

**BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI FİNANS VE BANKACILIK ANABİLİM DALI
BANKACILIK VE FİNANS TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRK BANKACILIĞINDA BİLANÇO TEMİZLİĞİ
FAALİYETİNİN HİSSE GETİRİSİNE ETKİSİ (2012 – 2022)**

HAZIRLAYAN

KAAN TUĞRUL AKSÖZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. ŞENOL BABUŞCU

ANKARA - 2023

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 04/ 07 / 2023

Öğrencinin Adı, Soyadı: Kaan Tuğrul Aksöz

Öğrencinin Numarası: 22120172

Anabilim Dalı: Uluslararası Finans Ve Bankacılık

Programı: Bankacılık Ve Finans Tezli Yüksek Lisans

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Şenol Babuşcu

Tez Başlığı: Türk Bankacılığında Bilanço Temizliği Faaliyetinin Hisse Getirisine Etkisi (2012 – 2022)

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 141 sayfalık kısmına ilişkin, 01 / 06 / 2023 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 3'dür. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimededen daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

“Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını” inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:

ONAY

Tarih: 04 / 07 / 2023

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad, İmza:

Prof. Dr. Şenol Babuşcu

ÖZET

Kaan Tuğrul Aksöz, Türk Bankacılığında Bilanço Temizliği Faaliyetinin Hisse Getirisine Etkisi (2012 – 2022), Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bankacılık ve Finans Tezli Yüksek Lisans Programı, 2023

Bankalar küresel ekonomide çok önemli bir rol oynamakta, sermaye tahsisinde hayati araçlar olarak hareket etmekte ve ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Tarih boyunca tasarrufların koruyucusu, kredi tedarikçisi ve finansal istikrarın lokomotifleri olarak hizmet etme yönünde faaliyetlerini sürdürmektedir. Sorunlu kredilerin birikmesi, bankacılık sektörünün karşılaştığı en ciddi zorluklardan biridir. Sorunlu hale geldikten sonra faiz geliri veya anapara geri ödemesi mümkün olmayan bu krediler, çeşitli açılardan banka bilançolarını ve dolayısıyla ile ekonomiyi olumsuz etkilemektedir.

Sorunlu krediler, bankaların kredi verme ya da kredilendirme sonrasındaki izleme aşamalarındaki hatalardan kaynaklanabildiği gibi, ekonomik daralmalar ve finansal krizlerden de meydana gelebilmektedir. Borçlular geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremediklerinde, bankalar bilançolarını bozan ve reel ekonomiye kredi verme kapasitelerini sınırlayan artan sayıda sorunlu krediyle karşı karşıya kalmaktadır. Takipteki kredilerin; bankaların karlılığı, sermaye yeterliliği ve genel finansal sağlamlığı üzerindeki olumsuz etkileri, bu sorunu ele almak ve bankacılık sisteminin istikrarını korumak için ortak çabalara neden olmaktadır.

Bu tezin amacı, bankaların sorunlu kredilerine ilişkin bilanço temizliğinin hisse senedi getirisi üzerindeki etkisini araştırmaktır. Tez, olay analizi yöntemini kullanarak, piyasanın bu işlemlere ilişkin algısı ve bankaların finansal performansı üzerindeki etkileri hakkında bilgiler sağlamayı amaçlamaktadır. Çalışmanın: ilk bölümünde kredilerin tanımı, işlevleri, önemi, sosyal etkileri ve tarihsel bağlamı ele alınmakta, ikinci bölümünde sorunlu kredilere ilişkin bir çerçeve sunulmakta, üçüncü bölümünde bankalardaki bilanço temizliği faaliyetlerine yer verilmekte ve son bölümünde ise bilanço temizliğine yönelik gerçekleştirilen varlık satış duyurularının hisse getirisine etkisi incelenerek elde edilen bulgular tartışılmaktadır. Sonuç bölümünde ise bulgular çerçevesinde öneriler sunulmaktadır.

Tezde elde edilen sonuçlar itibarı ile varlık satış fiyatı ve hisse getirisi arasında pozitif korelasyon olduğuna dayanan Sönmezer (2015)'in hipotezi doğrulanırken, BIST Kurumsal Endeksi'ne dahil bankaların satış fiyatının diğer bankalara göre yüksek olacağına ilişkin Pirgaip ve Uysal (2023)'in hipotezi doğrulanamamıştır. Bilgi asimetrisinin nispeten yüksek olduğu durumlarda gerçekleştirilen varlık satışlarının hisse getirisinin yüksek olacağına ilişkin Banerji (2008)'nin hipotezi, sınırlı vaka sebebiyle doğrulanamamakla beraber, Boudoukh, Feldman, Kogan, Richardson'ın (2013) hipotezinde yer aldığı üzere varlık satışının haber niteliğinin tespiti mümkün olmadığından yine bu hipotezin de doğrulanması mümkün olmamıştır.

Anahtar Kelimeler: Bilanço Temizliği, Sorunlu Krediler, Varlık Yönetim Şirketleri.

ABSTRACT

Kaan Tuğrul Aksöz, The Impact Of Balance Sheet Cleaning Activities On Stock Returns In Turkish Banking (2012 - 2022), Başkent University, Institute of Social Sciences, Banking and Finance Master Program with Thesis, 2023

Banks have played a crucial role in the global economy, acting as vital intermediaries in the allocation of capital and fostering economic growth. They have served as stewards of savings, providers of credit, and engines of financial stability throughout history. The accumulation of nonperforming loans (NPLs) has been one of the most significant challenges facing the banking industry. These loans, which no longer generate interest income or principal repayment, have become a persistent issue with far-reaching consequences.

Nonperforming loans can be traced back to a variety of causes, including economic downturns, financial crises, and improper lending practices. When borrowers fail to meet their repayment obligations, banks are saddled with a growing number of nonperforming loans, which impairs their balance sheets and limits their capacity to extend credit to the real economy. The adverse effects of nonperforming loans on banks' profitability, capital adequacy, and overall financial health have prompted concerted efforts to address this issue and protect the banking system's stability.

The purpose of this master's thesis is to investigate the effect of banks' sales of nonperforming loans to asset management companies on stock returns. Using the event study method, the thesis aims to provide valuable insights into the market's perception of these transactions and their implications for the financial performance of banks. To facilitate a comprehensive understanding, the thesis is divided into four chapters: the first chapter discusses the definition, functions, importance, social implications and historical context of loans, the second chapter provides a broad framework of non-performing loans, the third chapter focuses on balance sheet cleaning activities in banks, and the last chapter analyzes the impact of asset sale announcements on stock returns.

By examining the historical significance of banks and the emergence of non-performing loans, this thesis lays the groundwork for a thorough examination of the effects of NPL sales on stock returns. This study's findings have significant ramifications for investors,

regulators, and policymakers, as they provide valuable insights into market efficiency, information asymmetry, and the relationship between NPL management strategies and banks' financial performance. Through this research, a greater comprehension of nonperforming loans and their impact on the banking industry can be attained, allowing for more informed decision-making and the promotion of financial stability.

In terms of the results obtained in this thesis, while the hypothesis of Sönmezer (2015), which is based on the positive correlation between asset sale price and stock return, is confirmed, the hypothesis of Pirgaip and Uysal (2023), which states that the sale price of banks included in the BIST Corporate Index will be higher than other banks, is not confirmed. Banerji (2008)'s hypothesis that asset sales realized when information asymmetry is relatively high will result in higher stock returns cannot be confirmed due to limited cases, and as in Boudoukh, Feldman, Kogan, Richardson's (2013) hypothesis, it was not possible to verify this hypothesis since it was not possible to determine the news nature of the asset sale.

Keywords: Balance Sheet Cleanup, Non-Performing Loans, Asset Management Companies.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	iii
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
KISALTMALAR LİSTESİ	x
GİRİŞ	1
BÖLÜM I. KREDİ VE KREDİ RİSKİ.....	4
1.1. Kredi Tanımı	4
1.2. Kredi ve Ekonomi İlişkisi	5
1.3. Krediyeye Erişimin Toplumsal Etkisi.....	6
1.4. Kredinin Unsurları	12
1.5. Kredinin Bileşenleri	14
a. Karakter.....	15
b. Kapasite	16
c. Kapital	17
d. Koşullar.....	18
e. Teminat	18
1.6. Kredi Riski	19
1.6.1 Kredi grupları.....	23
1.6.2 Kredinin izlenmesi	24
1.6.3 Kredi portföyü ile riskin yönetimi (Kredinin kontrolü)	30
1.6.4 Kredinin tasfiye edilmesi.....	33

BÖLÜM II. SORUNLU KREDİLER, FİNANSAL ETKİLERİ VE ÇÖZÜMLEME YÖNTEMLERİ	35
2.1 Sorunlu Kredi Tanımı	35
2.2 Sorunlu Kredilerin Oluşmasının Nedenleri	36
2.2.1 Müşteri kaynaklı nedenler	36
2.2.2 Bankacılık süreçlerinden kaynaklı nedenler	40
2.2.3 Makroekonomik faktörlerden kaynaklı nedenler	41
2.2.4 Ahlaki tehlike kaynaklı nedenler	42
2.3 Sorunlu Kredilerin Etkileri	43
2.3.1 Sorunlu kredilerin bankaya etkileri.....	43
2.3.2 Sorunlu kredilerin toplumsal ve ekonomik etkileri.....	44
2.4 Sorunlu Kredilerin Çözümleme Yöntemleri.....	46
2.4.1 Analiz ve işlemler	46
2.4.2 Karşılık ayırma.....	48
2.4.3 Teminatlandırma ve kefalet.....	49
2.4.4 Yakın izleme	51
2.4.5 Yasal takip.....	52
2.5 COVID-19'un Krediler Üzerindeki Etkisi	54
2.6 Sorunlu Kredilerde Güncel Durum	55
BÖLÜM III. BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİLANÇO TEMİZLİĞİ VE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ	60
3.1 Bankacılıkta Bilanço Temizliği	60
3.2 Bankacılıkta Bilanço Temizliği Türleri	61
3.2.1. Aktiften silme – kayıttan düşme	61
3.2.2 Alacağın temliki.....	63

3.2.3 Sorunlu krediye ilişkin bilanço temizliğinin finansal tablolara yansımaları	65
3.3 Sorunlu Kredilerin İskontolu Satışı ve Varlık Yönetim Şirketleri	74
3.3.3. Türkiye’de varlık yönetim şirketleri.....	76
3.3.4. Varlık yönetim şirketlerine alacak satış usulleri.....	77
3.3.4.1. Kesin satış yöntemi	77
3.3.4.2. Hasılat paylaşımı yöntemi.....	78
3.3.4.3. Alacağın münferit olarak temliki	79
4. SORUNLU KREDİNİN AKTİFTEN SİLİNMESİNİN BANKANIN HİSSE DEĞERİNE ETKİSİNİN ANALİZİ	80
4.1. Literatür	80
4.2. Olay Analizi Yöntemi	85
4.3. Veri ve Bulgular	92
4.3.1. Albaraka Türk Katılım Bankası.....	93
4.3.2. ICBC Turkey ve Tekstil Bankası A.Ş.	96
4.3.3. T. Garanti Bankası A.Ş.	100
4.3.4. Akbank T. A.Ş.	105
4.3.5. Denizbank A.Ş.	109
4.3.6. Şekerbank T. A.Ş.	114
4.3.7. T. Halkbankası A.Ş.	118
4.3.8. T. İşbankası A.Ş.....	119
4.3.9. QNB Finansbank A.Ş.	123
4.4.10. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	127
DEĞERLENDİRME, SONUÇ VE ÖNERİLER.....	133
KAYNAKLAR.....	143

TABLolar LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1. Kredi Gruplarında Aralık 2022 İtibarı İle Artış Oranları	58
Tablo 2. Grup Kredilerinin Yıllara Göre Toplam Krediler İçindeki Oranı %.....	58
Tablo 3. Seçili Bankaların Kayıttan Düşülen Takipteki Kredileri (Bin ₺) (2018-2022)62	62
Tablo 4. Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012-2022.....	94
Tablo 5. Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler.....	94
Tablo 6. Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Kümülatif Anormal Ortalama Getiriler	96
Tablo 7. ICBC Turkey A.Ş. Varlık Satışları 2012-2022	97
Tablo 8. ICBC Turkey A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler	98
Tablo 9. ICBC Turkey A.Ş. Hesaplanan Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler	99
Tablo 10. T. Garanti Bankası A.Ş. Gerçekleştirilen Varlık Satışları 2012 – 2022	100
Tablo 11. T. Garanti Bankası A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler.....	101
Tablo 12. T. Garanti Bankası A.Ş. Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler	104
Tablo 13. Akbank T. A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022.....	105
Tablo 14. Akbank T. A.Ş. Anormal Getiriler	106
Tablo 15. Akbank T. A.Ş. Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler	108
Tablo 16. Denizbank A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022	109
Tablo 17. Denizbank A.Ş. Anormal Getiriler.....	110
Tablo 18: Denizbank A.Ş. Kümülatif Anormal ve Ortalama Anormal Getiriler	113
Tablo 19. Şekerbank T. A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022	114
Tablo 20. Şekerbank T. A.Ş. Anormal Getiriler	115
Tablo 21. Şekerbank T. A.Ş. Kümülatif Anormal Ve Ortalama Anormal Getiriler	117
Tablo 22. T. Halkbankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022.....	118
Tablo 23. T. Halkbankası A.Ş. Anormal Getiriler	118
Tablo 24. T. İş Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022	119
Tablo 25. T. İş Bankası Anormal Getiriler	120
Tablo 26. T. İş Bankası A.Ş. Ortalama Anormal Ve Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler	122
Tablo 27. QNB Finansbank A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022	123
Tablo 28. QNB Finansbank A.Ş. Anormal Getiriler.....	124
Tablo 29. QNB Finansbank A.Ş. Kümülatif Ortalama Ve Ortalama Anormal Getiriler	126
Tablo 30. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 - 2022.....	127
Tablo 31. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Anormal Getiriler.....	128
Tablo 32. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Kümülatif Ortalama Ve Ortalama Anormal Getiriler	131

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1. 2012 – 2022 Aralık Ayı İtibarı İle Türk Bankalarında Kredilerden Elde Edilen Faiz Geliri / Toplam Faiz Geliri	25
Şekil 2. Çeyrekler İtibarı ile ABD’de Kişi Başına Düşen Ortalama Borç Bakiyesi (Bin \$).....	39
Şekil 3. 2021 Yıl Sonu İtibarı İle Seçilmiş OECD Ülkelerinde Net Harcanabilir Gelirin Toplam Borca Oranı (%)	40
Şekil 4. Brezilya, Türkiye Ve ABD Bankacılık Sistemindeki Sorunlu Kredilerin Toplam Kredilere Oranı (%).....	55
Şekil 5. Amerika Birleşik Devletleri’nde Sorunlu Kredilerin Toplam Kredilere Oranı (%).....	56
Şekil 6. 2012 – 2022 Arası Türkiye’de Çeyrek Bazında Toplam Takipteki Brüt Alacakların Toplam Nakdi Kredilere Oranı	57
Şekil 7. Avrupa Bankacılık Sisteminin Risk Değerlendirmesi Haziran 2022 (Avrupa Bankacılık Otoritesi)	59

KISALTMALAR LİSTESİ

AAR	: Average Abnormal Return
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AR	: Abnormal Return
ATM	: Automated Teller Machine
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Bank of International Settlements
BIST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BKZ	: Beklenen Kredi Zararı
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CAAR	: Cumulative Average Abnormal Return
CAR	: Cumulative Abnormal Return
CDS	: Credit Default Swap
CFR	: Code of Federal Regulations
CMO	: Chief Marketing Officer
EBA	: European Banking Authority
EBRD	: European Bank for Reconstruction and Development
ECB	: European Central Bank
FDIC	: Federal Deposit Insurance Corporation
FED	: Federal Reserve System
GSNB	: Grand Street National Bank
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IFRS	: International Financial Reporting Standards

IMF	: International Monetary Fund
IRS	: Internal Revenue Service
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	: Kamu Gözetimi Kurumu
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCK	: Türk Ceza Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standardı
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
UYAP	: Ulusal Yargı Ağı Projesi
VUK	: Vergi Usul Kanunu
VYŞ	: Varlık Yönetim Şirketi

GİRİŞ

Berger ve DeYoung (1997) sistemik bankacılık krizlerinde sorunlu kredilerin büyük bir paya sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bankalar temel işlevlerini yerine getirirken birçok riske maruz kalırlar. Bu risklerin hepsinde sorunlu krediler bazen sebep, bazen de sonuç olarak karşımıza çıkar. Nitekim bir sebep olarak sorunlu kredilerin artışı bankanın kredi riskini arttırırken, operasyonel riskin gerçekleşmesi sonucu sorunlu kredilerin artması da mümkündür. Aynı şekilde piyasa riski ile sorunlu krediler birbiri üzerinde etkiye sahiptir. Bu nedenle bankaların aktif kalitelerini korumak için düzenli olarak bilançolarını sorunlu varlıklardan arındırmaları gerekmektedir.

Bankaların bilanço temizliği faaliyetlerini iki ana başlık altında incelemek mümkündür. Bunlardan ilki “kayıttan düşme” diğeri ise varlık yönetim şirketlerine satıştır. Aslına bakıldığında bu iki faaliyetin de aktifi güçlendirmesi sebebiyle banka hissedarlarını mutlu etmesi gerekirken yapılan ampirik araştırmalar piyasanın algısının çeşitlenebileceğini ortaya koymuştur.

Çalışmamızda olay analizi yöntemi ile bankaların bilanço temizliğine ilişkin faaliyetlerine dair duyuruların hisse getirisine etkisi incelenmiştir.

Bu hedefe yönelik olarak birinci bölümde çalışmamızın kökeni olan kredinin tanımına yer verilmiştir. Ayrıca yine kredinin farklı ülkelerdeki nitelermeleri üzerinde durulmuştur. Bunun sebebi kredinin tanımının ve algısının toplumdan topluma farklılık göstermesinden kaynaklanmaktadır. Her ne kadar basit bir faaliyet olarak bilinse de batı dünyası krediye büyük bir önem atfetmektedir. Aynı bölümün ilerleyen safhalarında kredinin ekonomiye doğrudan nasıl etki ettiğine değinildikten sonra literatürde yer alan felsefi yaklaşımlar dile getirilmiştir. Kredinin toplumsal etkisi başlıklı bu bölümde yer verilen araştırmaların aslında kredinin toplumların hayatında ne denli yer kapladığını, hiç kredi almamış birisinin bile o ülkedeki felsefi yaklaşımın neticesinden ne denli etkilendiğini ortaya koymaktadır. Yine bu bölümde kredinin tarihsel kökenine inilmiş ve ülkemizde çok katı kurullarla yasaklanmış tefecilik faaliyetinin başka ülkelerde belirli sınırlar içerisinde serbest bırakıldığı bilgisine değinilmiştir.

Sonraki aşamalarda kredinin unsurları ve bileşenleri ayrı ayrı ele alınmıştır. Buradaki amaç, krediyi parçalarına ayırıştırarak krediye ilişkin derinlemesine içgörü kazandırmaktır. Kredi, zannedilenin aksine oldukça karmaşık bir yapıya sahiptir ve her bir unsurunun tek tek incelenmesi bu yapıyı aydınlığa kavuşturacaktır.

Bir sonraki bölüm sorunlu krediler ile iç içe geçmiş bir kavram olan kredi riskine ayrılmıştır. Kredi riski gerçekleştiğinde sorunlu krediler ortaya çıkmakta, sorunlu krediler arttığında kredi risk primi yükselmektedir. Bu da bankanın kârlılığına doğrudan etki etmektedir. Kredi riskinin iyi bilinmesi için kredi gruplamaları bu bölümde ele alınmış ve bu riskin izlenmesi faaliyetinin önemi vurgulanmıştır. Kredinin tahsisten, tasfiyesine kadarki teorik süreç burada bulunmakta olup bir sonraki bölümde sorunlu kredilere ayrıntılı yer verilmiştir.

Bankacılık var olmaya devam ettiği sürece, sorunlu krediler de var olacaktır. Bankalar kâr güdüsüyle daima risk alacaklardır. Bu riskin elbet bir kısmı da gerçekleşecek ve sorunlu krediler ortaya çıkacaktır. Sorunlu kredilerin ortaya çıkışında ise bazı sebepler bulunmakla birlikte genel manada bir sorunlu kredi portföyünün tek bir sebeple ortaya çıktığını söylemek mümkün değildir. Çalışmamızda her sebebe tek tek değinilmiş olsa da bir kredide bu sebeplerden birkaçının varlığı olasıdır.

Genel olarak sorunlu krediler, bilançosunda bulunduğu bankaya zarar verir gibi görünse de çalışmanın ilerleyen bölümünde bunların tek etkisinin bankaya değil, çoğunlukla topluma olduğuna değinilmiştir. Sorunlu en düşük miktartlı kredi dahi piyasa faizleri üzerinde ϵ kadar risk primi artışına sebep olur. Bu miktar kredinin büyüklüğü ile artacağı gibi piyasada zincirleme bir reaksiyon olabileceği sinyali taşırsa çok daha fazla etki yaratabilir.

Bütün bunların ışığında sorunlu varlıkların bilançodan temizlenmesi için teknik yöntemler ilk defa ABD’de 1980’li yıllarda Resolution Trust Corporation ile geliştirilmiştir. 90’lı yıllarda baş gösteren bölgesel krizlerin tüm dünyayı sarması ve özellikle ülkemizde sorunlu varlıklar neticesinde 90’lar ve 2000’lerin başındaki banka iflasları ile kredinin izlenmesi ve tasfiyesi özel bir önem kazanmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümünde bu tip bilanço temizliği faaliyetlerine ayrıntılı bir şekilde yer verilmiştir. Bu bölümde ayrıntısıyla değinildiği üzere kredinin sorunlu hale geldiğinde değil, daha tahsis

edilirken, hatta düzenli ödenirken bile izlenmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Nitekim sorunlu hale gelmeden önce yapılan bazı hataların geri dönüşü yoktur.

Ülkemizde 2000’li yıllarda gerçekleştirilen bankacılık çözümleme işlemlerinin son aşamalarında bilanço temizliği faaliyetlerine hız verilmiştir. Bu bağlamda ilk varlık satışları da yine bu faaliyetler neticesinde TMSF tarafından gerçekleştirilmiştir. Günümüze baktığımızda ise varlık yönetim şirketleri finansal sistemin olağan ve kalıcı bir oyuncusu haline gelmiş, varlık satışları krizleri çözmede değil, düzenli bilanço temizliği faaliyetleri için kullanılır olmuştur.

Bu anlamda son bölümde 10 adet bankanın 2012 – 2022 yılları arası dönemde gerçekleştirmiş olduğu varlık satışlarının hisse getirisi ele alınmıştır. Öncelikle literatürde bilanço temizliği faaliyetlerine ilişkin çalışmalar ele alınmış, ardından metodoloji kısmında olay analizi yöntemi derinlemesine incelemeye tabi tutulmuştur. Sonuç ve değerlendirme kısmında yapılan ekonometrik hesaplamadan literatür çerçevesinde çıkarımlar vurgulanmış, kısıtlar ortaya konmuş, eleştiriler ve öneriler dile getirilerek çalışmaya son verilmiştir.

BÖLÜM I. KREDİ VE KREDİ RİSKİ

1.1. Kredi Tanımı

Bankaların en temel fonksiyonu finansal aracılık ve risklerin dönüştürülmesi olarak adlandırılmaktadır. Finansal aracılık açısından uygun koşullarda kaynak aktarımını gerçekleştirirken, aracılık işleminden doğan riskleri de bankalar doğal olarak kendileri üstlenmektedir. Bu çerçevede bankaların en temel ürünleri olarak sayılan kredi verme işlemi aslında mevduat müşterisinin doğrudan kendisinin üstlenmekten kaçınarak birikimini bankaya ödünç vermesi ve kredi müşterisinin riskini bankanın üstlenmesine zemin hazırlamasının en temel gerekçesidir. Bu çerçevede kredi özünde, verildiği anda riskinin de otomatikman ortaya çıktığı bir üründür.

Kredi kelimesi Latince “credere” sözcüğünden gelmektedir. Finansal sistemde kredinin tanımı, bir aktifin taraflarca kararlaştırılan süre için iade edilmek şartıyla verilmesi veya ödünce konu bir aktifin geri ödenmesinin taahhüt edilmesidir (Irwin, 1965).

Türk Bankacılık Sektörü açısından ise 5411 sayılı Bankacılık Kanunu m. 48 kredinin doğrudan tanımını yapmaktan ziyade nelerin kredi olarak kanuni sınırlar çerçevesinde ele alınabileceğini belirtmiştir:

“Bankalarca verilen nakdî krediler ile teminat mektupları, kontragarantiler, kefaletler, aval, ciro, kabul gibi gayrinakdî krediler ve bu niteliği haiz taahhütler, satın alınan tahvil ve benzeri sermaye piyasası araçları, tevdiatta bulunmak suretiyle ya da herhangi bir şekil ve surette verilen ödünçler, varlıkların vadeli satışından doğan alacaklar, vadesi geçmiş nakdî krediler, tahakkuk etmekle birlikte tahsil edilmemiş faizler, gayrinakdî kredilerin nakde tahvil olan bedelleri, ters repo işlemlerinden alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler, ortaklık payları ve Kurulca kredi olarak kabul edilen işlemler izlendikleri hesaba bakılmaksızın bu Kanun uygulamasında kredi sayılır”.

“Birinci fıkrada belirtilenlere ilâve olarak, kalkınma ve yatırım bankalarının finansal kiralama yöntemiyle sağladığı finansmanlar ile katılım bankalarının taşınır ve taşınmaz mal ve hizmet bedellerinin ödenmesi suretiyle veya kâr ve zarar ortaklığı yatırımları, taşınmaz, ekipman veya emtia temini veya finansal kiralama, mal karşılığı vesaiğin finansmanı, ortak yatırımlar veya benzer yöntemlerle sağladıkları finansmanlar da bu Kanun uygulamasında kredi sayılır.”

Türk hukukunda kredinin tam olarak tanımı yapılmamış, nelerin kredi olarak değerlendirileceği sınırlı olarak sayılmıştır. Türkiye uygulamasından farklı olarak ABD Federal Yasaları’nda ise kredi, temin eden kuruluşa göre farklı şekillerde nitelenmiştir.

Federal Yasalardaki ortak tanımlardan birine göre kredi, bir borcun ifasını erteleme ya da borç altına girerek borcun ifasının erteleme hakkı anlamına gelmektedir (Telemarketing Act, 2010; Truth in Lending Act, 1968). Bir başka tanıma göre ise bir finansal kuruluş tarafından tüketiciye bir borcun ifasını erteleme, borç altına girerek ifasını erteleme ya da mal veya hizmet satın alınması karşılığında bunlara ilişkin borcun ifasını erteleme hakkı tanınmasıdır (Consumer Credit Protection Act, 1968).

Kredi, ABD Federal Yasaları’nda bir tasarruf işleminden çok hak olarak tanımlanmaktadır. Bu hak kapitalist toplumlarda zenginliğin eşit olarak dağıtılması, kaynaklara erişimde fırsat eşitliği, tasarrufların teşvik edilmesi içindir. Ayrıca, önemli amaçlar için finansman imkânı bulunmayan kişilerin devletten kredi talep edebilmesini ifade eder (Meyer, 2018).

1.2. Kredi ve Ekonomi İlişkisi

Kredi kanalının bankalar aracılığıyla kullandırılmasının birçok fonksiyonu bulunmaktadır. Öncelikle kredi para yaratımı sağlar. Bu sayede tasarruf sahiplerinin bankalarda sakladığı para ve daha fazlası ekonomiye kaynak olarak aktarılır (Mishkin, 2000). Ülke ekonomi yöneticileri büyüme programlarını planlarken kredinin büyüme içindeki rolünü dikkate alarak politikalarını bu yönde belirlemektedir. Eğer ekonomide büyüme hedefi var ise kredi, büyümeye destek sağlayacak en temel unsurların başında yer almaktadır. Ancak aşırı büyüyen ekonomilerin büyümenin getirdiği sıkıntılara da

tanık olması kaçınılmazdır. Bu noktada ekonomi yönetimleri kredilendirmede sıkılaştırmaya gidecek politikalara öncelik vermektedirler.

Kredi genişlemesi ekonomik büyüme ile doğru orantılıdır (Claus, 2007). Nitekim kredi genişlemesi programları bazı hane halklarının ve firmaların kişi başına tüketim, işgücü arzı, çocukların okula kaydı, işletme kârları ve gelirleri gibi davranışları üzerindeki olumlu yönde etkisi bulunmaktadır (Madajewicz, 1999). Kredi yeni yatırımlara da zemin hazırlamaktadır. Bankacılığın finansal aracılık rolü ekonominin üretken sektörlerine yönelik en önemli işlevidir. Bankalar, üretimi temsil eden reel sektöre kredi vermekte ve bu da üretimi kolaylaştırmaya ve geliştirmeye yardımcı olmaktadır. Özellikle imalat sanayiindeki kredi büyümesi bu alanda girişimci sayısının da artmasına olanak sağlamaktadır (Sotonye ve Nwanyanwu, 2020).

Kredilerin artışı veya varlığı ile tasarrufların artıp artmadığı konusu ise literatürde tartışmalıdır. Kapitalist bir ekonominin gelişim süreci tasarruf kararlarından bağımsızdır ve ekonomi tasarruflarla değil bankalar aracılığı ile para yaratma mekanizması ile finanse edilir (Schumpeter, 1964).

Bir başka açıdan, kredi kullanarak yatırım yapan girişimcinin iki hedefi vardır. Bunlardan biri yatırımının üretken döneminde kısa vadeli finansman elde etmesi, ikincisi ise kısa vadeli bu yükümlülüklerini yerine getirmekle kendisine uzun vadeli tatminkâr şartlar sağlamasıdır (Keynes, 1937). Nihayetinde tatminkâr şartlar yatırımcının tasarruf edebilmesine imkan tanımaktadır.

1.3. Krediye Erişimin Toplumsal Etkisi

Kredi bir ülkede farklı kesimlerin farklı amaçlarla yararlandığı bir fırsattır. Nitekim bireyler kişisel amaçları doğrultusunda kredi kullanırken, işletmeler üretim amaçlı, yerel yönetimler ve devletler ise temel görevlerinin yerine getirilmesine destek verecek bir seçenek olarak kredi kullanımına yönelmektedir.

2000 yılında 80'den fazla ülkede yapılan araştırmada küçük ve orta ölçekli işletmelerin neredeyse üçte birinde finansmanın şirketlerin büyümesinin önündeki en büyük engel olduğu ortaya koyulmuştur (Beck ve Demircuc-Kunt, 2006). Kredi ile potansiyel müşteriler arasına çekilen bariyerin birçok sebebi bulunmaktadır. Amerika'da

yaşanan 2007-2010 arası mali krizin bir sebebi toplumsal eşitsizlik ve bununla birlikte bankaların kredi verirken müşterileri ayrımcılığa tabi tutmaları olmuştur. Bu ayrımcılık sonucunda konut sektörü daha cazip hale gelmiş ve bu durum da özellikle konut fiyatlarını yükseltmiştir. Finansal piyasalardaki risklerin göz ardı edilerek aşırı risk üstlenilmesi sonucunda dengelerin bozulmuş, nihayetinde de riskler realize olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda bankaların kredi vermemesi ile banka dışı şirketler daha yüksek risk, daha yüksek fiyat ve daha yüksek faizle kredi temin etmeye başlayarak finansal piyasaların daha da bozulmasına yol açmıştır (Dymski, 2009).

Burada konuyu iki ayrı kavrama bölmek doğru olacaktır. Bunlardan ilki krediye ihtiyacın teorik nedenidir. Bunu açıklarken kredi olmazsa ne olur sorusuna yanıt vermek gerekmektedir. Diğer konu ise toplumsal olarak insanların neden krediye ihtiyaç duydukları ile ilgilidir.

Kredinin neden var olması gerektiği ile ilgili bir araştırmada kredi ve kredi niteliğindeki finansal enstrümanlara erişimin kısıtlanması halinde, bankaların hakim pozisyonlarını kullanarak müşterilerden daha fazla ve beklenmeyen seviyede ücret aldıkları ortaya konulmuştur. Krediye ulaşım imkanı kısıtlanan bireyler, kaynak sağlamanın avantajını çeşitli maliyetleri görmezden gelerek takas etmektedir (Armstrong ve Vickers, 2012). Buna görmezden gelme demek mümkündür çünkü Avrupa Komisyonu tarafından yayımlanan 2012 tarihli raporda banka müşterilerinin %70'nin ek hesap limitinden para çekmenin maliyetinden, %32'sinin başka bankaların ATM'lerini kullanmanın maliyetinden ve %33'ünün ise hesap ekstresinin posta yoluyla gönderilme ücretinden haberi olmadığına ilişkin bilgi yer almaktadır (Himmelsbach vd., 2012). Nitekim bu farkında olunmayan maliyetler yalnızca bankaların müşterilerine uygulayabildikleri türdendir.

Çoğu zaman fakirliğin kaynağı olarak toplumun ve onu oluşturan bireylerin eğitim seviyesi kaynaklı bilgisizliği ve parayı doğru yönetmeyi beceremediği fikri diğer insanlarca benimsenmektedir. Dolayısıyla bu durumun da bir döngüye yol açtığı varsayımı ile fakirliğin kalıcı olduğu önyargısı hakim olmaktadır. Nobel Barış Ödülü sahibi Muhammed Yunus (1998) ise uygulamada bunun oldukça yanlış olduğunu kanıtlamıştır. Bangladeş'in en yoksul köylerinde köylülerin düşük kazançlarının kendi yaşamsal faaliyetlerini bile zar zor karşılamaya yettiği bir ortamda uygun kredi koşulları

sağlandığında köylülerin bu kaynakla çok daha verimli yatırım yaparak tarımsal üretimlerini ve buna müteakip gelirlerini arttırdığı gözlemlenmiştir. Kredinin unsurlarından olan teminatın yoksul köylülere kredi verebilmek için şart koşulduğu bir ortamda Grameen Bank köylülerin birbirlerine kefil olmalarını sağlayarak kooperatif sistemi ile yılda birkaç taksitle geri ödeme şartlarında uygun kredi temini ile yoksulların gelirlerinin arttığı, elde ettikleri krediler ile hem modern teçhizatlara yatırım yaparak verimi yükselttikleri hem de önceden tek bir alıcıya tabi oldukları için düşük fiyattan sattıkları ürünlerini başka pazarlarda satarak yüksek gelir elde ettiklerini ortaya koymuştur. Bir bakıma düşük gelirli bireylerin yüksek gelirli bireylere göre esas eksikliğinin bilgi veya beceri değil, kolay ulaşılabılır kaynak olduğu ortaya çıkmıştır. Bütün bu sebeplerle Yunus (1998) kredinin bir insan hakkı olduğunu savunmaktadır.

Kredinin bütüncül faydalarından bahsederken şunu da belirtmek gerekir ki, burada bahsedilen yüksek faiz ve zorlayıcı şartlara sahip türden krediler değildir. Krediye ulaşım kolaylığından kastedilen uygun maliyetli finansal hizmetlere erişimdir (Barr vd., 2007).

Krediye ulaşım kolaylığı aynı zamanda gelişmiş ülkelerin de ortak özelliklerinden birini teşkil etmektedir. 2006 yılında Belçika Ulusal Kredi Bürosu'na 7.1 Milyon adet kredi sözleşmesi bildirilmiştir. Toplam nüfusun 10.3 Milyon olduğu ülkede aynı yıl 4.6 Milyon kişi kredi kullanmıştır (Bank of Belgium, 2006).

Gelişmekte olan ülkelerin yoksul halkı ile gelişmemiş ülke nüfusları toplandığında dünya çapında yaklaşık 2 milyar insanın krediye erişiminin çok kısıtlı olduğu bilinmektedir (Guérin, 2006).

Kredinin bir hak ve şart olduğu görüşünün yanında bunun tam tersi düşüncede, kredinin geri ödemesinin borçlu için çok maliyetli olduğu, kredi genişlemesi halinde baş gösteren yüksek enflasyonla kredi kullanmayan kesimin de olumsuz etkilendiği, yine bu kredilerin geri ödenmemesi halinde ortaya çıkacak krizlerin tüm topluma zarar verdiği de göz önünde bulunarak krediye ulaşım hakkının toplumun bir kesimi için belli bir süre iyi olduğu ancak toplumun tamamı için daima faydalı olamayacağını savunanlar da mevcuttur (Gershman ve Murdoch, 2015).

Kredinin bir hak veya kısıtlanması gereken bir imkan ikilemine alternatif olarak ise kredinin bir yaşam hakkı gibi evrensel ve sınırsız bir hak olarak değil, hedef odaklı bir hak olarak tanımlanması gerektiği de öğretilerde savunulmuştur. Sen (1982) bunu “hedef

hak” (goal – right) diyerek şöyle açıklamaktadır; kimi hakların yerine getirilmesinin kiminin ise gerçekleştirilmemesinin hedefler olarak saptanmasıyla, durum değerlendirmesi yapılarak sonuca yönelik bağlantılar yoluyla hangi eylemin gerçekleştirileceğinin belirlendiği ahlaki sisteme hedef hak sistemi denir. Hedef hak merkezli bir kredi sisteminde devletin kurumları dahil olmak üzere tüm sistem o hedefe yönelik olarak kendini değiştirmek durumunda kalacaktır. Bir kişinin herhangi bir ayrımcılığa tabi tutulması sebebiyle krediye erişimi engelleniyorsa bu engeller ortadan kaldırılacaktır. Monopol bir piyasanın olduğu yerde diğer aktörlerin finansa erişimi kısıtlanıyorsa rekabet hükümleri ile adalet sağlanacaktır. Böylece sınırsız, özgür kredinin zararları ile liberal – kapitalist sistemin acımasız piyasa koşulları arasında toplumun ve bileşenlerinin ezilmesinin önüne geçilebilecektir (Hudon, 2009).

Tüm bu tartışmalarla birlikte kredinin toplumsal etkisi hakkında iki konuya daha değinmek yerinde olacaktır. İlk konu dünya çapında kadınlara karşı kredi temininde yapılan ayrımcılıktır.

Literatür taramasında, kadınların tüm dünya çapında krediye erişim haklarının sistematik bir biçimde kısıtlandığı görüşü hakimdir. Finansal kurum ve şirket çalışanlarının çoğunluğunun erkek olduğu durumlarda kadınların krediye erişiminin zorlaştığı ortaya koyulmuştur (Aterido vd., 2013). Kredi tahsis aşamasında bir grup bankacıyla yapılan ankette kadın müşterilerin zorlayıcı şartlara karşı daha kırılğan olacakları önyargısından ötürü daha yüksek faizle kredi kullanmaları gerektiği düşüncesinin hakim olduğu görülmüştür (McKernan vd., 2005). Diğer yandan, kadınlar riskten kaçınma tutumu sebebiyle krediye daha az yönelmektedirler. Bununla birlikte kadınlar genel olarak daha yeni kurulmuş şirketleri yönettikleri için yine ayrımcılığa tabi tutulmaktadır (Stefani ve Vacca, 2015). Özellikle bazı Afrika ülkelerinde kadınların eğitim hakkının engellenmesinden dolayı kredi verenler eğitim seviyelerini bahane ederek krediye erişimlerini engellemektedirler (Aterido vd., 2013). Gelişmiş ülkelerden İtalya’da ise müşterinin eğitim seviyesi kredi verenlerin tercihlerinde etki yapmasa da müşteri profilinin erkek, fiziksel anlamda çekici ve yaşlı olduğu durumda kredi başvurularının kabul edilmesi ihtimalinin normalden yüksek olduğu görülmüştür (D’Angelo vd., 2018).

Bu noktada akla şöyle bir soru gelmektedir: Toplumlar bu eşitsizlik karşılığında bir bedel ödemekte midirler? Paraguay’da yoksul köylü halkın mensubu olduğu 220 aile içinde yapılan araştırmada aile başına ortalama %30 verimlilik kaybı olduğu saptanmıştır. Bu kayıp genel olarak sermaye ve kaynak yetersizliğinden kaynaklanmaktadır. Yine bu ailelerden kredi kaynaklarına ulaşanlar ile ulaşamayanlar arası verimlilik farkı %25 civarındadır. Hepsinden önemlisi araştırmaya konu ailelerde erkek eşin kaynaklara erişim kısıtı aileler arası verimliliğe ilişkin hesaplamalarda büyük fark yaratmazken, kadınların kredi kısıtlamasına maruz kaldığı hanelerde %11 verimlilik düşüşü yaşandığı ölçülmüştür. Ailedeki kadınların krediye erişiminin engellenmesi veya kısıtlanmasının, ailenin işlerine ayırdıkları zamanı verimli kullanmasını engellediği ortaya çıkmıştır. (Fletschner, 2008).

Kredinin toplumsal etkilerine ilişkin ikinci konu ise tefecilik faaliyetidir. Tefecilik nakdi kredinin tarihsel kökenini oluşturmakta olup dört bin yıllık geçmişe sahiptir (Jain, 1929). Türk Dil Kurumu’na göre tefeci “*El altından yüksek faizle ödünç para veren kimse, faizci, murabahacı.*” olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla tefecilik, yüksek bir getiri karşılığında kanuna aykırı biçimde ödünç para vermek olarak tarif edilebilir.

Finansal sektörün ve toplumun en kırılgan ortak noktasını oluşturan tefecilik faaliyeti dünyanın tüm hukuk devletlerinde çeşitli kısıtlamalara tabidir. Türk Ceza Kanunu, Türk Dil Kurumu’nun tanımladığının çok daha ötesine giderek tefeciliğin herhangi bir şekilde kazanç karşılığı para verilmesi olarak nitelemiştir (TCK m. 234). Halbuki Amerikan hukukundaki tefecilik suçu Türk Dil Kurumu’nun tanımına daha yakındır. Örneğin Illinois eyalet yasalarında herhangi bir kişinin yıllık %20’den fazla getiri ile para veya mal ödünç vermesi ya da herhangi bir borç erteleme sözleşmesi yapması veya bu miktardaki kazancı tahsili halinde tefecilik suçunu işlemiş sayılır (Illinois Criminal Code of 1961, 1961). Aynı şekilde Kaliforniya Eyalet anayasası uyarınca da bir ödünç işleminden yasalarla belirlenen yıllık getiri oranından daha fazla bir kazanım elde etmek suç sayılmıştır (CA Constitution art XV § 1, 1979).

Kredinin kökenini oluşturan tefecilik toplumlarda bazen büyük değişimlere bazen ise büyük yıkımlara sebep olmuştur. Finansal anlamda ilk yasal düzenlemenin de temeli tefecilik olup geçmişini “Hammurabi Kanunları” ile M.Ö. 2. yy’a dayandırmak mümkündür. Birçok din ve özellikle semavi dinlerde toplum için faydası tartışmalı olan

tefecilik yasaklanmıştır (Bakara 2:275; Yasa Kitabı 23:19-20). Max Weber, Katolik Kilisesi'nin faize getirdiği kısıtlamaların sermaye birikimine ve büyümeye olumsuz etki ettiğini belirtmiştir (Weber, 1998). Modern serbest piyasa kapitalizminin babası kabul edilen Adam Smith ise faize tümden yasak getirilmesine karşı görüştedir. Bununla birlikte, ilginçtir ki faiz için bir tavan belirlenmesi ve dayatılması gerektiğini savunmuştur. Çünkü serbest piyasa şartlarında aşırı yükselebilecek bir faizin sosyal anlamda faydalı yatırımlar yapabilecek olanlar yerine, yüksek riskli, savurgan ve müsrif kişilere kredi temininde kullanılacağını öngörmüştür (Smith, 1981).

Smith aynı zamanda şunu söylemiştir: *“Faiz üst limitinin aşırı düşük olması ülkesine saygılı dürüst insanlar ile en sağlam teminatı veremeyenlerin kredibilitelerini mahveder”* (Smith, 1981). Bunu adeta kanıtlarcasına, Britanya Hükümeti'nin 1714 yılında tefecilik faaliyetlerine uygulanacak faiz üst limitini %6'dan %5'e düşüren kararı finansal piyasalarda çalkantıyı ve çeşitli olayları beraberinde getirmiştir. Bunlardan ilki, kazancın düşmesiyle bazı bankalar iflas etmiştir. Yine bankalar kazançlarının düşmesi sebebiyle yalnızca en iyi müşterilere kredi vermeyi tercih etmişlerdir. Bu dönemin en iyi müşterileri politik bağlantılara sahip, minimum risk ve en yüksek miktarda kredi kullanabilecek kişiler olmuştur. Uzun vadeli kredilerin ömrü kısalmıştır. Çünkü zaman ilerledikçe kredinin sorunlu hale gelme ihtimali artmaktadır. Kredilerin yalnızca en zengin gruba, kısa vadeli, yüksek miktarlarda tahsisi ile ülkenin finansal gelişimi yavaşlamıştır. Çünkü bankacılık sistemi para aktarım mekanizması özelliğini kaybetmiştir. Faiz üst limitini aşağı çekmek en çok da küçük, orta ölçekli işletmeler ile orta ve alt sınıf vatandaşı olumsuz yönde etkilemiştir. Bu grup, kaynak kullanımından mahrum bırakılıp finansal sistemin dışına itilmiştir (Temin ve Voth, 2008).

Amerika Birleşik Devletleri'nin gelişmekte olduğu ve topraklarında yoğun savaşların yaşandığı 19. yy.'da tefecilik faaliyetlerine uygulanacak faiz üst limitine ilişkin değişiklikler de tıpkı Britanya ile benzer sonuçlar doğurmuştur. Bunların arasından en ilgi çekicisi ise imalat sanayi sektörü bu değişikliklerden diğer tüm sektörlerle göre en az etkilenmiştir. Diğer taraftan faiz üst limitindeki her 10 baz puanlık değişim Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'da %1,5'lük değişime sebep olmuştur (Benmelech ve Moskowitz, 2010).

Tefeciliğin her türüsünün toplumların aktif varlığı bulunmayan kesimden varlıklı kesime servet transferine aracılık ettiği de literatürde savunulmuştur (Afzal, 2005). Bu

önerme bir bakıma haklılık payına sahip olabilir çünkü 1982 yılında Almanya’da en fakir 2,5 Milyon kişinin finans kurumlarına toplamda ödediği net faiz 1.8 Milyon Mark iken, en zengin 2,5 milyon kişi 34.2 Milyon Mark net faiz geliri elde etmiştir (Kennedy, 1995).

Tefeciliğin topluma verdiği zarar özellikle sorunlu kredi aşamasında ortaya çıkmaktadır. 1930’lu yılların Amerika’sında tefeciler ülke için büyük bir probleme dönüşmüştür. Sorunlu alacakların yasadışı tahsil yöntemleri ise bunun en önemli kısmını oluşturmuştur. Sorunlu kredilerin çözümünde tefeciler çok gelişmiş psikolojik ve şiddet içerikli taktikler kullanmışlardır. Örneğin eğer borçlu erkek ve bir şirkette yönetici idiyse tefeci gruba bağlı güzel bir kadın her gün onu ziyaret etmiş ve insanların bu evli adamın bir kız arkadaşı olup olmadığından şüphelenmesini sağlamışlardır. Bu durum, böyle bir dedikoduya mahal vermek istemeyen mevki sahibi adam için borcunu bir şekilde ödemekten başka çaresinin kalmamasına sebep olmaktadır. Bir başka yöntem ise kişiyi başka firmalara yönlendirme numarasıdır. Gecikmeye düşmüş bir borçlu zaten borcunu fazlasıyla ödediği konusunda ısrarcı olursa, tefeci grubun üyesi borcu kapatabilmesi için şehirdeki başka bir tanıdığı tefeciden parayı alabileceğini ve bunu telefon edip ayarlayabileceğini söyleyerek yönlendirmektedir. Halbuki işin aslı borçlu aynı şirketin başka tabelaya sahip şubesine yönlendirilmiştir ve oradan aldığı borçla yeniden bir sarmalın içine sürüklenmiştir. Tefeciler sorunlu kredi borçlularını “takip” olarak tanımladıkları bir yöntemle gece gündüz taciz etmiş, evlerine gitmiş, çocuklarını veya eşlerini ziyaret etmişlerdir. Olur olmadık zamanlarda mektupla veya telgrafla ödeme protestoları gönderip borçluyu bunaltmışlardır (Birkhead, 1941). Son çare olarak da şiddet tabi ki kullanılmıştır(Haller ve Alvit, 1977).

Bütün bunlarla beraber krediye erişimin kolaylaştığı ve arttığı ortamlarda yasadışı tefecilik faaliyetleri, bu faaliyetlere konu faiz oranları ve yasadışı borçlanma miktarları dramatik olarak azalmaktadır(Hoffmann vd., 2021). Bir bakıma krediye erişim suç oranlarını da dolaylı olarak etkilemektedir.

1.4. Kredinin Unsurları

Krediyi anlayabilmek için unsurlarının da mutlaka anlaşılması gerekmektedir. Kredinin unsurları kredinin verilirken veya alınırken taraflarca azami değerlendirmeye

tabi tutulan başlıklardan oluşmaktadır. Kredinin olumlu bir etki yaratabilmesi için gerekli olan 4 unsur, zaman, güven, gelir ve risktir.

Zaman, her kredi mutlak suretle geri ifa edilmek şartıyla tahsis edilir. Kredi nakdi veya gayri nakdi olarak, belirli bir süre içinde veya çeşitli şartlar dahilinde nispeten belirsiz bir süre içinde mutlaka nihayetinde geri ödenmelidir. Sürenin uzunluğu krediyi veren için riskin de belirleyicisi konumundadır. Ödeme süresi (vade) uzadıkça gerek makro gerekse taraflar için mikro ölçekte yaşanabilecek değişimlerden doğabilecek sorunların görülme ihtimali artar. Genellikle kredilerde geri ödenme süresi açıkça belirlenir ve bankalar tahsis edilen kredi miktarının bu sürede ne kadar değer kaybına uğrayacağını ve makroekonomik faktörlerdeki değişim ile müşterinin kapasitesinin bu süredeki değişimini tahmin ederek kredi kullanım ücretini buna oranlamaya çalışırlar (Durmuş, 2019).

Güven, kredi tahsisinde krediyi veren kişi ya da kurumun risk ile gelir arasındaki ödünleşim ya da menfaat takasına ilişkin hesaplamanın temelini oluşturur. Güvene ilişkin en temel örnek krediyi kullanan kişinin ödeme kapasitesinin ve ödemeye yönelik iradesinin varlığıdır. Güven algısı, taraflar arası birçok konuda şekillenmektedir. Bu algının kişi, kurum, yer, ülke, sektör bazında incelemeye tabi tutulduğunda farklı davranış veya durumların farklı sonuçlar yarattığı ortaya koyulmuştur. Güven unsurunun tek yönlü olarak ele alınması gerçekçi değildir. Çünkü araştırmalar güvenin tesis edildiğinde bu defa izleme ve takip faaliyetlerinin ihmal edildiğini, çeşitli bilgilerin manipüle edildiğini ve kreditorün değişen şartları görmezden gelmesine sebep olduğunu gün yüzüne çıkarmıştır. Tüm bunlara rağmen, güven odaklı bir yaklaşımın krediye ulaşımında kolaylık sağladığı gibi her iki taraf için de işlem ve uyum maliyetlerini düşürmektedir (Moro vd., 2018).

Bankalar tıpkı tüm ticari tüzel kişiler gibi gelir elde etmeye odaklıdır. Bankaların en büyük gelir kalemi ise net faiz gelirlerinden oluşur. Net faiz geliri, bankanın kullandığı kaynaklardan tahsil ettiği faiz miktarı ile bu kaynak için ödediği faiz miktarının farkından elde edilmektedir. Rekabetçi bir piyasada öne çıkmak isteyen bankaların mutlak suretle kredilerden elde edeceği gelirleri arttırması elzemdir. Burada da özel bir uzmanlık alanı olan faiz riski baş göstermektedir. Kredi faizlerinin rekabetçi bir ortamda arttırılması bankaların müşteri kaybına yol açacağı için kredinin gelir

unsurunu ele alabilmek adına net faiz marjının mümkün merteye fazla tutmaları gerekmektedir. Bu durumda kredi tahsis edilirken en yüksek geliri elde etme amacıyla faizi veya masrafları yüksek tutmanın tehlikesinin göz önüne alınmasını sağlar. Krediden elde edilecek gelirin arttırılması hem tahsis sırasında hem de o kredi için yaratılacak kaynağın temini aşamasında bankanın basiretli davranması ile gerçekleşir. Bu da hem kredi portföyünün hem de kaynak portföyünün iyi yönetilmesi ile olur (Hanweck ve Ryu, 2005).

Bankalar kredi, piyasa ve operasyonel olmak üzere 3 tür riske maruz kalmaktadır (Kroszner, 2008). Bu çerçevede ele alındığında bankalar kredi verirken ve diğer tüm işlemlerinde riskleri göze almalıdır. Bir kredi tahsis edildiğinde ödenmeme riski kredi riskini teşkil etmektedir. Piyasa riski ise kendi içinde üçe ayrılır. Faiz, kur ve likidite riski. Tahsil edilen kredinin faiz türü her zaman risk taşımaktadır. Piyasadaki değişimlerin kimi zaman olumsuz nüksetmesi halinde banka sabit faizli bir kredisinden vade sonunda zarar edebilir. Yine yabancı para cinsinden tahsis edilen bir krediden de kur farkından dolayı zarar etme riski mevcuttur. Son olarak bir kredinin nakit akışlarının bankanın yükümlülüklerinin vadeleriyle uyumlu olmaması halinde likidite riskinden söz edilebilmektedir. Son olarak kredi tahsisinde gerçekleştirilecek hatalı bir operasyonel işlem bankanın tahsis ettiği bir krediyi tahsil etmesini güçleştirebilir hatta imkansızlaştırabilir. Buna uygulamada verilebilecek en önemli örnek, teminat olarak alınan taşınmaz ipotek tesis edilirken taşınmaz sahibi kişinin eşinin rızasının alınmamasıdır. Teminata güvenerek yüksek miktarda kredi kullandıran bankanın eş rızasının kanun ve yargı kararlarına uygun olarak alınmamasından, doğru alınsa dahi mahkeme aşamasında bu evrakı bulamamasından kaynaklı olarak ipoteğin fekki davası ile karşı karşıya kalabilmekte ve bu tip durumlarda teminatın kaybı, bir başka deyişle banka ipoteğinin kaldırılması ile yargılama sonuçlanabilmektedir. Bir banka, kredinin hem tahsis hem de izleme aşamasında tüm riskleri izlemelidir.

1.5. Kredinin Bileşenleri

Bir krediden bahsedilebilmesi ve kredinin karşı tarafa verilip vermeyeceği konusunda fikir oluşturulabilmesi amacıyla analiz edilebilmesi için 5 temel bileşenin varlığı aranır. Bu aynı zamanda krediler açısından “5C Analizi” olarak da literatürde yer

almaktadır. Bu özellikler; karakter (character), kapasite (capacity), kapital (capital), koşullar (conditions) ve teminattır (collateral) (Moti vd., 2012).

a. Karakter

Karakter, müşterinin bir kredi yükümlülüğünü yerine getirme konusundaki istekliliğini ve kararlılığını ifade eder. Borç veren açısından bakıldığında kredi bileşeninin en önemlisidir. İyi niyetli müşteri mali zorluklarla karşılaşsa dahi borçlarını geri ödemek için her türlü çabayı gösterir ve bankayla açık bir iş birliği yapar. Karakter tespiti için müşterinin önceki yükümlülüklerine ne derece uyduğu kısmen dikkate alınmaktadır. Diğer taraftan karakteri zayıf borçlular, borçlarını ödemeye düşük öncelik tanırırlar ve herhangi bir mali sıkıntı baş gösterdiğinde temerrüde daha kolay düşerler (Ruth, 2004). Çoğu zaman kreditorler karşı tarafın karakter yapısının bankanın politikasıyla uyumlu olmaması halinde kredi sürecini ilerletmezler (Baiden, 2011).

Bütün bunların yanında karakteri etkileyen birçok unsur vardır. Kişinin geliri, harcama alışkanlıkları, etnik kökeni, aile yapısı ve yaşadığı ortam karakterin oluşmasında çok etkilidir. Ekonomik şartlarda yaşanan değişimler karakterin de yapısının değişimine sebep olur. Örneğin yüksek savurganlık eğilimli kişiler bankalar için iyi birer müşteri iken bu kişiler aldıkları kredileri geri öderken sorun yaşayabilirler. Bu nedenle kredi verilmeden önce kişinin bir miktar harcama eğilimli olması iyidir fakat bu eğilimin bir aşamadan sonra banka için problem olacağı açıktır (Kon ve Storey, 2003).

Borçlunun karakterini oluşturan geri ödeme düşüncesini bankaların kestirmesi çok zordur. Çoğu zaman borçlu aldığı bir borcu geri ödeyip ödeyemeyeceğini ya da ödeyemeyeceğini bilmektedir. Bankaların ellerindeki verilerinden borçlunun bankadan gizlediği bilgi veya aklından geçeni tahmin etme imkânı yoktur. Bu nedenle bilgi asimetrisi karakter analizinin en zorlu parçasını oluşturur (Dell'Ariccia ve Marquez, 2006).

Kreditorlerin ve halkın kullanımına açık kredi kayıt bürosu, karakteri bir nebze etkilemektedir. Şöyle ki, kredi verenler müşterinin hangi bankalarda ne kadar kredisi olduğunu ve ödeme sıklıklarını bu mekanizma ile öğrenebilirken, potansiyel müşteriler de kredi başvurularını buradan hareketle bankaların kredi verme standartları çerçevesinde düzenleyebilmektedirler. Kredilerin geri ödenmesi ile kişinin kredibilitesini arttırması ve

zamanla daha iyi şartlarda kredi kullanılacağını bilmek müşterilerin geri ödeme davranışını olumlu yönde etki etmektedir (Padilla ve Pagano, 2000).

b. Kapasite

Kapasite, müşterinin sahip olduğu nakit akışları sayesinde krediyi geri ödeyebilme yetisini nitelemektedir (Bhatt, 2012). Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere potansiyel müşterinin ödeme yetisi kârlılık ve diğer etmenlerin yanında nakit akışına da bağlıdır (Boushnak vd., 2018).

Kapasite analizinin ülkeden ülkeye değişen çeşitli yöntemleri mevcut olmakla beraber, bazı ülkelerin (Gana) bankacılık sisteminde kreditorler müşterilerin borcu ödeme yetkinliğini anlayabilmek için müşterilerin gelir kaynakları ve gelecekteki nakit akışlarının kapasitesini ölçmektedirler (Kessey, 2015).

Kapasite, karakterde göre objektif nitelik taşır. Bir kişinin gelirinden veya bir projenin nakit akımlarından tahsis edileceği krediyi ödeme kapasitesinin olup olmadığı anlaşılabilir. Ayrıca ödeme kapasitesi hesaplanırken gerçek kişiler için nakit akımının ne kadar harcanabilir kısmı olduğu, projeler ve şirketler için ise ne kadar kârlılığa sahip olduğu ele alınmalıdır (Idczak ve Musiałkowska, 2019).

Kapasite ölçümü için öncelikle bir ana ödeme kaynağı ve bir de alternatif ödeme kaynağının varlığı gereklidir. Alternatif için tek başına kefil veya teminat ele alınamaz çünkü kimi zaman kefil veya teminatın da değerini yitirerek likit vasfını kaybetmesi mümkündür. İkincisi banka nakit akımlarının kalitesi ve güvenilirliğinden emin olmalıdır. Nakit akımları mutlaka muhasebesel kurallara uygun ve sürdürülebilir olmalı, tek seferlik satış veya nadiren elde bir gelir olmamalıdır. Belirli bir dönemde yapılan yüksek satışların o dönemin şartları içerisinde oluşup oluşmadığı veya bireysel müşterinin gelirinin çalıştığı yerde prim usulü olması sebebiyle bir dönem iş verimliliğine bağlı yüksek olup olmadığı göz önüne alınmalıdır. Üçüncü olarak kapasite analizi geçmiş dönemlere ilişkin bilgi ile geleceğe ilişkin projeksiyonun birleşimini içermelidir. Bu karışımdan ortaya çıkacak sağlıklı yorum ile gerçekten de müşterinin aldığı krediyi ödeyip ödememe konusundaki yeterliliğini ölçmede faydalı olacaktır. Kimi zaman bankaların müşterilerin geçmişine bakarak almak istedikleri kredilere ilişkin değerlendirme yaptığı

görüldüğünden, tek başına geçmişteki bilginin gelecekteki ödeme kapasitesi hakkında tam bir bilgi vermesinin imkanı yoktur (Baiden, 2011).

Geri ödeme kapasitesi aynı zamanda müşterinin temerrüt riskini barındırır. Bu nedenle kredi özelinde uygulanan faiz, kur ve miktar gibi değişkenler kapasite ölçümünü doğrudan etkilemektedir (Aziz vd., 2021).

c. Kapital

Kapital, bir diğer tanımıyla sermaye müşterinin herhangi bir sorun olması durumunda başvurduğu rezervleridir(Baiden, 2011). Felsefi anlamda sermayenin oldukça farklı tanımları mevcuttur. Turgot'ya (1770) göre kişi her yıl harcama ihtiyacından fazla bir değer artışı edinebilir ve bunu biriktirebilirse, biriktirdiği bu değerlere sermaye denilir. Bu değerler toplamının ya da sermayenin bir metal yığınının mı yoksa başka bir şeyden mi oluştuğunun kesinlikle hiçbir önemi yoktur. Çünkü her değer bir parasal karşılığı olduğu gibi, para da her tür değer karşılığıdır. Adam Smith'e (1776) göre kişinin tüm varlığı iki kısma ayrılır. Kendisine bir gelir getirmesini umduğu kısma ise sermaye denir. Diğer kısmı ise onun doğrudan yaptığı tüketimi sağlar. Bu da üç ihtimalle oluşabilir: İlki belki de varlığının ilk aşamadaki halinin tamamı bu amaca hizmet etmektedir. İkincisi, elde ettiği geliri yavaş yavaş bu amaca özgüleyebilir. Üçüncüsü ise zamanında aldığı ancak henüz tüketmediği ya da kullanmadığı eşyalarından oluşabilir. John Stuart Mill'e (1821) göre birincil ve evrensel gereksinimlerin yanı sıra üretimin bir bileşeni daha vardır ki bu da geçmişte biriktirilmiş, önceki emeklerin ürünü olan bir varlık olarak ifade edilebilir. Bu çerçevede biriken varlık sermaye olarak adlandırılır. Sermaye ve sermaye harici arasındaki fark metaların türünde değil sermayedarın onu belirli bir amaç için kullanma iradesinde yatmaktadır. Nihayetinde her ne kadar emekçinin kullanımına uygunsuz olursa olsun tüm mallar sermayenin bir parçasıdır. Sermaye veya ondan elde edilen değer en kısa zamanda üretime yönelik yeniden yatırıma tahsis edilebilir.

Bankacılıkta borçlunun sermayesi veya borcuna ilişkin sorgulamalarda, salt sermayenin büyüklüğüne değil, aynı zamanda sermayenin dağılımının nasıl olduğuna da dikkat edilir. Bunun sonucu, sermaye tek başına finansal bir faktör olmaktan çıkarak

beşeri (Maulana, 2017) ve manevi sermaye (Ali, 2013) olarak da ele alınır (Maulana vd., 2020).

d. Koşullar

Kredinin bir diğer bileşeni olan koşullar; ulusal, uluslararası ve yerel ekonomik olaylar ile sektör ve bankanın durumunu ifade etmektedir. Ekonomik durumun iyi ve gayrisafi yurt içi hasılanın yüksek olduğu bölgelerde kredi aktarım mekanizması tersi durumda olan yerlere göre çok daha iyi çalışmaktadır (Berger vd., 2004). Bankanın hizmet verdiği ulusal ekonominin uluslararası alandaki rekabet gücü özellikle ihracat sektörüne verilen kredilerin geri dönüşünü etkilemektedir (Dash ve Kabra, 2010). Bu da sektörel anlamda kredinin koşullarının incelemesinde dikkate alınmalıdır. Ekonomik durgunluk dönemlerinde sorunlu kredilerin artış göstermesi sebebiyle bankalar makroekonomik göstergeleri, bankacılık sisteminin sağlamlığını ve istikrarını temkinli bir şekilde değerlendirmelidir (Messai ve Jouini, 2013).

e. Teminat

Teminat, tahsis edilen kredinin belirli bir kısmını garanti eden, müşteriye veya başkasına ait bir varlıktır. Taşınır, taşınmaz mallar olabileceği gibi alacaklar da teminat olarak gösterilebilir (Blazy ve Weill, 2013). Teminatın kredi riski üzerindeki etkisi, oldukça fazla tartışmaya yol açan bir konudur. Teorik bir perspektiften bakıldığında, farklı ampirik tahminlere yol açan iki alternatif yorum bulunmaktadır. Bir yandan, borçlular tarafından rehin verilen teminat, bankanın borç verirken karşılaştığı ters seçim sorununun hafifletilmesine yardımcı olabilir¹ (Bester, 1985; Chan ve Kanatas, 1985; Stiglitz ve Weiss, 1981). Düşük riskli borçlular, ödeyememe ihtimallerinin düşüklüğünü de göz önüne aldıklarında daha fazla ve iyi teminat tesis etmeye yatkındırlar. Böylece teminat banka ile borçlu arasındaki bilgi asimetrisi sebebiyle gerçekleşen yanlış seçim

¹ Ters seçim sorunu, bilgi asimetrisi sebebiyle bir işlemten önce homojen piyasadaki obje (finansal ürün) veya sükülerin (bankalar için müşteri) farklı riskleri taşımaları sebebiyle gerçekleşecek ortalama fiyatlamının düşük riskli ögelerin dışlanmasına sebep olan sorunu niteler. Örneğin, bankacılık sektöründe ortalama fiyatlamaya sebebiyle düşük riskli müşteriler yüksek faiz ödemektedir. Ancak yüksek riskli müşteriler de bu faiz oranından faydalanmaktadır. Kredi geri ödenmediğinde banka aslında ters seçim yapmış ve yüksek riskli kişiye düşük faizle kredi vermiş olur (Wilson, 1989).

sorununun banka için hafiflemesine ya da tamamen ortadan kaldırılmasına imkân tanıyan bir uyarı görevi görmektedir. Bankalar, borçlu ile aralarındaki bilgi asimetrisine binaen borçlu riskliliğine özgü kredi sözleşmeleri oluştururlar. Yüksek riskli borçlular herhangi bir teminat vermeden yüksek faizle borçlanırken, düşük riskli borçlular teminat vererek düşük faiz ile kaynak sağlarlar(Jiménez ve Saurina, 2004).

Diğer yandan, banka ile borçlu arasında kredi tahsisinden önce (ex ante) bilgi simetrisi olsa dahi teminat, kredi verildikten sonra ortaya çıkabilecek ahlaki tehlikenin hafifletilmesine yardımcı olmaktadır. Bu anlamda teminatın varlığı borçlu ile alacaklının çıkarlarını uyumlu hale getirmekte ve böylece borçlu kredinin geri ödemesinde daha az çaba sarf etmekten kaçınmaktadır. Nihai olarak teminat ciddi bir tehdidin varlığı halinde borçluların doğru davranmasını temin eden bir enstrümandır(Aghion ve Bolton, 1992; Porta vd., 1998).

Üçüncü bir görüş olarak, risk primi ile teminat arasında pozitif bir ilişki olduğu yönündedir. Risk primi, kredinin faizi ile temel faiz oranı arasındaki farktır. Bankalar günümüz şartlarında elde ettikleri bilgiler sayesinde bilgi asimetrisinin önüne geçebilmektedir ve borçlunun gelecekteki riskini bugüne indirgeyebilmektedirler. Doğal olarak borç verenler yüksek riskli borçlulardan hem daha fazla teminat istemekte hem de bu borçlulara daha fazla risk primi uygulayarak yüksek faizle kredi temin etmektedirler (Berger ve Udell, 1990).

Müşterinin temerrüde düşmesi halinde teminat, kredinin zarara dönüşmesinin büyük ölçüde önüne geçmektedir. Çeşitli araştırmalarda, teminatın uyarı aracı olarak kullanıldığı (Stiglitz ve Weiss, 1981) bazı durumlarda yanlış seçim problemini ortadan kaldırmadığı bununla beraber Aghion ve Bolton'un (1992) teorisindeki gibi teminatın ahlaki tehlike problemini de çözmediği vurgulanmıştır. Teminat ne kadar büyük ve kapsayıcı olursa olsun ahlaki tehlike her zaman mevcuttur (Jiménez vd., 2009).

1.6. Kredi Riski

Özellikle son 25 yıllık tecrübeler göstermektedir ki, bankaların kredi verirken yaptıkları hataların ekonomik durgunluk dönemlerinde değil tam tersi ekonominin yükseliş dönemlerinde arttığı saptanmıştır(Di Maggio ve Kermani, 2017). Bu yükseliş

dönemlerinde hem bankalar hem de kredi müşterileri aldıkları borçları geri ödeme, projelerini başarıya ulaştırma, kredi faizleri ve komisyon ücretleri konularında aşırı özgüvenli hareket etmektedirler. Öbür taraftan, bu iyi zamanlarda bankaların asgari gereksinimlerinin çok üzerindeki sermayeleri ve sağlam bilançoları, sıkı rekabetin etkisiyle satış baskısı altında borçluların gelecek beklentisi ve iyi niyetiyle tam bir uyum içerisinde hareket etmektedir. Bunun doğal sonucu olarak da kalitesi düşük krediler ortaya çıkmakta ve bankaların kredi riskini arttırmaktadır. Hatalı değerlendirme ve önyargıya dayalı bu krediler kriz dönemlerinde büyük bir problem oluşturmaktadır (Halcomb ve Hussain, 2002). Bu nedenle kredi riskinin yalnızca ekonomik durgunluk dönemlerinde değil durgun veya yükselişte olduğu fark etmeksizin her zaman yakından takip edilmesi gerekmektedir.

Kredi riski veya temerrüt riski, bir müşterinin veya karşı tarafın borç verme, alım satım, riskten korunma, takas ve diğer finansal işlemlerle ilgili taahhütlerini yerine getirememesini ifade eder. Kredi riski genellikle işlem riski veya temerrüt riski ile portföy riskinden oluşur. Portföy riski, içsel ve yoğunlaşma riskini içerir. Bir bankanın portföyünün kredi riski hem iç hem de dış faktörlere bağlıdır. Dış faktörler, ekonominin durumu, emtia/hisse senedi fiyatlarındaki geniş dalgalanmalar, döviz kurları ve faiz oranları, ticaret kısıtlamaları, ekonomik yaptırımlar, hükümet politikaları vb., iç faktörler ise kredi politikası ya da kredi yönetimi eksiklikleri ile ihtiyatlılığın olmaması, kredi yoğunlaşması, kredi yetkilileri için hatalı tanımlanmış kredi limitleri, borçluların mali durumunun değerlendirilmesindeki eksiklikler, teminatlara aşırı bağımlılık ve yetersiz risk fiyatlandırması, kredi inceleme mekanizmasının olmaması sayılabilir (Spuchl'áková vd., 2015).

Kredi riskinin takibi bankacılık için büyük öneme sahiptir. Merkez bankalarının Büyük Buhan'la birlikte nihai kredi mercii (lender of the last resort) haline dönüşme kararları öncesi bankacılık krizlerinin çoğu mevduat sahiplerinin aniden tüm yatırımlarını bankadan çekmeleri sebebiyle oluşan likidite krizi şeklinde baş gösteriyordu. Bu sorun günümüzde hem merkez bankalarının pozisyonu hem de bankaların varlık ve yükümlülüğünün takibindeki kolaylıklar sayesinde nispeten aşılmış görünmektedir. Öbür taraftan ise bankanın sahip oldukları varlıkların değerinin finansal olmayan bir sektördeki iflasların patlamasından ya da gayrimenkul sektöründeki çöküşten dolayı büyük bir düşüş kaydetmesi halinde günümüz bankacılık krizlerinin ortaya çıktığı halen

gözlemlenmektedir (Reinhart ve Rogoff, 2011). Bu da kredi riskini hem yarattığı büyük etki hem de öngörülemezlik açısından diğer risklerden ayırmaktadır.

Kredi riskinin iyi takip edilebilmesi için Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanan IFRS 9 bazı göstergelerin izlenmesini istemiştir. Bu göstergelerdeki bozulmanın tespit edilmesi halinde müşterinin kredi riskinin artış kaydetmesinden ötürü izlemeye alınması gerektiği bildirilmektedir(Beerbaum ve Ahmad, 2015):

- Bankanın kredi değerlemesinde önemli değişim
- Bir finansal enstrümanın dönemsel faiz oranındaki değişiklikler
- Dış piyasa göstergelerindeki büyük değişimler, örnek olarak; spread farkı, CDS primi, durasyonun² amortisman değerinin altında kalması, müşteri hakkında piyasadan edinilen farklı bilgi,
- Kredi derecelendirmesinde değişim,
- Bankanın müşteri için belirlediği kredi derecelendirmesinde düşüş,
- Teminattaki fahiş değer kaybı.

Kredi riskinin izlenmesi böyle bir önemliken literatürde kredi riskinin artış sebeplerini şöyle sıralayabiliriz:

- Makro ekonomik verilerde bozulma: Özellikle reel GSYH'da düşüş, işsizlik oranında artış, faiz oranlarındaki artış ve kamu borcunun artması (D. Louzis vd., 2012).
- Hane halkı gelirinde düşüş: Burada esas dikkat çeken harcanabilir gelirden azalış, işsizlik oranında artış ve para politikasındaki hatalı kararların kredi riskini arttırdığı gözlemlenmiştir (Rinaldi ve Sanchis-Arellano, 2006).
- Reel faiz oranlarındaki radikal değişim ve yükseliş (Berge ve Boye, 2007).
- Bankalardaki maliyet verimliliğinde düşüş: Banka yöneticilerinin sorunlu kredileri verimli bir biçimde takip edemedikleri ve bu kredilerin tahsilatında etkili davranmamaları da kredi riskini arttırmaktadır (Berger ve DeYoung, 1997).

² Durasyon, bir finansal aracın faiz oranlarındaki değişikliklere olan duyarlılığının bir ölçüsüdür. Nakit akışları ile anapara geri ödemesi arasındaki zamanlama uyumsuzluğunu ölçer. Macaulay (1939) durasyonu, nakit akışlarının bugünkü değerini elde etmek için gereken ağırlıklı ortalama süre olarak tanımlamıştır.

- Kredi portföyü dağılımı veya kredi yoğunlaşması: Farklı tür kredilerin farklı tür risklerinin bulunması sebebiyle bankaların ve yöneticilerin risk iştahları ve tercihleri doğrultusunda yüksek gelir elde etmek gayesiyle hareket etmeleri (Domowitz ve Sartain, 1999).
- Teminat takibinin iyi yapılmaması ve borcu karşılamaya yetmeyen teminatlı krediler: Literatürde farklı görüşler mevcut olmasına rağmen, düşük riskli borçlular çoğu zaman daha fazla teminat vermeye istekli olurlar ki bu da bankaları ikna etmelerine yardımcı olur. Öbür taraftan ise fazlaca teminat almak bankayı kredi izleme konusunda uyusturabilir ve yüksek güven verdiği düşüncesiyle özellikle ahlaki tehlike gibi bazı unsurları göz ardı edebilir. Literatürde yine teminatın ahlaki tehlikeyi azalttığı görüşü hakimse de kredinin veriliş aşamasındaki değerli bir teminatın sonradan değersiz hale gelmesi riski yeniden tehlikeyi arttıracaktır ve bankanın ödemelerin arasında bunu engelleyebilmesi mümkün değildir. Ayrıca teminatın değeri arttıkça bankanın tahsis ettiği kredinin geri ödeneceğine dair iyimser öngörüsü de artış göstermektedir (Manove ve Padilla, 1999).
- Risk çeşitlendirmesinin kredi riskine etkisi: Coğrafi veya sektörel çeşitlendirmenin kredi riskini arttırdığına (Acharya vd., 2006) ilişkin ya da tem tersi yönde literatürde görüşler mevcuttur (Diamond, 1984).
- Bankaların risk iştahının yüksek olması: Bazı bankaların rakiplerine göre daha riskli kredileri yüksek faizle fonlaması ileride bu kredilerin geri dönüşünün olmamasıyla kredi riskini arttırabilmektedir (Sinkey ve Greenawalt, 1991).
- Kredi riskinin artışının bankaları iflasa sürüklemesinin yanı sıra sağlıklı bankaların da sermaye yeterliliğini olumsuz etkilemesi: BASEL II uyarınca sermaye yeterlilik rasyosu %8'den büyük olması gerekirken ülkemizde BDDK tarafından alınan karar ile Sermaye Yeterlilik Rasyosu hedefi %12 olarak belirlenmiştir (BDDK, 2006). Bankacılık sektörünün 2022 yılsonu verileri uyarınca güncel Sermaye Yeterlilik Oranı %19,4 seviyesindedir (BDDK, 2022b).

BASEL II verileri doğrultusunda SYR hesaplaması:

$$\text{Sermaye Yeterliliği Rasyosu} = \frac{\text{Öz Sermaye}}{\text{Piyasa Riski + Kredi Riski + Operasyonel Risk}} \geq \%8 \quad (1)$$

Öz sermayenin ağırlıklandırılmış risklere bölünmesiyle elde edilen bu oranın paydasında yer alan ağırlıklandırılmış risklerin içerisinde en büyük pay kredi riskine aittir. Bu nedenle kredi riskindeki ciddi artış kısa bir süre sonra bankanın öz sermayesini arttırmak zorunda kalmasına neden olmaktadır.

Bir başka açıdan baktığımızda BDDK 2022 Aralık ayı verilerine göre Sermaye Yeterliliği hesaplanırken dikkate alınan toplam riskin %4'ü piyasa riski, %5'i operasyonel risk iken kalan %91'i kredi riskine esas tutardan oluşmaktadır (BDDK, 2022b). Bu da kredi riskinin bankalar için öneminin ayrı bir göstergesidir. Yasal olarak zorunlu oranın altına düşmek istemeyen bankalar kredi riskini iyi yönetmek zorundadır. Aksi halde öz sermayelerini arttırmak ve bankaya daha fazla kaynak aktarmak zorunda kalacaklardır.

1.6.1 Kredi grupları

Bankacılık Kanunu'nun alt düzenlemeleri uyarınca tüm bankalar kredilerini sınıflandırarak izlemekle yükümlüdür³. Kıta Avrupası bankacılığında da IFRS 9 kuralları uyarınca kredi riskinin takibi için tüm kredilerin 3 grupta izlenmesi zorunlu kılınmıştır (EBA, 2017).

Bankaların kredilerini muhasebeleştirmeleri açısından mevzuat ile krediler 5 gruba ayrılmıştır (BDDK, 2016). Bunlar;

- Birinci Grup – Standart Nitelikli Krediler
- İkinci Grup – Yakın İzlemedeki Krediler
- Üçüncü Grup – Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler

³ Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik, madde 4.

- Dördüncü Grup – Tahsili Şüpheli Krediler
- Beşinci Grup – Zarar Niteliğindeki Krediler

Banka aktifinde yer alan bir kredi, kredi değerlemesi, teminatın güncel değeri, vadesi gelen ödemelerdeki gecikme süresi, müşterinin faaliyet gösterdiği sektördeki veya makroekonomik şartlardaki gelişmeler, borçlunun gelecekte ödemelerini yapacağına dair şüphenin varlığı gibi sebeplerle gruplandırmakta ve buna göre risk ağırlığı belirlenerek kredi riskine esas tutar hesaplanır (BDDK, 2015).

Temelde bazı makroekonomik değişimler, borçlunun ödeme gücü veya sektörel gelişmelere göre sınıflandırma yapılsa da esas ayırt edici unsur müşterinin vadesi gelmiş ödemelerindeki gecikme süresidir.

TFRS 9 uygulaması uyarınca ise kredilere karşılık ayrılması durumunda kredilerin karşılık hesaplaması açısından 3 aşama şeklinde dikkate alınması ön görülmüştür (BIS, 2016);

- Birinci Aşama – Canlı Krediler
- İkinci Aşama – Düşük Performanslı Krediler
- Üçüncü Aşama – Sorunlu Krediler

Finansal tablolarda birinci aşamadaki krediler canlı kredi, ikinci aşamadaki krediler yakın izleme, takip aşamasındaki üçüncü, dördüncü ve beşinci grup krediler ise üçüncü aşama (donuk kredi) olarak izlenmektedir.

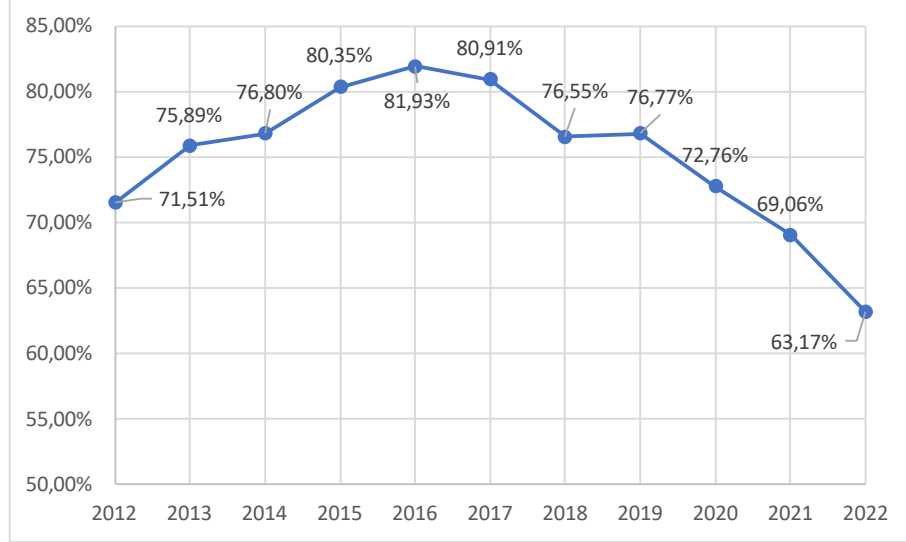
1.6.2 Kredinin izlenmesi

Bankaların olağan ve süregelen kârının en büyük kaynağı aktiften elde ettikleri faiz gelirdir. Faiz gelirleri içindeki en büyük payı ise nakdi kredilerden elde edilen faiz gelirleri oluşturmaktadır.

Aşağıdaki grafikte Türk Bankacılık Sektörünün Aralık ayları itibarı ile 2017 – 2022 yılları arası gelir gider tablosunda yer alan nakdi kredilerden elde edilen faiz gelirinin toplam faiz gelirine oranı görülmektedir.

Şekil 1.

2012 – 2022 Aralık Ayı İtibarı İle Türk Bankalarında Kredilerden Elde Edilen Faiz Geliri / Toplam Faiz Geliri



Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>

Son 10 yılda kredilerden elde edilen faiz gelirinin toplam faiz gelirine oranında azalma yaşansa da bu kalemin toplam faiz gelirleri arasında en büyük payı halen devam etmektedir. Bu durum bankaları tahsis ettikleri kredileri izlemeye büyük önem vermeye itmektedir.

Kredi izlemenin temelinde yatan en büyük neden krediden elde edilecek faiz gelirinin azalmasını ya da tamamen kaybolmasını engellemektir. Bu süreçte yapılabileceklerinden bazıları Bank of International Settlements (Uluslararası Ödemeler Bankası) tarafından şu şekilde başlıklandırılmıştır (BIS, 2000):

- Kredinin tahsis amacının kontrolü,
- Müşterinin borcu ödemek için yarattığı kaynakların geçerliliği ve akım sıklığı,
- Müşterinin risk profili ve ekonomik kırılganlığa karşı dayanıklılığı,
- Teminatın krediyi karşılama oranı ve makro ekonomik değişikliklere karşı kırılganlığı,

- Müşterinin güncel borç ödeme tutumu, önceki borçlarını zamanında ödeme istikrarı,
- Kredinin hüküm ve koşullarının gelecekteki risk profilinde değişikliklere uyarlanabilirliği,
- Çeşitli senaryolar dahilinde teminat ve garantilerin yeterliliği ve likiditesi.

Bankalar krediyi tahsis ettikten sonra yatırımlarının korunması için krediyi izlemek zorundadır. Bir başka deyişle kredi tahsis sürecinde ne kadar ince eleyip sık dokusalar da henüz canlıyken dahi kredi izlenmelidir. Bunun için de en sık uygulanan yöntem borçluların ödeme alışkanlıklarının takibidir. İzleme neticesinde öngörülen olumsuz bir durumun varlığı halinde, bankalar rotatif bir krediyi yenilemeyi reddedebilir, sözleşme hükümlerine aykırı davranmaya başlayan bir borçlunun kredisini geri çağırabilir ya da sektörel – makro düzeyde risklerin artması sebebiyle müşterinin kredi yenilemesini daha fazla teminatlandırmasını isteyebilir. Tüm bunlar kredi sorunlu hale gelmeden, bankanın önlem alarak yatırımının sağlıklı bir şekilde geri dönmesini sağlar (Strahan, 1999).

Bankacılıkta en basit ve temel işlem kredinin tahsisi ve taraflar arası borç sözleşmesinin kuruluşudur. Ancak bu temel öge kredi geri ödemesinde sorunlar yaşandığında karmaşılaşmaya başlar. Bu nedenle kredi piyasaları ve bankacılık hakkındaki birçok eser bilgi, bilgi asimetrisi ve bilgi akışı üzerine odaklanmıştır (Lacker, 1990). Bilgi, kredinin fiyatını belirleyen risk priminin saptanmasında ve kredinin geri ödenip ödenmeyeceğinin tahmininde çok önemli bir yer tutar. Bunun ötesinde, bilgi asimetrisinin -bir başka deyişle bir kreditorün diğerlerine göre borçlu hakkında daha fazla bilgiye sahip olmasının- rekabette öne geçirmesi karşısında, tahsis ve izleme aşamalarında bilginin değeri paha biçilemezdir (Diamond, 1984).

Günümüzde Türk Bankaları birçok açıdan bilgiye kolayca ulaşabilmektedirler. Bununla beraber çeşitli kurumlar aracılığıyla da müşterilerinin kredi limitlerini ve ödeme kabiliyetlerini öngörmeleri mümkündür. Bu konuda bankalar ve diğer finans kuruluşları arasında bilgi alışverişi sağlamak amacıyla Kredi Kayıt Bürosu kurulmuş ve bu kuruluşun hayata geçirdiği “Findeks” sistemi sayesinde tüm bu kuruluşların ve izinler dahilinde 3. Şahısların bu bilgilere ulaşma imkânı sağlanmıştır (Findeks, 2023).

Bilginin bu çapta büyük bir önem arz edebileceğinin ilk tohumları ise Fischer Black tarafından yayımlanan 1975 tarihli makaleye dayanmaktadır. Black'e (1975) göre bankalar bireysel kredilerde diğer tüm kurumlara göre fazlasıyla rekabet avantajına sahiptir çünkü o dönemde yalnızca bankalar tarafından tüm Amerikalıların maaş bordrolarının bilgisine ulaşma imkanı bulunmaktadır. Sadece bu da değil, kredi kullanmak isteyen mevduat sahiplerinin paralarını değerlendirebilecekleri en genel geçer adres de bankadır. Bankalar kredi kullanmak isteyen müşterisinin mevduat giriş çıkışlarına bakarak kredi riski puanlamasını rahatlıkla yapabilmektedir. Ayrıca bankalar kısa vadeli borçlanma için baskın tedarikçilerdir. Sık kullandıkları bu tip kredilerle müşterilerinin ödeme alışkanlıklarını çok daha rahat kestirebilmeleri mümkün olmaktadır. Banka dışı bir finans kuruluşu veya gerçek kişi kreditorün bu tip geniş yelpazeli bilgiye erişim için kaynak ayırması finansal olarak onu çok zora sokacağından bu şirketler hem bilgiden mahrum olmuş hem daha fazla kredi riskine maruz kalmışlardır.

Bankaların kredi müşterilerinin hesap hareketlerini izlemeleri kredilerin geri ödenmesinde bir adım öne çıkmalarını sağlamıştır. Bu bilgi sayesinde bankalar yeni kredi tahsis etme, mevcut krediyi izleme ve sorunlu kredilerde nasıl hareket edeceklerine ilişkin plan yapmada bir adım öndedirler (Nakamura, 1991).

Bankanın kredi verdiği müşterisinin işlem hesabını takip etmesi kredinin geri ödenmesi konusunda büyük bir avantaj sağlamaktadır. Bu sayede banka müşterinin durumundaki ani bozulmaları takip etmekte ve onu bu duruma karşı pozisyon almaya teşvik edebilmektedir (Nakamura, 1993).

Bankanın yalnızca hesabına para giriş çıkışlarını ve müşterisinden elde ettiği bilgi ile kredileri izlemesi ne kadar mümkündür? Mester, Nakamura ve Renault (2007) sorunlu kredi göstergesi olarak iki bileşen belirlemişlerdir. Bunlardan ilki, aşımıdır. Kredi izlemede aşım, müşterinin kredi bakiyesinin müşterinin alacak hesabı ve stok değerlemesinin üstünde kalması olarak tanımlanmıştır. İkinci bileşen ise tahsistir. Tahsis de müşterinin her dönem başında kendisine tanımlanan sınıra yakın veya onu aşan miktarda borçlanıp borçlanmadığıdır. Aşım krediyi veren bankaya özeldir ve yapacağı değerlendirme neticesinde müşterinin durumuna göre özel pozisyon almasını sağlar. Öte yandan bir müşterinin ne kadar kredi kullandığı ve kredi limiti gibi bilgiler tüm finans kuruluşlarının bilgisi dahilindedir.

Matematiksel olarak bu bileşenlerin şöyle tanımlanması mümkündür:

$$\text{Aşım} = (\text{Banka tarafından yapılmış stok değerlemesi} + \text{alacak hesabı ve bankanın dikkate alabileceği garanti ve kefaletler}) - \text{Müşterinin toplam borcu} / \text{Toplam Tanımlı Kredi Limiti}$$

$$\text{Tahsis} = \text{Toplam Tanımlı Kredi Limiti} / \text{Müşterinin Toplam Borcu}$$

Bu hesaplamalara göre sorunlu müşterinin hem aşım hem de tahsis oranlarının pozitif ve yüksek olması beklenir. Tahsisin düştüğü ve Aşım rakamı yıl içinde birkaç kez negatife dönen müşterilerin kullandığı kredilerin sorunlu kredi halini aldığı görülmektedir. Bu nedenle banka hesap giriş çıkışlarının izlenmesi sorunlu kredi izlemede öncül bir yöntem olarak ele alınabilmektedir (Mester vd., 2007).

Nakit giriş çıkışlarına dayalı muhasebeleştirmeye göre daha karmaşık ve kapsamlı bir muhasebe türü olan tahakkuk esaslı muhasebe işlemlerine odaklanmak da müşteri izlemede etkili bir yöntemdir. Tahakkuk esaslı muhasebe, nakit esaslı muhasebeden farklı olarak yalnızca nakit giriş çıkışlarının muhasebeleştirmesinin ötesine geçerek amortisman, duran varlıklar, cari ve sermaye varlıklarını ve yükümlülükleri hesaba katar. Bu vasıfları sayesinde gelir ve maliyetlerin finansal raporlara zamana uyumlu olarak aktarılması sağlanır (Guthrie, 1998).

Her ne kadar uygulamada bankaların kredi tahsisinin ilk aşamasında maliyeti düşük ve yorumlaması kolay kredi derecelendirme uygulamaları tercih ettikleri literatürde araştırmalara konu olmuşsa da (Berger ve Frame, 2007) özellikle süregelen kredi işlemlerinin izlenmesinde ve onaylanan bir kredinin faiz oranının belirlenmesinde tahakkuk esaslı muhasebe kayıtlarının incelenmesi fark yaratmaktadır. Faiz oranı ve müşteri riskliliğinin kestirilmesinin temelinde bankayla olan uzun süreli ilişki ve yüksek kredi notu belirleyici iken tahakkuk esaslı muhasebe kayıtlarının bu avantajlara sahip olmayan küçük işletmelerin dış finansmanı daha uygun maliyetle tedarik etmesine yardımcı olduğu görülmüştür. Kredi notunu yükseltmek ya da banka ile güven çerçevesinde düzeyli bir ilişki kurmanın uzun süreceği hesaba katıldığında gelişmiş muhasebesel bilgilerin şirketlere zaman kazandırdığı görülmektedir. Bu sayede bankalar hem daha rahat kredi verebilmekte hem de kredilerini farklı yöntemlerle izleyebilmektedirler (Cassar vd., 2015).

Mali tablolar analizi de kredi izlemede önemli bir araçtır. Kredi veren ve müşteri, mali tabloların düzenli olarak analizi ile aralarındaki ilişkiyi sürdürme konusunda anlaşmış olabilirler. Böyle bir durumda müşteri belirli aralıklarla mali tablolarını banka ile paylaşır ve bu da taraflar arası bir güven ilişkisi oluşmasını sağlar. Yalnız, tek başına mali tabloların paylaşılması yoluyla kredi izleme doğrusal bir etkiye sahip değildir. Orta derecede riskli borçluların bu yöntemle izlenmesi ve bunun düzenli olması halinde kredinin ödenmemesi riskinin ya da ahlaki tehlikenin bertaraf edilmesi mümkün iken yüksek riskli müşteriler kendilerini daha güvenilir göstermek için mali tablolarını paylaşarak ahlaki tehlikeyi gizlemeye çalışıyor olabilirler. Ayrıca yüksek riskli müşteriler kredi izlemesi sırasında temerrüt riski taşıdıkları öğrenilse bile bunu umursamayabilirler. Bu nedenle mali tabloların mutlaka diğer verilerle birlikte ele alınması ve izlemenin sıklığına dikkat edilmesi gerekmektedir (Diamond, 1991).

Vergi beyannameleri mali tablolarla birlikte ele alınabilir. Vergi dairesinin yaptırım gücü şirketleri doğru bilgi vermeye zorlamaktadır. Özel firmalara sunulan mali tablolarda muhasebesel bazı taktiklerle yanıltıcı veya gecikmeli bilgi sunmak mümkün iken vergi dairesine sunulanlarda şirketlerin yaptırıma maruz kalma riski ortaya çıkmaktadır. Vergi dairesinin yasal yaptırım gücü etkin bir şekilde işlediğinde dışarıdaki paydaşların ve üçüncü kişilerin doğru bilgiye ulaşması kolaylaşmakta ve bu da sermaye maliyetini dolayısıyla dış finansman maliyetini de azaltmaktadır. Diğer bir deyişle, şirket içi kurumsal yönetim mekanizması oluşturmaktadır. Bu nedenle finansal tabloların kalitesi ile vergi beyannamelerinin denetim kalitesi arasında doğru yönlü bir ilişki vardır. Kredi izlemede bu iki verinin paralel olarak ele alınması faydalı olacaktır (Hanlon vd., 2014).

Uygulamada mali tabloların genellikle orta risk grubu müşterilerden sıklıkla talep edildiği görülmektedir. Her ne kadar vergi dairesi (IRS) her yıl vergi mükelleflerini beyan vermeye mecbur bıraksa ve onları denetlese de bankaların mali tablolara göre vergi beyannamelerini daha az talep ettiği sonucuna ulaşılmaktadır. İlginç bir şekilde bankalar teminatlı kredilerinde daha fazla mali tablo verisini müşterilerinden talep etmektedirler. Bu da bankaların kimi uygulamalarda ayrımcılığa giderek izleme faaliyetinde aksaklıklara sebep olmaktadır (Minnis ve Sutherland, 2016).

Avrupa Bankalar Birliği tarafından 2020 yılında yayınlanan kredi izleme raporunda yer alan tavsiye niteliğindeki bazı başlıklar şöyle sıralanmaktadır (EBA, 2020):

- “Kurumlar düzenli olarak kredileri ve müşterileri izlemelidir. Özellikle en az orta ve büyük ölçekteki müşterilerin kredi risk profilindeki, finansal pozisyonu ve kredi değeriindeki değişimlerin tahsis aşamasındaki durumları ele alınmalıdır” (m. 257).

- “Kurumlar düzenli olarak temerrüt riskini veya risk kategorisindeki düşüşleri gözlemlemelidir” (m. 260).

- “Müşterilerin kredi limiti değerlendirmelerinde halihazırdaki kredi ilişkisi ve müşterinin dışsal faktörlere karşı hassasiyeti dikkate alınmalıdır. Özellikle döviz kurundaki değerimleri ele almalı ve duruma göre kredi risk değerlendirmesini yeniden gözden geçirmelidir” (m. 261).

- “Kurumlar müşterilerinin hem bireysel hem de toplamda maruz kaldığı riski ele almalıdır. Bunun içinde makroekonomik ve sektöre özel faktörlerle olayların müşterinin borcun geri ödemesine etkisini gözden geçirmelidir” (m. 263).

- “Kurumlar aynı zamanda kefillerin (garantörlerin) de kredi değeriğini gözden geçirmelidir. Kefillerin halen kredi değeriğinin devam edip etmediği, kefilin ödemek durumunda kalırsa bunun ne kadar etkili olacağı ve kefaletin (ya da garantinin) ne kadar zamanda paraya çevrilebileceği analiz edilmelidir” (m. 264).

1.6.3 Kredi portföyü ile riskin yönetimi (Kredinin kontrolü)

Bankalarda kredi riski yönetimi, her kredi müşterisinin risk düzeyinin yeniden ele alınmasını gerektirir. Dolayısıyla bankaların kredi başvurusunda bulunanları iki ana sınıfa ayırabilecek araçlara sahip olması gerekir: Krediyi geri ödeyebilecek olanlar ve temerrüde düşme riski yüksek olanlar (Brown ve Mues, 2012). Müşterilerin kredi risk

düzenini belirlemede bankalar kendi iç göstergelerini değerlendirme yöntemiyle çeşitli notlandırmalar yaparlar. Bir şirketin kredi notu bir dizi niteliksel ve niceliksel değerlendirmeden oluşur ve bu da borçluya verilen kredinin kalitesini yansıtır. Bu kredi kalitesi, borçludan borçluya değişebildiği gibi aynı borçlu için de farklı zamanlarda değişkenlik gösterebilir. Aynı borçlunun başka bankalardaki kredilerinin kalitesi de farklı şekilde değerlendirilebilir (Wozabal ve Hochreiter, 2012) . Dolayısıyla bankalar zarardan kaçınmak için kredi portföyünün kalitesine dikkat etmek zorundadırlar.

Literatürde kredi portföy stratejileri hakkında iki ana teori bulunmaktadır. Geleneksel bankacılık teorisine göre, kredi limitleri birçok farklı sektöre genişletilmeli, risk dağıtılmalı ve portföy çeşitlendirilmelidir. Böylece risk de tek noktada yoğunlaşmamış olacak ve banka temerrüt riskinden uzak kalacaktır (Diamond, 1984). Buradaki fikir, bilgi asimetrisinin çeşitlendirme sayesinde finansal aracılık maliyetini düşürmesidir. Daha az çeşitlendirme yapan bankalar birkaç sektördeki yüksek riski sırtlandıklarından özellikle resesyon dönemlerinde savunmasız kalacaklardır. Bütün bunların yanı sıra portföy yoğunlaşmasının son 25 yılda birçok bankacılık krizine neden olması sebebiyle bankanın üstlendiği risk ile çeşitlendirme arasında doğrudan ilişki olduğu görüşü desteklenmektedir (Penikas, 2015).

Diğer taraftan bankaların belirli bir sektöre yoğunlaşması gerektiği böylece bu alanda uzmanlık geliştiren bankaların rakiplerine göre bilgi asimetrisine daha az maruz kalacağı ve bunun da bankaların kârını arttıracığı da literatürde savunulmuştur. Hatta bu görüşe göre ülke içinde batık kredi oranı yükseldiğinde banka birçok sektöre finansman sağladığından bu durumdan çok daha kötü etkilenebilir. Kredi verdiği birçok sektörden birindeki çöküş ve yüksek iflas oranları bankayı batırabilir (Acharya vd., 2006).

Bilimsel literatür analizi ve ampirik araştırma sonuçları, bir ülkenin makroekonomik değişkenleri ile bankalardaki kredi portföyü - kredi riski arasındaki önemli bir bağımlılık bulunduğunu ortaya koymuştur. Dolayısıyla kredi portföyü inşa edilirken istatistikî bilgilerin dikkatle işlenerek ele alınması bankanın kredi riskini düşürmesine yardımcı olabilmektedir. Geliştirilen bu yöntem, ekonomik model analizi ile kredi riski yönetimi olarak uygulamada yer almaktadır (Mileris, 2012).

Özellikle kriz zamanı portföy yönetimi ve süregelen kredilerin kontrolü büyük önem kazanmaktadır. Dünyanın gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerindeki en büyük

istihdam kaynağı olan KOBİ'ler böyle dönemlerde dış finansman ihtiyaçlarını karşılamakta büyük zorluk yaşamaktadırlar. Bankaların zarardan kaçınma davranışı sebebiyle kredi musluklarının kısılması durumunda bundan en büyük zararı bu tip işletmeler görmektedir. Bu durum da kredinin istihdama dönüşmesinin önüne engel olarak çıkmakta ve kriz dönemlerindeki işsizliği körüklemektedir. 2007 ve 2010 yılları arası Avrupa ve Amerika Birleşik Devletleri'nin resesyona girdiği dönemde her ne kadar her iki bölgenin hukukları ve finansal piyasaları birbirinden farklı olsalar da bir konuda ortak hareket etmişlerdir: KOBİ'lerin krediye erişimini kısıtlama. Ancak istisnai olarak Amerika'daki topluluk bankalarının küçük bir kısmı kriz öncesi vermiş oldukları kredilerin nakde dönmemesi neticesinde çeşitli sebeplerle KOBİ kredi arzını arttırmışlardır. Bu sebepler arasında bu kredilerin yüksek karlılığı olduğu kadar, genel olarak kredi arzının azalması sebebiyle geleceğe yönelik pazar payını arttırmak gayesi yatıyor olması muhtemeldir (Deyoung vd., 2015).

Türk Bankacılık sektöründe de yaşanan 2000 – 2001 krizinin de en büyük sebebi yoğunlaşmadır. Ancak burada kastedilen tek başına sektörel yoğunlaşma değil, coğrafi, rekabet, finansal araçlar konusundaki yoğunlaşma oluşturmaktadır. 1999-2018 yılları arası Türk Bankacılık sektöründe yaşanan birçok gelişmeye rağmen literatür araştırmaları bu dönemde sektörel yoğunlaşmanın bazı şartlar altında bankaların karlılık oranını arttırdığı sonucuna varmıştır (Sarı, 2021).

Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan 2008 ve sonrası bankacılık krizinin de bir sebebini mortgage kredilerindeki yoğunlaşma oluşturmaktadır. Hatta bu durum U.S Governemnt Accountability Office tarafından yayınlanan 2013 tarihli raporda açıkça yer almaktadır (G.A.O., 2013). Literatürde bu döneme ilişkin yapılan çalışmalarda da kredi çeşitlenmesi arttıkça bankaların finansal gücünün daha sağlam olduğuna ilişkin bulgular mevcuttur. Yine bu dönem ABD bankalarının yalnızca sektörel yoğunlaşma değil aynı şekilde bankacılık ürünü olarak da daha fazla çeşitlendirme yapmasının finansal gücüne katkı sağladığı vurgulanmıştır (Shim, 2019).

1.6.4 Kredinin tasfiye edilmesi

Bankaların tahsis etmiş oldukları kredilerin nihai amacı tüm ödemelerin tamamlanana kadar kredinin canlı olarak kalmasını sağlamak ve bu ödemelerin tamamlanması neticesinde krediyi tasfiye etmektir (Özten ve Karğın, 2012).

Ancak kredinin ödenmemesi durumunda da farklı tasfiye yöntemleri bulunmaktadır. Bunlardan en bilineni kredinin sorunlu hale geldiğinde takip işlemlerine başlanması ve cebri haciz ve cebri satış yöntemleri ile kredinin tasfiyesinin sağlanmasıdır.

Sorunlu kredilerin tasfiyesinde uygulamadaki bir diğer yöntem ise sorunlu kredinin alacağın temlik hükümleriyle varlık yönetim şirketlerine satılmasıdır. Varlık yönetim şirketleri tarafından temlik alınan alacak Borçlar Kanunu temlik hükümleri gereği bankanın bilançosundan çıkar ve varlık yönetim şirketinin bilançosuna kaydedilir. Nitekim Türk Borçlar Kanunu'nun 184. Maddesinde bu işlemin yazılı yapılmasının yeterli olduğu belirtilmiş ve aynı kanunun 189. Maddesinde ise temlik alanın temlik konusu hakkın uhdesine geçeceğine yer vermiştir. Uygulamada Varlık Yönetim şirketlerinin 5411 sayılı Kanun'un 143. Maddesinin 6. Fıkrası uyarınca damga vergisinden muaf olmaları sebebiyle sözleşmenin noterlik aracılığıyla akdedildiği görülmektedir. Bundaki temel sebep noterin sözleşmedeki imzaları teyit etmesi ve ileride çıkabilecek uyuşmazlıkta tarafların üstün hukuki koruma altına alınmasının sağlanmasıdır.

Sorunlu kredi tasfiyesindeki bir diğer yöntem ise bilançodan silmedir. Silme, borçlunun varlığının artık değer taşımadığının finansal tablolarda resmi olarak tanınması için bir muhasebe terimidir. Genellikle, krediler yüzde 100 karşılık ayrıldığında ve gerçekçi bir iyileşme beklentisi olmadığında silinir. Bu krediler bilanço dışı kayıtlara aktarılmaktadır. IFRS 9, "işletmenin bir finansal varlığa ilişkin sözleşmeye bağlı nakit akışlarını geri kazanmaya yönelik makul bir beklentisi yoksa" tamamen veya kısmen silinmesini gerektirir şeklinde düzenleme getirmiştir (IFRS-9, 2019). Bir borcun kayıtlardan silinmesi alacaktan feragati gerektirmez. Borçlunun hala bankaya borcu vardır ancak, banka tahsil edilemediği için bu varlığı finansal tablolarından çıkarmıştır. Borçlunun borcunu ödemeye devam etmesi veya riskin satılması durumunda, geri kazanılan tutar doğrudan gelir gider tablosuna kaydedilecektir (Bauze, 2019).

Tıpkı IFRS gibi TFRS 9 da bankalara kayıttan düşme imkânı vermiştir. Nitekim Bankacılık Kanunu'nun 53. Maddesinde de kayıttan düşmenin her türlü yasal politikasını oluşturulması için TFRS'yi yetkilendirilmiştir. Bununla beraber bu madde metni çerçevesindeki kredilere ayrılan özel karşılıkların gider olarak beyan edilmesine imkan tanınmış, özel karşılık ayrıldıktan sonra tahsil imkanı kalmadığı için kayıttan düşülen krediler de VUK kapsamında değersiz alacak olarak kabul edilmesi sağlanmıştır (Demirkan, 2022).

Burada değersiz alacak terimine de değinmekte fayda vardır. Vergi Usul Kanunu'nun 322. Maddesine göre bir yargı kararına veya kanaat verici bir belge ile tahsiline imkân kalmadığı tespit edilen alacaklar değersiz alacak kabul edilir. Bu alacaklar kayıtlı oldukları defter değeri üzerinden gider gösterilebilirler (Yücel, 2011). Bir başka deyişle TFRS 9 ve Bankacılık Kanunu sayesinde defterden silme ile bankalar alacağın defter değeri kadarını gider gösterebilmektedirler.

BÖLÜM II. SORUNLU KREDİLER, FİNANSAL ETKİLERİ VE ÇÖZÜMLEME YÖNTEMLERİ

2.1 Sorunlu Kredi Tanımı

Kredi vermek bankaların temel işlevidir. Sorunlu krediler ise özellikle son yıllarda gerçekleşen bankacılık krizlerinde likidite krizlerine evrildiğinden Avrupa ve dünyada düzenleyici – denetleyici kurumların önceliklerinden biri haline gelmiştir (Bellotti vd., 2021). Sorunlu kredi ekonomik sıkıntılar, ödeme isteksizliği veya imkansızlığı nedeniyle birkaç ay gecikmiş ya da temerrüde düşmüş kredidir (Balgova vd., 2016). Avrupa Merkez Bankası bir banka kredisinin vadesi gelen taksitlerden birinin veya herhangi bir faiz ödemesinin 90 gün gecikmesi halinde sorunlu kredi olarak tanımlanacağını belirtmektedir (ECB, 2017). IMF'nin tanımı ise çok daha kapsamlıdır. Bir kredinin anapara ve/veya faiz ödemelerinin 90 günü geçmesi neticesinde kredi sorunlu kredi olarak tanımlanmaktadır. Bununla birlikte herhangi bir kredinin 90 günlük faize denk miktarının yeniden yapılandırılması, erteleme anlaşması yapılması da kredinin sorunlu olarak sınıflandırmasına imkân tanır. Tüm bunlardan başka, ödemelerde 90 gün gecikme olmasa dahi müşterinin iflas başvurusunda bulunması gibi kredinin geri ödemesinin şüpheye düşürecek güçlü bir sebebin varlığı halinde de kredi sorunlu olarak tanımlanabilir. IMF'ye göre sorunlu olarak nitelenen bir kredi, anapara ve faiz ödemelerinin tamamen ifasına ya da defterden silinmesine kadar sorunlu kredi olarak kalmalıdır (IMF, 2019).

Ülkemiz hukukunda ise bir kredinin sorunlu olarak adlandırılabilmesi için Üçüncü, Dördüncü veya Beşinci Grup Kredi sınıflarından birine dahil olması gerekmektedir (BDDK, 2018). Donuk alacak sayılabilmenin objektif ve subjektif şartları ilgili yönetmelikte tek tek sayılmıştır. Ancak bir kredinin donuk alacak sınıfa dahil olabilmesi için en geçerli objektif kriter Yönetmelik madde 5/3/a'da şu şekilde belirtilmiştir:

“Borçlu cari hesaba ilişkin dönem faizleri ile diğer alacakların vadesinden veya ödenmesi gereken tarihten itibaren doksan günden daha fazla sürede ödenmeyerek anaparaya ilave edilmesi veya borcun, hesabın kesilmesini izleyen doksan günden fazla sürede ödenmemesi veya kredi borçlusuna bir başka kredi açılarak tahsili gecikmiş olan anaparanın ve/veya faizlerin yeniden finanse edilmesi veya hesap

limitinin doksan günden daha fazla kesintisiz olarak aşılması durumunda donuk alacak olarak kabul edilir.”

Bu çerçevede bir kredinin anapara ve faiz ödemelerinin muaccel taksitinin 90 günlük gecikmeye uğraması halinde sorunlu kredi olduğundan bahsedilebilir.

2.2 Sorunlu Kredilerin Oluşmasının Nedenleri

Bankacılık sistemi var olduğu sürece sorunlu krediler de var olmaya devam edecektir. Herhangi bir bankanın sorunlu kredisinin olmaması demek bankanın hiçbir risk almaması anlamına gelir ki bu da finansal aracılığın doğasına aykırıdır. Risk almayan bir banka yalnızca kar etmemekle kalmaz, denetleyici ve düzenleyici kurumların yaptırımları ile de karşılaşır. Çünkü bankalar her ne kadar görünürde mevduat toplayıp kredi veren kuruluşlar olarak görünse de bunun arkasında para yaratma, finansal aracılık, kaynakların dağıtılmasındaki adalet ve hatta fırsat eşitliği gibi çok önemli etkileri vardır. Bu nedenle, tüm bu görevlerini yerine getirirken bankaların karşılaştıkları sorunlu kredilerin nedenlerine çeşitli başlıklar altında değinmek gerekmektedir.

2.2.1 Müşteri kaynaklı nedenler

Bir kredinin ödenmeme sebeplerinin çekirdek noktasında müşteri kaynaklı sebepler yer alır. Makro ekonomik etkiler geniş bir tabloya ilişkin çerçevede sunarken, müşterinin kendi özel durumu bir sorunlu krediyi yaratan temel etkidir. Nitekim makro ekonomik veriler ne kadar kötü olursa olsun, bir sektördeki veya bir ülkedeki hatta bir şehirdeki tüm müşterileri aynı şekilde etkilemeyecek, mutlaka bazı müşteriler çeşitli özellikleri sayesinde ayakta kalacaklardır.

Banka müşterilerini genel olarak iki grupta incelemek mümkündür. Bunlardan ilki ticari işletmeler, ikincisi ise bireylerdir.

İşletmelere verilen krediler bankalarda önemli bir yer tutar. Bunun en büyük sebebi işletmelere tahsis edilen kredi miktarının bireylere oranla daha fazla olmasıdır. Miktarın artması banka açısından daha büyük bir risk taşır. Yeni kurulan şirketlerin %67'sinin ilk

4 yıl içinde battığı gerçeğinin yanında işletme kredilerinin müşteri kaynaklı sebeplerinin de ele alınmasının ehemmiyeti ortaya çıkmaktadır (Cooper vd., 1989).

Son yıllarda tüm dünyada ortalama 100 milyon start-up şirket kurulmakta ve bunların %92'si üç yılda iflas etmektedir (Pride, 2018).

İşletmeler açısından kredi geri ödemesinde sorun yaşama ve iflasların temel sebebi yönetim zafiyetleridir. Yöneticilerin finansal tabloları okumadaki beceri eksikliği, sermayeyi doğru yönetememe, pazar payı kapmak için standardın altında fiyatlamalı sözleşmeler akdetme, ani ve yüksek borçlanma, stok stratejisini düzgün yönetememe ve en önemlisi gelirin artmaya başladığı sıra aşırı harcama ile gelirin verimsiz kullanılması bu sebepler arasında gösterilebilir. Yine yöneticilerin şahsi hataları da sorunlu kredilerin ortaya çıkmasında pay sahibidir. Başarıyı yönetmeyi becerememe, işler büyüdükçe görev dağılımını doğru yapamama, kritik aşamalarda bocalama bunlara örnek verilebilir (Boyle ve Desai, 1991).

Yine şirketler açısından yapılan stratejik hatalar. Orta ve uzun vadede kârlılığı düşürerek pazar payını arttırabileceklerine dair inancın tutarsızlığı ya da karlılık arttığında organizasyonel hataların kendiliğinden düzeleceğine dair pasif tutum da yine şirketlerin batmasında önemli rol oynamaktadır (Van Witteloostuijn, 1998).

İşletmeler makro ekonomik şartlardan kaynaklı olarak da kredilerini ödemedede aceze düşebilmektedir. Bu durumun ayrıntılı incelemesi ilerleyen bölümlerde ele alınacaktır.

Bireysel krediler özellikle ülkemizde büyük bir öneme haizdir. 2022 Aralık ayı itibarı ile bireysel krediler, kredi kartları ve bunların takipteki miktarlarının toplam kredi hacmi içerisindeki oranı %34,5'tir (BDDK, 2022a). Bu nedenle müşterinin kendisinden kaynaklanan nedenleri iyi bilmek ve buna göre strateji oluşturmak sorunlu kredilerin önlenmesi için bankalar açısından elzemdir.

Bireysel kredilerdeki sorunlu kredi oranı artışının müşteri kaynaklı en temel sebebi ani ve beklenmedik işsizliktir. Makro ekonomik verilerle de açıklanabileceği üzere işsizlik oranındaki artış sorunlu kredi miktarında da belirgin bir artışa işaret etmektedir (Berge ve Boye, 2007). Günümüzde birçok ülke ekonomilerinin temelini bireysel harcamalara dayandırmaktadır. Bunun da neticesi olarak bireyler servet biriktirmeyi tercih etmemektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde 2019 yılında yapılan bir araştırma

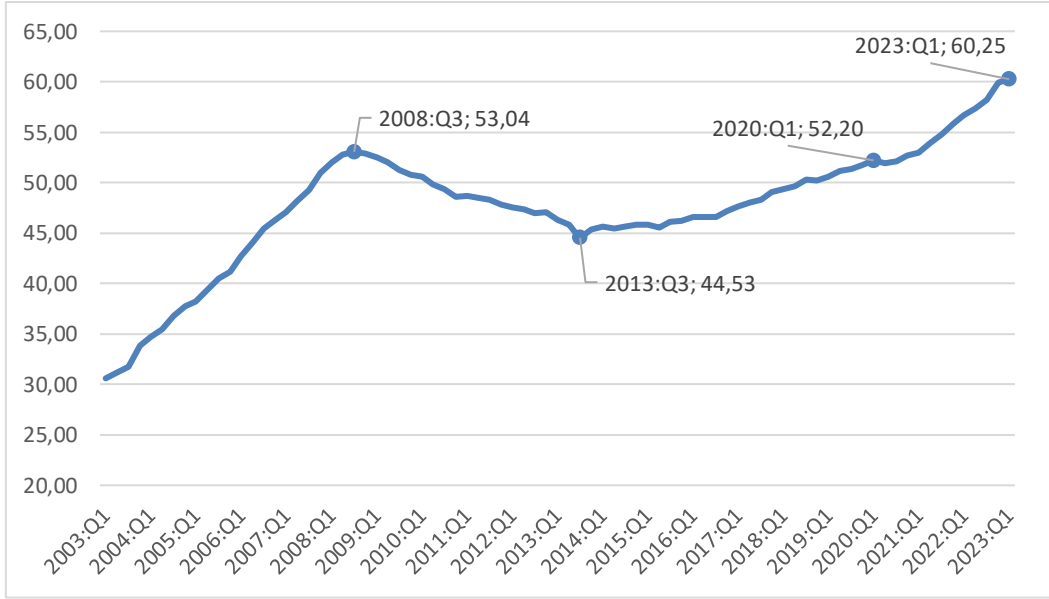
bireylerin %39'unun beklenmedik bir 400 \$'lık bir masrafı dahi karşılayacak birikimi olmadığını ortaya koymuştur (FED, 2019). Bunun neticesi olarak ani bir işsizlik hali ve düzenli gelir kaybının sorunlu kredileri arttırması beklenebilir.

Yine sorunlu kredi artışındaki sebeplerden biri de bireylerin aşırı borçlanmasıdır. Bireylerin aşırı borçlanması, özellikle bu borçlarının harcanabilir gelirlerinin üstünde olması bir süre sonra temerrüde düşmelerine sebep olabilmektedir. Borçlanmanın aşırı artması her ne kadar müşteri açısından büyük bir sorun gibi görünse de yüksek borçlanma trendi aynı zamanda kredi veren kuruluşlar için de seri kişisel iflasların gelmesiyle büyük bir probleme dönüşme riski taşımaktadır. Şuna dikkat çekmek gerekir ki tek başına kişilerin veya şirketlerin aşırı borçlanması mümkün değildir. Çoğu zaman bunun sebebi müşterilerin davranışlarından ziyade hükümetlerin kredi genişleme politikası, negatif reel faizler, bankalar arası aşırı rekabet, gelecekteki finansal durum için aşırı iyimserlik sebep olarak gösterilebilir (Rinaldi ve Sanchis-Arellano, 2006). Bu soruna dikkat çekmek için aşağıda iki adet grafik verilmiştir:

Amerika'da kişi başına düşen borç bakiyesi aşağıda yer alan grafikte de görüldüğü üzere tarihi zirveyi 2021'in 4. Çeyreği itibarı ile görmüş durumdadır. Her ne kadar sorunlu kredi oranları ilerleyen aşamalarda yer verdiğimiz Şekil 6'da yer alan grafikte düşük olarak görünse de bu sıkışmanın yakın zamanda bir soruna dönüşme ihtimali mevcuttur.

Şekil 2.

Çeyrekler İtibarı ile ABD’de Kişi Başına Düşen Ortalama Borç Bakiyesi (Bin \$)



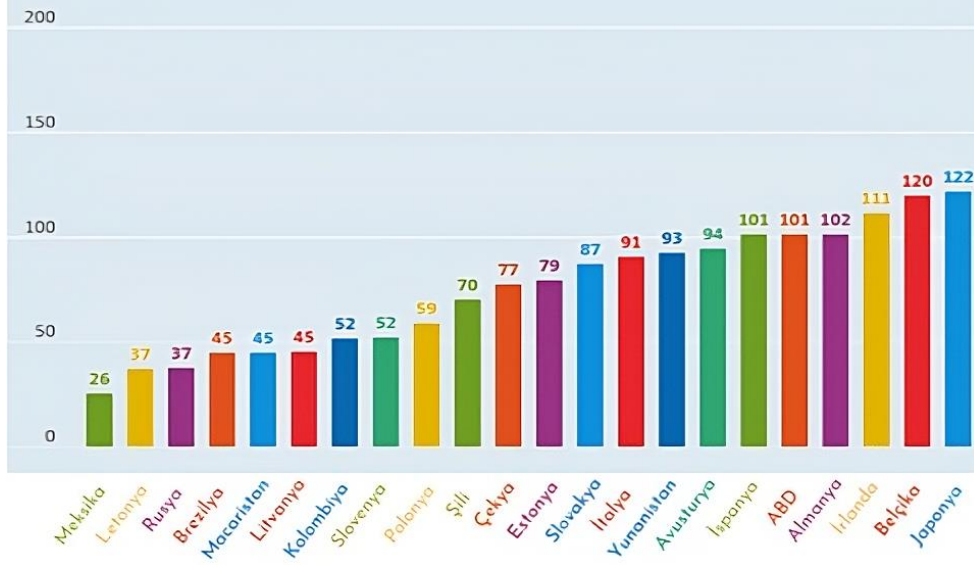
Kaynak: New York FED

(<https://www.newyorkfed.org/microeconomics/databank.html>)

Yine aşağıda seçilmiş OECD ülkelerinin net harcanabilir gelirin toplam borca oranı yer almaktadır. 2020 4. Çeyrek itibarı ile İspanya, ABD, Almanya, İrlanda, Belçika, Japonya’da harcanabilir gelir toplam borçların üstündedir. Grafikteki diğer ülkelerde harcanabilir gelirin toplam borcu karşılamada yetersiz kalması sorunlu kredilerin artışı açısından tehlike arz etmektedir.

Şekil 3.

2021 Yıl Sonu İtibarı İle Seçilmiş OECD Ülkelerinde Net Harcanabilir Gelirin Toplam Borca Oranı (%)



Kaynak: OECD (<https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm#indicator-chart>)

2.2.2 Bankacılık süreçlerinden kaynaklı nedenler

Sorunlu kredilerin ortaya çıkmasında banka içi süreçlerin de önemli bir yeri bulunmaktadır. Ahlaki tehlikeden farklı olarak bankaların kredi çeşitlendirmesi yoluna gitmesi ya da bunun tam tersi kredi yoğunlaşması yaşamaları halinde sorunlu kredilerde artış meydana gelebilmektedir. Literatürde her iki uygulamanın da sorunlu kredileri tetikleyebileceğine dair ampirik çalışmalar mevcuttur (D. P. Louzis vd., 2012; Salas ve Saurina, 2002).

Berger ve DeYoung (1997) sorunlu krediler ile maliyet verimliliği arasında negatif ilişki gözlemlenmiştir. Buna bağlı olarak ortaya iki teori atılmışlardır. Bunlardan biri “kötü şans” hipotezi, buna göre çevresel ve makro ekonomik faktörler sebebiyle sorunlu kredilerde artış yaşanması ile bankalar bu kredilerin çözülmesi için daha fazla emek ve para harcarlar. Bu durum da maliyet verimliliğine olumsuz etki eder ve banka gücünü başka yerlere aktardığından ötürü portföyünü düzgün yönetemez bu sebeple sorunlu krediler artış kaydeder. Diğer hipoteze ise “kötü yönetim” adı verilmiştir. Çevresel faktörlerden bağımsız olarak kötü bir banka yönetimi krediler üzerindeki izleme

yükümlülüğünü yeterince iyi yerine getiremediğinden maliyet verimliliğindeki düşüşün sorunlu krediler üzerinde artış yönünde etki edeceği görüşü dile getirilmiştir.

2.2.3 Makroekonomik faktörlerden kaynaklı nedenler

Makro ekonomik gelişmeler sorunlu kredi miktar ve oranlarına etkilidir. Ancak bu etkilerin hepsinin doğrusal veya döngüsel olarak tanımlanması çok zordur. Örneğin enflasyon sabit faizli kredilerin geri ödenmesinde müşteriler açısından kolaylık yaratır. Aniden yükselen fiyatlar karşısında anaparaya işletilen sabit faizi ödemek nispeten kolaydır. Ancak diğer taraftan, gelirlerin artış göstermediği bir ortamda yüksek enflasyon harcanabilir gelirin düşmesine ve dolayısıyla kredilerin ödenmesinin güçleşmesine neden olmaktadır (Nkusu, 2011).

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla ile sorunlu kredi oranları arası ise negatif yönlü ilişki bulunmaktadır. GSYİH'nin artışı ekonomide hareketlilik getirir ve devamında gelirlerde artış gözlemlenir. Bu durum borçlunun ödeme kapasitesinin artmasını sağlar. Bu nedenle GSYİH artışı halinde sorunlu kredi oranlarında azalma, tam tersi durumda ise sorunlu kredilerde artış gözlemlenmektedir (Messai ve Jouini, 2013).

Müşteri kaynaklı sebeplerde ele aldığımız işsizlik durumu makro ekonomik verilere yansıtıldığında da sorunlu kredi miktarlarında artışa sebep olmaktadır. İşsizliğin arttığı dönemlerde müşteriler ödeme gücü çekeceğinden bu sonucun doğması kaçınılmazdır (Tanasković ve Jandrić, 2015).

İstikrarsız yerel para birimi ile de sorunlu krediler arası bir ilişki mevcuttur. Genel olarak döviz kurundaki büyük artışlar yerel para biriminin değersizleşmesi sonucunu doğurmakta ve bu da netice olarak sorunlu kredilerin artışına ve bankaların aktif kalitesinin bozulmasına sebep olmaktadır (De Bock ve Demyanets, 2012). Bu görüşe karşılık olarak döviz kurundaki yükselişlerin net ihracatta artışa sebep olacağı ve bunun da borçluların ödeme kapasitesini arttıracacağı literatürde savunulmaktadır (Buncic ve Melecky, 2012).

Kredi faiz oranlarının artışı ile sorunlu kredi oranlarında artış etkisi ise tam olarak doğrusal olmamakla beraber çoğu ülke için borç verme faizlerindeki artış ile sorunlu kredi oranları da artış göstermektedir (Donath vd., 2014).

2.2.4 Ahlaki tehlike kaynaklı nedenler

Ahlâkî tehlikenin literatürde yer alan tanımlarından biri şöyledir:

“Bir sözleşmeden sonra oluşan, kredi alanın kredi verenin bakış açısına göre ahlâkî olmayan (arzu edilmeyen) faaliyetlerde bulunarak, kredi verenin çıkarını zedeleme tehlikesine neden olan asimetrik bilgi sorunudur. Bu arzu edilmeyen faaliyetler veya davranışlar, kredinin geri ödenmeme riskini önemli ölçüde artırmaktadır. Ahlâkî tehlike söz konusu ise, kredi alan yüksek riskli projelere yatırım yapmakta, yüksek getiri kazanırsa bundan kazançlı çıkmakta, sermayeyi kaybederse kaybın önemli kısmı kredi verene yüklenmektedir.” (Müslümov ve Aras, 2004).

Ahlaki tehlikeyi birebir gözlemlemek mümkün olmasa da bankacılıkta iki türlü ahlaki tehlike mevcuttur. Bunlardan biri banka karar vericilerinin hususi fayda sağlamak amacıyla bu amaçlarını gerçekleştirmeye yönelik kredi kullandırmaları ve/veya bu amaç doğrultusunda kredi izlemelerinde ihmalkâr davranmaları şeklinde görülür. Diğeri ise kredi kurumuyla bu kurumun hissedarları arasındaki çıkar çatışmasından doğan ahlaki tehlikedir. Hissedarlar yüksek riskli krediler kullandırarak bundan kar etme amacı güderken bu kredilerin kurum için problem haline geldiğinde içinden karlarını alarak sorunu mevduat sahiplerinin üstüne atıp kaçmaları riski mevcuttur. Her iki ahlaki tehlike türünde de kredi genişlemesi gerçekleşir ve her iki durumun varlığında da sorunlu kredi oranında artış yaşanır (Jensen ve Meckling, 1976).

Dünyada ve ülkemizde bankacılık krizlerinde ahlaki tehlikenin etkisi yadsınmaz. Özellikle İmar Bankası olayında bankaların yeterince denetlenmediğinde kanunsuz veya kanuni boşluklardan faydalanan ancak banka ve piyasanın aleyhine olacak şekilde davranabilecek örgütlenmeler olduğu açıkça anlaşılmıştır (Yiğitler vd., 2020).

Son yıllarda Basel Komite kararları, TFRS ve IFRS yönetmelikleri ile bankacılıktaki piyasa disiplini dizginleme yoluna gidilmiştir. *“Piyasa disiplini sektörün kendi dinamikleri çerçevesinde, piyasa katılımcılarının yaklaşımlarına bağlı olarak kendiliğinden oluşan kurallar yoluyla düzenlenmesini ifade eder.”* (Delice vd., 2004). Bankacılıkta piyasa disiplini ise, hissedarların özellikle güvence, denetim ve

düzenlemeden uzak bankacılık enstrüman veya birimlerinden daha fazla kar elde etmek amacıyla riskli bir biçimde faydalanmasını ifade eder. Bu bir bakıma bankanın kâr amacıyla cezalandırılmasıdır. Bankalar topladıkları mevduatları riskli varlıklara yatırırlar. Ancak bir aşamadan sonra bu riskli varlıkların miktarı mevduat sahiplerinin veya toplumun çıkarına aykırı düşecek şekilde bilançoda fazla yer kaplayabilir. Bir diğer deyişle bankalar aşırı risk üstlenmeye başlayabilirler. Piyasa disiplininin kontrol altına alınması ile tüm risklerin denetlenerek bir karşılık ayrılması ve bu sayede bankaların, mevduat sahiplerinin ve toplumun ahlaki tehlike karşısında korunması sağlanabilmektedir (Nier ve Baumann, 2006).

2.3 Sorunlu Kredilerin Etkileri

Hangi etmenlerin sorunlu kredilere etkisi incelendiği gibi sorunlu kredilerin de nelere mal olabileceğini incelemek ve sorunlu kredi miktarını en düşük seviyede tutmanın önemini anlaşılması için değinmek gereklidir. Sorunlu kredilerin iki başlıkta incelersek; bunlardan ilki daha mikro ölçekli diyebileceğimiz bankaya etkileridir. İkincisini ise sorunlu kredilerin toplumsal düzeyde etkileri oluşturmaktadır.

2.3.1 Sorunlu kredilerin bankaya etkileri

Sorunlu kredi temelde kredi geri ödenmesinde aksamalar yaşanmış ve bir zarar olasılığının ortaya çıkmış olması halidir. Bankaların aktifinde yer alan kredilerden beklenen ödemelerin aksamasının ilk baştaki etkisi banka karlılığına olacaktır. Bir tarafta pasif yükümlülüklerinden kaçması mümkün olmayan bankanın aktif getirilerdeki aksama ve azalmanın ilk olarak kârlılığın darbe vuracağı söylenebilir. Bu da nihai sonuç olarak bankaların batmasına ve ekonominin yavaşlamasına neden olacaktır. Bankalar sorunlu kredilerine standart kredilere oranla çok daha fazla karşılık ayırmak zorundadır. Ayrıca krediden beklenen kâr da kredinin sorunlu hale gelmesiyle azalacaktır. Bununla beraber sorunlu kredi miktarı arttıkça banka gücünü bu kredileri çözümlenmeye harcayacaktır. Netice olarak diğer faaliyetlerine harcadığı efor ve ilginin azalması ile faaliyet karı düşme eğilimine girer. Tüm bunların neticesi olarak bankanın kazancı azalır (Kumar vd., 2020).

Sorunlu kredilerin artması ve banka kârlarının azalması ile bankalar daha fazla karşılık ayırmakta ve faaliyetlerine devam edebilmek için sermaye arttırmak zorunda kalmaktadır. Sermaye Yeterlilik Rasyosu'nun düşmesinin en büyük ve ani etkisi likidite üzerindedir. Bankalar yükümlülüklerinden kaçamazlar. Ancak gelirlerdeki ani düşüş, aktif kalitesinin bozulması ve aktiflerinin likit vasfını kaybetmesi halinde bankalar yükümlülüklerini yerine getirememeye, bir başka deyişle likidite riskiyle karşı karşıya kalırlar (Cucinelli, 2015). Likidite riski bankacılık için hayatidir. Bir bankanın aktif kalitesi çok iyi olabilir, çok karlı da olabilir, sermaye yeterliliği de yasal sınırlar içinde yer alabilir ancak aktif ile pasifi arasındaki likidite uyumlu değilse batması mümkündür (Williamson, 1988). Ülkemizde likidite riskinin yönetimi için emredici kurallar koyulmuştur. Bu kurallar Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine Ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'te açıkça yer almaktadır. Bankaların 0 ila 7 günlük birinci vade dilimi ile 0 ila 31 günlük ikinci vade dilimleri için aktif ve pasif kompozisyonunun dikkate alınarak likidite yeterlilik rasyosunun hesaplanması yapılmaktadır. Bu hesaplama TL ve yabancı para cinsinden varlıklar için ise ayrı ayrı yapılır. Geçmişte yaşanan banka iflaslarında bankaların yükümlülüklerini yerine getirme konusunda yaşanan sıkıntılardan alınan dersler bu kuralların doğmasına sebep olmuştur.

Sorunlu kredilerdeki artış özellikle kriz dönemlerinin sonrasında yavaşlamaktadır. Bankalar kredi verirken daha az risk almaya, portföylerinde düşük riskli tahvillere yer vermeye yönelmektedirler. Hatta bu kredilendirme davranışı krizin etkileri geçmeye başladığında dahi varlığını sürdürmektedir. Bunun sonucu olarak kredi daralması yaşanmakta, bu da harcamaların azalması, GSYİH'de azalma, yatırımların azalması sonucunu doğurmaktadır (Accornero vd., 2017).

2.3.2 Sorunlu kredilerin toplumsal ve ekonomik etkileri

Sorunlu kredilerin mikro ölçekte banka karlılığını, likiditeyi olumsuz etkilediğini ve bunun da banka iflasına kadar götürebilecek risk taşıdığı bilinmektedir. Aynı şekilde bankaların sorunlu kredi miktarının artışıyla birlikte kredi verirken çekingen davrandığı ve bunun kriz sonrasında ekonomik durumun düzelmeye başladığı zamanlarda dahi devam ettiği tecrübe edilmektedir.

Sorunlu kredilerin artışı ile kâr kaybı yaşayan bankalar bunu telafi etme yoluna gideceklerdir. Bunu telafi edebilmenin en kısa yolu gelirleri arttırmaktan geçer. Sorunlu kredi miktarı arttıkça bankalar gelirlerini arttırmak için faizi arttırma yoluna giderler. Genel olarak yüksek seyreden takipteki alacak oranı bankaların kredi faizlerine risk primi olarak yansır ve bu da kredi faizleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturur. Ancak bu baskı her türden krediye eşit olarak uygulanmaz. Örneğin banka kredi portföyünde ticari kredilerin sorunlu alacak oranı bireysel kredilere göre daha yüksek olmasına rağmen, bireysel kredilerin portföyde fazla yer kaplaması sebebiyle ticari kredilerdeki kayıplarının faiz farkını bireysel kredilere ekleyerek dengeleme yoluna gidebilir (Darmawan, 2018).

Sorunlu kredilerin artması ile bankaların kredi verme iştahı da azalmaktadır. Bunun da ekonomiye iki türlü olumsuz etkisi mevcuttur. Bunlardan ilki bankaların kredi musluklarını kısması halinde yüksek risk taşıyan KOBİ'lere kredi vermekten imtina etmeleridir. KOBİ'ler özellikle sermaye yapılarından ötürü bankalara bağımlı işletmelerdir. KOBİ'lerin kredi bulamaması durumunda bu şirketlerde iflaslar baş gösterebilir. İflaslar sebebiyle işsizlik artış kaydeder. Ayrıca kalkınma için KOBİ'lerin yenilikçi fikirleri ve ürün geliştirmeleri ile ekonomiye katkı sağlaması elzemdir. Böyle bir sonuç ülke ekonomisinin kalkınmasını da olumsuz yönde etkileyecektir. Sorunlu kredi artışı neticesinde kredi daralmasının ikinci olumsuz etkisi ise ekonomik daralmadır. Kredi kullanamayan gerçek kişi ve işletmeler harcamaları azaltma yoluna giderler yine aynı şekilde krediye ulaşamayan firmalar yatırımları keserler. Devamında harcamalar azalır, ekonomi küçülür, yatırımlar ertelenir, işsizlik baş gösterir. Bu da ekonominin durması anlamına gelmektedir (Bernanke vd., 1991).

Sorunlu kredilerin bankaları iflasa götürebileceği ve bunun da bankacılık krizine sebep olabileceği bilinmektedir. Son olarak bankacılık krizinin toplumsal etkilerine değinmek yerinde olacaktır. Bankacılık krizlerinin yaşandığı ülkelerin büyümesi olumsuz yönde etkilenmektedir (Teo vd., 2000). Eğer ülke finans sistemi yabancı kaynakla finansman dışındaki alternatifleri verimli sunmayan türden ise bu sefer şirketler de kredi kanalına ulaşmamakta ve iflaslar çoğalmaktadır. Bu da yüksek işsizliğe sebep olmaktadır (Dell'Ariceia vd., 2008).

Bankacılık krizleri yalnızca kendi içinde buldukları ekonomiye değil zaman zaman global bazı etkilere de sahiptir. 2008 yılı krizi ABD'de bankaların batmasına sebep

olmuşsa da tüm dünyayı olumsuz yönde etkilemiştir. Buna benzer bir durum 90'lı yıllarda Asya krizinde gerçekleşmiştir. Japon bankalarının Amerikan emlak piyasasına kredi vermeleri neticesinde oluşan talep artışı ile Amerika'da emlak fiyatları artış göstermiş, ardından yerel emlak piyasasının çöküşünden olumsuz etkilenen Japonya'da bankacılık krizi baş göstermiştir. Bankacılık krizi sebebiyle Japon Bankaları ABD'deki emlak piyasasına kredi vermediğinden talep düşmüş ve bu da ABD'deki emlak fiyatlarında ani ve dik bir düşüşe sebep olmuştur (Peek ve Rosengren, 2000).

2.4 Sorunlu Kredilerin Çözümleme Yöntemleri

Bir kredi sorunlu hale geldiğinde bankanın bu krediyle ilgili tek hedefi en kısa sürede krediyi çözümüledir. Ancak bu süreç tahmin edilenin aksine oldukça uzun süren ve zahmetli işlemler silsilesine tabiidir.

Öncelikle bir kredinin 3. grup donuk alacaklar statüsüne alınması lazımdır. Uygulamada bankalar genellikle müşterinin muaccel anapara ve taksit ödemelerini 90 gün geciktirmiş olmasını beklemektedir. 90 günlük gecikme objektif unsur olup bu aşamadan sonra banka başka bir sebebe bağlı kalmaksızın krediyi 3. aşamada sınıflandırabilir.

Kredi donuk alacaklar sınıfına alındığında ise nasıl ilerleneceği konusunda önce analizler yapılmalı, yasal takip ihtimali ele alınmalı, bunlarla beraber temlik göz önünde bulundurulmalı ve en son olarak kayıttan düşme seçeneği gözden geçirilmelidir.

2.4.1 Analiz ve işlemler

Sorunlu kredilerde ilk analizi yapmak büyük önem taşımaktadır. Ödeme niyeti olan bir müşteri dahi olsa ödemenin daha erkene çekilebilmesi, süre verilecek veya yeniden yapılandırma yapılacaksa dahi gelecekteki ödemelerin gerçekleşmeme riskinin en aza indirilmesi için çalışılmalıdır.

Teminatın, kefilin ya da herhangi bir fiili durumun ahlaki tehlikeyi asla tamamen ortadan kaldıramayacağı gerçeği göz önünde bulundurulmalıdır (Diamond, 1991). Bir borçlu her türlü mal varlığına rağmen bir borcu ödemekten imtina edebilir. Özellikle

günümüzde, ortalama 4-5 yılda tahsil edilemeyen banka alacakları çok cüzi rakamlarla varlık yönetim şirketlerine devredilmektedir. Varlık yönetim şirketleri borçlunun ve dosyanın durumunu gözden geçirerek tek seferde dosyanın kapatılması halinde dosya borcunun ana parasının dahi çok altında bir rakam teklif edebilmektedir. Hal böyle olunca bir borçlu her türlü şarta rağmen icra dosyasını açacağı davalarla karmaşık hale getirip aktif bozulan alacaklı bankayı dosyayı takip etmektense belirli bir ücret karşılığında alacağı satmaya teşvik edebilir.

Bu ödememe durumu zaman zaman büyük firmalarda da görülmektedir. Şirketler için “batamayacak kadar büyük” olarak adlandırılan bu durum esasında Amerikan Bankacılık Sistemi için süregelen bir söylemdir. Bankaların batmaya başladığında mevduat çıkışı ile banka paniğinin tetiklenmesi, hükümetlerin para aktarım mekanizmasını kullanmada zorlanması, bunların neticesi olarak ekonomik küçülme ve benzeri olumsuz sonuçlar ortaya çıkması için kullanılan bir tabirdir (Mishkin, 2006). Batamayacak kadar büyük hadisesi özellikle belirli alanlarda kredi yoğunlaşması yaşayan orta ve küçük ölçekli bankalar için de geçerlidir. Bir bankanın kredi yoğunlaşması yaşadığı sektör, bölge veya şirkette baş gösteren sorunlu kredi problemi o bankanın sermaye yapısını ciddi şekilde bozabilir. Bu halde bankalar borçluların çok fazla haczi kabil malı ve teminatı olmasına rağmen borçluyu batırmaktan ziyade anlaşma yoluna sürüklenmektedir. Özellikle son 10 yıldır büyük bankalar dahi verdikleri büyük kredilerin bazılarında bu yola başvurmuşlardır. Bunun bir örneğini Türk Telekom A.Ş.’de gözlemlemek mümkündür. Kredi borcuna karşılık kreditor bankalar Türk Telekom A.Ş.’nin ortaklık hisselerine rehin koymuşlardır. Kredi ödenmediğinde normalde olması gereken bu rehinin paraya çevrilmesi ve akabinde genel haciz yoluyla icra takibi yapılmasıdır. Ancak borsaya kote bir şirketin hisselerinin temerrüt sebebiyle rehin takibine konu edilmesi halinde teminat niteliği taşıyan hisseler bir anda değer kaybedecektir. Borsada büyük çöküş yaşayan firma büyük olasılık iflasa sürüklenecek ve yapılacak takip sonuçsuz kalacaktır. Bütün bunları ön gören kreditor bankalar ise üzerinde rehin bulunan şirket hisselerini borçlu Türk Telekom ile anlaşarak kendi üzerlerine almışlar ve böylece herhangi bir haciz yapılmasına gerek kalmadan ve teminat değer kaybetmeden sorunlu krediyi bir nebze olsun çözümleme yöntemine gitmişlerdir.

Yine benzer bir durumda kimi büyük şirketlerin şirket hisselerinin tamamını yurt dışında kurulu bir şirkete devrederek şirket aleyhine geçilecek takipleri zorlaştırma

yöntemini tercih ettiği görülmektedir. Böyle durumlarda da yine bankaların genel geçer görüş doğrultusunda değil, sağlam analizlerle doğru takip yollarını tercih etmeleri hayati önem taşımaktadır.

Sonuç olarak analiz aşamasında bankalar borçlunun ödeme niyetini, borçlunun kefillerini, teminatların güncel değerini iyi hesaplamalıdır. Bununla birlikte hukuki tehlike yaratabilecek durumların varlığı halinde de bankanın dikkatli davranması gerekmektedir. Uygulamada kimi zaman genel kredi sözleşmesinde borçlunun eli ürünü olmaması sebebiyle kefilliğin iptaline gidilebilmektedir. Yine kimi zaman bankalar tarafından ipotek tesis edilirken gerekli eş rızası Yargıtay uygulamaları doğrultusunda alınmadığından borçlular ipoteğin fekki için dava ikame edebilmektedirler. Bu ve bunun gibi birçok riskin tek tek elden geçirilerek bir strateji hazırlanması hayati önem taşımaktadır.

2.4.2 Karşılık ayırma

Bankacılık Kanunu uyarınca bankalar Kredilerin Sınıflandırılması Ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul Ve Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri doğrultusunda sorunlu kredilere karşılık ayırmak mecburiyetindedir. Yine karşılığın miktarı ve oranı TFRS 9 hükümlerince beklenen kredi zararına göre hesaplanarak ayrılmaktadır.

Günümüzde kredi karşılıklara ilişkin güncel uygulama TFRS 9 yöntemlerince belirlenen beklenen zarar karşılığı hesaplamasıdır.

Bankalar 3., 4., 5. Gruptaki yani donuk alacakları için özel karşılık ayırmak zorundadırlar. Özel karşılık oranları beklenen kredi zararının hesaplanması, kredinin teminat yapısı ve bunun gibi çeşitli kalemler dikkate alınarak belirli kriterler çerçevesinde hesaplanmaktadır.

Aralık 2022 itibarı ile donuk alacaklar için ayrılmış özel karşılık miktarı 142 milyar TL'dir. Takipteki alacak miktarı ise 163 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Özel karşılığın takipteki alacak miktarına oranı %87,1'idir. Avrupa Bankalarında ise sorunlu kredilere ayrılan ortalama karşılık oranı ise Haziran 2022⁴ itibarı ile %44'tür (BDDK, 2022a; EBA,

⁴ 2022 Aralık raporunda yer alan en güncel veridir.

2022). Yine Haziran 2022 itibarı ile Avrupa Bankaları'nda sorunlu kredi oranı %1,8 iken ülkemizde bu oran Aralık 2022 itibarı ile %1,82'dir.

Yüksek karşılık ayırması bankaların karlılığını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu nedenle sorunlu kredilerle mücadelede bankalar mutlaka bu hususu da göz önüne almalı, beklenen kredi zararı yükselen sorunlu alacaklarını bir an evvel bilançodan çıkarmalıdır.

2.4.3 Teminatlandırma ve kefalet

Sorunlu kredilerde teminatlandırma ahlaki tehlikenin önlenmesi için itici güce sahiptir (Aghion vd., 1994; Diamond, 1991; Jiménez ve Saurina, 2004). Ancak borçlular özellikle ödemedede zorluğa düştüklerinde herhangi bir teminat vermeye yanaşmazlar. Bu durumu sağlayabilmek için bankanın elindeki kozları borçluyu bu yönde teşvik etmek için kullanması gerekmektedir.

Kefillik, bir alacaklının vermiş olduğu borcun geri ödenmesinde asıl borçlu dışında başka bir gerçek veya tüzel kişinin daha yükümlülük altına girmesine verilen addır. Kefalet tarihteki borç alma verme faaliyetlerinden beri süregelmektedir. Alacaklı asıl borçlu tarafından alacağı tatmin olmadığında belirlenen şartlar altında kefilinden ödemeyi yapmasını isteme hakkına sahip olur (Edwards, 1986). Burada belirli şartlar altında kısmına özellikle değinmek gerekir. Güncel hukuk kurallarında kefilin sorumlu olduğu miktar mutlaka belli olmalıdır (TBK m. 589). Kefilin sorumluluğunun ne kadar süreceği taraflarca belirlenmeli, aksi halde adi borç sözleşmelerinde toplam 10 yıl kefillik süresi geçerli olmaktadır (TBK m. 598). Bankaların kefillere doğrudan doğruya takip başlatmaları da mümkün değildir (TBK m. 585 ve 586). Öncelikle varsa teminata başvurulmalı ve teminat paraya çevrildikten sonra arta kalan kısım için kefile takip yapılabilir. Kefil ödediği bedel kadar asıl borçluya, ayrıca diğer müteselsil kefillere de ödediği bedelin kendi payına düşenden fazlası kadarını rücu etme hakkına sahiptir (TBK m. 596). Son olarak bir gerçek kişi, kendisinin yöneticisi olduğu tüzel kişilik dışında başka bir kişiye kefil olurken eşinin açık rızası alınması gerekmektedir. Aksi halde kefalet sözleşmesi kesin hükümsüzdür (TBK m. 584).

Görüldüğü üzere kefalet sıkı şekil şartlarına bağlanmıştır. Bunun bir sebebi borcun doğduğu anda 3. bir kişinin asıl borçlunun ileri bir zamandaki durumunu kestiremeyecek olmasıdır. Kanun koyucu kefilin, kefil olabilmesi için enine boyuna durumu düşünmesini

istemektedir. Bununla beraber alacaklıya da birçok şekli engel getirmiş ve alacaklının asıl borçluyu arasındaki borç - alacak ilişkisini kefilin üstünden devam ettirerek avantaj sağlamasını bir nebze olsun engellemeye çalışmıştır.

Bir kredi sorunlu hale geldiğinde alacaklının keşide etmiş olduğu ihtar ile müteselsil kefillere bunu bildirmesi gereklidir. Kefiller, bu aşamada ödeme yapmaları halinde kanundan doğan rücu haklarını kullanarak asıl borçluya kendi adlarına icra takibi başlatabilirler. Uygulamada kefiller bu tip durumlarda takip henüz başlamamışken ödeme yaptıklarında banka ile görüşerek alacağı kefilin dışında bir kişi adına ödeyip tüm alacağı TBK m. 183 ve devamı hükümlerince temlik alma yoluna gitmektedirler. Rücudan farklı olarak, alacağın temlik halinde bu alacağa bağlı tüm teminatlar ve diğer kefillerin tüm sorumluluğu temlik alana geçmekte ve dosyanın tahsil kabiliyeti daha fazla olmaktadır. Yalnız TBK m. 183 ve devamı uyarınca temlik için bankanın da buna rıza göstermesi, noterde toplam alacak miktarı üzerinden harç ödenmesi ve temlik alanın kefilinden veya asıl borçludan başkası olması gerekmektedir.

Kefilsiz bir kredinin sonradan sorunlu hale gelmesinde ise bankanın hızlı bir şekilde icra takip işlemlerine başlaması ve haciz işlemlerini ilerleterek borçluyu fazladan teminat veya kefil bulması için tazyik etmesi gerekmektedir. Uygulamada bu işlem genellikle İcra İflas Kanunu m. 96 ve devamınca gerçekleştirilen istihkaklı haciz işlemleri veya aynı kanunun m. 277 ve devamı hükümlerince açılan tasarrufun iptali davaları neticesinde mal kaçırmak isteyen borçlunun devrettiği mallara haciz tatbik edilmesi ile yapılmaya çalışıldığı gözlemlenmektedir.

Yine yeri gelmişken uygulamada özellikle borçluların mal kaçırmak veya muvazaalı biçimde mallarını 3. kişilere devretmeleri söz konusu olduğundan, normalde borçlunun üstüne olmayan ve haciz koyulma imkânı bulunmayan muvazaalı devre konu mallar aleyhine İcra İflas Kanunu m. 277 uyarınca tasarrufun iptali davaları açılabilmektedir. Bu durum sayesinde borçlunun kaçırdığı mal üzerine icra borcu kadar haciz işlenebilmekte ve dosya bir nevi teminatlı hale getirilebilmektedir. Genellikle tasarrufun iptali kurumunu varlık yönetim şirketleri sıkça uygulamaktadır.

2.4.4 Yakın izleme

Bankaların standart nitelikli kredileri krediyi tahsis eden şube tarafından izlenmektedir. Müşteri ile tahsis aşamasında kurulan ilişki, kredi süresince de devam eder. Bu sayede banka müşterinin durumundaki ani bozulmaların da farkına varabileceği gibi geliştirdiği ilişkiler sayesinde kredi müşterisine yeni ürünler de satabilecektir.

Ancak bozulma sebebiyle standart niteliğini kaybederek yakın izlemeye alınan bir kredi artık şube ile banka genel müdürlüğü tarafından oluşturulan birimle birlikte izlenir. Henüz icra takibine geçilmesine karar verilmeyen ve 2. Grup adı ile takip edilen krediler yakın izleme olarak banka genel müdürlüğünce izlenir.

Genel müdürlük bozulan krediyi kendine özgü ve daha geniş yetkilerini kullanarak çözüme kavuşturma amacı müşteri ile anlaşmaya, krediyi yeniden yapılandırmaya ya da müşteriye yeniden finansman sağlamaya çalışır.

Bankalar bu süreçte ahlaki tehlikeye de engel olabilmek adına icra takibine geçmemek ve yeniden finansman sağlayabilmek için müşteriden taşınmaz veya taşınır rehini talep etmektedirler. Yine aynı şekilde müşteriye biraz daha süre kazanması için yeni bir kefil bulması veya gecikmedeki taksitlerini ve işlemiş faizlerini ödemeleri halinde kredinin yeniden standart nitelikli olarak tanımlanabileceğini teklif edebilirler.

Son dönemlerde yakın izleme sırasında bazı yeni hukuki yöntemler uygulanmaktadır. Bunlardan ilki vefa sözleşmeleridir. Müşterinin teminatında olan veya olmayan bir taşınmazın bankaya devredilerek o taşınmazın güncel değeri kadar tahsilatın borçtan düşülmesi yönünde taraflar anlaşabilir. Böyle bir durumda bankalar müşteriye makul bir geri ödeme süresi vererek (genellikle en fazla 2 yıl) bu süre içerisinde anlaşma sağlanan miktarın bankaya ödenmesi ile taşınmazın mülkiyetinin tekrar borçluya geçmesi yönünde bir akit düzenlenebilmektedir. Vefa anlaşmasının en büyük faydası bankanın sorunlu kredisini bir taşınmazın kendi aktifine girmesi ile çözüme kavuşturmasıdır. Borçlu açısından ise sözleşme süresi boyunca hem taşınmazdan bir malik gibi faydalanabilmekte (kendi oturabilir, kira alabilir) hem de belirlenen süre sonunda hem borcunu kapatıp hem de taşınmazını geri alabilmektedir. Belirlenen süre sonunda borçlu borcunu ödemez ise ve taşınmaz borcu kapamaya yetiyorsa sorunlu kredinin kaydı ödeme miktarına bağlı olarak kapatılır ve banka vefa akdini feshettiğini ihtar ederek taşınmazın

tüm kullanım haklarının kendine bırakıldığını ihtar eder. Bu aşamadan sonra bankanın tek problemi taşınmazın tahliyesi ve kendisine tesliminden ibaret olacaktır.

Uygulanan ikinci yeni yöntem ise geri devir anlaşmalarıdır. Yakın izlemedeki bir borçlunun banka teminatında bir taşınmazı bulunması ve bu taşınmazda başkaca hacizlerin varlığı halinde taraflar bu aşamada bir geri devir sözleşmesi akdedebilirler. Buna göre kredi en kısa zamanda yakın izlemeden çıkarak yasal takibe dönüşecek, yasal takipte taşınmaz üzerindeki ipotek paraya çevrilecek ve bu süreçte borçlu hiçbir itirazda bulunmayarak en hızlı şekilde taşınmazın ihaleye çıkmasını sağlayacaktır. İhalede ise banka taşınmazın güncel piyasa değerinden iştirak ederek taşınmazı satın alacaktır. Buradaki risk ihalede bankadan daha yüksek pey süren biri çıkması halinde taşınmazı banka alamazsa borçluya geri devirin şartları da oluşmayacaktır. Ancak ihaleden taşınmazın daha yüksek bir bedelle alınmış olmasından dolayı banka her türlü bir kazanım elde edecektir. Bahsettiğimiz risk taşınmaz başkasına geçtiği için borçlunun geri devir anlaşması hukuki imkânsızlık sebebiyle mutlak butlan ile batıl hale gelecek olmasıdır. Eğer taşınmaz ihalede banka üzerinde kalırsa tıpkı vefa sözleşmesi gibi borçluyla belirli bir süre tanınmakta ve anlaşmada belirlenen rakamı geri ödemekle borçlu hem borcundan kurtulmakta hem de taşınmazında hiçbir haciz olmadan mülkiyeti elde etmektedir.

İdari takip aşamasında çözüme kavuşmayan ve 3. Grupta izlemeye alınan krediler artık yasal takip olarak izlenmektedir.

2.4.5 Yasal takip

Borçluyla çeşitli müzakerelere rağmen anlaşma sağlanamazsa yasal takip işlemlerine başlanmalıdır. Böyle durumlarda bankalar sözleşmeli veya kadrolu avukatları aracılığı ile icra dairelerinde takip başlatmakta veya duruma göre dava açma yoluna gidebilmekteledir.

Bankaların tüketici sıfatını taşıyan müşteri ve kredileri için mutlaka kefil ve asıl borçluya ihtarname tebliğ etmeleri gerekmektedir. İhtarname tebliğ edilmeyen tüketici aleyhine takiplere başlanması mümkün değildir. Tüketici kredisi, kredi kartları dışındaki alacakların takibi için ise hesap kat ihtarnamesi yalnızca temerrüt faizinin işlemeye başlayacağı tarih açısından önemlidir. Eğer usulüne uygun bir hesap kat ihtar tebliğ edilmezse borçludan temerrüt faizi talep edilemez. Uygulamada bankaların gecikme

faizinin ortalama 2 katı kadar temerrüt faizi isteyeceği sözleşmelerde kararlaştırılmakla beraber tüketici sıfatını haiz olmayan bu borçlulara karşı temerrüt faiz oranının üst sınırı taraflarca sözleşmede serbestçe kararlaştırılabilmektedir. Bu da kimi bankaların genel kredi sözleşmesine koydukları hükümlerle temerrüt faizini gecikme faizinin 5 katı olarak hesaplanacağına dair sözleşmeler akdetmelerine sebep olmaktadır. Tüketici veya değil, hiçbir müşterinin almak istediği kredinin ödenmeme şartlarını kreditor bankayla tartışması mümkün değildir. Ödenmemesi durumunda ne olacağı veya hangi faiz oranının hesaplanacağına müşteri tarafından müzakere edilmek istenmesi halinde dahi banka kredinin ödenmeyebileceği fikrine kapılacak ve kredi vermeyi reddedecektir. Haliyle tüketici sıfatı bulunmayan müşteriler aleyhine uygulanacak temerrüt faizinin mutlak suretle bir üst sınırının BDDK tarafından belirlenmesi gerekmektedir. Uygulamada özellikle değerli teminatlı düşük borçların hesap kat ihtarnamesi çekilerek birkaç yıl bekletilip borç miktarı yükseldiğinde takibe geçilerek bankaların faiz geliri elde etme yoluna gittiğine rastlanmaktadır.

İcra takibinde ise Türk Borçlar Kanunu hükümleri gereği öncelikle rehine başvurma zorunluluğu vardır. Buna göre bankalar önce rehini paraya çevirmeli eğer alacağın tamamı rehinle tahsil edilemezse bu defa kefiller ve asıl borçlu aleyhine ilamsız takibe girişmeleridir. Bu durumun çeşitli istisnaları olmakla beraber genel kural bu şekildedir.

İcra takibine geçildiğinde rehinin en hızlı şekilde paraya çevrilmesi için avukatlar çaba göstermelidir. Kanun lafzında icra dairesinin talep halinde satışa dair tüm işlemleri re'sen yerine getireceğine ilişkin hüküm bulunmasına rağmen icra dairelerindeki iş yoğunluğundan ötürü tüm aşamaların avukatlar ve katipleri tarafından takip edilmesi gerekmektedir.

Haciz yoluyla takip yapılması halinde borçlunun tüm malvarlığına haciz koyulduğundan emin olunmalıdır. Yine bankaların düzenli bir biçimde yasal takibe konu dosyaları denetlemeleri gereklidir. Denetim yasal takipteki sorunlu kredilerin tahsilinde en doğru ve hızlı sonucun alınmasında elzem niteliktedir. Özellikle UYAP sistemine dosyaya alacaklı vekili olarak denetim biriminden avukatlar da eklenmeli ve denetçi avukatlar dosyanın takibin yapan avukatın raporları ile UYAP kayıtlarını düzenli olarak karşılaştırmalıdır. Bu yalnızca güven ilişkisi için değil dosya takibinin süreçlere uygun

bir biçimde gerçekleştirilmesini de sağlar. Son dönemde bu denetim işlemi kurumsal UYAP uygulaması ile de yapılabilmektedir.

Yakın izleme ve idari takip aşamasında gerçekleştirilen istihbarat çalışmalarına yasal takip sürecinde de devam edilmelidir. Borçlu bir başka adrese taşınmış veya faaliyetini üçüncü bir kişi üzerinden devam ettiriyor olabilir. Bununla beraber borçlunun geriye dönük 5 yıllık devrettiği tüm mallar gözden geçirilmeli tapu müdürlüklerinden devre ilişkin resmi senetlerin temini gereklidir. Bu sayede İcra İflas Kanunu m. 277'deki tasarrufun iptali davasıyla dosyaya fazladan teminat niteliğinde araç ve gayrimenkul kazandırılabilir.

Yasal takipteki sorunlu kredi dosyalarındaki en önemli nokta, tüm hukuki yolların sonuna kadar denenmiş olduğundan emin olunmalıdır. Tüm hukuki yolların denenmesinden sonra dosyanın varlık şirketine temlik gündeme gelebilir.

2.5 COVID-19'un Krediler Üzerindeki Etkisi

2020 yılında tüm Dünyayı etkisine alan Covid-19 salgını sebebiyle birçok ekonomi durma noktasına gelmiştir. Bu yavaşlama aynı şekilde GSYİH'lerin de düşmesine sebep olmuştur. Daha önce de ifade edildiği üzere GSYİH ile sorunlu kredi oranları arasında negatif ilişki bulunmaktadır (Messai ve Jouini, 2013). Bu nedenle doğal olarak sorunlu kredi oranlarının salgın sonrası artış kaydetmesi mümkündür.

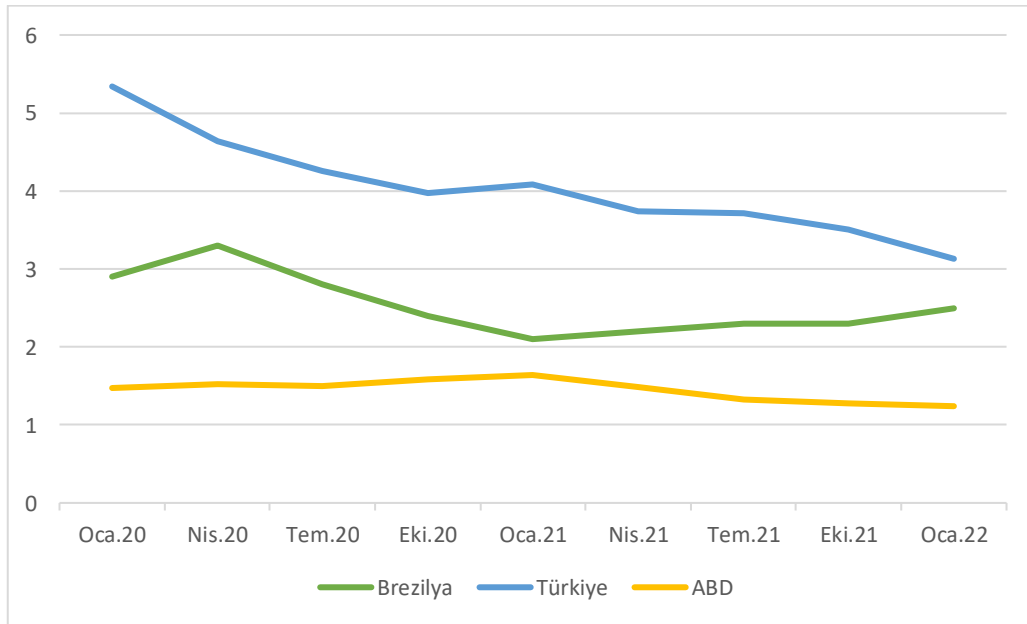
Literatürde bir kısım beklenti bu yöndedir. 2008 krizinin kredi büyümesi neticesinde, müşterilerin ödeme güçlerinin çok üstünde borçlanması sebebiyle sorunlu kredilerin çözümlenmesinin uzun yıllar almasına sebep olmuştur. Bu seferki muhtemel bir sorunlu kredi kaynaklı kriz ise aşırı borçlanma sebebiyle olmayacağı öngörülmektedir. Ekonomik durgunluğun kısa sürmesi ve gerekli önlemlerin hızlı ve dikkatli bir şekilde alınması halinde artık ödeme gücünü kaybetmiş zombi şirketler dışında sorunlu krediler açısından büyük bir sıkıntı yaşanmayabilir. Bankaların sermaye yapılarının 2008 krizine göre sağlam olması sorunlu kredilerde yaşanacak artışın bankacılık krizine dönüşme ihtimalini azaltmaktadır. Yine IFRS uygulamaları sayesinde bankalar kredi izleme yöntemlerini geliştirmiş ve öncül olarak sorunlu kredileri saptama yetilerini geliştirmişlerdir. Tüm bunlara rağmen, banka karlılıklarının oldukça düşük düzeyde

olması, sektör içindeki rekabet, kamu borcundaki artış sorunlu kredilerin çözümünü zorlaştırmakta ve yüksek riski beraberinde getirmektedir (Ari vd., 2020).

Literatürde Bosna Hersek, Kosova ve Karadağ bankacılık sistemi üzerinde yapılan değerlendirmelerde Covid-19'un doğrudan sorunlu kredilere uzun süreli etki etmediği ortaya koyulmuştur (Žunić vd., 2021). Salgının sürdüğü 2020 yılı başı ile 2022 yılı Ocak ayı arasında Brezilya, Türkiye ve ABD Bankalarında sorunlu kredi miktarının toplam kredilere oranı incelendiğinde Covid-19'un bu dönemde sorunlu kredi oranlarına doğrudan bir etki etmediği aşağıdaki grafikte dikkat çekmektedir.

Şekil 4.

Brezilya, Türkiye Ve ABD Bankacılık Sistemindeki Sorunlu Kredilerin Toplam Kredilere Oranı (%)



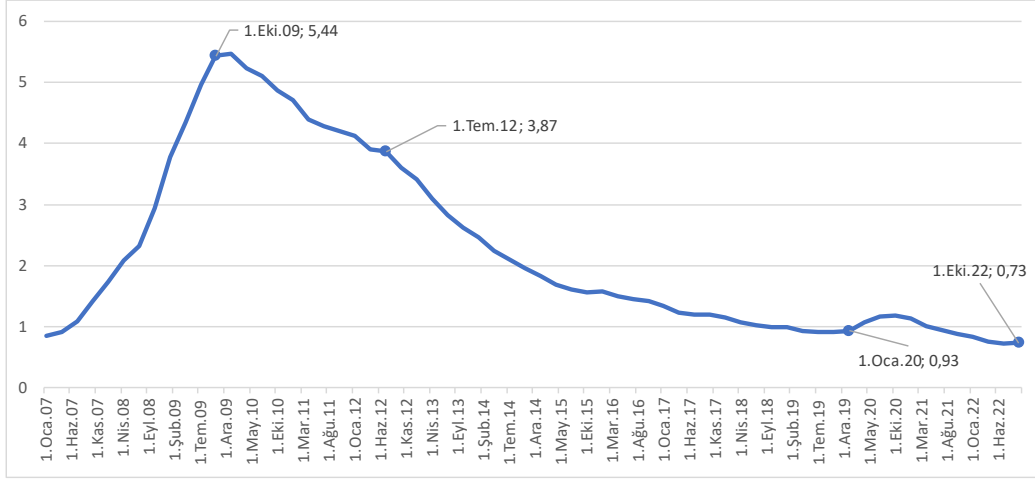
Kaynak: ceicdata.com ve bddk.org.tr

2.6 Sorunlu Kredilerde Güncel Durum

Sorunlu kredilerin çözülme süresinin iyi hesaplanması ve analizi bankanın muhtemel zararının daha iyi hesaplanmasını, büyük ölçekte ise bir bankacılık krizinin ihtimalinin öngörülmesini sağlamaktadır (Betz vd., 2020).

Şekil 5.

Amerika Birleşik Devletleri'nde Sorunlu Kredilerin Toplam Kredilere Oranı (%)



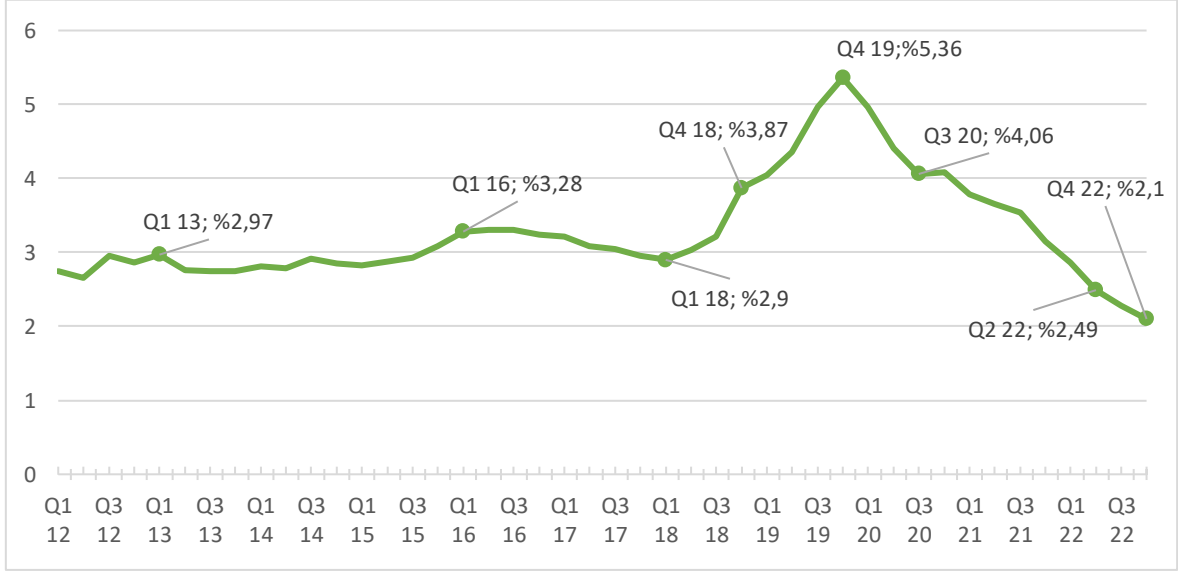
Kaynak: St. Louis FED (<https://fred.stlouisfed.org/series/QBPLNTLNNCUR#>)

Amerika Birleşik Devletleri'nde 2007 ilk çeyreğinden günümüze gelen grafik serisini incelediğimizde özellikle büyük bankaların battığı 2008 finans krizinde sorunlu kredilerin toplam kredilere oranının %5,4 seviyesinde zirve yaptığı görülmektedir. Devamında bu artış trendi son bulmuş ve son dönemde sorunlu krediler dip seviyeye inmiştir.

Amerikan Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC) raporuna göre 2008 ile 2013 yılları arası sigorta kapsamındaki 489 finansal kuruluş iflas etmiştir. 2009'da 2.8 Milyon adet kredi yeniden yapılandırmaya tabi tutulmuştur. Yukarıdaki grafikten de görüldüğü üzere bu yapılandırmaların etkisi 2009 sonrası dönemde ödenmediği için sorunlu kredilerin oranı zirve yapmıştır. İflas eden finansal kuruluşların Sigorta Fonu'na yaklaşık maliyeti 73 Milyar \$ olmuştur. Aynı rapora göre finansal krizin en büyük sebebi ev fiyatlarındaki fiyatların aşırı yükselip sonra aniden düşmesi ve bu evler için çekilen kredilerin geri ödenmemesidir (FDIC, 2019).

Şekil 6.

2012 – 2022 Arası Türkiye’de Çeyrek Bazında Toplam Takipteki Brüt Alacakların Toplam Nakdi Kredilere Oranı



Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik>

Ülkemiz bankacılığında son yıllarda pandemi öncesi sorunlu kredi oranının yükseldiğini, sonrasında alınan bir dizi önlemler ve ekonomideki büyüme odaklı yaklaşım sebebiyle sorunlu kredi oranlarının düştüğünü görmekteyiz.

TBB tarafından yayınlanan kredi gruplamaları raporunda (TBB, 2022) 1. Grup, 2. Grup ve Donuk Alacak miktarlarına ayrıntılı bir şekilde yer verildiği görülmektedir. Sorunlu krediler 3, 4 ve 5. Grup kredilerin dahil olduğu donuk (takipteki) alacaklar olarak yer almaktadır.

Bu tablodan bazı çıkarımlar yapmak gerekirse, öncelikle kredi gruplarının yıllar arasında ne kadar artış kaydettiğini gösterir şu tabloyu ele alalım.

Tablo 1.

Kredi Gruplarında Aralık 2022 İtibarı İle Artış Oranları

	2019	2020	2021	2022
I. Grup	8,70%	25,40%	26,10%	51,89%
II. Grup	14,30%	18,90%	31,80%	19,52%
III., IV., V. Grup	35,70%	2,70%	3,30%	3,36%

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

Sorunlu kredi oranının TFRS 9 uygulamasına geçildiği dönem (2018 sonrası) %35 oranında artış kaydettiği, ancak sonrasında bir anda düşüşe geçerek artış ivmesinin %2-3 seviyesinde kaldığı görülmektedir. Halbuki bu aşamada 3. Grup öncesi krediler olan Yakın İzlemedeki (2. Grup) Krediler 'deki artış oranının 2021 yılında standart nitelikli kredileri dahi geçtiği anlaşılmaktadır. Yine TBB'nin aynı raporundan kredi gruplarının toplam krediler içindeki pay oranını gösterir aşağıdaki tabloyu incelediğimize;

Tablo 2.

Grup Kredilerinin Yıllara Göre Toplam Krediler İçindeki Oranı %

	2018	2019	2020	2021	2022
I. Grup	88,50	82,90	84,80	84,90	88,28
II. Grup	10,90	10,90	10,20	11,10	8,75
III., IV., V. Grup	3,80	5,00	3,90	3	2,08

Kaynak: <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>

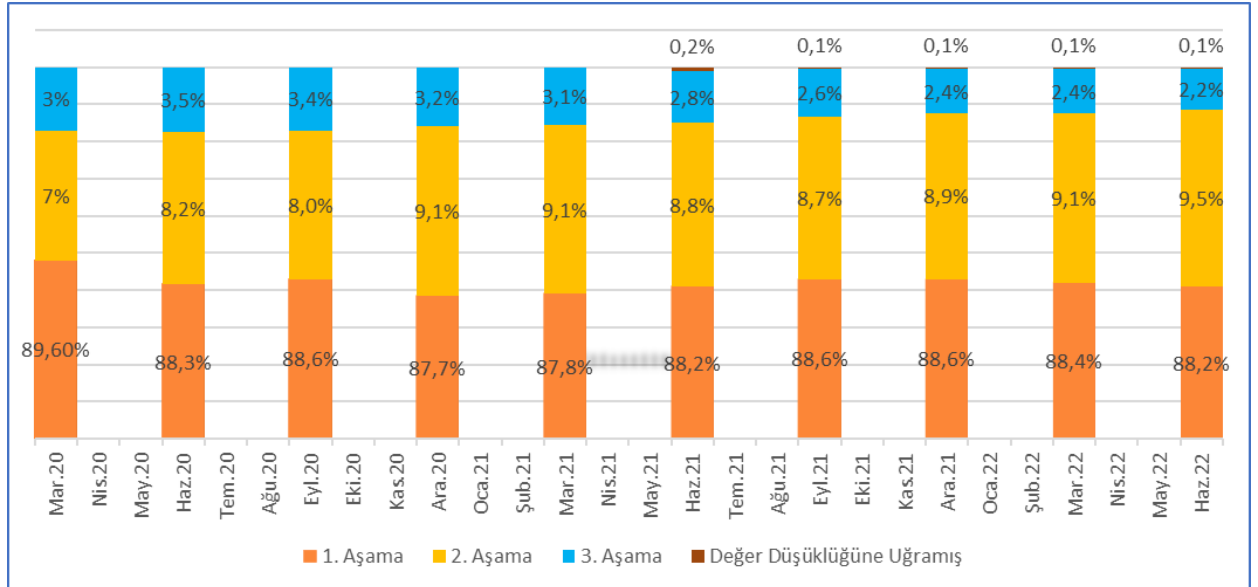
Son yıllarda sorunlu kredilerin toplam kredilerde kapladığı alan azalmakta iken ikinci grup kredilerin toplam kredilere payının arttığı görülmektedir. Ancak bu örüntü 2022 yılı sonu itibarı ile bozulmuş birinci grup kredilerin payı artışa geçmiştir. Nitekim TBB raporunun en son kısmında yeniden yapılandırılan miktarlar incelendiğinde son bir yılda 2. Grup kredilerde yeniden yapılandırma oranını %30 oranında artış kaydettiği

görülmektedir. Toplamda bakıldığında ise 2022 yılı 2. Grup krediler içerisinde yeniden yapılandırılan miktarı, toplam 2. Grup kredilerin %59'una tekabül etmektedir. Tüm bu sebeplerle her ne kadar sorunlu kredi olarak ele alınmasa da 2. Grup kredilerdeki hareketlerin ayrıca izlenmesi gerektiği dikkat çekmektedir. Bu gruptaki kredi miktarındaki aşırı yığılma, ani bir resesyonda sorunlu kredilerde çok daha hızlı artışa sebep olabilecektir.

Avrupa Birliği bankalarındaki benzer durumu incelediğimizde;

Şekil 7.

Avrupa Bankacılık Sisteminin Risk Değerlendirmesi Haziran 2022 (Avrupa Bankacılık Otoritesi)



Kaynak: European Banking Authority, 2022.

Avrupa Bankaları'nın da kredi grup pozisyonları Türk Bankaları ile benzerlik göstermektedir. Pandeminin etkilerinin görüldüğü 2020 yılı ve 2021 yılının ilk çeyreği dolaylarında 2. Grup ve 3. Grup (takipteki) kredilerin oranının artış kaydettiği ancak 2021 yılının ortasında ise standart nitelikli 1. Grup kredilerin oranının arttığı görülmektedir. Eylül 2021'den itibaren ise 2. Grup krediler toplam krediler içindeki hacmini düzenli olarak arttırmaktadır.

BÖLÜM III. BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİLANÇO TEMİZLİĞİ VE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ

3.1 Bankacılıkta Bilanço Temizliği

Sorunlu krediler dünyanın hemen her ülkesinde çeşitli zamanlarda bankacılık krizlerine sebep olmuştur. Bankacılık krizi baş gösterdiğinde ise denetleyici ve düzenleyici otoriteler derhal bazı sorulara cevap aramaya çalışmışlardır: Hangi bankaları kapatıp yapılandırmak gerekir, kapatılan bankaların varlıklarının akıbeti ne olacaktır veya kapatılmayan ancak bilançolarında yüksek miktarda sorunlu varlık olan bankalar için ne önlem almak lazımdır, bu soruların başlıcalarıdır. Bankaların kapatılmadığı bir ortamda sorunlu varlıkların bilançodan temizliği büyük bir önem taşımaktadır. Bilanço temizliği, bankaların bilançosundan sorunlu varlıkların çeşitli yollarla çıkarılarak çözüme kavuşturulması ve bankanın aktif kalitesinin yükseltilmesi işleminden ibarettir. Tanım her ne kadar kolay görünse bilanço temizliği sırasında hangi politikaların uygulanacağı, varlıkların hangi şirketlere devredileceği, defterden silmenin yasal yolları ve sonuçları, sorunlu varlık devri neticesinde bankaların ve borçluların davranış yapısının nasıl olacağı önemli sorunlardır. Bilanço temizliği için literatür ve uygulamada iki yöntem mevcuttur. Bunlardan ilki sorunlu varlıkların bu varlıkları çözmeye odaklı varlık yönetim şirketlerine devridir. Diğer yöntem ise likidite vasfını tamamen kaybetmiş varlıkların defterden silinmesi işlemidir (Mitchell, 2001).

Sorunlu varlıkların bilançodan silinmesi için yasa koyucu ile düzenleyici ve denetleyici otoritelerin sorumluluk alması gerekmektedir. Öncelikle bankaların güvenilir ve eksiksiz bir tablo sunan bilançolara sahip olmaları lazımdır. Bilançoda sorunlu varlıklar açıkça ortaya koyulmadığı sürece bu varlıklarla mücadele kadük kalmaya mahkumdur. Öte taraftan zaman içinde artık bankanın problemleri ayyuka çıktığında bilanço temizliği çok daha zor olacaktır. Yine sorunlu varlıklara çözüm üretmek için tüm bankaların uzman kadrolar barındırması, varlıkların çözümü için gerekli tüm işlemleri yaptıktan sonra halen bilançoda yer alanlar için bilanço temizliği yöntemlerini uygulaması gerekmektedir. Aksi halde bankaların sorunlu varlıklarını tahsil yoluna gitmeden bilanço temizliği yaparak büyük zararlara uğraması mümkündür. Bunun yanında izleme alanında da bankanın uzmanlaşması gerekir. Sorunlu varlıkların ilk anda

fark edilerek izlemeye alınması, varlığın risklilik durumuna göre karşılık ayrılması ve çözümünü için farklı birimlerle ortaklaşa hareket edilmesi önemlidir. Devletlerin de bu uygulamaları teşvik etmesi gerekir. Gerçekten de gerek cezai uygulamalar gerekse vergi indirimleri gibi ödüllere devletlerin sorunlu varlıkların bilançodan silinmesine ya da varlık yönetim şirketlerine devretmelerine arka çıkan uygulamaları hayata geçirmesi lazımdır. Tüm bunlarla birlikte ülkelerin kendi içlerinde varlık yönetim şirketlerinin kurulmasını sağlaması ve faaliyetleri için destek olmaları elzemdir (Garrido vd., 2016).

3.2 Bankacılıkta Bilanço Temizliği Türleri

3.2.1. Aktiften silme – kayıttan düşme

“Bir finansal varlığın değerinin kısmen ya da tamamen geri kazanılmasına ilişkin makul beklentilerin bulunmaması durumunda işletme, finansal varlığın brüt defter değerini doğrudan düşürür. Kayıttan düşme, bir finansal tablo dışı bırakma sebebidir” (TFRS 9 Finansal Araçlar, 2019).

Bankacılık Kanunu’nda yapılan 17.07.2019 tarihli değişiklik uyarınca kanunun 54. Maddesine bankaların kayıttan düşme ile ilgili uygun politikaları oluşturmak, uygulamak, denetlemek ve benzeri önlemleri almaları hükme bağlanmıştır. Yine aynı kanun uyarınca %100 karşılık ayrılan ve kayıttan düşülen donuk alacakların Vergi Usul Kanunu uyarınca değersiz alacak olarak dikkate alınacağı belirtilmiştir.

Aktiften silme, varlığın artık değer taşımadığının resmi olarak finansal tablolarda gösterilmesidir. Uygulamada kredilere %100 karşılık ayrıldığında ve kredi geri ödeme kabiliyetini kaybettiğinde aktiften silinmektedir. Aktiften silme alacaktan feragat sonucunu doğurmaz. Banka aktiften sildiği krediyi isterse temlik edebilir, tahsil edebilir ve bu alacağa bağlı tüm haklarını kullanabilir. Muhasebesel olarak alacak bilanço dışına taşınır ancak borçlunun tüm yükümlülükleri aynen devam etmektedir. Borcun ödenmesi veya satılarak temlik edilmesi halinde elde edilen gelir doğrudan gelir – gider tablosuna yansıtılır. Aktiften silme için sıkı şartlara uyulması ve denetleyici kurumlara gerçekleştirilen işlemin hukuka uygun olduğunun izahının yapılabilecek nitelikte olması gerekmektedir. Makro ekonomik ve bankacılık sisteminin durumuna bağlı olarak kanun

koyucu ve düzenleyici / denetleyici otoriteler bu kriterlerde gevşemeye gidebilir veya kriterleri sıkılaştırabilir. Aktiften silme sayesinde bankalar bilançolarını düzelterek sorunlu kredilerin yükünü hafifletmektedir. Bu da bankaların asıl işi olan finansal aracılık faaliyetlerine yoğunlaşmalarını sağlamaktadır. Sorunlu varlıkların finansal tablolardan silinmesi ile bankaların takipteki kredi oranı düşmekte ve bu da kredi riskinin azalması, sermaye yeterlilik oranının artması gibi avantajlar sağlamaktadır. Kar zarar tablosunda kredi zararı usulüne uygun olarak belirtilmiş ve bu kredi kaybına kanunlara uygun karşılık ayırmışsa, aktiften silmenin hiçbir riski bulunmamaktadır (Bauze, 2019).

Aktiften silme bankaların sermaye yeterliliğini ayarlama da önemli bir araçtır. 1989 – 1992 yılları arasında Amerikan bankaları o dönemki değişikliklerle gelen sermaye yeterliliği alt sınırını koruyabilmek için aktiften silme politikalarına hız vermişlerdir. Aktiften silme ile aktif kalitesinin yükselmesini sağlayan nispeten küçük sermayeli bankaları aynı dönem yüksek sermayeli ve hatta sermaye yeterliliği alt sınırı ile problemi olmayan büyük bankalar da takip etmiştir. Muhasebesel kuralların ve sermaye yeterliliği alt sınırının sıkılaştırılması ile bankaların kredilerin geri ödenmesi konusunda önceden daha iyimser olduğu, gerçekte ise bankaların sorunlu kredilerinden öncekine göre daha az geri ödenme beklentisi içinde oldukları ortaya çıkmıştır (Kim ve Kross, 1998).

Ülkemizde de benzer bir biçimde 2018’de kabul edilen TFRS 9 muhasebe kuralları sonrası defterden silme miktarında gözle görülür biçimde artış kaydedilmiştir.

Tablo 3.

Seçili Bankaların Kayıttan Düşülen Takipteki Kredileri (Bin ₺) (2018-2022)

	2018	2019	2020	2021	2022
Albaraka Türk	4.952	441.418	53.145	249.185	3.994.760
T. İş Bankası	953.606	54.445	37.283	909.559	4.613.191
Akbank	3.279.933	1.138.189	710.731	1.522.522	14.146.324
Yapı Kredi	490.939	843.413	603.062	1.035.078	3.109.260
QNB Finansbank	0	10.728	4.867	126.001	361.940
Halkbank	0	0	593.315	8.113	2.104.883
T. Garanti Bankası	2.255.570	876.192	4.740.922	3.500.992	8.255.121
Denizbank	237.211	1.473.703	1.854.976	795.175	3.953.226
ICBC Turkey	40.083	35.422	17.286	0	236
Şekerbank	0	0	259.124	212.389	335.644
Vakıfbank	0	0	890.789	834.885	3.186.885

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BdrUyg>

Tezde incelemeye konu 10 bankanın aktif kalitelerini arttırmak maksadıyla kayıttan düşme politikasını proaktif bir biçimde kullandığı ve kayıttan düşülen kredi miktarının genel olarak artış eğiliminde olduğu görülmektedir.

3.2.2 Alacağın temliki

Bankalar sorunlu alacakların çözüm yönteminde alacağı temlik edebilirler. Normal şartlar altında bir alacak borç ilişkisinin iki tarafı bulunur. Bunlardan biri alacaklı diğeri ise borçludur ve genelde borç sona erinceye kadar taraflar aynı kalır. Alacak gerçekten önemli bir değer içeriyorsa alacaklı bu alacağını üçüncü bir kişiye devredebilir. Alacağın ve borçlunun aynı kalıp alacaklının değiştiği bu duruma alacağın temliki adı verilir (Franko, 1994).

Uygulamada, bankalar özellikle tahsil kabiliyeti kısıtlı ve maliyet getirisi düşük alacakları varlık yönetim şirketlerine devretmektedirler. Ancak bununla beraber borcu ödemek isteyen borçluların ya da kefillerin borcu üçüncü bir kişi üzerinden ödeyerek alacağı temlik aldıkları ve böylece ödedikleri rakam için diğerk borçlulardan tahsil yoluna giderek zararlarını karşılamaya çalıştıkları görülmektedir. Özellikle rehinli alacaklarda borçlu veya kefiller borcu ödeyip teminatı fek etmektense bu şekilde zararlarını karşılamaya çalışmaktadır. Bu yapısı itibarı ile alacağın temliki bankalar açısından sorunlu kredinin çözüm yollarından biri olarak ele alınabilir.

Yine uygulamada bankaların temlik vaadi de yaparak üçüncü kişilerle sözleşme akdettikleri görülmektedir. Alacağın temliki vaadi ile banka, sorunlu kredisinin üçüncü bir kişiye sözleşmedeki şartlar yerine geldiğinde temlik etme yükümlülüğü altına girmektedir (Oğuzman ve Öz, 1991). Bankalar borçlularla belirli bir vadeye yayılmış protokoller düzenlerken, borçlu da borcunu üçüncü kişi üzerinden belirli bir sürede ödeyip alacağı temlik almak istemektedirler. Normalde uygulamada alacağın temliki sözleşmesi akdedilirken üçüncü kişinin temlik bedelini bankaya ödemesi gerekmektedir. Ancak borçlu veya üçüncü kişi belirli bir süreye ihtiyaç duyduğunda ve dosyanın durumu

itibarı ile temlik vaadi ile tanınan süre ile dosyanın tarafların husumeti ile üstüne gidildiğindeki çözüm süresi arası banka lehine fark oluştuğunda bankalar temlik vaadi yapabilmektedirler. Temlik vaadi, sözleşmeyi yapmak isteyen tarafın genellikle yasal haklarını kullanması tehdidi ile dosyanın çözüm süreci uzadığında, dosyadaki teminatların dosya tutarının üzerinde bir değere sahip olduğunda veya borçlu tarafların dosyayı temlik alarak birbirileri üzerinden tekrar tahsilat gerçekleştirme düşüncesinde ortaya çıkmaktadır. Temlik vaadi sözleşmesi tek başına temlik hükmü taşımamaktadır. Ancak sözleşme tarafı yükümlülüklerini yerine getirdiğinde Borçlar Kanunu hükümleri uyarınca bankanın kendisi ile belirlenen alacağı temlik etmesini talep hakkı doğurur. Sözleşme tarafı yükümlülüğüne uyduğunda banka ile ayrıca temlik sözleşmesi akdetmektedir.

Temlik sözleşmeleri normalde yalnızca yazılı şekil şartına tabidir (TBK m. 184). Fakat banka ve varlık yönetim şirketleri bu temlik işlemine resmiyet kazandırmak adına bu tip sözleşmeleri noterde gerçekleştirmektedirler. Bunun da sonucu olarak eğer sorunlu alacak aleyhine icra takibi yapılmışsa temlik edilecek icra dosyasının güncel toplam kapak hesabı üzerinden, eğer icra takibi yapılmamışsa devre konu alacak miktarı üzerinden resim, harç ve damga vergisi ödenir. Bu durum her ne kadar bankalar açısından bir önem taşımasa da borçlu veya temlik alacak 3. kişiler üzerinde olumsuz etkiye sahiptir. Bu olumsuz durumun, temlik faaliyeti ile yaşamını sürdüren varlık yönetim şirketlerine olumsuz etkilerini önlemek için 5411 sayılı Bankacılık Kanunu m. 143 uyarınca Varlık Yönetim Şirketleri damga vergisinden, 492 sayılı kanun uyarınca ödenecek harçlardan, BSMV'den muaf tutulmuştur. Varlık yönetim şirketlerine yapılacak temlikler dışında, bankaların herhangi bir üçüncü kişiye yaptıkları tüm temliklerden harç ve vergi alınmaktadır.

Bankalar tarafından temlik edilen alacak bankanın bilançosundan çıkmaktadır. Bu sayede temlik edilen alacak miktarı kadar banka sorunlu kredisinden kurtulur. Bu alacak devredilen kişi veya şirketin uhdesine geçer. Banka alacak üzerindeki tüm tasarruf yetkisini temlik tarihi itibarı ile kaybeder. Bununla beraber alacağı temlik alan isterse bu alacağı ibra edebilir, tahsil edebilir hatta bir başkasına temlik edebilir. Ayrıca alacağın temliki ile alacağın ferileri de temlik alana geçer. Bu da temlik alan yeni alacaklının temlik aldığı alacağa bankanın uyguladığı faiz oranını uygulayabilmesini sağlar. Alacak ve teminatları bir bütün teşkil ettiği için teminat alacaktan ayrı olarak temlik edilemez.

Bu nedenle teminatlı bir alacağı temlik alan kişi teminatları da temlik almış sayılır. Yine kredinin kefilleri de tıpkı bankaya sorumlu oldukları gibi temlik alana karşı sorumlu olurlar. Ancak, bankanın finans kurumu vasfından ötürü sahip olduğu kanuni ayrıcalıklar temlik alacaklısına geçmez (Arıkan, 2005). Bu duruma örnek vermek gerekirse, uygulamada özellikle ipotekle temin edilmiş alacakları temlik alan alacaklıların bankalar gibi İcra İflas Kanunu m. 150/I uyarınca “İpoteğin Paraya Çevrilmesi Yoluyla İlamlı” takip yapmaya çalıştıkları ve icra dairelerinden borçlulara icra emri gönderilmesini talep ettikleri görülmektedir. Halbuki bu madde yalnızca bankalara özgü olarak tanımlanmış olup ipotekli alacağı temlik alanın bu maddedeki avantajdan faydalanma imkânı yoktur.

3.2.3 Sorunlu krediye ilişkin bilanço temizliğinin finansal tablolara yansımaları

Banka muhasebesi bankaların para ile ifade edilen operasyonlarının tüm yönlerini göstermektedir. Müşterilerin, hissedarların, denetleyici kurumların, vergi makamlarının ve mahkemelerin ihtiyaçlarını karşılamak için gereken doğru ve güvenilir bilgi ve raporları üreten kayıt tutma sistemlerini gerektirir (FDIC, 2023).

Dünyada ve ülkemizde bankacılık muhasebe kayıt ve işlemleri özel usul ve yasalara tabidir. Bu maksatla 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 37. Maddesinde bankaların tekdüzen hesap planını uygulamak, KGK tarafından belirlenen kurallar çerçevesinde muhasebe kayıtlarını tutmak ve standartlara uymak zorunda olduğu belirtilmiştir. Yine kanunun muhasebe usullerinde uyması gereken kuralları düzenleyen 01.11.2006 tarih 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bankaların Muhasebe Uygulamalarına Ve Belgelerin Saklanması İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik madde 4'te de bankaların muhasebe işlemlerini Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından çıkarılan tebliğler çerçevesinde gerçekleştireceği düzenlenmiştir.

01.11.2006 tarihli Yönetmelik'in “Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi” başlıklı 15. Maddesi 01.08.2019 tarihinde ilga edilerek bu maddenin yerine yine aynı tarihli “Tekdüzen Hesap Planı Hakkında Yönetmelik” Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu yönetmeliğin amacı ise, bankaların muhasebe kayıtlarının doğrulanabilir ve

denetlenebilir olmasını temin etmek ve bu kayıtların Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak tutulmasını sağlamaktır.

Tekdüzen Hesap Planı, yasal normlarla belirlenmiş sıra ve sistem çerçevesinde hazırlanmış hesapların yer aldığı standartlaştırılmış muhasebesel listeye verilen addır. Ülkemizde 1992 yılında yayımlanan “Muhasebe Uygulama Genel Tebliği” ile 1994 yılının başından itibaren Tekdüzen Muhasebe Sistemi'ne uyma zorunluluğu getirilmiştir. Gerek devlet gerek işletmeler faaliyet farklılıklarından doğan bazı değişiklikler dışında bu plana uygun muhasebe kaydı tutmakla yükümlüdürler. Bununla beraber Tekdüzen Hesap Planı sayesinde ülkemizdeki kayıtlar uluslararası alandaki uygulamalara yakınsamıştır. Bu hem ülkedeki yatırımların artmasını hem de muhasebenin aydınlatma işlevinin gelişmesini sağlamıştır (Mikail ve Elagöz, 1999).

TFRS 9 (2019) çerçevesinde bankalar hangi aşama olursa olsun kullandıkları krediler için Beklenen Kredi Zararı hesaplaması yaparak karşılık ayırmak zorundadırlar. Birinci aşamada yer alan Standart Nitelikli Krediler için 12 aylık beklenen kredi zararı muhasebeleştirilir.

Uygulamadaki formül şöyledir (KPMG, 2019) :

Beklenen Kredi Zararı = Riske Esas Tutar x Temerrüt Olasılığı x Temerrüt Halinde Kayıp (2)

Tek Düzen Hesap Planı İzahnamesi çerçevesinde krediler kalemi “1” ile başlayan hesaplarla takip edilmektedir. Aşağıda bir kredinin tahsisi ile başlayıp en son aktiften silinmesi ile sona eren süreç basitçe izah edilmiştir. Burada kullanılan örnek, “Banka Muhasebesi” (Hazar ve Babuşcu, 2017) adlı eserden esinlenilmiştir:

A Bankası X isimli şahsa 300.000 TL tutarında bir kredi kullandırması durumunda Karşılıklar Yönetmeliği Beklenen Kredi Zararı hesaplanmalıdır. Varsayım çerçevesinde BKZ'nin % 1,5 olarak hesaplandığı farz edilmiştir;

01.01.2023

118- Kısa Vadeli Teminatlı Diğer Krediler	300.000.-	300.000.-
010- Kasa		
820- Karşılık ve Değer Düşme Gider.	4.500.-	4.500.-
182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları		
18200- Birinci Aşama (12 Ay Bekl. Zarar Karş.)		

X isimli şahıs aldığı krediyi ilk taksit günü olan 01.02.2023 tarihinden itibaren 33 gün geçmesine rağmen ödememiş ve kredinin ödenmeyeceği yönünde bankada şüphe doğması halinde bu defa kredi “Standart Nitelikli” sınıftan çıkarak “İkinci Grup – Yakın İzlemedeki Krediler” sınıfına aktarılacaktır.

Yakın izlemedeki krediler için karşılıklar ömür boyu beklenen kredi zararı hesaplanarak muhasebeleştirilir. Ömür boyu BKZ için basit formül şöyledir;

$$ECL = \sum_t^{t=1} \frac{(PDt * LGDt * EADt)}{(1+r)^t} \quad (3)$$

Burada PD, temerrüt olasılığını; LGD, temerrüt halinde kaybı; EAD ise, riske esas tutarı ifade etmektedir. r, kredinin efektif faiz oranını; t yılı belirtir. Bu formül uyarınca PD, LGDt, EADt değerleri kredi vadesi boyunca değişiklik gösterir. Bu nedenle bu veriler her yıl için ileriye dönük olarak ayrı ayrı geçmiş verilerden yararlanılarak tahmin edilir.

Varsayımsal olayda kredinin anapara borcu halen 300.000 TL'dir. Bu defa Beklenen Kredi Zararı %3 olarak hesaplanmıştır. Bu durumda bankanın daha önce ayırmış olduğu karşılık miktarı ayrılacak yeni tutardan düşerek aradaki fark kadar karşılık hesaplaması gerekmektedir. Örneğimizde öncesinde %1,5 karşılık ayrıldığından ve

anapara bakiyesi halen aynı olduğundan tekrar %1,5 karşılık ayrılarak bu işlem tamamlanacaktır.

05.03.2023

118- Kısa Vadeli Teminatlı Diğer Krediler – Yakın İzlemedeki Krediler	300.000.-	300.000.-
118- Kısa Vadeli Teminatlı Diğer Krediler – Standart Nitelikli Krediler		
182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları 18200- Birinci Aşama (12 Ay Bekl. Zarar Karş.)	4.500.-	4.500.-
820- Karşılık ve Değer Düşme Giderleri 820040- Birinci Aşama (12 Ay Bekl. Zarar Karş.) 350- Karşılıklar – Genel Karşılıklar		

04 Mayıs 2023 Perşembe gününe gelindiğinde kredinin ilk taksitinin üzerinden 92 gün geçmiştir. Banka bu defa krediyi yakın izlemeden çıkaracak ve yasal takip işlemlerini gerçekleştirmek üzere “3. Grup: Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler” grubuna aktaracaktır. Alacak artık “Donuk Alacak” olarak tanımlandığı için önceki safhalarda ayrılan genel karşılık iptal edilecek ve özel karşılık ayrılacaktır. Yine yakın izleme döneminde tahakkuk eden faiz ve yapılan masraflar da takip hesaplarına atılacaktır.

Yakın izleme sonrası krediler üçüncü aşama olarak nitelenmekte ve bu krediler için ömür boyu beklenen kredi zararı hesaplanarak karşılık ayrılmaktadır. Üçüncü aşama aynı zamanda temerrüt aşaması olarak nitelendiğinden temerrüt ihtimali bu defa %100 olarak alınacaktır. Formül şöyledir:

$$\mathbf{BKZ} = \text{Temerrüt İhtimali} \times \text{Temerrüt Halinde Kayıp}_1 \times \text{Temerrüt Halinde Risk Bakiyesi} \quad (4)$$

Örnek olayımızda anapara bakiyesi 300.000 TL, tahakkuk eden faiz 20.000 TL ve noter, mahkeme vb. masraflar da 10.000 TL olarak farz edersek toplam risk 320.000 TL,

masraf kalemi ise 10.000 TL olacaktır. Varsayımsal olarak BKZ ise %20 olarak hesaplanmıştır

04.05.2023

		/		
170- Tasfiye Olunacak Alacaklar / Tahsil İmkamı Sınırlı Krediler ve Diğer Alacaklar	320.000.-			
118- Kısa Vadeli Teminatlı Diğer Krediler – Yakın İzlemedeki Krediler			300.000.-	
220- Kredi Faiz ve Gelir Tahakk. ve Reeskontları			20.000.-	

Daha önce bu kredi için toplamda %3 ayrılan genel karşılığın iptali sonrasında ise ömür boyu hesaplanan beklenen kredi zararı oranında özel karşılık ayrılacaktır.

		/		
182- TFRS 9 Beklenen Kredi Karşılıkları	9.000.-			
18203- İkinci Aşama (Kredi Riskinde Önemli Artış)				
820- Karşılık ve Değer Düşme Giderleri			9.000.-	
820041- İkinci Aşama (Kredi Riskinde Önemli Artış)				

Özel karşılık hesaplanmasında bu defa yeni risk dikkate alınacaktır. Örneğimizde ilk çekilen kredinin anaparası 300.000 TL iken ayrılan karşılıklar bu bedel üzerinden hesaplanmıştır. Bu defa donuk alacak olarak sınıflandırılan kredinin tahakkuk eden dönem faiziyle birlikte riski 320.000 TL olarak muhasebeleştirildiğinden bu miktar üzerinden karşılığın hesaplanması gerekmektedir:

820- Karşılık ve Değer Düşme Giderleri	64.000.-	
820000- Üçüncü Aşama		
182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları		64.000.-
18203- Üçüncü Aşama (Temerrüt / Özel Karşılık)		

Müşteri bu defa kredinin ilk taksitinin üzerinden 183 gün geçmesine rağmen bir ödeme yapmamıştır. Bu durumda banka krediyi “Dördüncü Grup- Tahsili Şüpheli Krediler” olarak sınıflandırmalı ve bu çerçevede toplam risk üzerinden yeni dönem için ömür boyu BKZ hesaplanarak özel karşılık ayrılmalıdır. Varsayımsal olarak %50 BKZ hesaplanmıştır. Daha önce %20 oranında özel karşılık ayrılmış olduğundan bu defa aradaki farkı karşılamaya yeter miktarda ek karşılık ayırması yeterli olacaktır.

03.08.2023

/		
172- Tasfiye Olunacak Alacaklar / Tahsili Şüpheli Krediler ve Diğer Alacaklar	320.000.-	
170- Tasfiye Olunacak Alacaklar / Tahsil İmkani Sınırlı Krediler ve Diğer Alacaklar		320.000.-
/		
820- Karşılık ve Değer Düşme Giderleri 820000- Üçüncü Aşama	96.000.-	
182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları 18203- Üçüncü Aşama (Temerrüt / Özel Karşılık)		96.000.-

Müşteri kredisinin ilk taksitinin üzerinden 1 yıl geçmesine rağmen ödememesi üzerine bu defa kredi “Beşinci Grup- Zarar Niteliğindeki Krediler” olarak sınıflandırılacaktır. Bu sınıftaki krediler için yine TFRS 9 çerçevesinde ömür boyu Beklenen Kredi Zararı hesaplanacak ve özel karşılık ayrılacaktır. Varsayımsal olarak BKZ %100 hesaplanmıştır. Öncesinde %50 özel karşılık ayrılmış bu kredi için bu defa %50 bakiye miktar kadar karşılık ayrılması gerekecektir.

05.02.2024

/		
176- Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar	320.000.-	
	172- Tasfiye Olunacak Alacaklar / Tahsili Şüpheli Krediler ve Diğer Alacaklar	320.000.-
/		
820- Karşılık ve Değer Düşme Giderleri	160.000.-	
820000- Üçüncü Aşama		
	182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları	160.000.-
	18203- Üçüncü Aşama (Temerrüt / Özel Karşılık)	

Böylece son aşamaya gelindiğinde çekilen kredi 5. Grupta sınıflandırılmış ve toplamda 320.000 TL özel karşılık ayrılmıştır. Yapılan tüm takip işlemleri neticesinde herhangi bir sonuç alınamamış olan bu kredi özelinde banka yönetim kurulu kararı ile kredinin aktiften silinmesine karar verilmesi halinde kredi bilançodan çıkarılacak ve özel karşılık giderleştirilecektir.

05.06.2024

/		
180- Özel Karşılıklar	320.000.-	
	176- Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar	320.000.-

Kredinin 1 yıldan uzun süredir bilançoda bulunması sebebiyle geçmiş yıllarda ayrılan karşılık gider olarak yazılmıştır. Bu defa bu tutar gelir hesabına kaydedilip kredi bakiyesi işletme riski olarak gider kaydedilecektir.

Gider yazılan karşılığın gelir hesabına kaydı;

/		
182- TFRS 9 Beklenen Zarar Karşılıkları	320.000.-	
18203- Üçüncü Aşama (Temerrüt / Özel Karşılık)		
790- Diğer Faiz Dışı Gelirler		320.000.-
79007- Geçmiş Yıllar Giderlerine Ait Düzeltme Hesabı		

Kredinin bilançodan çıkarılarak işletme riski yazılması;

/		
882- Diğer Gider ve Zararlar – İşletme Riski Yazılan Krediler	320.000.-	
176- Beşinci Grup Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar		320.000.-

Bu bölümde yer alan örnek, ilerleyen aşamadaki çalışmamızda yer verilen yöntem ve verilerin banka finansal tablolarındaki yolculuğuna ışık tutmaktadır. Kredinin aşamalarının, bu aşamalarda ayrılan karşılıkların ve aktiften silinen bir kredinin bankaya nasıl maliyet yarattığının bilinmesi verilerin toplanmasında ve yorumlanmasındaki hatayı en aza indirecektir.

3.3 Sorunlu Kredilerin İskontolu Satışı ve Varlık Yönetim Şirketleri

20. yüzyılın başından beri tüm dünyada zaman zaman bölgesel zaman zamansa küresel bankacılık krizleri baş göstermiştir. Daha önce de değindiğimiz üzere sistemik bankacılık krizleri çok kısa bir süre sonra toplumsal sorunlara yol açmıştır. Yarattığı büyük problemler nedeniyle bankacılık krizlerinin çözümünün basit yapısal değişimler veya parasal genişlemeyle mümkün olmadığı anlaşılmıştır.

Literatürde varlık yönetim şirketleri faaliyet türlerine göre iki çeşittir. Bunlardan ilki banka yapılandırmasını hızlandırmak üzere kurulmuş varlık yönetim şirketleri, diğeri ise sorunlu aktifleri devralarak bankaların bilançosunu düzeltmeyi amaçlayan varlık yönetim şirketleridir. Sorunlu aktifleri devralan varlık yönetim şirketlerinin bir diğeri adı, sahip oldukları aktif portföyün kalitesinden esinlenerek “bad bank” olarak da tanımlanmaktadır (Klingebiel, 2000). Bu kısıtlanmış faaliyet çerçevesinden farklı olarak Slovenya’nın Sermaye Varlıkları Yönetim Ajansı finansal kesim dışındaki şirketlerden de varlık alımı yapmaktadır (Gandrud ve Hallerberg, 2013).

Yine literatürde ortaklık yapısı, faaliyet (yetki) alanı çerçevesinde varlık yönetim şirketlerini üçe ayırmak mümkündür. Bunların ilki Merkezi Varlık Yönetim Şirketleri’dir. Merkezi / Ulusal Varlık Yönetim Şirketleri sorunlu kredi dönemlerinde ortaya çıkan, bankaları varlık, yönetim, sermaye ve işleyiş düzeyinde yeniden yapılandıran, hükümetler tarafından kurulan ve desteklenen kuruluşlardır (Byrne, 2015). Merkezi / Ulusal Varlık Yönetim Şirketleri’nin en büyük özelliği ülkede tek başlarına tüm yetkiyi haiz olarak kamu kaynaklarından fonlanıyor olmalarıdır. Devletler bankacılık krizini aşabilmek amacıyla kimi zaman banka yapılandıran, kimi zaman ise yalnızca sorunlu varlıkları devralan tek bir varlık yönetim şirketi kurarlar ve değer kaybına uğramış varlıkların ya da bankaların çözümlenmesi yoluna giderler.

Literatürde Merkezi / Ulusal Varlık Yönetim Şirketleri’nin tanımına ilişkin bir çelişki bulunmamaktadır. Hemen hemen çalışmaların tamamında yazarlar hangi şirketlerin bu kategoriye girdiğine dair hemfikirdir. Öte taraftan, sahiplik yapısı ve faaliyet alanı çerçevesinde ikinci tür olan Merkezi Olmayan (Decentralized) Varlık Yönetim Şirketleri’nin tanımında tam olarak fikir birliği sağlandığı söylenemez.

Örneğin, Klingebiel (2000) Merkezi Olmayan Varlık Yönetim şirketlerini özel sektörde faaliyet gösteren varlık yönetim şirketleri ile aynı kefeye koymaktadır. Bir başka

deyişle Klingebiel'e göre Varlık Yönetim Şirketi ya Merkezi / Ulusal niteliklidir ya da özel sektöre aittir.

Bu ayırım birkaç yönden eksik kalmaktadır. Makalenin yazıldığı 2000 yılında Çin Bankaları'nda varlık çözümleme faaliyeti için birden fazla yani merkezi olmayan ancak kamu destekli varlık yönetim şirketi kurulmuştu ve bu şirketlerin faaliyetleri devam etmekteydi. Bu haliyle Çin uygulaması özel sektör tarafından gerçekleştirilmediği gibi merkezîyetçi tek bir şirket tarafından da yürütülmeyerek hem özel hem de Merkezi / Ulusal Varlık Yönetim Şirketi'nden ayrılmaktaydı (Jiangfeng, 2013).

Schafer ve Zimmermann (2009) ile Gandrud ve Hallerberger (2013) ise Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketleri'ni, bankacılık sisteminde sorunlu varlıkların edinilmesi, yönetimi ve tasfiyesi ile ortak sorumluluğa sahip olan birden fazla kamu kuruluşuna verilen ad olarak tanımlamaktadır. Genel olarak bu kurumların sorumluluk sınırları belirli bankalar, belirli tür krediler veya belirli finansal kurumlar olmak üzere ayrı ayrı çizilmiştir. Kamu kaynaklarıyla kurulan bu varlık yönetim şirketleri belirlenen çerçevedeki sorunlu varlıkları devralıp tasfiyesi ile ülkedeki -genellikle- diğer varlık yönetim şirketleriyle birlikte ilgilenmektedirler.

Bununla beraber özel sektörde faaliyet gösteren Varlık Yönetim Şirketleri'ni Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketi'nden ayrı tanımlamak mümkündür. Dünya uygulamasında ise bunda da iki ayrı tür bulunmaktadır. Bunlardan biri belirli bir bankanın sorunlu varlıkları arttığında kaliteli varlıkları banka bilançosunda bırakıp kendi kurmuş olduğu yan kuruluşu sorunlu varlıkları devrettiği Bankaya Özgü Varlık Yönetim Şirketi'dir (Gandrud ve Hallerberg, 2013). Bunun ilk örneği 1980'li yıllarda ABD'de Mellon Bank'ın yan kuruluşu olarak kurulan Grant Street National Bank'ı gösterebiliriz. GSNB 1980'li yıllardaki petrol krizi sonrası sadece Mellon Bank'ın sorunlu varlıklarını devralarak çözümlemiş sonrasında ise tasfiye olarak faaliyetine son vermiştir (Bleier, 2008). Yine aynı yönde 2008 - 2009 Alman bankacılık sisteminin yaşadığı ufak çaplı krize karşılık Hypo Vereinsbank kendi içinde bir bölüm oluşturarak sorunlu varlıkların yönetimini doğrudan o bölüme devrederek çözümleme yoluna gitmiştir (Aggarwal vd., 2012).

Bir diğer tür Özel Sektör Varlık Yönetim Şirketleri ise tüm kar ve zararı kendi bilançosunda tahakkuk eden, yönetimi hissedarlar tarafından sürdürülen ve faaliyet

sınırları kanunlar çerçevesinde belirlenen şirketlerdir. Bu şirketlerin ayırt edici bir özelliği faaliyetlerinin krizlere bağlı olmamasıdır. Hatta kriz zamanı diğer varlık yönetim şirketi türlerinin aksine piyasa fiyatlaması çok düşük olacağından işlevsiz kalma riskleri yüksektir. Ülkemizde faaliyet gösteren ve tezin de konusunu oluşturan Bankacılık Kanunu'ndaki varlık yönetim şirketleri bu türdendir. Özel Varlık Yönetim Şirketleri Merkezi VYŞ'ler gibi ülkede tek başlarına faaliyet sürdürmezler ve banka yapılandıramazlar. En ayırt edici özellikleri sermayesinin tamamının ya da önemli bir kısmının isminden de anlaşılacağı üzere özel sektör müteşebbislere ait olması ve aktiflerinin büyük bir çoğunluğunu sorunlu varlıkların oluşturmasıdır.

3.3.3. Türkiye'de varlık yönetim şirketleri

Bankacılık Kanunu'nun 143. Maddesindeki düzenlemeye göre varlık yönetim şirketleri bankalar, TMSF veya diğer finansal kurumların alacakları ile diğer varlıklarını satın almaya, tahsile, yeniden yapılandırmaya ve satmaya yetkili şirketlerdir. Yine aynı maddenin devamında varlık yönetim şirketlerinin portföyünde bulunan alacakların tahsili ya da yeniden yapılandırılması faaliyetini yürütürken bu alacağın tahsili maksadıyla edindiği gayrimenkul, mal, hak ve varlıkları işletebileceği, kiralayabileceği, bu mallara yatırım yapabileceği ve yine tahsil maksadıyla ek finansman sağlayabileceği ve hatta sermayelerine iştirak etmek dahil her türlü faaliyeti gösterebileceğini belirtmektedir. Bu madde hükmüyle varlık yönetim şirketlerine yasal olarak varlık çözümleme sürecinde bankalardan çok daha geniş haklar tanınmaktadır.

Varlık Yönetim Şirketleri banka, TMSF ve diğer mali kurumların alacak ve diğer varlıklarını alacağın temlik yöntemiyle devralarak aktif portföylerini oluşturmaktadırlar. Bunun yanında, 2021 yılında yapılan değişiklik ile Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları ile Devralınacak Alacaklara İlişkin İşlemler Hakkında Yönetmelik madde 14/c uyarınca yeniden yapılandırma maksatlı borçlularına kredi kullandırabilmektedirler. Bu yeniden yapılandırma amaçlı olarak kullanılan krediler bilançoda "Krediler" kalemi altında diğer devralınan sorunlu varlıklar ise "Takipteki Krediler" kaleminde izlenmektedir.

Ülkemizde ilk kuruluş izni alan Bebek Varlık Yönetim Şirketi'dir. Varlık yönetim şirketlerinin temelleri ise 2001 bankacılık krizinde TMSF'nin bankaları yeniden

yapılandırarak sorunlu alacaklarını ihale usulü satışı ile atılmıştır. Nitekim bu yöndeki ilk düzenlemeye 30.01.2002 tarihli “Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”un 3. Maddesinde yer verilmiştir. Aynı hüküm daha sonra 5411. Sayılı Bankacılık Kanunu’nun 143. Maddesinin kabulü ile ilga edilerek sistematik bir biçimde yasalaşmıştır(Babuşcu ve Hazar, 2013).

3.3.4. Varlık yönetim şirketlerine alacak satış usulleri

Ülkemizdeki Varlık Yönetim Şirketleri alacak temlik almak istediklerinde Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları ile Devralınacak Alacaklara İlişkin İşlemler Hakkında Yönetmelik’te yer alan şartlara uymaları zorunludur. Yönetmelik çerçevesinde en kritik noktayı ise ihale süreci ve uyulması gereken şekli prosedürler oluşturmaktadır. Yine 2021 yılında getirilen değişiklik ile artık bankalar canlı alacaklarını da varlık yönetim şirketlerine satabilmektedirler. Fakat münferit bir risk grubuna dahil olan alacaklar hariç, canlı ve donuk alacakların aynı portföyde ihaleye çıkması aynı yönetmeliğin 19. maddesinin 3. Fıkrası gereği yasaklanmıştır. Gerçekleştirilen ihaleler neticesinde uygulanan satış usullerini ise iki başlıkta toplamak mümkündür.

3.3.4.1. Kesin satış yöntemi

Kesin satış yöntemi varlık yönetim şirketinin alacağı belirlenen iskonto oranı ile ücret karşılığı tüm faiz ve fer’ileriyle birlikte devralmasıdır (Mutlu ve TMSF, 2011). Bu haliyle alacağa bağlı tüm teminat, kefalet diğer alacak hakları ile risk de varlık yönetim şirketine geçmektedir.

Bu yöntem ile gerçekleştirilen satışlarda alacağa dair tüm karar mekanizması varlık yönetim şirketinde olmakta ve şirket dilerse çeşitli indirimler yapabileceği gibi tahsil ettiği tüm tutarı da bünyesinde tutmaktadır.

Yöntemin ayırt edici bir diğer özelliği ise alacakların belirli bir iskonto ile bedel karşılığı devredilmesidir. Varlık yönetim şirketi tarafından bu devir bedeli peşinen ödenebileceği gibi gerçekleştirilen ihalenin şartnamesine göre taksitli olarak da

ödenmektedir. Alacağı devreden banka, bilançosundan sorunlu alacak ve özel karşılığı çıkarırken elde ettiği transfer bedelini gelir olarak kaydetmektedir (Yavuz, 2017).

3.3.4.2. Hasılat paylaşımı yöntemi

Varlık yönetim şirketinin bir alacağı bir bedel karşılığı veya bedelsiz olarak tüm faiz ferileriyle birlikte devralması, ardından varlık yönetim şirketi tarafından gerçekleştirilen tahsilatının anlaşma çerçevesinde devraldığı banka ile paylaşmasını öngören yöntemdir (Mutlu ve TMSF, 2011).

Bu yöntemi diğerinden ayıran iki unsur mevcuttur. Bunlardan ilki, bu yöntemle devralınan alacak varlık yönetim şirketinin bilançosunda yer almasına rağmen alacak üzerindeki fiili kontrolün bir kısmı devredende kalmaktadır. Bir başka deyişle varlık yönetim şirketi kesin satışla devraldığı portföyünü kendi iradesi dahilinde indirim ile kapatabilirken, hasılat paylaşımı yöntemine göre devraldığı alacakta böyle bir hakimiyeti söz konusu değildir. Çünkü bu yöntemle devralınan alacakta varlık yönetim şirketi tahsil ettiği tutarın bir kısmını banka ile paylaşmakla yükümlüdür. Haliyle varlık yönetim şirketi alacağın sadece belirli bir yüzdesinde tam hakimiyet sahibidir.

Bu yöntemde ayırt edici bir diğer unsur ise transfer ücreti zorunluluğu olmamasıdır. Bu yöntem iki şekilde verimli çalışmaktadır. Bunlardan ilki alacağı devretmek isteyen banka veya finansal kuruluş alacağın ihale ile satışında herhangi bir ücret elde edemeyeceğini öngörüyorsa bedelsiz olarak alacağı devrederek bilançosunu iyileştirebilmektedir. Yöntemin diğer verimli olduğu nokta ise alacağı devreden kuruluşun takip işlemleri ile uğraşmadan tahsilattan gelir elde edebilecek olmasıdır. Bu özellikle finansal kiralama şirketlerinin gibi teminatlı alacaklarda oldukça etkilidir. Teminatlı alacakların önemli bir kısmının tahsil edilebileceği öngörüsü ile transfer ücretleri yüksek olacaktır. Bu ücreti ödemek istemeyen ancak alacakları devralmaya talip varlık yönetim şirketleri hasılat paylaşımı ile teminatı paraya çevirip alacak devreden şirketin payını ödeyerek artan kısmı ile gelir sağlayabilecektir.

3.3.4.3. Alacağın münferit olarak temlik

Bankacılık Kanunu'nda banka ve diğer finansal kuruluşların herhangi tekil veya birden çok alacağını ihale gerçekleştirmeden temlik etmelerine engel bir hüküm bulunmamaktadır. Fakat SPK'ya bağlı faaliyet gösteren şirketlerin gerçekleştirecekleri alacak devirlerinde şirketi zarara uğratmaları yasaklanmıştır (Sermaye Piyasası Kanunu madde 92). Aktifin, nominal değerinin altında satılması da bu yasak kapsamındadır.

Bir banka değerlemesini yaptırdığı bir taşınmazını bu değerlendirme tutarının altına satamayacağı gibi sorunlu dahi olsa herhangi bir alacağını aktifteki değerinin altında bir bedelle bilançosundan çıkarması mümkün değildir. Bir başka deyişle bankalar, faiz tahakkuk ettirerek İkinci Grup'tan çıkarılıp Üçüncü Grup'a alınan bir kredinin⁵ anapara, giderler ve tahakkuk eden faizinin altında bir bedel almadan krediyi tasfiye edemeyeceği gibi temlik de edemez. Aksi durum bankanın zarara uğratılması sonucunu doğuracaktır. Ancak Varlık Yönetim Şirketleri'nin faaliyetine ilişkin Yönetmelik'te yer alan ihale prosedürü bu kuralın istisnasıdır.

Bir donuk alacağın aktifteki yeri üçüncü gruba atıldığı tarihteki anapara, giderler ve tahakkuk eden faiz miktarı kadardır. Alacağa faiz işlemesine rağmen donuk alacak olarak sınıflandırılan bir krediye bilançoda tekrar tekrar faiz tahakkuk ettirilmez. Haliyle donuk alacak olarak sınıflandırılan bir kredinin üzerinden zaman geçtiğinde tahsil edilebilecek tutar artarken, bilançodaki değeri sabit kalmaktadır. Aradaki fark ise muhtemel faiz geliri ve masraf tahsilatı olacaktır.

Varlık yönetim şirketi veya üçüncü bir şahıs münferit bir alacağı bankadan temlik almak istediğinde bankalar donuk alacağın asgari bilançodaki değeri ve bu kredi için yapılan masrafın kendisine ödenmesi ile bu alacağı devredebilmektedirler. Bu aynı zamanda bir bankanın zarara uğramadan kredisini kapatabileceği minimum tutara denktir.

Uygulamada bu durum genellikle teminatlı dosyalarda teminatın alacağa oranla çok değerli olması ya da teminatın zamanla değerlendirilmesi halinde tercih edilebilmektedir. Her iki ihtimalde yüksek faiz tahsilatı beklentisi mevcuttur. Bu tip münferit alacak temlikleri, sıradan bir kredinin tasfiyesi gibi işlem gördüğünden bankaların bu devri KAP'a bildirim zorunluluğu bulunmamaktadır.

⁵ Bkz. Bölüm 3.2.3

4. SORUNLU KREDİNİN AKTİFTEN SİLİNMESİNİN BANKANIN HİSSE DEĞERİNE ETKİSİNİN ANALİZİ

4.1. Literatür

Bankaların aktiflerinde yer alan sorunlu kredileri varlık yönetim şirketlerine satarak veya aktiften silerek gerçekleştirdiği bilanço temizliğinin hisse fiyatlarına etkisi çeşitli araştırmalara konu edilmiştir. Boudoukh, Feldman, Kogan, Richardson (2013) daha önce Feldman ve diğerleri (2011) tarafından oluşturulan The Stock Sonar isimli algoritma ile 1 Ocak 2000 - 1 Aralık 2009 tarihleri arası Standart & Poors 500 şirketleri hakkında Dow Jones Newswire'da çıkan haberleri (iyi veya kötü olarak) tanımlanabilen haberler ya da tanımlanamayan haberler olarak ayırarak hangisinin hisse senedine nasıl etki ettiğini araştırmıştır. Bahsi geçen şirketlerle alakalı toplamda 1.229.359 adet haber kategorilere ayrılmış ve haberin olumlu ya da olumsuzluğunun ayırt edilemediği günler ile herhangi bir haber olmayan günlerde hisse fiyatlarındaki değişim anlamlı değilken, haber türünün ayırt edilebildiği günlerde ise hisse fiyatlarında anlamlı değişiklikler gözlemlenmiştir.

Berger ve DeYoung (1997) sistemik bankacılık krizlerinde iflas eden bankaların ortak özelliğinin aktiflerindeki sorunlu kredi miktarının yüksekliği olduğunu vurgulamıştır. Kredi kalitesi kötü bir bankanın iflas etmesinin muhtemel olduğuna ilişkin bulgular elde etmişlerdir. Granger-nedensellik tekniği ile bankaların kredi kalitesi, maliyet etkinliği ve özsermayenin dört hipotez üzerinden değerlendirmesini yapmıştır. Buna göre kötü şans hipotezi ile bankanın dış olaylardan nasıl etkilendiğini, kötü yönetim hipotezi ile banka yönetimindeki maliyet etkinliğinin kredi kalitesine etkisini, kaynak kısıma hipotezi ile bankaların kredi izleme ve risk hesaplama için ayırdıkları kaynağın maliyet etkinliği ve kredi kalitesi üzerindeki etkisini, son olarak ahlaki tehlikeye yoğun maruz kalan bankaların sermaye yeterliliğinin aldıkları risk ile ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmanın neticesinde kredi kalitesi ile maliyet etkinliği arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilmiştir. Kredi kalitesinin düştüğü durumlarda maliyet etkinliğinin azaldığı, bankanın özsermayesini ve iş gücünü kredi izleme ile eldeki riskleri makul seviyeye düşürme gayretinde kullandığını gözlemlenmiştir. Nihai olarak kredi kalitesindeki düşüş maliyet etkinliğini azaltmakta, azalan maliyet etkinliği sorunlu kredileri arttırmakta, sorunlu kredilerdeki artış da bankaların sermayesinde sorunlara yol açmakta olduğu ortaya koyulmuştur.

Pirgaip ve Uysal (2023) Türkiye’de faaliyet gösteren 13 banka tarafından 2009 – 2019 yılları arasında gerçekleştirilen 130 sorunlu varlık satışı duyurusunun bankaların hisse fiyatlarına kısa vadede etkisini vaka çalışması yöntemi ile araştırmışlardır. Araştırmaya konu bankalardan, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’ne dahil olanların yapmış olduğu satışların hisse fiyatına etkisi olumlu ve anlamlı ayrıca fiyatlamalarının yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Başkaca, bu bankalarda satışlara ilişkin öncesinde bilgi sızıntısı olmadığı görülmüştür. Öbür taraftan, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’ne dahil olmayan bankaların sorunlu kredi portföyü satış duyuruları önceden piyasaya sızmış ve fiyatlanmış, satış duyurusunun hisse fiyatına etkisi düşük gerçekleşmiş ve satış fiyatı da endekse dahil bankaların altında kalmıştır. Çalışma neticesinde kurumsal yönetim ilkelerinin iyi uygulanması ile sorunlu varlık satışının etkinliği arasında pozitif yönlü ilişki olduğu vurgulanmıştır.

Bu görüşü destekler şekilde Boudriga, Boulila ve Jellouli (2009)’nin çalışmasında 59 ülkede 2002 ile 2009 yılları arası bankacılık, finansal, ekonomik ve yasal çerçeveye ilişkin faktörlerin bankaların sorunlu kredi oranlarına etkisini incelemişlerdir. Temelde sermaye yeterlilik rasyosu ile zorunlu karşılıkların yüksek olduğu ve bankaların sıkı denetlendiği ülkelerde kredi kayıplarının daha düşük olduğu görülse de bankaların aktif kalitesini yükseltmek ve o seviyede tutmanın en iyi yolunun şeffaflık, adil yasal altyapı, güçlendirilmiş kurumlar ve demokrasi olduğunu vurgulamışlardır.

Kwan ve Eisenbeis (1997) yüksek riskli bir bankayı işletmenin maliyetli olacağı, bankanın bu yüksek riski izlemek için fazladan kaynak ayırması gerekeceğini bu sebeple sorunlu kredi portföyü yüksek bankaların aynı zamanda kaynak verimliliğinin düşük olacağını vurgulamıştır. Yine çalışmada bankaların riski bilerek alması ile yönetsel hatalar sebebiyle alması arası fark olduğunu, bilerek alınan riskin potansiyel olarak kârla ödüllendirebileceğini ancak öteki türünün bankayı batmaya götürebileceğini ifade etmiştir. Her iki seçenekte de banka, riski azaltmak istediğinde yüksek maliyetlerle karşılaşacaktır. Çalışmada 1986 ile 1995 yılları arası ABD’deki kamu bankaları üzerinde yapılan çalışma neticesinde sermaye yeterliliği yüksek -dolayısıyla kaldıraç oranı düşük- bankaların sorunlu kredi rasyosunun da düşük olduğuna ulaşılmıştır. Maliyet etkinliğinin kredi riski, faiz riski ve sermaye yeterliliği ile ilişkisinin incelemesinde kredi riski ile diğer risklerin ve sermaye yeterliliğinin birbiriyle doğrudan bağlı olduğu ve her birindeki

değişimin öteki değişkeni etkilediği, birindeki bozulmanın diğerlerine de sıçradığı sonucuna varmışlardır.

Brown, James ve Mooradian (1994) finansal açıdan sağlıklı firmaların gerçekleştirdiği varlık satışlarının piyasada olumlu karşılandığı ve satış duyurusu ile şirketin hisse fiyatında da artış gözlemlendiğini belirtmiştir. Nitekim bu firmaların varlıklarını en yüksek fiyattan sattıkları, diğer taraftan satış bedelini daha kârlı yatırımlara yönlendirecekleri algısı mevcuttur. 1979 ile 1988 yılları arasında finansal açıdan sıkıntılı firmalar tarafından gerçekleştirilen 62 adet varlık satış duyurusunun hisse senedine etkileri incelendiğinde ise varlık satışı duyurusunun hisse fiyatı üzerinde pozitif ancak anlamlı olmayan etkisi görülmüştür. Bu bilgi ise finansal olarak sağlıklı firmaların varlık satış duyurularında pozitif ve anlamlı ilişkiyle ters düşmektedir. Diğer taraftan finansal açıdan sıkıntılı firmaların varlık satışından elde edilecek geliri şirket bünyesinde tutacak olmasının borç ödeme için kullanacak olmasına göre daha yüksek pozitif yönlü etki ettiği gözlemlenmiştir.

Kiesel, Manz ve Schiereck (2020) tarafından gerçekleştirilen çalışmada bankaların sorunlu kredi portföylerini satarken kendi borçları karşılığı aldığı CDS'i devretmemeleri halinde hisse fiyatlarında pozitif etkili olduğu, tersi olarak sorunlu varlık satışı ile CDS'i de devredecek olmaları halinde piyasanın bunu olumsuz algıladığı ve hisse fiyatlarının düştüğünü ortaya koymuştur. Burada CDS bankayı temerrüt riskinden koruyan bir türev ürün olduğu için satış fiyatından ziyade bankanın aktif kalitesi üzerindeki olumlu etkisi piyasa algısını etkilemiştir. Aynı çalışmada batamayacak kadar büyük olarak tanımlanan bankaların CDS'i devretmeleri ya da devretmemelerinin hisse fiyatına anlamlı bir etkisi görülmemiştir.

Banerji (2008) çalışmasında bir yatırımcının borçlanarak finanse ettiği projenin başarılı olmaması durumunda gireceği likidite sıkıntısını aşmak için alternatif senaryolar hazırlamıştır. Bunlardan biri piyasa tam bilgiye sahip olduğunda girişimci, herhangi bir varlığını satmadan borcunu dış borç yatırım takası ile yapılandırma yoluna gitmiştir. Bilgi asimetrisinin olduğu senaryoda ise kredi verenler varlık satışını firmanın gelecekte daha karlı bir yatırım yapabileceğine dair bir işaret olarak yorumlamış böylelikle şirketin hem önceki borcunu yapılandırma maliyeti düşmüş hem de kendine yeni kaynak yaratılmasına imkân sağlamıştır. İki senaryo karşılaştırıldığında bilgi asimetrisinin olduğu durumda

varlık satışı piyasa aktörleri tarafından olumlu karşılanmış ve girişimci bu durumdan avantaj sağlamıştır.

Manz, Kiesel ve Schiereck (2019) 2003'ten 2018 sonuna kadar Avrupa bankalarının gerçekleştirmiş olduğu 180 sorunlu varlık satışının bankaların finansman maliyetlerine etkisini vaka çalışması metoduyla incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, sorunlu varlık satışının bankanın finansal yapısına olan tüm olumlu etkilerine rağmen, borçlanma maliyeti göstergesi CDS oranlarında kısa vadede anlamlı bir değişiklik yaratmadığı görülmüştür.

Sönmezer (2015) çalışmasında 2010 ile 2014 yılları arası 11 bankanın toplamda gerçekleştirdiği 97 varlık satışını ele almış Manz ve arkadaşlarının görüşünü destekler biçimde, varlık satış fiyatının piyasa ortalamasının üstünde olduğu durumlarda banka hisse fiyatının arttığını, varlık satış fiyatının piyasa ortalamasının altında olduğu hallerde ise varlık satışı yapan bankanın hisse fiyatının düştüğünü gözlemlemiştir.

Sorunlu varlık portföyünün satış fiyatının önemi Gaffeo ve Mazzocchi (2019) tarafından da araştırmaya konu edilmiştir. Makalede, sorunlu kredi satışında doğru fiyata ulaşmaması halinde ikincil piyasanın oluşmayacağı bunun da özellikle bazı ülkelerin sıkıntılı bankalarını çok olumsuz etkileyeceği belirtilmiştir. Avrupa'da kurulması planlanan merkezi varlık yönetim şirketinin ise çalışmada yer alan açık arttırma teorisi doğrultusunda ihaleler düzenlemesi gerektiği vurgulanmıştır. Sorunlu kredilerde etkin ikincil bir piyasa oluşması için bilgi asimetrisinin giderilmesi, piyasaya giriş engellerinin kaldırılması ve rekabeti bozan türden uyumlu davranışların önüne geçilmesi gerektiği üzerinde durulmuştur. Bu bağlamda merkezi varlık yönetim şirketinin ikincil piyasa açısından sorunlu varlıkları belirlemesi, satış için doğru tasnif etmesi ve en iyi satış fiyatı konularında açık arttırma kurallara uyması gerektiği belirtilmiştir.

Isagawa, Yamaguchi, ve Yamashita (2010) çalışmalarında bankaların iradi olarak borç affi gerçekleştirmelerinin hisse fiyatları üzerinde etkisini incelemişlerdir. 1995 ile 2005 yılları arası 33 adet borç affi duyurusunun bankalara etkisi vaka çalışması yöntemiyle incelendiğinde finansal olarak sağlıklı bankaların hisse fiyatının olumlu, görece daha düşük kredi kalitesine sahip bankaların ise hisse fiyatları olumsuz etkilenmiştir. Borç affi getirilen firmalara en yüksek miktarda krediyi veren bankalar bu duyurulardan genel olarak daha kötü etkilenmiştir. Bankaların kredi kalitesi ile

duyurunun etkisi arasında ters korelasyonun varlığı anlamlı olarak ortaya koyulmuş, kredi kalitesi bozuldukça etkinin arttığı gözlemlenmiştir.

Wetmore ve Brick (1991) 1980'lerin sonunda az gelişmiş ülkelere sağlanan kredilerin temerrüde düşmesinin büyük bankalar üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu kredileri sağlayan bankaların temerrüde engel olmak için kimi zaman sırf faizin ödenebilmesi adına yeni krediler vermesi ile bu borçlar sarmala girmiş, vaziyet bankalar için büyük bir sorun haline almıştır. Bir yandan bankalar kredi kayıpları ile operasyonel ve finansal sorunlar yaşarken diğer taraftan aynı dönem ABD hükümeti bu kredilerin daha fazla tahsis edilmesi için kanunlar çıkarmıştır. Çalışmada, bu tip kredilerin ikincil bir piyasada satılmasının da imkânı olmadığından ve borçluların politik niteliğinden dolayı bu kredilerin artık hiçbir işlem yapılmadan görmezden gelindiğine değinilmiştir. Piyasa tarafından çözüm için ne yapılacağı merak konusu iken nihayetinde bankaların bunları aktiften silmek dışında çaresi kalmamıştır. O dönemde bankalar kredi portföylerini piyasadan gizleme konusunda oldukça katı kurallar uygulamaktadır. Bu nedenle büyük çaplı aktiften silme duyurusu bankaların bilgiyi açık etmesine sebep olmakta ve piyasa da bu bilgi doğrultusunda tepki göstermektedir. Çoğu zaman bir bankanın aktiften silme işlemi, bankanın ilgili krediyi takip etmeyi gerek görmeyecek kadar finansal açıdan sağlıklı olduğuna dalalet etmektedir. Çalışmadaki beklenti de yüksek miktardaki az gelişmiş ülkelere verilecek kredinin aktiften silinmesi işleminin bankanın iyi yönetildiği ve sorunlarının üstüne gittiği algısı yaratarak piyasada hoş karşılanacağı yönündedir. Bank of Boston 14 Aralık 1987'de az gelişmiş ülkelere kullandırılan kredilerini aktiften sileceğini ilan etmesi ile vaka çalışması yöntemiyle 34 banka üzerinde inceleme yapılmıştır. Buna göre bu kredi türünde düşük riskli bankaların hisse fiyatı anlamı biçimde artarken, yüksek risk taşıyan bankaların hisse fiyatı anlamlı olarak azalmıştır. Çalışmada, yapılan duyurunun piyasada yeni bir bilgi olarak algılandığı ve öncesinde bu kredilerin ne şekilde çözümleneceği üzerine bilgi eksikliği bulunduğu ancak bu duyuruyla birlikte eksikliğin giderilmesinin bankaların maruz kaldıkları kredi riskine göre hisse fiyatlarına yansıdığı gözlemlenmiştir.

Bunsis (1997) aktiften silmenin şirketlerin hisse fiyatı üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmanın varsayımı aktiften silme işleminin etkisinin şirketin gelecekteki nakit akımları doğrultusunda olacaktır. Buna göre aktiften silme ile şirketin nakit akımları olumlu yönde etkilenecekse hisse fiyatı artmalı, olumsuz etkilenecek ise hisse

fiyatında düşüş gözlemlenmelidir. Çalışma sonucunda toplamda aktiften silme duyurularının anlamlı olmayan olumsuz etkisi gözlemlenmiştir. Bununla beraber nakit akımlarına etkisi olmayan duyurular daha uzun olay penceresinde etkisini yitirmektedir. Büyük miktarda ve şirketin gelecekteki nakit akımlarını olumsuz etkileyecek aktiften silmeler ile şirketin nakit akımlarına herhangi bir etkisi olmayacak aktiften silme duyurularının ise etkisi negatif yönlü ve anlamlıdır. Öte taraftan bir firmanın zarar eden bir fabrikayı kapatarak aktiften silmesi gibi gelecekteki nakit akımlarını olumlu etkileyeceği ön görülen duyurular ise piyasada olumlu karşılanmış ve hisse fiyatları yükselmiştir.

4.2. Olay Analizi Yöntemi

Olay analizleri, kurumsal olaylara yanıt olarak hisse senedi fiyat hareketlerini araştırmaktadır. Bu olaylar, gönüllü olarak yapılan firma duyuruları (örneğin, yeni ürün tanıtımı, birleşme - devralma veya kanalın yeniden yapılandırılması) olabileceği gibi düzenleyici kurumlar (örneğin, BDDK tebliği) veya rakipler (örneğin, yeni ürün tanıtımı) gibi diğer kuruluşlar tarafından yapılan duyurular da olabilmektedir.

Finans alanında çalışan araştırmacılar tarafından geliştirilen bu metodoloji, yönetim (örn. Agrawal vd., 2006), muhasebe (örn. Geiger vd., 2008), ekonomi (örn. Lertwachara ve Cochran, 2007) gibi sosyal bilimlerin diğer alanlarında da yaygın bir uygulama alanı bulmuştur.

Metodolojinin amacı, yatırımcıların yeni bilgi içeren bir olaydan ne ölçüde aşırı veya anormal hisse senedi getirisi elde ettiklerini değerlendirmektir; burada anormal getiri, gözlemlenen getiri ile olayın yokluğunda uygun bir karşılaştırmalı varlık fiyatlandırma modeli tarafından tahmin edilen getiri arasındaki farktır.

Piyasa araştırmacıları tarafından en sık incelenen olaylar, doğrudan firmalar tarafından yayınlanan kurumsal duyurulardır. Bu olaylara ek olarak firmalar, yeni ürün tanıtımı (örn. Mann ve Babbar, 2017), pazarlama ittifakları (örn. Subramanian vd., 2010), marka satın alma ve elden çıkarma (örn. Kohli ve Mann, 2012) ve kanal genişletme (örn. Wiengarten vd., 2020) gibi devam eden stratejilerinin ayrılmaz bir parçası olan eylemleri de duyurmaktadırlar. Daha az yaygın olan bir duyuru sınıfı ise firmanın stratejik yönü ile

uyumlu ancak düzenli olarak gerçekleşme olasılığı düşük olan duyurulardır (Karim, 2011).

Genel olarak, bu kategorideki makaleler yatırımcıların firma performansına fayda sağlaması beklenen pazarlama eylemlerine (yeni ürün tanıtımları veya sponsorluk duyuruları gibi) ve pazarlama işleviyle yakından ilgili kurumsal olaylara (bir CMO'nun atanması veya bir ortaklığın duyurulması gibi, Boyd vd., 2010) olumlu tepki verdiğini göstermektedir. Yine araştırmalara göre yatırımcılar, firma performansını olumsuz etkileyebilecek pazarlama eylemlerine veya olaylarına (örneğin ürün geri çağırılmaları) olumsuz tepki vermektedir.

Metodoloji kendi içinde iki varsayım barındırmaktadır:

- Bunlardan ilki, kamuya açık tüm bilgiler hisse fiyatını belirler.
- İkinci varsayım ise, yeni bir bilgi ortaya çıktığında hisse fiyatları doğrudan etkilenir (Fama, 1970).

Bu varsayımlar altında, yatırımcılar bir duyurudaki yeni bilgilere dayanarak odak firmanın gelecekteki nakit akışlarına ilişkin beklentilerini derhal ayarlar. Sonuç olarak, firmanın hisse senedi fiyatı bu yeni beklentileri hesaba katarak değişir. Değişim, yeni bilgiyle ilişkili katma değeri yakalar.

Olay analizinin dört aşaması vardır. Bunlar,

- 1- Olayın tanımlanması,
- 2- Olay penceresinin belirlenmesi,
- 3- Olayın etkilerinin hesaplanması,
- 4- Modelin kurulup test edilerek sonuçların değerlendirilmesidir.

Brown ve Warner (1985)'in eserlerinde yer verdiği üzere, olayın tanımı olay analizi metodolojisinin kritik bir bileşenidir. Olay tipik olarak bir şirketin veya piyasanın değerini etkileme potansiyeline sahip önemli ve beklenmedik bir vakadır.

Doğru bir şekilde ölçülebilmesi için olayın iyi tanımlanmış ve spesifik olması gerekmektedir. Bu, olayın tarihinin yanı sıra etkilenen firma veya piyasanın da belirlenmesini içermektedir. Ayrıca, analiz edilecek olaydan önceki ve sonraki zaman dilimi olan olay penceresinin oluşturulmasına da ihtiyaç bulunmaktadır.

Olayın tanımlanmasının ardından, bir sonraki aşama hisse senedi fiyatları veya diğer ilgili piyasa göstergeleri hakkında veri toplamaktır. Bu bilgiler anormal getirileri ya da genel piyasa hareketleriyle açıklanamayan getirileri hesaplamak için kullanılmaktadır. Anormal getiriler ise daha sonra olayın firma veya piyasa üzerindeki etkisini hesaplama aşamasında dikkate alınmaktadır.

Olay analizi metodolojisinde olayın tanımlanması, bir firmanın veya piyasanın değerine etki edebilecek farklı ve kayda değer bir olayın tanınmasını gerektirir. Bu durum araştırmacıların olayın etkisini tahmin etmek için veri toplamasını ve değerlendirmesini sağlar.

Olay penceresi, araştırma konusu bir olayı çevreleyen ve olayın hisse senedi fiyatı veya diğer ilgili piyasa göstergeleri üzerindeki etkisini incelemek için kullanılan zaman dilimidir. Olay penceresinin süresi ve zamanlaması olayın türüne ve çalışmanın amacına göre belirlenmektedir (Campbell vd., 1998).

Tahmin dönemi (penceresi), olay öncesi dönem ve olay sonrası aşama olay penceresinin üç unsurudur. Tahmin dönemi, hisse senedi veya piyasanın tipik veya beklenen getirisini tahmin etmek için kullanılan olaydan önceki zaman dilimidir. Olay öncesi dönemi, çalışmanın ilgi alanı olan olay tarihinden önceki zaman aralığıdır. Olay sonrası aşama, olayın hisse senedi veya piyasa üzerindeki gecikmeli etkisini incelemek için kullanılan olaydan sonraki zaman dilimidir (Campbell vd., 1998; MacKinlay, 1997).

Brown ve Warner (1985)'in değindiği şekilde; olay penceresinin uzunluğu olayın türüne ve araştırmanın amacına göre belirlenmektedir. Örneğin, olay bir kazanç duyurusu ise, olay penceresi duyurudan birkaç gün öncesi ve sonrası gibi oldukça kısa olabilir. Eğer olay bir birleşme veya devralma ise, olay penceresi duyurudan birkaç hafta öncesine ve sonrasına kadar uzatılabilir.

Olayın kendisi kadar, olay penceresinin zamanlaması da kritik önem taşımaktadır. Olay penceresi, olayın anlık etkisini yakalayacak ve aynı zamanda gecikmiş yansımaların ortaya çıkmasına izin verecek şekilde tasarlanmalıdır. Ayrıca, olay penceresi o zaman dilimi içinde hisse senedi veya piyasa üzerinde etkisi olabilecek diğer kayda değer olaylarla aynı zamana denk gelmemelidir.

Olay penceresinin belirlenmesi, araştırma konusu olayı çevreleyen ve olayın hisse senedi veya piyasa üzerindeki anlık ve gecikmeli etkisinin incelenmesine olanak tanıyan bir zaman aralığının seçilmesini gerektirmektedir. Olay penceresinin süresi ve zamanlaması olayın türüne ve çalışmanın amacına göre değişebilir.

Olayın etkilerinin hesaplanması ise olay penceresi boyunca hisse senedi veya piyasanın anormal getirilerinin analiz edilmesi ile sağlanmaktadır. Anormal getiriler, genel piyasa hareketleriyle açıklanamayan getirilerdir ve bir olayın hisse senedi veya piyasa üzerindeki etkisini tahmin etmek için kullanılmaktadır.

Olayın etkileri hesaplanırken, öncelikle beklenen getiri sonrasında fiili getiri hesaplandıktan sonra bu verileri dahil edilerek anormal getiri hesaplanmaktadır. İstatistiksel anlamlılığı ölçülebilmek adına t-testi yapılabilir. Yöntemin devamında anormal getiriyi kullanarak birden fazla olay için ortalama anormal getiri, tek olayın kümülatif etkisinin ölçülmesi için kümülatif anormal getiri ve ortalama anormal getirilerin kümülatif etkisinin ölçülebilmesi için kümülatif ortalama anormal getiri hesaplanmaktadır (Fama vd., 1969).

Olay analizi metodolojisi, olayın etkilerini hesaplamak için olay penceresi boyunca hisse senedi veya piyasanın anormal getirilerinin analiz edilmesini içermektedir. Anormal getiriler olayın hisse senedi veya piyasa üzerindeki etkisini tahmin etmek için kullanılmaktadır. Anormal getiri daha sonra istatistiksel olarak test edilmekte ve kümülatif anormal getiri, olay penceresi boyunca anormal getirilerin toplamı olarak hesaplanmaktadır (Campbell vd., 1998).

En nihayetinde elde edilen verilerle sonuçların yorumlanması gerekmektedir. İlk olarak istatistiksel olarak anlamlı anormal getirileri saptamak gerekmektedir. Nitekim sıfırdan farklı anlamlı anormal getiriler olayın hisse senedi veya piyasa üzerinde önemli bir etkisi olduğuna işaret etmektedir. Bu aşamada kümülatif anormal getirinin anlamlı olup olmadığına bakılmalı ve olay penceresi boyunca olayın hisse senedine kümülatif etkisi olup olmadığı değerlendirilmelidir. Kümülatif anormal getiri pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıysa, olayın kıyaslama ölçütüne göre hisse senedi veya piyasa üzerinde olumlu bir etkisi olduğu anlamına gelmektedir. Kümülatif anormal getiri negatif ve istatistiksel olarak anlamlıysa, olay kıyaslama ölçütüne kıyasla hisse senedi veya piyasa üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu şeklinde yorumlanır. Bunlarla beraber anormal

getirinin zamanlamasına da bakmak gerekmektedir. Özellikle anormal getirinin olay tarihinden önce anlamlı olması olaya ilişkinin bilginin piyasaya önceden sızdığına dair bir işaret iken olay tarihinden sonra anlamlı ve yüksek anormal getiriler, olayın hisse senedine beklenenin ötesinde etki ettiği şeklinde yorumlanabilir (Kothari ve Warner, 2007).

Olay analizini yorumlarken bazı sınırlamalara dikkat etmek gerekmektedir. Olay analizi metodolojisi etkin piyasa varsayımı çerçevesinde kurgulanmıştır. Piyasa etkinliği varsayımı, herhangi bir zamanda hisse senedi fiyatlarının piyasadaki tüm bilgileri yansıttığı anlamına gelmektedir. Bu, piyasa katılımcılarının rasyonel olduğu ve ilgili tüm bilgilere erişebildiği ve hisse senedi fiyatlarının zamanında ve doğru bir şekilde elde edilen yeni bilgilere uyum sağladığı yönündeki hipotezdir (Malkiel, 2003). Ancak gerçekte piyasa daima etkin olamaz. Diğer taraftan olay penceresinin ya da tahmin penceresinin uzunluğuna, kullanılan modele göre farklı sonuçlara ulaşabilme ihtimali de göz önünde bulundurulmalıdır.

Eğer anormal getiriler doğru bir şekilde ölçülüyorsa, rastgele bir hisse senedi örneğinde ve rastgele olay tarihlerinde anormal değişim olmamalıdır. Brown ve Warner (1985), ortalama anormal performans olmadığı sıfır hipotezi doğru olduğunda, bunu reddetme olasılığının tüm simülasyonlarda düşük olduğunu keşfetmiştir. Ayrıca parametrik testlerin, norm dışılık (anormal şartlar) mevcut olduğunda bile anormal performansın anlamlılığını belirlemede iyi performans gösterdiğini bulmuşlardır.

Bu çalışmada olay analizi türlerinden piyasa modeli (market model) kullanılmıştır. Piyasa modeli, piyasa getirisini firmanın bireysel β faktörü ile çarparak odak firmanın bireysel (CAPM- Finansal varlıkları fiyatlama modeli kapsamında) riskini dikkate alır: $a_i + \beta_i R_{m,t}$. Piyasa modeli yaygın olarak standart model olarak kabul edilse de, bazı eleştiriler de vardır. Bu model, α faktörüne dahil edilen risksiz faiz oranının sabit olduğunu varsaymaktadır ki bu da piyasa getirilerinin zaman içinde değiştiği varsayımıyla çelişmektedir (Coutts vd., 1994).

Piyasa modelinde, getirinin tek faktörlü bir piyasa modelini takip ettiği varsayılmaktadır:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

Burada R_{it} , i hisse senedinin t günündeki fiili getirisini, R_{mt} i hisse senedinin t günündeki pazar getirisini (Normal beklenen getiriyi) göstermektedir, ϵ_{it} ise beklentisi sıfır ve sonlu varyans olan hata terimidir (rastgele bir değişken). Regresyon katsayısı β_i , R_{it} 'in model penceresinde yer alan referans piyasadaki duyarlılığının ve i şirketinin sistematik risk ölçüsüdür. α_i , i hisse senedinin referans getirilerinin piyasa getirileriyle ilişkilendiren doğrusal regresyon modelindeki katsayısıdır. Bu katsayı piyasa endeksi sıfır getiriye sahip olduğunda hisse senedinin beklenen getirisini yansıtmaktadır. Bu durumda anormal getiri şu şekilde hesaplanmaktadır (Armitage, 1995):

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt}) \quad (6)$$

Beklenen getiri tipik olarak hisse senedinin geçmiş performansına ve genel piyasa performansına dayalı olarak tahmin edilmektedir. Gerçek getiri beklenen getiriden büyükse, anormal getiri pozitifdir; aksi takdirde negatiftir.

Kümülatif anormal getiri (CAR), belirli bir olayın bir şirketin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini değerlendirmek için olay analizi metodolojisinde yaygın olarak kullanılan bir ölçüdür. Olayı takip eden bir süre boyunca biriken toplam anormal getiriler CAR ile ölçülmektedir.

CAR, belirli bir zaman aralığındaki anormal getirilerin toplanmasıyla hesaplanmaktadır. Örneğin, bir olayın on günlük bir süre boyunca bir hisse senedinin fiyatı üzerindeki etkisi inceleniyorsa, her gün için anormal getiri hesaplanır ve bunların toplamı CAR'ı verir. CAR, bir olayın bir şirketin hisse senedi fiyatı üzerinde önemli bir etkisi olup olmadığını belirlemeye yardımcı olduğu için olay analizi metodolojisinde kullanışlıdır. Kümülatif anormal getiri pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıysa, olayın hisse senedi fiyatı üzerinde olumlu bir etkisi olmuştur. Bunun aksine, negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir kümülatif anormal getiri, olayın hisse senedi fiyatı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu gösterir. Bu çerçevede CAR formülü şöyledir;

$$CAAR_i(T_1, T_2) = \sum_{t=T_1}^{T_2} \hat{AR}_{it} \quad (7)$$

Burada T1 ve T2 olay aralığını temsil etmektedir.

Olay penceresinde elde edilen anormal getiri değerlerinin getiri sayısına bölünmesi ile ortalama anormal getiri (Average Abnormal Return) elde edilmektedir. Bu hesaplama bir olayın belirli bir dönem boyunca bir menkul kıymetin anormal getirileri üzerindeki ortalama etkisini belirler. Bu da yatırımcıların ve analistlerin olayın önemini ve piyasa üzerindeki etkisini değerlendirmelerine yardımcı olmaktadır. Pozitif AAR, menkul kıymetin piyasa modeline göre beklenenin üzerinde anormal getiri elde ettiğini gösterirken, negatif AAR beklenenin altında anormal getiri elde edildiğini gösterir:

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{i,t} \quad (8)$$

Buradaki N, olay penceresindeki toplam gün sayısını ifade etmektedir.

Son olarak T olay günleri için hesaplanan AAR'ların toplanması ile kümülatif ortalama anormal getiriler hesaplanır (CAAR):

$$CAAR_T = \sum_{t=1}^T AAR_t \quad (9)$$

CAAR, AAR'a ek olarak faydalı bir istatistiksel analizdir çünkü anormal getirilerin toplam etkisinin anlaşılmasına yardımcı olur. Özellikle de olay penceresi boyunca olayın etkisi yalnızca olay tarihinde değilse, CAAR çok faydalı olabilir. Pozitif bir CAAR, menkul kıymetin olay penceresi boyunca piyasa modeline dayalı olarak beklenenin üzerinde anormal getiriler yaşadığını gösterirken, negatif bir CAAR beklenenin altında anormal getirileri gösterir. Kümülatif Anormal Getiriler 0'dan ne kadar uzaklaşıyorsa varlık satışı duyurularının hisse senedi fiyatını o kadar etkilediği sonucu çıkarılabilir.

Nihai olarak, +10, -10 aralığı için elde edilen CAAR ve CAR değerleri anlamlılık testine tabi tutulmuştur. Bunun için t-statistics testi uygulanmıştır. T-statistics, anormal getirilerin sıfırdan farklı olduğu standart sapma sayısının bir ölçüsüdür. Yüksek bir t-istatistiği, anormal getirilerin şansa bağlı olma ihtimalinin düşük olduğunu ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Bu çalışmada, T Tablosunda anlamlılık değeri (α) 0.05 olarak alınmış ve serbestlik derecesi (degrees of freedom) 21 gün olay aralığı baz alınması sebebiyle 20 olarak belirlenmiştir. Bu durumda çift kuyruklu test için kritik T değeri 2.086 olarak kabul edilecektir. Elde edilen t-istatistiğinin mutlak değerinin 2.086'dan yüksek olması halinde sıfır hipotezi reddedilmiş olacak ve sonuç anlamlı kabul edilecektir. Anlamlılık güven aralığı bu durumda %95'tir. Bu test, olay analizlerinde olay penceresi sırasında gözlemlenen anormal getirilerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını belirlemek için kullanılmakta ve bu da olayın hisse senedinin performansı üzerinde anlamlı etkisi olup olmadığını göstermektedir (Boehmer vd., 1991).

Bu bilgiler ışığında çalışmada aşağıdaki iki hipotez test edilecektir. Buna göre

H₀ Hipotezi= Bankaların KAP'ta yaptıkları varlık yönetim şirketlerine sorunlu alacak portföyü satış duyurularının hisse senedi üzerinde hiçbir etkisi yoktur.

Bu durumda **H₀=CAAR= 0** çıkması beklenir.

H₁ Hipotezi= Bankaların KAP'ta yaptıkları sorunlu varlık satışı duyurularının bankanın hisse senedine anlamlı bir etkisi vardır.

Bu durumda **H₁= CAAR > 0** veya **H₁ = CAAR < 0** olabilir. Netice olarak ise, bankaların yaptıkları duyurular ile hisse senedinden olumlu veya olumsuz anormal getiri sağlanmıştır.

4.3. Veri ve Bulgular

Bu çalışmada Türkiye'de halka açık 10 adet bankanın 2012 – 2022 yılları arası gerçekleştirmiş olduğu varlık satış duyurularının hisse getirisine etkisi incelenmiştir. İncelemeye konu bankalar Albaraka Türk Katılım Bankası, T. İş Bankası, Akbank, Yapı ve Kredi Bankası, QNB Finansbank, Halkbank, T. Garanti Bankası, Denizbank, ICBC

Turkey ve Şekerbank'tır. Halka açık olan Vakıfbank'ın ise bu dönemde herhangi bir sorunlu varlık satışı olmadığından çalışmada yer verilmemiştir. Satış duyurusu verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun detaylı arama motorundan yıl bazında her bir banka için sorgulanmış ayrıca bu duyurularda yer alan bilgiler aynı bankanın yıl sonu bağımsız denetim raporu ve dipnotlarından teyit edilmiştir. Hisse ve borsa endeksi verilerinin tamamı Borsa İstanbul A.Ş.'nin veri tabanından çekilmiştir.

Hesaplamaya konu modelde tahmin penceresi olaydan 11 gün öncesi ile 91 gün öncesi hisse ve endeks verileriyle oluşturulmuştur. Sonrasında, bankalar tarafından gerçekleştirilen varlık satışı duyurularından (olay tarihi) 10 gün önce ve 10 gün sonrası için günlük anormal getiri oranları hesaplanmıştır. Devamında bu anormal getirilerin yine aynı pencere aralığında gün bazında ortalama anormal getirisi (AAR) hesaplanmış ve son olarak bu ortalama anormal getirilerin toplamı ile kümülatif ortalama anormal getiri hesaplanarak, odak bankanın son 10 yılda yaptığı varlık satış duyurularının hisse senedi getirisine etki edip etmediği ölçülmüştür. Bu ölçüm sonucunda elde edilen değerin anlamlı olup olmadığı ise t-statistics değeri hesaplanarak test edilmiştir.

Çalışmada her bir banka için son 10 yıllık satış duyuruları baz alınmıştır. Bunun önemli bir sebebi olay analizine ilişkin benzer çalışmalarda homojenize araştırma odaklarının anlamlı sonuç vermektan uzaklaşması (örn. Cinskızan vd., 2020; Erben Yavuz ve Sağlam, 2020), öte yandan heterojen bir yapıda gruplanan odakların ise anlamlı sonuç vermeye yakın olmasıdır (örn. Pirgaip ve Uysal, 2023; Sakarya, 2011). Bu nedenle bankalar herhangi bir gruba ayrılmadan, kendi içlerinde tek tek incelemeye tabi tutulmuş ve en son olarak değerlendirme kısmında bulgular yorumlanmıştır. Çalışmadaki hesaplamalar MacKinlay (1997) ve Boehmer ve diğerlerinin (1991) eserlerindeki yöntemler dikkate alınarak gerçekleştirilmiştir.

4.3.1. Albaraka Türk Katılım Bankası

Albaraka Türk Katılım Bankası'nın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4. *Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012-2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
27.12.2018	242.000.000 TL	Belirtilmemiş
29.12.2017	144.000.0000 TL	Belirtilmemiş
3.10.2017	164.500.000 TL	Belirtilmemiş

Banka'nın 3 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 5'te yer almaktadır.

Tablo 5. *Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler*

Olay Penceresi	1. Olay: 27.12.2018		2. Olay: 29.12.2017		3. Olay: 03.10.2017	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,00696	-0,31756	0,06349	4,89266*	0,00123	0,09700
-9	-0,00665	-0,30380	0,00504	0,38834	-0,00434	-0,34110
-8	0,00214	0,09749	-0,01699	-1,30903	-0,00971	-0,76354
-7	0,00425	0,19420	0,18542	14,28826*	0,00656	0,51552
-6	0,00250	0,11400	-0,10557	-8,13495*	-0,01495	-1,17526
-5	-0,00735	-0,33573	-0,00604	-0,46533	0,00455	0,35730
-4	0,00943	0,43073	0,02393	1,84422	0,00027	0,02097
-3	0,02080	0,94945	0,10812	8,33186*	-0,00290	-0,22831
-2	-0,00713	-0,32544	0,00080	0,06164	0,00565	0,44382
-1	-0,01135	-0,51830	0,10495	8,08744*	-0,02686	-2,11141*
0	-0,03091	-1,41143	-0,15448	-11,90463*	0,00776	0,60999
1	0,00199	0,09098	-0,02056	-1,58433	-0,00604	-0,47484
2	-0,00456	-0,20819	-0,00529	-0,40753	-0,00897	-0,70544
3	0,02123	0,96919	-0,00296	-0,22837	-0,00004	-0,00341
4	-0,01400	-0,63942	-0,00567	-0,43725	-0,00846	-0,66523
5	0,01300	0,59372	0,02881	2,21994*	0,01090	0,85686
6	-0,01626	-0,74243	0,01826	1,40716	-0,01363	-1,07134
7	0,00610	0,27848*	-0,01350	-1,04001	-0,00739	-0,58103
8	-0,00277	-0,12657	0,01084	0,83555	-0,01266	-0,99493
9	-0,00077	-0,03508	0,05804	4,47230*	-0,01241	-0,97573
10	-0,00291	-0,13271	-0,04577	-3,52715*	-0,01437	-1,12994
CAR (-10, +10) =	-0,03019	-0,34812	0,23087	3,63647*	-0,10585	-2,02153
St. Hata=	0,02190		0,01298		0,01272	
St. Sapma =	0,01893		0,01385		0,01143	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. tarafından gerçekleştirilen 3 adet satıştan ilkinde yalnızca tek gün için anormal getiri anlamlı ve pozitifdir. İkinci satışta ise hem olaydan önce hem olay günü hem de olay sonrası hisse değerinde aşırı dalgalanmalar olmuş ve 21 günlük pencerede 9 gün hisse anormal getirisi anlamlı biçimde etkilenmiştir. Yine ikinci satışın kümülatif anormal getirisi pozitif ve anlamlıdır. Satışın hemen öncesindeki anlamlı anormal getiriler satış bilgilerinin önceden piyasaya sızmış olabileceğine işaret etmektedir. Son olayın yalnızca olaydan bir gün önce hisse senedine anlamlı etkisi mevcuttur. Yine bu satış için de piyasanın önceden haberdar olduğu çıkarımı yapılabilir.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 6'da yer almaktadır.

Tablo 6. *Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Kümülatif Anormal Ortalama Getiriler*

Olay Penceresi	AAR	AR	AR	AR
-10	0,01926	-0,00696	0,06349	0,00123
-9	-0,00198	-0,00665	0,00504	-0,00434
-8	-0,00819	0,00214	-0,01699	-0,00971
-7	0,06541	0,00425	0,18542	0,00656
-6	-0,03934	0,00250	-0,10557	-0,01495
-5	-0,00295	-0,00735	-0,00604	0,00455
-4	0,01121	0,00943	0,02393	0,00027
-3	0,04200	0,02080	0,10812	-0,00290
-2	-0,00023	-0,00713	0,00080	0,00565
-1	0,02225	-0,01135	0,10495	-0,02686
0	-0,05921	-0,03091	-0,15448	0,00776
1	-0,00820	0,00199	-0,02056	-0,00604
2	-0,00627	-0,00456	-0,00529	-0,00897
3	0,00607	0,02123	-0,00296	-0,00004
4	-0,00938	-0,01400	-0,00567	-0,00846
5	0,01757	0,01300	0,02881	0,01090
6	-0,00388	-0,01626	0,01826	-0,01363
7	-0,00493	0,00610	-0,01350	-0,00739
8	-0,00153	-0,00277	0,01084	-0,01266
9	0,01495	-0,00077	0,05804	-0,01241
10	-0,02102	-0,00291	-0,04577	-0,01437
CAAR (-10, +10) =	0,03161			
St. Hata =	0,00890			
T-test for CAAR =	0,77472			

Albaraka Türk Katılım Bankası farklı tarihlerde 3 adet varlık satış duyurusu yapmış ve bu duyuruların kümülatif olarak hisse değerine etkisi pozitif olarak gerçekleşmiştir. Uygulanan anlamlılık testinde ise varlık satışlarının hisse değerine anlamlı bir etkisi olmadığı görülmüştür.

4.3.2. ICBC Turkey ve Tekstil Bankası A.Ş.

Tekstil Bankası A.Ş. ve sonradan yeni ismi ile ICBC Turkey Bank'ın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 7'de yer almaktadır.

Tablo 7. ICBC Turkey A.Ş. Varlık Satışları 2012-2022

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
26.3.2014	93.000.000 TL	1.700.000 TL
22.9.2016	28.000.000 TL	210.000 TL
24.6.2016	54.500.000 TL	1.300.000 TL
22.6.2017	4.100.000 TL	250.000 TL
31.12.2019	18.100.000 TL	Belirtilmemiş

Banka'nın 5 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 8'de yer almaktadır.

Tablo 8. ICBC Turkey A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 26.03.2014		2. Olay: 22.09.2016		3. Olay: 24.06.2016		4. Olay: 22.06.2017		5. Olay: 31.12.2019	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,02939	-1,03743	0,00888	0,71212	0,00598	0,45776	0,00345	0,17511	-0,01497	-0,60438
-9	-0,00182	-0,06409	-0,00456	-0,36529	-0,01606	-1,23032	0,00554	0,28165	-0,01184	-0,47787
-8	0,00091	0,03228	-0,02131	-1,70772	-0,00119	-0,09088	0,01955	0,99356	-0,01113	-0,44938
-7	-0,00376	-0,13283	-0,01795	-1,43885	0,00499	0,38229	0,00095	0,04822	0,01538	0,62100
-6	-0,01165	-0,41113	-0,02227	-1,78490	0,00401	0,30692	-0,01324	-0,67282	0,00264	0,10669
-5	0,02624	0,92631	0,00724	0,57993	0,00302	0,23105	0,10687	5,43095*	0,00836	0,33742
-4	0,02805	0,99026	-0,00636	-0,50996	-0,01240	-0,94975	0,02910	1,47891	0,04378	1,76721
-3	0,04718	1,66556	-0,00208	-0,16641	0,00095	0,07259	0,16811	8,54273*	-0,00331	-0,13350
-2	-0,03249	-1,14707	0,01190	0,95412	-0,00440	-0,33682	0,01655	0,84085	-0,02158	-0,87105
-1	-0,00561	-0,19814	0,02022	1,62071	0,00317	0,24267	0,13620	6,92105*	-0,00672	-0,27132
0	-0,01689	-0,59637	-0,01107	-0,88692	-0,00251	-0,19258	-0,13368	-6,79296*	-0,01004	-0,40518
1	0,02281	0,80539	0,03144	2,51995*	0,00893	0,68378	-0,02825	-1,43553	-0,01072	-0,43266
2	-0,06992	-2,46829*	-0,00683	-0,54721	-0,00327	-0,25042	0,00675	0,34297	-0,02838	-1,14554
3	0,00143	0,05032	0,01353	1,08454	-0,01785	-1,36755	-0,06300	-3,20137*	-0,01897	-0,76593
4	0,00485	0,17131	-0,00183	-0,14706	0,00705	0,53989	-0,19506	-9,91219*	0,00079	0,03174
5	0,04804	1,69585	-0,00145	-0,11592	-0,00659	-0,50441	0,03286	1,66963	-0,03267	-1,31883
6	-0,00369	-0,13020	0,01326	1,06298	-0,00154	-0,11777	-0,04743	-2,41019*	0,01700	0,68607
7	-0,01665	-0,58775	0,01120	0,89755	-0,00330	-0,25283	-0,00821	-0,41716	0,00168	0,06793
8	0,04376	1,54487	0,01731	1,38738	0,00026	0,02019	-0,01536	-0,78035	0,00496	0,20028
9	-0,03339	-1,17857	0,00335	0,26828	0,01592	1,21943	-0,01167	-0,59308	-0,01649	-0,66556
10	-0,01970	-0,69553	-0,00564	-0,45237	-0,02005	-1,53584	0,04738	2,40754*	-0,00737	-0,29750
CAR (-10, +10) =	-0,02168	-0,17099	0,03699	0,52221	-0,03489	-0,57876	0,05741	0,78608	-0,09959	-0,98637
St. Hata =	0,02833		0,01248		0,01306		0,01968		0,02477	
St. Sapma =	0,02767		0,01546		0,01316		0,01594		0,02203	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

ICBC Turkey Bank A.Ş. tarafından son 10 yılda 5 adet satış gerçekleştirilmiştir. Bu satışlardan ilkinde yalnızca satıştan 2 gün sonra anlamlı ve olumsuz etki görülmüş, ikincisinde ise olaydan bir gün sonra anlamlı olumlu etki görülmektedir. Üçüncü satış için olay penceresinin yer aldığı 21 günde herhangi bir anlamlı etki bulunmamaktadır. Dördüncü satış işleminde ise hem satış öncesi hem de satış sonrası toplamda 8 gün hisse fiyatlarında dalgalanma yaşanmıştır. Satış öncesi dalgalanmalar piyasanın olayı önceden bildiğine işaret etmektedir. Beşinci satışta da olay penceresinde herhangi bir anlamlı etki bulunmamaktadır.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 9’da yer almaktadır.

Tablo 9. *ICBC Turkey A.Ş. Hesaplanan Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler*

Olay Penceresi	AAR	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5
-10	-0,00521	-0,02939	0,00888	0,00598	0,00345	-0,01497
-9	-0,00575	-0,00182	-0,00456	-0,01606	0,00554	-0,01184
-8	-0,00263	0,00091	-0,02131	-0,00119	0,01955	-0,01113
-7	-0,00008	-0,00376	-0,01795	0,00499	0,00095	0,01538
-6	-0,00810	-0,01165	-0,02227	0,00401	-0,01324	0,00264
-5	0,03034	0,02624	0,00724	0,00302	0,10687	0,00836
-4	0,01643	0,02805	-0,00636	-0,01240	0,02910	0,04378
-3	0,04217	0,04718	-0,00208	0,00095	0,16811	-0,00331
-2	-0,00600	-0,03249	0,01190	-0,00440	0,01655	-0,02158
-1	0,02945	-0,00561	0,02022	0,00317	0,13620	-0,00672
0	-0,03484	-0,01689	-0,01107	-0,00251	-0,13368	-0,01004
1	0,00484	0,02281	0,03144	0,00893	-0,02825	-0,01072
2	-0,02033	-0,06992	-0,00683	-0,00327	0,00675	-0,02838
3	-0,01697	0,00143	0,01353	-0,01785	-0,06300	-0,01897
4	-0,03684	0,00485	-0,00183	0,00705	-0,19506	0,00079
5	0,00804	0,04804	-0,00145	-0,00659	0,03286	-0,03267
6	-0,00448	-0,00369	0,01326	-0,00154	-0,04743	0,01700
7	-0,00306	-0,01665	0,01120	-0,00330	-0,00821	0,00168
8	0,01019	0,04376	0,01731	0,00026	-0,01536	0,00496
9	-0,00846	-0,03339	0,00335	0,01592	-0,01167	-0,01649
10	-0,00108	-0,01970	-0,00564	-0,02005	0,04738	-0,00737
CAAR -10 +10	-0,01235					
Standart Sapma=	0,00948					
T-test for CAAR	-0,28437					

ICBC Turkey Bank A.Ş.'nin gerçekleştirdiği satışların ortalama anormal getirisinin kümülatif etkisi incelendiğinde varlık satışlarının hisse fiyatına kümülatif anlamlı bir etkisi bulunmamıştır.

4.3.3. T. Garanti Bankası A.Ş.

T. Garanti Bankası'nın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 10'da yer almaktadır.

Tablo 10. *T. Garanti Bankası A.Ş. Gerçekleştirilen Varlık Satışları 2012 – 2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
15.06.2012	200.500.000 TL	32.600.000 TL
17.06.2013	314.000.000 TL	58.400.000 TL
15.09.2014	106.500.000 TL	18.700.000 TL
11.06.2014	139.800.000 TL	24.300.000 TL
27.03.2015	79.100.000 TL	14.500.000 TL
30.12.2016	410.500.000 TL	17.100.000 TL
29.09.2016	81.000.000 TL	10.100.000 TL
28.06.2016	231.600.000 TL	17.800.000 TL
30.03.2016	333.800.000 TL	30.250.000 TL
15.12.2017	294.000.000 TL	17.450.000 TL
3.10.2017	229.300.000 TL	13.300.000 TL
21.06.2017	224.400.000 TL	14.000.000 TL
23.03.2017	109.700.000 TL	9.000.000 TL
28.12.2018	338.100.000 TL	17.500.000 TL
10.12.2019	323.200.000 TL	25.100.000 TL
31.07.2019	259.900.000 TL	18.400.000 TL
29.04.2019	364.900.000 TL	19.400.000 TL
25.12.2021	1.191.400.000 TL	161.200.000 TL
12.12.2022	694.400.000 TL	163.900.000 TL
30.06.2022	433.000.000 TL	100.400.000 TL

Banka'nın 20 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasına ilişkin hesaplanan anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 11'de yer almaktadır.

Tablo 11. T. Garanti Bankası A.Ş. Hesaplanan Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 15.06.2012		2. Olay: 17.06.2013		3. Olay: 15.09.2014		4. Olay: 11.06.2014		5. Olay: 27.05.2014		6. Olay: 30.12.2016		7. Olay: 29.09.2016		8. Olay: 28.06.2016		9. Olay: 30.03.2016		10. Olay: 15.12.2017	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0.00728	-0.80931	0.03721	3.96829*	0.00474	0.60300	-0.01528	-1.47195	0.00672	0.63901	0.00192	0.27623	-0.00211	-0.27289	0.00826	0.86096	-0.00421	-0.49562	-0.00763	-0.79174
-9	0.01354	1.50601	-0.02269	-2.41948	0.00128	0.16246	-0.00696	-0.67045	0.00526	0.49990	-0.00604	-0.86979	0.01570	2.03371	0.00240	0.25010	-0.00656	-0.77145	0.00114	0.11836
-8	0.00558	0.62048	0.01436	1.53175	0.00139	0.17678	-0.00163	-0.15720	-0.00798	-0.75928	0.00295	0.42547	-0.00051	-0.06624	0.01096	1.14167	-0.00364	-0.42833	0.00992	1.02904
-7	0.00458	0.50993	0.04453	4.74830*	0.00488	0.62183	-0.00357	-0.34375	-0.00727	-0.69096	0.00800	1.15203	-0.00412	-0.53329	-0.00258	-0.26903	-0.00830	-0.927618	-0.00245	-0.25462
-6	0.00415	0.46128	-0.01760	-1.87726	-0.00059	-0.07514	-0.00266	-0.25598	0.01517	1.44241	0.00076	0.10887	-0.00828	-1.07238	0.00131	0.13636	0.00677	0.79602	-0.00780	-0.80909
-5	0.00923	1.02632	0.00456	0.48651	-0.00322	-0.40947	-0.00661	-0.63661	-0.01517	-1.44286	-0.00895	-1.28879	-0.00364	-0.47154	-0.00444	-0.46284	0.02481	2.91752*	0.00223	0.23147
-4	-0.02103	-2.33888*	0.00203	0.21594	0.00448	0.57087	0.01053	1.01461	-0.01222	-1.16233	0.00019	0.02695	-0.01315	-1.70316	0.01034	1.07785	0.01181	1.38834	-0.01242	-1.28841
-3	0.00163	0.18092	-0.02195	-2.34117*	-0.00473	-0.60213	-0.00599	-0.57677	0.00072	0.06872	-0.00346	-0.49806	-0.00867	-1.12268	0.00309	0.32249	-0.00124	-0.14626	-0.00010	-0.00988
-2	-0.00950	-1.05663	0.00579	0.61775	-0.00015	-0.01855	-0.00628	-0.60472	-0.00998	-0.94892	-0.00192	-0.27650	0.00744	0.96370	-0.00478	-0.49812	0.00306	0.35965	-0.00524	-0.54361
-1	0.00160	0.17800	-0.01767	-1.88425	0.00396	0.50363	-0.00075	-0.07262	-0.00330	-0.31336	-0.00648	-0.93289	0.00584	0.75657	0.00319	0.33259	-0.01562	-1.83702	0.00778	0.80748
0	-0.00210	-0.23351	0.00111	0.11815	0.00499	0.63500	0.01190	1.14678	0.00470	0.44734	-0.00498	-0.71799	-0.00794	-1.02834	-0.00270	-0.28121	-0.01021	1.20012	-0.00824	-0.85470
1	-0.00497	-0.55221	0.00441	0.47058	0.01632	2.07777*	-0.00837	-0.80650	0.00702	0.66770	0.00241	0.34692	-0.00248	-0.32103	-0.01299	-1.35357	0.00991	1.16485	0.00484	0.50162
2	0.01000	1.11255	-0.00611	-0.65139	-0.00711	-0.90467	0.01326	1.27745	-0.00893	-0.84891	0.00918	1.32316	0.00266	0.34465	-0.00466	-0.48554	-0.00809	-0.95135	-0.01239	-1.28498
3	-0.00026	-0.02897	0.03497	3.72919*	-0.00706	-0.89898	-0.00416	-0.40058	-0.00176	-0.16717	-0.00153	-0.22084	-0.00511	-0.66128	-0.00455	-0.47369	0.01655	1.94596	-0.00666	-0.69084
4	0.00413	0.45897	0.00898	0.95729	0.01493	1.90121	-0.00230	-0.22133	-0.01466	-1.39427	-0.00964	-1.38897	-0.00872	-1.12931	0.00520	0.54172	0.00323	0.37983	-0.00124	-0.12894
5	-0.00203	-0.22564	0.02354	2.50984*	0.01912	2.43382*	-0.01055	-1.01664	-0.00187	-0.17779	-0.00602	-0.86661	-0.00257	-0.33246	0.01055	1.09938	0.00069	0.08090	0.00202	0.20926
6	0.00669	0.74389	-0.00746	-0.79524	-0.00089	-0.11380	-0.00377	-0.36330	0.01625	1.54578	0.00547	0.78838	-0.00281	-0.36344	0.00377	0.39271	-0.00538	-0.63209	-0.00210	-0.21800
7	0.00695	0.77288	-0.00566	-0.60340	0.00689	0.87733	-0.00385	-0.37135	-0.00975	-0.92747	-0.01485	-2.13955*	0.00348	0.45072	0.00104	0.10856	0.00126	0.14804	0.00433	0.44889
8	-0.00699	-0.77787	-0.01407	-1.49986	0.01162	1.47915	0.01872	1.80375	0.00034	0.03271	0.00103	0.14868	-0.00208	-0.26990	-0.00723	-0.75342	-0.00984	-1.15701	0.00663	0.68782
9	0.00478	0.53181	-0.01324	-1.41235	-0.00218	-0.27761	-0.01107	-1.06662	-0.01323	-1.25819	0.00446	0.64261	-0.00093	-0.12091	-0.00073	-0.07561	-0.01087	-1.27825	0.00422	0.43814
10	-0.00377	-0.41882	-0.01810	-1.92967	-0.00073	-0.09352	0.01340	1.29145	-0.00522	-0.49609	-0.01116	-1.60810	-0.01084	-1.40409	0.00361	0.37611	-0.00672	-0.79032	-0.00545	-0.56556
CAR (-10,+10) =	0.01494	0.23710	0.03694	0.47749	0.06794	0.98989	-0.02597	-0.30188	-0.05514	-0.61241	-0.03865	-0.61195	-0.04883	-0.56676	0.01907	0.27555	0.00780	0.10170	-0.02861	-0.38463
St. Hata =	0.00899		0.00938		0.00786		0.01038		0.01052		0.00694		0.00772	0.00960		0.00850			0.00964	
St. Sapma =	0.01375		0.01688		0.01498		0.01877		0.01965		0.01378		0.01880	0.01510		0.01674			0.01623	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Olay Penceresi	11. Olay: 03.10.2017		12. Olay: 21.06.2017		13. Olay: 23.03.2017		14. Olay: 28.12.2018		15. Olay: 10.12.2019		16. Olay: 31.07.2019		17. Olay: 29.04.2019		18. Olay: 25.12.2021		19. Olay: 12.12.2022		20. Olay: 30.06.2022	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,00391	-0,51975	0,00737	-0,16226	-0,00111	0,02749	1,44540	-0,00055	-0,05274	0,01612	1,05748	-0,03587	-2,30362*	-0,68372	0,01328	0,35657	-0,22221	-1,16603		
-9	0,00604	0,80328	-0,01126	1,93376	-0,00030	-0,01342	-0,01591	0,00542	0,52151	-0,01195	-0,78392	0,01578	1,01371	-0,01749	-0,01593	-0,42750	0,03087	1,62051		
-8	-0,01291	-1,71699	-0,00493	-0,59028	-0,00065	-0,09470	0,75743	-0,01433	-1,37723	-0,01598	-1,04786	-0,01034	-0,66417	-0,35732	-0,00649	-0,17432	0,01680	0,88197		
-7	0,00763	1,01431	0,00433	0,51832	-0,00418	0,00701	0,36873	0,00435	0,41777	0,00620	0,40696	-0,01053	-0,67657	-0,85787	-0,01479	-0,29934	0,00390	0,20498		
-6	-0,00182	-0,24197	-0,00716	0,42296	-0,00900	-0,47328	-0,47328	-0,01218	-1,17144	0,00281	0,18429	-0,00312	-0,20068	-1,18311	-0,00868	-0,23305	-0,00223	-0,11719		
-5	0,00261	0,34694	0,00389	0,46547	-0,00393	-0,57162	-0,00953	-0,00556	-0,53423	-0,00787	-0,51619	-0,00483	-0,31051	0,03250	1,88338	-0,04258	-0,00821	-0,43124		
-4	-0,02756	-3,66524*	0,00682	0,81655	-0,00435	-0,04663	-0,24350	0,01678	1,61362	-0,00017	-0,01119	-0,00386	-0,24770	0,01161	0,67353	-0,00462	-0,12413	-0,90079		
-3	0,00445	0,59199	0,00097	1,15555	0,00493	1,64625	0,00493	-0,00351	-0,33754	0,00336	0,22047	0,02452	1,57479	0,07345	4,26041	0,02067	0,55490	-0,65067		
-2	-0,01664	-2,21319*	0,00335	0,40110	-0,01034	-1,50525	-0,00431	0,00134	0,12882	-0,00940	-0,61641	-0,01978	-1,27065	0,09544	5,53386*	0,03488	0,93631	-0,02114		
-1	-0,00276	-0,36647	0,00039	0,04626	0,00354	0,51576	0,00336	-0,00226	-0,21775	0,00081	0,05282	-0,00235	-0,15109	-0,01113	-0,64545	-0,00628	-0,16853	-0,02311		
0	-0,00308	-0,40926	-0,00108	-0,12882	-0,01153	-1,67847	-0,00602	0,01426	1,37128	0,01842	1,20828	-0,02084	-1,33865	-0,04989	-2,89368*	-0,02451	-0,65797	-0,00939		
1	0,01851	2,46238*	-0,00425	-0,50841	0,01485	2,16109*	-0,02022	0,00077	0,07444	-0,01254	-0,82261	0,01361	0,87440	-0,00618	-0,35869	-0,01354	-0,36358	-0,00196		
2	-0,00611	-0,81288	-0,00237	-0,28415	0,00455	0,66219	0,01225	-0,00848	-0,81480	0,02442	1,60152	0,00205	0,13172	-0,00908	-0,52655	0,04317	1,15875	-0,02665	-1,39904	
3	0,00045	0,05921	0,00914	1,09337	-0,00020	-0,02889	0,00301	0,03215	3,09054*	0,01473	0,96618	0,01805	1,15943	-0,00699	-0,40569	0,01820	0,48850	0,00162		
4	0,00497	0,66131	-0,00042	-0,04981	0,01402	2,04026	0,02853	-0,01421	-1,36594	0,00249	0,16319	0,00239	0,15343	0,02096	1,21602	0,00352	0,09437	0,01692		
5	-0,00271	-0,36054	-0,01026	-1,22778	0,00503	0,73249	-0,00692	-0,00355	-0,34084	0,02956	-1,93909	-0,00861	-0,55305	-0,01117	-0,64761	0,05136	1,37853	0,02249		
6	0,00432	0,57446	0,00669	0,80030	-0,00130	-0,18915	-0,01266	-0,00301	-0,28938	-0,03210	-2,10555*	0,02095	1,34562	-0,02121	-1,23011	-0,04967	-1,33334	-0,01544		
7	-0,01251	-1,66411	0,00778	0,93165	0,00314	0,45664	-0,03711	-1,95128	-0,00669	0,00441	0,28895	0,00657	0,42195	-0,02143	-1,24277	-0,01268	-0,34030	-0,00055		
8	0,00971	1,29172	-0,00550	-0,65831	0,01920	2,79415*	-0,01759	-0,92465	-0,00076	-0,07267	-0,00508	0,00090	0,05803	-0,01872	-1,08562	-0,00273	-0,07317	0,01375		
9	0,00425	0,56546	-0,00478	-0,57172	-0,00130	-0,18972	-0,00859	-0,00943	-0,90617	-0,02432	-1,59533	-0,00383	-0,24621	0,00264	0,15313	0,00252	0,06769	0,02746		
10	-0,00128	-0,17067	0,00873	1,04510	0,00099	0,14407	0,02182	-0,00362	-0,34766	-0,01279	-0,83872	0,02803	1,80013	0,01209	0,70105	0,00478	0,12838	0,01068		
CAR (-10,+10) =	-0,02835	-0,59355	0,00746	0,14075	0,05405	0,92519	-0,01408	-0,00704	-0,08122	-0,00887	-0,08061	0,00888	0,09181	0,02229	0,29647	0,03451	0,21317	-0,00694		
n =	0,00752		0,00836		0,00687		0,01902	0,01040		0,01525		0,01557		0,01724		0,03725		0,01905		
ma =	0,01042		0,01156		0,01275		0,02391	0,01890		0,02402		0,02111		0,01640		0,03532		0,01939		

* Anormal getirisi %95 güven aralığında anlamlıdır.

T. Garanti Bankası A.Ş tarafından son 10 yılda gerçekleştirilen varlık satışlarından 1, 4, 5, 7, 8, 10, 12, 14, 19, 20. satışların hisse fiyatlarına herhangi bir anlamlı etkisi bulunamamıştır. İkinci satışta hem olay öncesi hem de olay sonrası toplamda 5 gün anlamlı anormal getiri tespit edilmiştir. Bu da bilginin piyasaya önceden sızmış olabileceğini göstermektedir. Üçüncü satışta olayın hemen ertesi günü pozitif anlamlı getiri mevcutken, altıncı satışta olaydan sonraki 7. Günde anlamlı ve olumsuz getiri mevcuttur. Dokuzuncu olayın öncesindeki 5. Günde pozitif anlamlı anormal getiri mevcuttur. Yine bilgi sızması muhtemeldir. 11. Olayda ikisi olay öncesi diğeri de hemen olayın ertesi günü olmak üzere üç adet anlamlı anormal getiri elde edilmiştir. On üçüncü olayda olayın sonrasında iki adet pozitif anlamlı getiri elde edilen gün bulunmaktadır. On beş ve on altıncı olaylarda birer adet olay sonrası anlamlı anormal getiri varken, on sekizince olayda olay günü ve öncesi olmak üzere iki adet anlamlı getiri elde edilmiştir, olay öncesi etki olumlu iken olay günü olumsuzdur.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal getiriler ve ortalama anormal getiriler Tablo 12'de yer almaktadır.

Tablo 12. T. Garanti Bankası A.Ş. Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler

Olay	AAAR	ARI	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9	AR10	AR11	AR12	AR13	AR14	AR15	AR16	AR17	AR18	AR19	AR20
-10	0,00056	-0,00728	0,03721	0,00474	-0,01528	0,00672	0,00192	-0,00211	0,00826	-0,00421	-0,00763	-0,00391	0,00737	-0,00111	0,02749	-0,00055	0,01612	-0,03587	-0,01179	0,013284	-0,02221
-9	0,00058	0,01354	-0,02269	0,00128	-0,00696	0,00526	-0,00604	0,01570	0,00240	-0,00656	0,00114	0,00604	-0,01126	0,01342	-0,00030	0,00542	-0,01195	0,015783	-0,01749	-0,01593	0,030865
-8	-0,00046	0,00558	0,01436	0,00139	-0,00163	-0,00798	0,00295	-0,00051	0,01096	-0,00364	0,00992	-0,01291	-0,00493	-0,00065	0,01441	-0,01433	-0,01598	-0,01034	-0,00616	-0,00649	0,016799
-7	0,00132	0,00458	0,04453	0,00488	-0,00357	-0,00727	0,00800	-0,00412	-0,00258	-0,00830	-0,00245	0,00763	0,00433	-0,00418	0,00701	0,00435	0,00620	-0,01053	-0,01479	-0,01115	0,003904
-6	-0,00338	0,00415	-0,01760	-0,00059	-0,00266	0,01517	0,00076	-0,00828	0,00131	0,00677	-0,00780	-0,00182	-0,00716	0,00291	-0,00900	-0,01218	0,00281	-0,00312	-0,0204	-0,00868	-0,00223
-5	-0,00019	0,00923	0,00456	-0,00322	-0,00661	-0,01517	-0,00895	-0,00364	-0,00444	0,02481	0,00223	0,00261	0,00389	-0,00393	-0,00953	-0,00556	-0,00787	-0,00483	0,032505	-0,00159	-0,00821
-4	-0,00233	-0,02103	0,00203	0,00448	0,01053	-0,01222	0,00019	-0,01315	0,01034	0,01181	-0,01242	-0,02756	0,00682	-0,00435	-0,00463	0,01678	-0,00017	-0,00386	0,011612	-0,00462	-0,01716
-3	0,00437	0,00163	-0,02195	-0,00473	-0,00599	0,00072	-0,00346	-0,00867	0,00309	-0,00124	-0,00010	0,00445	0,00097	0,01131	0,00493	-0,00351	0,00336	0,024519	0,073452	0,020672	-0,01201
-2	0,00159	-0,00950	0,00579	-0,00015	-0,00628	-0,00998	-0,00192	0,00744	-0,00478	0,00306	-0,00524	-0,01664	0,00335	-0,01034	-0,00431	0,00134	-0,00940	-0,01978	0,095441	0,034882	-0,02114
-1	-0,00306	0,00160	-0,01767	0,00396	-0,00075	-0,00330	-0,00648	0,00584	0,00319	-0,01562	0,00778	-0,00276	0,00039	0,00354	0,00336	-0,00226	0,00081	-0,00235	-0,01113	-0,00628	-0,02311
0	-0,00390	-0,00210	0,00111	0,00499	0,01190	0,00470	-0,00498	-0,00794	-0,00270	0,01021	-0,00824	-0,00308	-0,00108	-0,01153	-0,00602	0,01426	0,01842	-0,02084	-0,04989	-0,02451	-0,00075
1	0,00026	-0,00497	0,00441	0,01632	-0,00837	0,00702	0,00241	-0,00248	-0,01299	0,00991	0,00484	0,01851	-0,00425	0,01485	-0,02022	0,00077	-0,01254	0,013614	-0,00618	-0,01354	-0,00196
2	0,00108	0,01000	-0,00611	-0,00711	0,01326	-0,00893	0,00918	0,00266	-0,00466	-0,00809	-0,01239	-0,00611	-0,00237	0,00455	0,01225	-0,00848	0,02442	0,002051	-0,00908	0,043168	-0,02665
3	0,00553	-0,00026	0,03497	-0,00706	-0,00416	-0,00176	-0,00153	-0,00511	-0,00455	0,01655	-0,00666	0,00045	0,00914	-0,00020	0,00301	0,03215	0,01473	0,018052	-0,00699	0,018199	0,001621
4	0,00395	0,00413	0,00898	0,01493	-0,00230	-0,01466	-0,00964	-0,00872	0,00520	0,00323	-0,00124	0,00497	-0,00042	0,01402	0,02853	-0,01421	0,00249	0,002389	0,020965	0,003516	0,016917
5	0,00491	-0,00203	0,02354	0,01912	-0,01055	-0,00187	-0,00602	-0,00257	0,01055	0,00069	0,00202	-0,00271	-0,01026	0,00503	-0,00692	-0,00355	0,02956	-0,00861	-0,01117	0,051356	0,022488
6	-0,00468	0,00669	-0,00746	-0,00089	-0,00377	0,01625	0,00547	-0,00281	0,00377	-0,00538	-0,00210	0,00432	0,00669	-0,00130	-0,01266	-0,00301	-0,03210	0,020951	-0,02121	-0,04967	-0,01544
7	-0,00366	0,00695	-0,00566	0,00689	-0,00385	-0,00975	-0,01485	0,00348	0,00104	0,00126	0,00433	-0,01251	0,00778	0,00314	-0,03711	-0,00069	0,00441	0,00657	-0,02143	-0,01268	-0,00055
8	-0,00043	-0,00699	-0,01407	0,01162	0,01872	0,00034	0,00103	-0,00208	-0,00723	-0,00984	0,00663	0,00971	-0,00550	0,01920	-0,01759	-0,00076	-0,00508	0,000903	-0,01872	-0,00273	0,013753
9	-0,00271	0,00478	-0,01324	-0,00218	-0,01107	-0,01323	0,00446	-0,00093	-0,00073	-0,01087	0,00422	0,00425	-0,00478	-0,00130	-0,00859	-0,00943	-0,02432	-0,00383	0,00264	0,002522	0,027456
10	0,00122	-0,00377	-0,01810	-0,00073	0,01340	-0,00522	-0,01116	-0,01084	0,00361	-0,00672	-0,00545	-0,00128	0,000873	0,00099	0,02182	-0,00362	-0,01279	0,028027	0,012086	0,004783	0,010679
CAAR -10, +10 =	0,00057	0,01494	0,03694	0,06794	-0,02597	-0,05514	-0,03865	-0,04883	0,01907	0,00780	-0,02861	-0,02835	0,00746	0,05405	-0,01408	-0,00704	-0,00887	0,00888	0,022288	0,034505	-0,00694
STANDAR T																					
DEVIATIO N=	0,00299																				
T-test for CAAR =	0,04159																				

T. Garanti Bankası A.Ş.’nin 10 yılda duyurduğu 20 adet varlık satışının hisse değerine kümülatif ortalama anormal getirisi pozitif fakat anlamlı değildir.

4.3.4. Akbank T. A.Ş.

Akbank T. A.Ş.’nin 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 13’ de yer almaktadır.

Tablo 13. Akbank T. A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
1.10.2012	500.100.000 TL	95.100.000 TL
20.05.2013	250.500.000 TL	58.300.000 TL
30.12.2014	250.500.000 TL	41.000.000 TL
10.04.2014	252.200.000 TL	44.000.000 TL
5.01.2015	248.500.000 TL	40.300.000 TL
31.03.2016	450.100.000 TL	49.100.000 TL
14.06.2017	709.000.000 TL	39.000.000 TL
26.12.2018	446.000.000 TL	19.400.000 TL
10.01.2018	774.000.000 TL	36.000.000 TL
25.12.2019	714.500.000 TL	32.800.000 TL
5.04.2022	1.531.000.000 TL	180.700.000 TL

Banka’nın 11 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 14’te yer almaktadır.

Tablo 14. Akbank T. A.Ş. Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 1.10.2012		2. Olay: 20.5.2013		3. Olay: 30.12.2014		4. Olay: 10.4.2014		5. Olay: 5.1.2015		6. Olay: 31.3.2016		7. Olay: 14.6.2017		8. Olay: 26.12.2018		9. Olay: 10.1.2018		10. Olay: 25.12.2019		11. Olay: 5.4.2022	
	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri	t- Anormal Getiri
-10	-0.00315	-0.27259	-0.00100	-0.13441	0.01132	1.31037	0.00952	0.84520	-0.00538	-0.61581	0.01526	1.75140	0.00013	0.01955	-0.000870	-0.47844	0.00182	0.18107	-0.00447	-0.47111	0.00760	0.38480
-9	-0.00932	-0.80565	0.00364	0.49086	0.00251	0.29019	-0.01116	-0.99074	0.00814	0.93267	-0.00944	-1.08350	0.00215	0.32460	-0.02964	-1.65046	-0.00109	-0.10819	-0.00141	-0.14864	-0.00055	-0.02759
-8	-0.00147	-0.12707	-0.00647	-0.87279	0.00508	0.58852	0.00508	1.45288	-0.00463	-0.53029	-0.01437	-1.64894	-0.00948	-1.42809	0.00408	0.22423	0.00801	0.79758	0.01409	1.48482	-0.01951	-0.98748
-7	0.00684	0.59180	0.01045	1.41008	-0.00521	-0.60266	-0.00686	-0.60908	-0.00826	-0.94608	-0.01225	-1.40567	0.00614	0.92549	0.01790	0.98496	0.00396	0.39412	0.01099	1.15839	-0.01958	-0.99063
-6	0.00708	0.61227	-0.00748	-1.00934	0.00801	0.92781	0.02040	1.81194	0.00031	0.03591	0.02052	2.35512*	0.00169	0.25493	0.01574	0.86610	0.00062	0.06142	0.00747	0.78728	-0.00563	-0.28495
-5	0.00063	0.05448	0.00132	0.17816	-0.00418	-0.48426	0.00078	0.06886	-0.00148	-0.16974	0.00987	1.13265	0.00350	0.52770	-0.00540	-0.29710	0.00216	0.21527	-0.00111	-0.11696	0.00514	0.26009
-4	0.00466	0.40268	0.00287	0.38712	0.00060	0.06909	-0.00746	-0.66259	-0.01013	-1.16031	-0.00741	-0.82260	-0.00404	-0.60848	0.01320	0.72630	0.00947	0.94259	-0.00080	-0.08388	-0.00776	-0.39253
-3	0.00481	0.41553	-0.00203	-0.27439	-0.00123	-0.14198	0.00686	0.60955	-0.00520	-0.59507	-0.00813	-0.93305	0.01142	1.72184	-0.00281	-0.15472	-0.00537	-0.53412	-0.00500	-0.52712	0.00062	0.03138
-2	0.00879	0.75995	-0.00514	-0.69379	0.00566	0.65489	0.01705	1.51423	0.00704	0.80604	0.00861	0.98838	0.00344	0.51824	0.00096	0.05267	0.00355	0.35309	-0.01137	-1.19840	0.03528	1.78522
-1	0.00667	0.57711	-0.00791	-1.06739	-0.00996	-1.15298	-0.00694	-0.61666	-0.00953	-1.09199	-0.00302	-0.34635	0.00249	0.37568	0.00408	0.22462	-0.00060	-0.06011	0.00222	0.23425	-0.00993	-0.50276
0	0.02742	2.37129*	0.00561	0.75678	-0.00524	-0.60673	-0.00444	-0.39445	-0.00202	-0.23185	-0.00437	-0.63697	0.00402	0.60616	0.00236	0.12973	-0.00481	-0.47826	-0.00185	-0.19521	0.00465	0.23536
1	-0.00057	-0.04910	0.00351	0.47359	0.00738	0.85392	-0.00148	-0.13141	-0.00106	-0.12108	0.00246	0.28238	0.00706	1.06386	0.01187	0.65305	0.01322	1.31588	-0.00285	-0.30077	0.03528	1.78561
2	0.01970	1.70306	-0.00603	-0.81342	-0.00952	-1.10243	-0.01301	-1.15509	0.00761	0.12866	0.00954	1.43844	0.00954	1.43844	-0.01463	-0.80469	0.00733	0.72935	-0.00612	-0.64520	0.04055	2.05183
3	0.02078	1.79647	-0.01173	-1.58297	-0.00075	-0.08653	0.00145	0.12895	-0.00797	-0.91250	0.00570	0.65439	0.00032	0.04861	0.01643	0.90368	0.00173	0.17191	-0.01126	-1.18635	-0.00885	-0.44778
4	-0.02018	-1.74491	-0.01052	-1.41881	-0.00756	-0.87584	-0.00321	-0.28494	0.00411	0.47046	-0.00640	-0.73412	-0.00249	-0.37527	0.02751	1.51324	0.00312	0.31027	0.00161	0.16961	-0.01192	-0.60346
5	-0.00158	-0.13679	-0.00130	-0.17480	0.01471	1.70283	0.00118	0.10436	-0.00599	-0.68649	-0.00263	-0.30214	-0.00332	-0.50058	-0.00093	-0.05131	0.00827	0.82353	-0.00142	-0.14993	0.02298	1.16305
6	0.01673	1.44634	-0.00430	-0.57991	-0.00776	-0.89889	-0.00071	-0.06285	0.01853	2.12222*	0.00388	0.44566	-0.01089	-1.64125	-0.03785	-2.08249	-0.00117	-0.11652	-0.00044	-0.04617	0.01154	0.58419
7	0.00079	0.06865	0.00291	0.39206	0.00429	0.49618	-0.00856	-0.76007	0.00249	0.28518	0.00917	1.05275	-0.00238	-0.35812	-0.03456	-1.90113	-0.00094	-0.09313	0.01841	1.94083	0.01010	0.51112
8	0.00217	0.18755	0.05688	7.67333*	-0.00553	-0.63980	-0.00842	-0.74783	-0.01011	-1.15789	0.00125	0.14299	-0.01164	-1.75465	0.00799	0.43934	0.02820	2.80718*	-0.00018	-0.01877	-0.01948	-0.98602
CAR (-10, +10) =	0.11270	1.70483	0.00924	0.12469	-0.00730	-0.10180	-0.01222	-0.12521	-0.01920	-0.23858	0.00481	0.06484	-0.00536	-0.10118	-0.01534	-0.14076	0.07744	1.07943	-0.01461	-0.18582	0.14705	1.20400
St. Hata =	0.01157		0.00741		0.00864		0.01126		0.00873		0.00871		0.00663		0.01818		0.01005		0.00949		0.01976	
St. Sapma =	0.01442		0.01617		0.01565		0.02129		0.01756		0.01618		0.01156		0.02378		0.01565		0.01715		0.02665	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Akbank T. A.Ş. tarafından 2012 yılından 2022 yılı sonuna kadar toplamda 11 adet varlık satış duyurusu yapılmıştır. Bu satışlardan 2, 3, 4, 7, 8 ve 10. satışta herhangi bir anlamlı getiri elde edilememiştir. Bununla beraber ilk satışta olayın hemen ertesi günü pozitif anlamlı anormal getiri görülmüştür. Beşinci olayda olaydan sonraki sekizinci günde bir ve yine altıncı olayda olaydan önceki altıncı gün bir adet pozitif anlamlı anormal getiri mevcuttur. Dokuzuncu olayda olay penceresinin son günü, on birinci olayda ise olaydan sonraki 4. Günde pozitif anlamlı anormal getiri bulunmaktadır. Genel olarak bakıldığında hesaplamaya konu satışlarda piyasaya önceden bilgi sızdığına ilişkin sonuç elde edilememiştir.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 15'te yer almaktadır.

Tablo 15. Akbank T. A.Ş. Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AAR	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9	AR10	AR11
-10	0,00209	-0,00315	-0,00100	0,01132	0,00952	-0,00538	0,01526	0,00013	-0,000870	0,00182	-0,00447	0,00760
-9	-0,00420	-0,00932	0,00364	0,00251	-0,01116	0,00814	-0,00944	0,00215	-0,02964	-0,00109	-0,00141	-0,00055
-8	-0,00076	-0,00147	-0,00647	0,00508	0,01636	-0,00463	-0,01437	-0,00948	0,00408	0,00801	0,01409	-0,01951
-7	0,00038	0,00684	0,01045	-0,00521	-0,00686	-0,00826	-0,01225	0,00614	0,01790	0,00396	0,01099	-0,01958
-6	0,00625	0,00708	-0,00748	0,00801	0,02040	0,00031	0,02052	0,00169	0,01574	0,00062	0,00747	-0,00563
-5	0,00102	0,00063	0,00132	-0,00418	0,00078	-0,00148	0,00987	0,00350	-0,00540	0,00216	-0,00111	0,00514
-4	-0,00026	0,00687	-0,00523	-0,00806	-0,00225	0,00515	-0,00717	-0,00976	0,00628	-0,00197	-0,00683	0,02008
-3	-0,00062	0,00466	0,00287	0,00060	-0,00746	-0,01013	-0,00741	-0,00404	0,01320	0,00947	-0,00080	-0,00776
-2	-0,00055	0,00481	-0,00203	-0,00123	0,00686	-0,00520	-0,00813	0,01142	-0,00281	-0,00537	-0,00500	0,00062
-1	0,00671	0,00879	-0,00514	0,00566	0,01705	0,00704	0,00861	0,00344	0,00096	0,00355	-0,01137	0,03528
0	-0,00295	0,00667	-0,00791	-0,00996	-0,00694	-0,00953	-0,00302	0,00249	0,00408	-0,00060	0,00222	-0,00993
1	0,00183	0,02742	0,00561	-0,00524	-0,00444	-0,00202	-0,00555	0,00402	0,00236	-0,00481	-0,00185	0,00465
2	0,00680	-0,00057	0,00351	0,00738	-0,00148	-0,00106	0,00246	0,00706	0,01187	0,01322	-0,00285	0,03528
3	0,00194	0,01970	-0,00603	-0,00952	-0,01301	-0,00761	0,00112	0,00954	-0,01463	0,00733	-0,00612	0,04055
4	0,00385	0,01502	-0,00880	-0,00185	-0,01132	0,01440	0,00332	-0,00329	-0,00921	0,00192	-0,01429	0,05644
5	0,00053	0,02078	-0,01173	-0,00075	0,00145	-0,00797	0,00570	0,00032	0,01643	0,00173	-0,01126	-0,00885
6	-0,00236	-0,02018	-0,01052	-0,00756	-0,00321	0,00411	-0,00640	-0,00249	0,02751	0,00312	0,00161	-0,01192
7	0,00272	-0,00158	-0,00130	0,01471	0,00118	-0,00599	-0,00263	-0,00332	-0,00093	0,00827	-0,00142	0,02298
8	-0,00113	0,01673	-0,00430	-0,00776	-0,00071	0,01853	0,00388	-0,01089	-0,03785	-0,00117	-0,00044	0,01154
9	0,00016	0,00079	0,00291	0,00429	-0,00856	0,00249	0,00917	-0,00238	-0,03456	-0,00094	0,01841	0,01010
10	0,00374	0,00217	0,05688	-0,00553	-0,00842	-0,01011	0,00125	-0,01164	0,00799	0,02820	-0,00018	-0,01948
CAAR -10, +10 =	0,02520	0,11270	0,00924	-0,00730	-0,01222	-0,01920	0,00481	-0,00536	-0,01534	0,07744	-0,01461	0,14705
STANDART DEVIATION=	0,00319											
T-test for CAAR =	1,72490											

Akbank T. A.Ş.'nin on yıllık varlık satış duyurularının hisse getirilerine ortalama anormal getirisinin kümülatif etkisi pozitif olmakla beraber anlamlı değildir.

4.3.5. Denizbank A.Ş.

Denizbank A.Ş.’nin 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 16’da yer almaktadır.

Tablo 16. Denizbank A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
12.04.2012	38.800.000 TL	6.200.000 TL
27.06.2012	75.080.000 TL	7.250.000 TL
5.10.2012	70.200.000 TL	7.200.000 TL
30.09.2016	214.600.000 TL	23.300.000 TL
30.06.2016	79.900.000 TL	5.600.000 TL
2.05.2016	204.600.000 TL	25.400.000 TL
29.12.2016	36.000.000 TL	50 TL
31.03.2017	251.500.000 TL	18.300.000 TL
22.05.2017	253.700.000 TL	20.450.000 TL
8.12.2017	142.700.000 TL	11.500.000 TL
28.12.2017	175.960.000 TL	Belirtilmemiş.
14.12.2018	446.400.000 TL	Belirtilmemiş.
19.10.2018	66.700.000 TL	Belirtilmemiş.
17.05.2018	285.900.000 TL	Belirtilmemiş.
25.10.2019	204.800.000 TL	Belirtilmemiş.
29.03.2019	174.600.000 TL	Belirtilmemiş.

Banka’nın 16 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasına ilişkin hesaplanan anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 17’de yer almaktadır.

Tablo 17. Denizbank A.Ş. Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 12.4.2012		2. Olay: 27.6.2012		3. Olay: 5.10.2012		4. Olay: 30.9.2016		5. Olay: 30.6.2016		6. Olay: 2.5.2016		7. Olay: 29.12.2016		8. Olay: 31.3.2017	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,00012	-0,00691	-0,00262	-0,06261	-0,00320	-0,16392	0,06387	1,79367	-0,01078	-0,36150	-0,00231	-0,21358	0,04274	1,33435	-0,00459	-0,20281
-9	-0,00875	-0,50609	0,01850	0,44144	0,00469	0,24003	-0,01074	-0,30167	0,00284	0,09521	-0,00323	-0,29884	-0,01115	-0,34812	0,00864	0,38160
-8	-0,01637	-0,94656	0,00162	0,03869	-0,01786	-0,91451	0,06621	1,85938	0,01318	0,44225	-0,00094	-0,08654	0,00642	0,20032	0,00111	0,04896
-7	0,00536	0,30988	-0,00769	-0,18354	0,00519	0,26576	0,05290	1,48562	0,02415	0,81026	-0,03217	-2,97711*	-0,02074	-0,64745	0,02385	1,05341
-6	0,17003	9,83215*	0,00010	0,00244	0,02682	1,37360	-0,02518	-0,70712	-0,01242	-0,41667	-0,02976	-2,75448*	-0,01926	-0,60140	-0,00337	-0,14866
-5	0,01890	1,09271	-0,00263	-0,06275	-0,00898	-0,45993	-0,08208	-2,30520	-0,04734	-1,58834	-0,00114	-0,10528	-0,00601	-0,18777	0,01015	0,44836
-4	0,03831	2,21516*	-0,00427	-0,10193	-0,00108	-0,05553	0,00925	0,25989	-0,01341	-0,44975	0,03056	2,82829*	-0,00451	-0,14065	0,03115	1,37545
-3	-0,00774	-0,44743	0,01016	0,24240	-0,00995	-0,50954	0,00283	0,07934	0,02545	0,85364	0,03315	3,06829*	-0,00974	-0,30397	0,11297	4,98877*
-2	0,04843	2,80036*	-0,05405	-1,28968	0,00438	0,22453	-0,01316	-0,36947	-0,03269	-1,09658	-0,00358	-0,33142	-0,00971	-0,30317	-0,02987	-1,31912
-1	0,02617	1,51327	0,00757	0,18063	-0,02649	-1,35663	-0,03918	-1,10029	-0,00429	-0,14383	-0,00205	-0,19012	-0,01802	-0,56251	-0,01302	-0,57510
0	0,02588	1,49641	0,01342	0,32022	0,00952	0,48746	-0,01006	-0,28255	0,00379	0,12729	-0,04342	-4,01830*	-0,00527	-0,16452	0,01480	0,65375
1	-0,06764	-3,91131*	-0,00873	-0,20836	0,00247	0,12641	0,00483	0,13559	-0,04550	-1,52631	0,00926	0,85730	0,05521	1,72374	0,01356	0,59877
2	0,05524	3,19416*	0,01066	0,25430	-0,00507	-0,25955	0,06552	1,83992	-0,01857	-0,62301	-0,01069	-0,98934	-0,10901	-3,40328*	-0,00219	-0,09678
3	0,00678	0,39226	-0,01353	-0,32279	0,00399	0,20443	-0,00347	-0,09736	-0,01300	-0,43603	0,01231	1,13967	0,00151	0,04710	-0,06810	-3,00747*
4	0,01262	0,72986	0,00331	0,07891	-0,01516	-0,77650	-0,00548	-0,15382	0,00707	0,23707	0,00108	0,09970	-0,04647	-1,45090	-0,02347	-1,03635
5	0,00724	0,41878	0,01113	0,26564	0,01430	0,73229	-0,00637	-0,17887	0,01028	0,34478	0,03025	2,79972*	-0,02693	-0,84080	-0,01059	-0,46767
6	-0,02269	-1,31224	-0,00599	-0,14293	-0,00311	-0,15927	0,02041	0,57306	-0,00489	-0,16409	-0,01518	-1,40478	-0,04288	-1,33878	0,00097	0,04305
7	-0,00490	-0,28327	-0,00091	-0,02160	-0,00706	-0,36181	0,03713	1,04286	0,00225	0,07534	-0,00752	-0,69625	-0,04604	-1,43733	-0,00443	-0,19550
8	0,00687	0,39712	-0,00830	-0,19797	-0,00078	-0,03986	-0,04838	-1,35876	-0,00489	-0,16391	0,00252	0,23276	-0,03969	-1,23900	0,00172	0,07605
9	-0,01706	-0,98671	-0,00641	-0,15284	0,01330	0,68117	-0,01421	-0,39894	-0,08692	-2,91588*	0,02819	2,60912*	-0,02624	-0,81923	-0,00281	-0,12413
10	-0,00399	-0,23055	-0,00356	-0,08496	-0,00077	-0,03948	-0,00664	-0,18650	0,01552	0,52052	-0,01666	-1,54176	-0,01718	-0,53627	-0,00455	-0,20087
CAR (-10, +10) =	0,27256	3,59236*	-0,04221	-0,30460	-0,01486	-0,19448	0,05800	0,44368	-0,19016	-1,83634	-0,02132	-0,39681	-0,35297	-3,15457*	0,05194	0,64105
St. Hata =	0,01729		0,04191		0,01953		0,03561		0,02981		0,01081		0,03203		0,02265	
St. Sapma =	0,01656		0,03024		0,01667		0,02853		0,02260		0,01172		0,02442		0,01768	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Olay Pencere si	9. Olay: 22.5.2017		10. Olay: 8.12.2017		11. Olay: 28.12.2017		12. Olay: 14.12.2018		13. Olay: 19.10.2018		14. Olay: 17.5.2018		15. Olay: 25.10.2019		16. Olay: 29.3.2019	
	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics	Anormal Getiri	t- statistics
-10	0,01530	0,73175	0,09161	3,26595*	-0,00032	-0,01121	0,03737	0,95343	-0,00244	-0,11788	-0,02442	-0,51311	0,00382	0,12221	-0,01993	-0,29315
-9	-0,00611	-0,29241	-0,06501	-2,31743*	0,00831	0,29518	-0,02896	-0,73893	-0,00377	-0,18239	-0,00198	-0,04159	0,01271	0,40614	-0,01108	-0,16299
-8	0,00185	0,08831	-0,03996	-1,42450	-0,01814	-0,64459	-0,01227	-0,31297	-0,01012	-0,48915	-0,02035	-0,42768	-0,00431	-0,13767	-0,00303	-0,04456
-7	-0,00198	-0,09457	0,00321	0,11432	0,02207	0,78401	0,02156	0,55016	-0,00503	-0,24296	-0,07051	-1,48187	0,00047	0,01510	-0,01943	-0,28579
-6	-0,00243	-0,11631	-0,00273	-0,09721	0,03560	1,26482	0,18388	4,69159*	-0,00609	-0,29411	-0,05033	-1,05760	-0,00562	-0,17973	-0,02056	-0,30246
-5	-0,00490	-0,23432	-0,00501	-0,17852	-0,02219	-0,78849	0,11411	2,91152*	-0,00057	-0,02772	-0,02557	-0,53738	-0,01079	-0,34487	-0,00091	-0,01342
-4	-0,00125	-0,05993	0,00384	0,13699	0,00401	0,14253	0,02198	0,56076	0,00657	0,31750	0,01334	0,28037	-0,00089	-0,02830	-0,00962	-0,14158
-3	-0,00663	-0,31730	-0,00198	-0,07041	-0,00259	-0,09199	-0,07701	-1,96479	0,00316	0,15279	0,00431	0,09055	-0,00401	-0,12815	-0,00865	-0,12722
-2	-0,00399	-0,19067	0,00430	0,15345	-0,00437	-0,15516	-0,05241	-1,33712	-0,00934	-0,45109	0,18072	3,79793*	-0,00495	-0,15807	0,18943	2,78681*
-1	-0,00924	-0,44210	0,00093	0,03329	-0,00918	-0,32598	0,00058	0,01482	0,01479	0,71460	0,01236	0,25982	-0,00368	-0,11755	-0,01138	-0,16736
0	0,02415	1,15491	0,00731	0,26059	0,00709	0,25197	-0,02467	-0,62957	-0,00122	-0,05902	-0,06966	-1,46399	0,01396	0,44616	-0,09015	-1,32623
1	-0,01637	-0,78286	0,00552	0,19671	-0,01129	-0,40100	0,17979	4,58721*	-0,01075	-0,51933	0,05781	1,21496	0,17550	5,60836*	-0,07713	-1,13465
2	-0,00393	-0,18777	0,00257	0,09168	-0,00206	-0,07321	-0,01728	-0,44093	0,00013	0,00628	0,08637	1,81505	-0,09966	-3,18476*	0,02745	0,40380
3	-0,00108	-0,05142	0,01158	0,41276	-0,00123	-0,04378	0,16516	4,21404*	-0,01387	-0,67023	-0,17647	-3,70851*	0,05033	1,60839	0,00347	0,05099
4	0,00070	0,03324	0,00145	0,05182	0,01223	0,43432	0,02588	0,66021	-0,00230	-0,11134	-0,10765	-2,26223*	0,01878	0,60023	-0,07830	-1,15198
5	-0,00299	-0,14300	0,00646	0,23039	0,00292	0,10362	-0,00199	-0,05087	0,00326	0,15746	-0,02990	-0,62844	-0,09027	-2,88464*	-0,04909	-0,72217
6	0,01204	0,57600	-0,01753	-0,62496	0,00734	0,26073	0,17903	4,56788*	-0,02130	-1,02944	-0,02349	-0,49372	-0,02537	-0,81063	0,00491	0,07225
7	-0,00568	-0,27177	0,02098	0,74795	0,01173	0,41661	0,00281	0,07179	-0,01522	-0,73550	-0,00702	-0,14756	-0,05501	-1,75807	-0,01546	-0,22748
8	0,00046	0,02182	0,03508	1,25055	-0,00645	-0,22900	-0,00468	-0,11950	0,09840	4,75473*	-0,02337	-0,49118	-0,01935	-0,61826	0,00353	0,05188
9	-0,00064	-0,03048	-0,02179	-0,77666	-0,00260	-0,09220	0,01348	0,34402	-0,05719	-2,76377*	-0,03858	-0,81084	-0,01281	-0,40928	-0,01014	-0,14922
10	-0,00356	-0,17025	0,00255	0,09092	0,02755	0,97865	0,00753	0,19212	-0,01669	-0,80669	-0,04394	-0,92334	0,00186	0,05942	-0,01178	-0,17332
CAR (-10, +10)	-0,01629	-0,21895	0,04341	0,43248	0,05843	0,56739	0,73388	5,26130*	-0,04961	-0,53611	-0,35833	-2,25233*	-0,05927	-0,54710	-0,20785	-0,93227
St. Hata=	0,02091		0,02805		0,02815		0,03919		0,02069		0,04758		0,03129		0,06797	
St. Sapma =	0,01624		0,02191		0,02247		0,03044		0,02019		0,03472		0,02364		0,04865	

* Anormal getiri %695 guven araliginda anlamlidir.

Denizbank A.Ş.'nin son 10 yılda gerçekleştirdiği varlık satış duyurularının hisse senedine anormal getirileri incelendiğinde 2, 3, 4, 9 ve 11. olaylarda herhangi bir anormal anlamlı getiri gözlemlenmemiştir.

İlk olayda hem olay öncesi hem de olayın ertesi günü anlamlı anormal getiriler mevcuttur. Bu getirilerin olay öncesi olanlar pozitif iken olayın ertesi günü etki negatiftir. Ayrıca ilk olayın hisse senedi değerine kümülatif etkisi pozitif ve anlamlıdır. Beşinci olayda olaydan sonraki 9. gün negatif ve anlamlı anormal getiri mevcuttur. Altıncı olayda 21 günlük olay penceresi içinde hem olay öncesi hem de olay sonrası olmak üzere 7 adet anlamlı anormal getiri elde edilmiştir. Bu satışın önceden piyasaya sızmış olma ihtimali yüksektir. Yedinci olayda, olay sonrası ikinci gün negatif anlamlı anormal getiri mevcuttur. Buna ek olarak yedinci satış duyurusunun hisse senedine kümülatif anormal getiriş olumsuz ve anlamlıdır. Sekizinci olayda biri olay öncesi diğeri de olay sonrası olmak üzere iki adet anlamlı anormal getiri bulunmaktadır. Onuncu olayda olaydan önce 10. günde pozitif, 9. günde ise negatif anlamlı anormal getiri vardır. On ikinci olayda olay öncesi iki, biri olayın hemen sonrası olmak üzere olay ertesi toplamda iki adet pozitif anlamlı anormal getiri görülmektedir. Bu duyurunun hisse senedine kümülatif anormal etkisi de pozitif ve anlamlıdır. On üçüncü olayda olay sonrası sekiz ve dokuzuncu gün ilki olumlu ikincisi olumsuz anormal getiriler anlamlıdır. On dördüncü satış duyurusundan iki gün önce olumlu, duyurudan sonraki üç ve dördüncü günlerde ise olumsuz anlamlı anormal getirilerle birlikte bu olayın hisse senedine kümülatif etkisi negatif ve anlamlıdır. On beşinci olayın hemen ertesindeki gün pozitif ikinci günü ise negatif anlamlı getiriler gözlenmektedir. Son olayda ise olay öncesi ikinci gün hisse senedine pozitif anlamlı etki mevcuttur.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 18'de yer almaktadır.

Tablo 18: Denizbank A.Ş. Kümülatif Anormal ve Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9	AR10	AR11	AR12	AR13	AR14	AR15	AR16
-10	0,01150	-0,00012	-0,00320	0,06387	-0,01078	-0,00231	0,04274	-0,00459	0,01530	0,09161	-0,00032	0,03737	-0,00244	-0,02442	0,00382	-0,01993
-9	-0,00594	-0,00875	0,01850	-0,01074	0,00284	-0,00323	-0,01115	0,00864	-0,00611	-0,06501	0,00831	-0,02896	-0,00377	-0,00198	0,01271	-0,01108
-8	-0,00331	-0,01637	0,00162	0,06621	0,01318	-0,00094	0,00642	0,00111	0,00185	-0,03996	-0,01814	-0,01227	-0,01012	-0,02035	-0,00431	-0,00303
-7	0,00008	0,00536	-0,00769	0,05290	0,02415	-0,03217	-0,02074	0,02385	-0,00198	0,00321	0,02207	0,02156	-0,00503	-0,07051	0,00047	-0,01943
-6	0,01492	0,17003	0,00010	-0,02518	-0,01242	-0,02976	-0,01926	-0,00337	-0,00243	-0,00273	0,03560	0,18388	-0,00609	-0,05033	-0,00562	-0,02056
-5	-0,00469	0,01890	-0,00263	-0,08208	-0,04734	-0,00114	-0,00601	0,01015	-0,00490	-0,00501	-0,02219	0,11411	-0,00057	-0,02557	-0,01079	-0,00091
-4	0,00775	0,03831	-0,00427	0,00925	-0,01341	0,03056	-0,00451	0,03115	-0,00125	0,00384	0,00401	0,02198	0,00657	0,01334	-0,00089	-0,00962
-3	0,00398	-0,00774	0,01016	0,00283	0,02545	0,03315	-0,00974	0,11297	-0,00663	-0,00198	-0,00259	-0,07701	0,00316	0,00431	-0,00401	-0,00865
-2	0,01307	0,04843	-0,05405	0,00438	-0,03269	-0,00358	-0,00971	-0,02987	-0,00399	0,00430	-0,00437	-0,05241	-0,00934	0,18072	-0,00495	0,18943
-1	-0,00463	0,02617	-0,02649	-0,03918	-0,00429	-0,00205	-0,01802	-0,01302	-0,00924	0,00093	-0,00918	0,00058	0,01479	0,01236	-0,00368	-0,01138
0	-0,00778	0,02588	0,01342	-0,01006	0,00379	-0,04342	-0,00527	0,01480	0,02415	0,00731	0,00709	-0,02467	-0,00122	-0,06966	0,01396	-0,09015
1	0,01666	-0,06764	-0,00873	0,00247	0,00483	0,00926	0,05521	0,01356	-0,01637	0,00552	-0,01129	0,17979	-0,01075	0,05781	0,17550	-0,07713
2	-0,00128	0,05524	0,01066	-0,00507	0,06552	-0,01857	-0,01069	-0,00219	-0,00393	0,00257	-0,00206	-0,01728	0,00013	0,08637	-0,09966	0,02745
3	-0,00223	0,00678	-0,01353	-0,00399	-0,00347	0,01231	0,00151	-0,06810	-0,00108	0,01158	-0,00123	0,16516	-0,01387	-0,17647	0,05033	0,00347
4	-0,01223	0,01262	0,00331	-0,01516	-0,00548	0,00707	0,00108	-0,04647	0,00070	0,00145	0,01223	0,02588	-0,00230	-0,10765	0,01878	-0,07830
5	-0,00827	0,00724	0,01113	-0,00637	0,01028	0,03025	-0,02693	-0,01059	-0,00299	0,00646	0,00292	-0,00199	0,00326	-0,02990	-0,09027	-0,04909
6	0,00264	-0,02269	-0,00599	0,02041	-0,00489	-0,01518	-0,04288	0,00097	0,01204	-0,01753	0,00734	0,17903	-0,02130	-0,02349	-0,02537	0,00491
7	-0,00590	-0,00490	-0,00091	0,03713	0,00225	-0,00752	-0,04604	-0,00443	0,00568	0,02098	0,01173	0,00281	-0,01522	-0,00702	-0,05501	-0,01546
8	-0,00046	0,00687	-0,00830	-0,04838	-0,00489	0,00252	-0,03969	0,00172	0,00046	0,03508	-0,00645	-0,00468	0,09840	-0,02337	-0,01935	0,00353
9	-0,01515	-0,01706	0,01330	-0,01421	-0,08692	0,02819	-0,02624	-0,00281	-0,00064	-0,02179	-0,00260	0,01348	-0,05719	-0,03858	-0,01281	-0,01014
10	-0,00464	-0,00399	-0,00077	-0,00664	0,01552	-0,01666	-0,01718	-0,00455	-0,00356	0,00255	0,02755	0,00753	-0,01669	-0,04394	0,00186	-0,01178
CAAR-10, +10 =	-0,00591	0,27256	-0,04221	0,05800	-0,19016	-0,02132	-0,35297	0,05194	-0,01629	0,04341	0,05843	0,73388	-0,04961	-0,35833	-0,05927	-0,20785
STANDART DEVIATION=	0,00863															
T-test for CAAR =	-0,14957															

Denizbank A.Ş.'nin 2012'den günümüze gerçekleştirdiği 16 adet varlık satışına dair duyuruların hisse senedi getirilerine etkisi negatif olmakla birlikte anlamlı değildir.

4.3.6. Şekerbank T. A.Ş.

Şekerbank T. A.Ş.'nin 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 19'da yer almaktadır.

Tablo 19. Şekerbank T. A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
19.12.2012	196.500.000 TL	21.000.000 TL
17.12.2015	29.900.000 TL	3.600.000 TL
30.03.2015	209.000.000 TL	15.100.000 TL
27.12.2016	102.600.000 TL	3.900.000 TL
30.09.2016	139.500.000 TL	7.100.000 TL
24.06.2016	288.800.000 TL	8.600.000 TL
29.11.2017	138.300.000 TL	7.300.000 TL
31.05.2017	109.000.000 TL	3.100.000 TL
17.10.2018	92.400.000 TL	2.100.000 TL
30.12.2019	149.900.000 TL	Belirtilmemiş.
26.06.2019	202.900.000 TL	Belirtilmemiş.

Banka'nın 11 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 20'de yer almaktadır.

Tablo 20. Şekerbank T. A.Ş. Anormal Getiriler

Olay Penceresi i	1. Olay: 19.12.2012		2. Olay: 17.12.2015		3. Olay: 30.3.2015		4. Olay: 27.12.2016		5. Olay: 30.9.2016		6. Olay: 24.6.2016		7. Olay: 29.11.2017		8. Olay: 31.5.2017		9. Olay: 17.10.2018		10. Olay: 30.12.2019		11. Olay: 26.6.2019	
	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t	Anormal Getiri t	Anormal statistiks t
-10	-0,00765	-0,39575	0,00173	0,09114	0,00281	0,27617	-0,00644	-0,73957	0,00487	0,47505	-0,00433	-0,24317	-0,01842	-0,87046	-0,00435	-0,39725	-0,00792	-0,44664	0,00115	0,07269	0,00482	0,32322
-9	0,00065	0,03346	0,00523	0,27556	0,00225	0,22129	0,01200	1,37831	-0,01808	-1,76461	-0,00589	-0,33120	-0,01061	-0,50152	0,01594	1,45541	-0,02136	-1,20492	-0,01118	-0,70671	0,00437	0,29308
-8	-0,00645	-0,33359	0,04226	2,25355*	-0,02727	-2,67848*	-0,00637	-0,73210	0,00667	0,65074	0,00415	0,23331	-0,00981	-0,46367	-0,01273	-1,16254	0,00842	0,47517	-0,01525	-0,96365	-0,00199	-0,13315
-7	0,00828	0,42801	0,30393	1,62887	0,00192	0,18894	0,00163	0,18728	0,00513	0,50022	-0,00004	-0,00213	0,00640	0,30219	0,00106	-0,09722	0,00934	0,52668	-0,01148	-0,72530	0,00941	0,63078
-6	-0,01080	-0,55840	0,00381	0,20045	0,00613	0,60196	0,01456	1,67172	0,00013	0,01264	-0,00172	-0,09681	-0,00610	-0,28820	0,00876	0,79971	-0,00646	-0,36463	-0,00860	-0,54351	-0,02458	-1,64831
-5	-0,00871	-0,45066	-0,01923	-1,01251	-0,00273	-0,26844	0,02557	2,93679*	-0,00796	-0,77738	0,00775	0,43589	-0,00772	-0,36457	-0,01399	-1,27687	0,00908	0,51212	0,04554	2,87849*	0,00213	0,14311
-4	-0,01307	-0,67572	0,01692	0,89105	-0,00848	-0,83280	-0,01749	-2,00806	0,00746	0,72833	-0,00647	-0,36381	0,01081	0,51065	0,00692	0,63162	-0,00247	-0,13943	-0,02276	-1,43855	0,01504	1,00847
-3	-0,00978	-0,50556	0,01912	1,00653	0,00618	0,60719	-0,00763	-0,87652	-0,00391	-0,38142	0,00149	0,08359	0,02391	1,12999	0,00321	0,22907	-0,00157	-0,08842	-0,00260	-0,16409	0,00478	0,32054
-2	0,01652	0,85428	-0,00604	-0,31819	-0,01759	-1,72787	-0,00595	-0,68301	-0,00387	-0,37771	0,00224	0,12568	-0,00339	-0,16028	-0,00052	-0,04756	0,01131	0,63814	-0,00610	-0,38545	0,01166	0,78210
-1	0,01635	0,84557	-0,01506	-0,79299	-0,00473	-0,46424	0,01100	1,26344	0,00902	0,88008	-0,00112	-0,06323	0,01141	0,53894	0,00508	0,46374	-0,00855	-0,48251	0,00814	0,51472	-0,01306	-0,87566
0	0,01189	0,61506	0,02495	1,31356	0,01872	1,83858	-0,00683	-0,78395	0,00907	0,88545	-0,02506	-1,40881	-0,01174	-0,55453	-0,02033	-1,85593	0,00662	0,37320	0,00468	0,29554	0,00999	0,66979
1	-0,00172	-0,08900	-0,00093	-0,04916	0,00499	0,49017	-0,00639	-0,73422	-0,00628	-0,61257	0,00226	0,12685	0,03601	1,70151	0,00228	0,20805	-0,00160	-0,09032	0,02172	1,37289	0,01668	1,11831
2	-0,00833	-0,43093	-0,01004	-0,52855	-0,02223	-2,18348	-0,00191	-0,21969	0,00316	0,30856	-0,00499	-0,28049	0,00434	0,20494	0,00723	0,66055	0,00333	0,18808	0,01734	1,09600	-0,00953	-0,63908
3	-0,00094	-0,04864	0,00167	0,08776	0,01389	1,36461	0,00835	0,95938	0,00288	0,28104	0,02059	1,15758	-0,00883	-0,41738	0,00781	0,71312	0,00222	0,12512	-0,03057	-1,93225	-0,02620	-1,75725
4	-0,01298	-0,67149	-0,01112	-0,58533	0,00416	0,40843	0,00339	0,38959	0,00199	0,19381	-0,00802	-0,45105	-0,01206	-0,56980	-0,00943	-0,86138	-0,00633	-0,35694	-0,01243	-0,78540	0,00803	0,53842
5	0,01683	0,87024	-0,00182	-0,09582	0,00767	0,75321	0,02159	2,47954*	-0,00943	-0,92083	-0,01222	-0,68707	0,01078	0,50919	0,00785	0,71673	0,00034	0,01940	-0,00597	-0,37738	-0,00001	-0,00063
6	-0,00746	-0,38595	0,00535	0,28173	0,00256	0,25188	0,00525	0,60292	0,00431	0,42110	0,01835	1,03186	0,00550	0,25974	-0,00238	-0,21718	0,00022	0,01240	-0,01462	-0,92374	0,00213	0,14311
7	0,01978	1,02288	0,00645	0,33968	0,00703	0,69000	-0,02237	-2,56913*	0,00432	0,42169	-0,00616	-0,34652	0,00105	0,04941	-0,00698	-0,63705	0,00892	0,50337	0,02376	1,50159	-0,00037	-0,02468
8	0,00286	0,14811	-0,00432	-0,22770	-0,00126	-0,12396	0,01488	1,70882	0,00316	0,30797	0,01525	0,85713	-0,01387	-0,65535	0,00661	0,60316	0,02183	1,23156	-0,00038	-0,02398	0,01343	0,90085
9	0,02614	1,35178	0,06303	3,31895*	-0,00368	-0,36104	-0,00193	-0,22127	-0,00015	-0,01439	0,01248	0,70143	0,01052	0,49729	0,00226	0,20641	-0,01413	-0,79697	0,03366	2,12731*	0,00164	0,10976
10	0,05608	2,90034*	-0,03856	-2,03017	0,00999	0,98128	-0,00941	-1,08040	0,00295	0,28786	0,00958	0,53880	-0,01737	-0,82100	-0,00140	-0,12797	-0,00421	-0,23732	-0,01460	-0,92262	0,00389	0,26109
CAK (- 10, +10)	0,08747	1,20564	0,11433	1,31841	0,00034	0,00625	0,02551	0,50041	0,01543	0,20171	0,01810	0,25809	0,00078	0,00902	0,00077	0,01486	0,00704	0,06761	-0,00053	-0,00632	0,03227	0,35878
St. Hata =	0,01934		0,01899		0,01018		0,00871		0,01025		0,01779		0,02116		0,01095		0,01773		0,01582		0,01491	
St. Sapma =	0,01583		0,01892		0,01187		0,01113		0,01669		0,01531		0,01898		0,01136		0,02272		0,01823		0,01963	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Şekerbank T.A.Ş.'nin 2012 yılından 2022 yılı sonuna kadar gerçekleştirdiği toplamda 11 varlık satışından 5, 6, 7, 8, 9 ve 11. satışların hisse senedine olay penceresi dahilinde anlamlı anormal getirisi gözlemlenmemiştir. Birinci olayda olay penceresinin son günü anlamlı ve pozitif anormal getiri görülmektedir. İkinci olayda ise bir olaydan önceki sekizinci gün, diğeri ise olay sonrası dokuzuncu gün olmak üzere iki adet pozitif anlamlı anormal getiri mevcuttur. Üçüncü olayda olay öncesi bir adet negatif anlamlı anormal getiri varken, dördüncü olayda olay öncesi ve sonrası birer adet pozitif anlamlı ve yine bir adet olay sonrası pozitif anlamlı anormal getiri elde edilmiştir. Onuncu olayda olaydan önceki beşinci gün ve olaydan sonraki sekizinci gün pozitif anlamlı anormal getiri gözlemlenmiştir. Hiçbir olayın hisse değerine kümülatif etkisi anlamlı olmamıştır.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 21'de yer almaktadır.

Tablo 21. Şekerbank T. A.Ş. Kümülatif Anormal Ve Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AAR	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9	AR10	AR11
-10	-0,00307	-0,00765	0,00173	0,00281	-0,00644	0,00487	-0,00433	-0,01842	-0,00435	-0,00792	0,00115	0,00482
-9	-0,00243	0,00065	0,00523	0,00225	0,01200	-0,01808	-0,00589	-0,01061	0,01594	-0,02136	-0,01118	0,00437
-8	-0,00167	-0,00645	0,04226	-0,02727	-0,00637	0,00667	0,00415	-0,00981	-0,01273	0,00842	-0,01525	-0,00199
-7	0,00550	0,00828	0,03093	0,00192	0,00163	0,00513	-0,00004	0,00640	-0,00106	0,00934	-0,01148	0,00941
-6	-0,00226	-0,01080	0,00381	0,00613	0,01456	0,00013	-0,00172	-0,00610	0,00876	-0,00646	-0,00860	-0,02458
-5	0,00270	-0,00871	-0,01923	-0,00273	0,02557	-0,00796	0,00775	-0,00772	-0,01399	0,00908	0,04554	0,00213
-4	-0,00123	-0,01307	0,01692	-0,00848	-0,01749	0,00746	-0,00647	0,01081	0,00692	-0,00247	-0,02276	0,01504
-3	0,00302	-0,00978	0,01912	0,00618	-0,00763	-0,00391	0,00149	0,02391	0,00321	-0,00157	-0,00260	0,00478
-2	-0,00016	0,01652	-0,00604	-0,01759	-0,00595	-0,00387	0,00224	-0,00339	-0,00052	0,01131	-0,00610	0,01166
-1	0,00168	0,01635	-0,01506	-0,00473	0,01100	0,00902	-0,00112	0,01141	0,00508	-0,00855	0,00814	-0,01306
0	0,00200	0,01189	0,02495	0,01872	-0,00683	0,00907	-0,02506	-0,01174	-0,02033	0,00662	0,00468	0,00999
1	0,00609	-0,00172	-0,00093	0,00499	-0,00639	-0,00628	0,00226	0,03601	0,00228	-0,00160	0,02172	0,01668
2	-0,00197	-0,00833	-0,01004	-0,02223	-0,00191	0,00316	-0,00499	0,00434	0,00723	0,00333	0,01734	-0,00953
3	-0,00083	-0,00094	0,00167	0,01389	0,00835	0,00288	0,02059	-0,00883	0,00781	0,00222	-0,03057	-0,02620
4	-0,00498	-0,01298	-0,01112	0,00416	0,00339	0,00199	-0,00802	-0,01206	-0,00943	-0,00633	-0,01243	0,00803
5	0,00324	0,01683	-0,00182	0,00767	0,02159	-0,00943	-0,01222	0,01078	0,00785	0,00034	-0,00597	-0,00001
6	0,00175	-0,00746	0,00535	0,00256	0,00525	0,00431	0,01835	0,00550	-0,00238	0,00022	-0,01462	0,00213
7	0,00322	0,01978	0,00645	0,00703	-0,02237	0,00432	-0,00616	0,00105	-0,00698	0,00892	0,02376	-0,00037
8	0,00529	0,00286	-0,00432	-0,00126	0,01488	0,00316	0,01525	-0,01387	0,00661	0,02183	-0,00038	0,01343
9	0,01180	0,02614	0,06303	-0,00368	-0,00193	-0,00015	0,01248	0,01052	0,00226	-0,01413	0,03366	0,00164
10	-0,00028	0,05608	-0,03856	0,00999	-0,00941	0,00295	0,00958	-0,01737	-0,00140	-0,00421	-0,01460	0,00389
CAAR -10, +10 =	0,02741	0,08747	0,11433	0,00034	0,02551	0,01543	0,01810	0,00078	0,00077	0,00704	-0,00053	0,03227
STANDART DEVIATION=	0,00511											
T-test for CAAR =	1,17117											

Şekerbank T.A.Ş. tarafından ele alınan bu 11 satışın kümülatif ortalama anormal getirileri incelendiğinde getiri pozitif olmakla birlikte anlamlı değildir.

4.3.7. T. Halkbankası A.Ş.

T. Halk Bankası'nın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 22'de yer almaktadır.

Tablo 22. *T. Halkbankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
5.10.2018	76.600.000 TL	4.500.000 TL

Banka'nın tek dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 23'te yer almaktadır.

Tablo 23. *T. Halkbankası A.Ş. Anormal Getiriler*

Olay: 05.10.2018		
Olay Penceresi	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,01925	-1,01042
-9	0,01421	0,74574
-8	0,00491	0,25791
-7	0,04028	2,11391*
-6	-0,01460	-0,76600
-5	0,01540	0,80791
-4	-0,00738	-0,38704
-3	-0,01853	-0,97260
-2	-0,00034	-0,01780
-1	-0,00377	-0,19778
0	0,05462	2,86622*
1	0,03734	1,95938
2	-0,01498	-0,78609
3	0,06195	3,25094*
4	0,02496	1,30966
5	-0,01220	-0,64023
6	0,00489	0,25675
7	0,00479	0,25163
8	0,02805	1,47183
9	-0,02139	-1,12266
10	0,02149	1,12764
CAR (-10, +10) =	0,20044	1,71515
St. Hata =	0,01906	
St. Sapma =	0,02550	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

T. Halkbankası A.Ş. 2012'den günümüze yalnızca bir adet varlık satışı gerçekleştirmiş olup bu satış duyurusu öncesi yedinci gün, satışın gerçekleştiği gün ve satıştan sonraki üçüncü gün hisse senedine pozitif ve anlamlı etkiler gözlemlenmiştir. Yine satışın kümülatif etkisi olumlu olmakla birlikte anlamlı değildir.

4.3.8. T. İşbankası A.Ş.

T. İş Bankası'nın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 24'te yer almaktadır.

Tablo 24. *T. İş Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
29.11.2012	285.600.000 TL	50.100.000 TL
4.06.2014	272.500.000 TL	44.000.000 TL
8.12.2016	403.300.000 TL	34.400.000 TL
25.12.2017	362.700.000 TL	25.700.000 TL
25.09.2019	1.096.000.000 TL	32.400.000 TL
27.05.2019	418.000.000 TL	30.000.000 TL
17.03.2021	745.400.000 TL	71.800.000 TL

Banka'nın 7 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 25'te yer almaktadır.

Tablo 25. T. İş Bankası Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 29.11.2012		2. Olay: 4.6.2014		3. Olay: 8.12.2016		4. Olay: 25.12.2017		5. Olay: 25.9.2019		6. Olay: 27.5.2019		7. Olay: 17.3.2021	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	0.00004	0.09126	0.00074	0.06686	0.00085	0.07978	-0.00483	-0.20119	0.00292	0.04692	0.00531	0.05931	0.00329	0.10118
-9	0.00008	0.21313	0.00065	0.05904	0.00169	0.15918	-0.00113	-0.04713	0.00354	0.05698	-0.03083	-0.34431	0.00414	0.12746
-8	0.00006	0.14675	0.00109	0.09833	0.00202	0.19078	0.00035	0.01460	0.00294	0.04733	-0.00952	-0.10629	0.00363	0.11160
-7	0.00005	0.12441	0.00097	0.08728	0.00085	0.07978	-0.00531	-0.22118	0.00659	0.10607	-0.01320	-0.14739	0.09620	2.95984*
-6	0.00005	0.13560	0.00146	0.13164	0.00135	0.12728	-0.00064	-0.02683	0.00875	0.14081	-0.01133	-0.12656	0.10148	3.12206*
-5	0.00007	0.19190	0.00096	0.08718	0.00023	0.02206	-0.00382	-0.15907	0.00353	0.05686	-0.01505	-0.16809	0.00564	0.17362
-4	0.00000	0.00112	0.00072	0.06530	0.00229	0.21626	-0.00162	-0.06758	0.01002	0.16125	-0.00095	-0.01062	0.00143	0.04404
-3	0.00001	0.02495	0.00112	0.10111	0.00169	0.15935	-0.00235	-0.09791	0.00539	0.08663	0.00027	0.00296	0.00311	0.09581
-2	0.00004	0.11344	0.00133	0.12032	0.00304	0.28624	-0.05848	-2.43730*	0.00570	0.09166	-0.02370	-0.26470	0.00261	0.08024
-1	0.00005	0.12441	0.09637	8.71686*	0.00202	0.19015	-0.00114	-0.04752	-0.00051	-0.00816	-0.02927	-0.32685	0.00547	0.16816
0	0.00003	0.08067	0.00124	0.11213	0.00144	0.13546	-0.00330	-0.13765	0.00262	0.04222	-0.00939	-0.10492	-0.01856	-0.57105
1	0.00002	0.04844	0.00069	0.06277	0.00135	0.12763	-0.00210	-0.08752	0.00722	0.11606	-0.02726	-0.30441	0.00109	0.03354
2	0.00000	-0.00415	0.00094	0.08488	0.00193	0.18221	-0.00186	-0.07754	-0.00490	-0.07877	-0.01877	-0.20962	-0.00081	-0.02477
3	0.00000	-0.00209	0.00100	0.09036	0.03406	3.21126*	-0.00729	-0.30390	0.00567	0.09118	-0.04062	-0.45360	-0.02416	-0.74335
4	0.00003	0.07229	0.00085	0.07711	0.00144	0.13556	0.07824	3.26129*	0.00837	0.13460	-0.02043	-0.22811	0.00256	0.07890
5	0.00006	0.14522	0.00192	0.17391	0.00217	0.20450	-0.00668	-0.27844	0.00628	0.10102	-0.01237	-0.13813	0.00991	0.30478
6	0.00003	0.08285	0.00088	0.07928	0.00144	0.13563	0.00159	0.06614	0.00720	0.11576	-0.04581	-0.51161	-0.00079	-0.02444
7	0.00003	0.07277	0.00136	0.12294	0.00119	0.11266	-0.00023	-0.00978	0.00295	0.04746	-0.01763	-0.19693	0.00068	0.02079
8	0.00004	0.11412	0.00155	0.13984	0.00201	0.18907	-0.00416	-0.17333	0.00659	0.10598	-0.00380	-0.04242	0.00503	0.15465
9	0.00002	0.06297	-0.00083	-0.07485	0.00136	0.12802	-0.00093	-0.03884	0.00843	0.13564	-0.01331	-0.14860	-0.07345	-2.25983*
10	0.00006	0.16532	0.00109	0.09833	0.00136	0.12798	0.00139	0.05782	0.01222	0.19649	0.00350	0.03913	0.00219	0.06744
CAR (-10, +10) =	0.00078	0.02511	0.11609	2.00556	0.06577	1.32544	-0.02430	-0.28129	0.11153	0.54381	-0.33415	-1.13293	0.13068	1.13902
St. Hata=	0.00039		0.01106		0.01061		0.02399		0.06217		0.08954		0.03250	
St. Sapma =	0.00677		0.01263		0.01083		0.01885		0.04476		0.06436		0.02504	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

T. İş Bankası A.Ş. 2012 – 2022 yılları arası toplamda 7 adet varlık satışı gerçekleştirmiştir. Bu satışlardan 1, 3, 5 ve 6. satışlar için olay penceresinde anlamlı getiri gözlenmezken ikinci satıştan hemen önceki gün negatif anlamlı anormal getiri bulunmaktadır. Dördüncü olaydan iki gün önce negatif ve anlamlı anormal, olaydan sonraki dördüncü günde ise pozitif anlamlı anormal getiri elde edilmiştir. Son olayda ise olay öncesindeki 6 ve 7. günlerde pozitif anlamlı anormal hisse getiri varken, olaydan sonraki 9. günde negatif anlamlı anormal getiri mevcuttur.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 26'da yer almaktadır.

Tablo 26. T. İş Bankası A.Ş. Ortalama Anormal Ve Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AAR	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7
-10	0,00119	0,00004	0,00074	0,00085	-0,00483	0,00292	0,00531	0,00329
-9	-0,00312	0,00008	0,00065	0,00169	-0,00113	0,00354	-0,03083	0,00414
-8	0,00008	0,00006	0,00109	0,00202	0,00035	0,00294	-0,00952	0,00363
-7	0,01231	0,00005	0,00097	0,00085	-0,00531	0,00660	-0,01320	0,09620
-6	0,01444	0,00005	0,00146	0,00135	-0,00064	0,00875	-0,01133	0,10148
-5	-0,00120	0,00007	0,00096	0,00023	-0,00382	0,00354	-0,01505	0,00564
-4	0,00170	0,00000	0,00072	0,00229	-0,00162	0,01003	-0,00095	0,00143
-3	0,00132	0,00001	0,00112	0,00169	-0,00235	0,00539	0,00027	0,00311
-2	-0,00992	0,00004	0,00133	0,00304	-0,05848	0,00570	-0,02370	0,00261
-1	0,01043	0,00005	0,09637	0,00202	-0,00114	-0,00051	-0,02927	0,00547
0	-0,00370	0,00003	0,00124	0,00144	-0,00330	0,00263	-0,00939	-0,01856
1	-0,00271	0,00002	0,00069	0,00135	-0,00210	0,00722	-0,02726	0,00109
2	-0,00335	0,00000	0,00094	0,00193	-0,00186	-0,00490	-0,01877	-0,00081
3	-0,00448	0,00000	0,00100	0,03406	-0,00729	0,00567	-0,04062	-0,02416
4	0,01015	0,00003	0,00085	0,00144	0,07825	0,00837	-0,02043	0,00256
5	0,00018	0,00006	0,00192	0,00217	-0,00668	0,00628	-0,01237	0,00991
6	-0,00507	0,00003	0,00088	0,00144	0,00159	0,00720	-0,04581	-0,00079
7	-0,00167	0,00003	0,00136	0,00120	-0,00023	0,00295	-0,01763	0,00068
8	0,00104	0,00004	0,00155	0,00201	-0,00416	0,00659	-0,00380	0,00503
9	-0,01124	0,00002	-0,00083	0,00136	-0,00093	0,00843	-0,01331	-0,07345
10	0,00312	0,00006	0,00109	0,00136	0,00139	0,01222	0,00350	0,00219
CAAR (-10, +10) =	0,00949							
Standart Sapma=	0,01724							
T-test CAAR için =	0,12009							

T. İş Bankası son 10 yılda toplamda 7 adet satış duyurusu yapmış ve duyuruların kümülatif ortalama anormal getirisi olumlu gerçekleşmiş fakat getiri anlamlı değildir.

4.3.9. QNB Finansbank A.Ş.

QNB Finansbank A.Ş.'nin 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 27'de yer almaktadır.

Tablo 27. *QNB Finansbank A.Ş. Varlık Satışları 2012 – 2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
20.06.2013	548.700.000 TL	100.100.000 TL
16.12.2014	349.400.000 TL	64.000.000 TL
23.04.2014	734.200.000 TL	127.600.000 TL
29.11.2016	789.600.000 TL	97.000.000 TL
29.06.2016	495.000.000 TL	69.400.000 TL
4.12.2017	399.800.000 TL	10.800.000 TL
29.11.2017	359.000.000 TL	58.500.000 TL
27.09.2019	959.000.000 TL	Belirtilmemiş
30.09.2021	1.054.000.000 TL	Belirtilmemiş

Banka'nın 9 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 28'de yer almaktadır.

QNB Finansbank A.Ş. 2012 yılından 2022 sonuna kadar toplamda 9 adet varlık satışı duyurusu gerçekleştirmiş ve bunlardan 4, 6, 7 ve 9. satışların olay penceresinde herhangi bir anlamlı anormal hisse getirisi elde edilememiştir. Birinci satış duyurusunda olay gününden 8 gün önce pozitif ve anlamlı anormal getiri, olaydan sonraki 6. günde ise negatif anlamlı anormal getiri gözlemlenmiştir. İkinci olayda, olay gününden sonraki 7. günde pozitif anlamlı anormal getiri bulunmaktadır. Üçüncü olayda ise olay öncesi üç adet anlamlı anormal getiri mevcuttur. Bu da satış bilgisinin piyasaya sızdığına işaret etmektedir. Beşinci olayda olay penceresinin son günü pozitif anlamlı anormal getiri elde edilmiştir. Sekizinci olayda olay günü, olaydan bir ve iki önceki gün pozitif anlamlı anormal getiri görülmekte iken olayın ertesi gün negatif ve anlamlı, olaydan sonraki dördüncü gün pozitif ve anlamlı anormal getiriler mevcuttur. Yine bu olay özelinde piyasanın önceden haberdar olduğunu söyleyebilmek mümkündür. Hiçbir satışın kümülatif anormal getirisi anlamlı etkiye sahip olmamıştır.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 29'da yer almaktadır.

Tablo 29. QNB Finansbank A.Ş. Kümülatif Ortalama Ve Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AAR	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9
-10	0,00191	0,00296	0,00538	0,00546	0,00891	-0,01172	-0,02502	-0,01128	0,03857	0,00389
-9	-0,00001	0,00749	-0,00006	0,00025	0,00340	0,01830	-0,00485	-0,00436	-0,01484	-0,00546
-8	0,00405	0,02342	0,00571	0,01130	0,02205	-0,01066	0,00317	-0,02236	-0,00046	0,00430
-7	-0,00471	0,00247	0,00447	-0,01214	-0,01296	-0,02242	-0,00433	-0,02646	0,02503	0,00392
-6	0,00699	-0,01309	0,00946	0,05222	-0,00128	-0,00692	0,02370	-0,00482	0,01190	-0,00826
-5	0,00854	0,00505	-0,00563	0,00517	0,01474	0,01436	-0,02352	0,00292	0,05878	0,00496
-4	-0,00726	-0,01945	0,00104	-0,00494	0,00406	-0,01273	-0,01024	-0,00525	-0,02708	0,00924
-3	0,02425	-0,00091	0,00488	0,12826	-0,01261	0,02867	0,00627	0,02298	0,05611	-0,01539
-2	0,00429	0,00421	0,00303	-0,05505	-0,00601	0,00024	-0,00870	-0,02393	0,13324	-0,00838
-1	0,01391	0,00327	-0,00591	-0,02858	0,00060	-0,02251	0,01970	-0,01186	0,18724	-0,01679
0	0,01074	0,01051	-0,01433	-0,00585	0,00648	0,00020	-0,00210	0,00582	0,08519	0,01078
1	-0,02328	0,00523	0,01200	0,00476	0,00190	0,00134	-0,00105	-0,00854	-0,22479	-0,00036
2	-0,02201	0,00077	-0,00358	-0,01533	0,00237	-0,01862	0,00728	0,01902	-0,19476	0,00479
3	0,00282	0,00810	0,00197	0,01866	-0,00427	-0,00448	-0,00495	-0,00199	0,00885	0,00348
4	0,01417	0,00796	-0,00308	-0,01402	0,00606	-0,00221	-0,00717	-0,00114	0,15829	-0,01712
5	-0,00110	-0,00084	0,00269	0,00195	0,00090	-0,01137	0,00955	0,00636	-0,01247	-0,00665
6	-0,01361	-0,05016	-0,00530	-0,00656	-0,00655	-0,02140	0,00259	-0,00504	-0,02445	-0,00560
7	0,00237	0,01452	0,06376	-0,00371	-0,00606	-0,00675	0,00215	-0,00711	-0,03213	-0,00334
8	0,00582	0,01257	-0,03379	0,02336	-0,00294	-0,01427	-0,00126	0,00952	0,06480	-0,00565
9	-0,00605	-0,00661	-0,01536	-0,01230	-0,00824	-0,00671	-0,00013	0,00198	-0,02126	0,01414
10	0,01288	0,01451	-0,00189	0,00721	0,00881	0,06156	0,00597	0,00131	0,01098	0,00745
CAAR-10, +10 =	0,03470									
STANDART DEVIATION=	0,00648									
T-test for CAAR =	1,16941									

QNB Finansbank A.Ş.'nin 2012 yılından itibaren gerçekleştirdiği 9 adet varlık satış duyurusunun kümülatif ortalama anormal getirisi pozitif olmasına rağmen anlamlı değildir.

4.4.10. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Yapı ve Kredi Bankası'nın 2012-2022 yılları arasında varlık yönetim şirketlerine satışını yaptığı alacaklarına ilişkin bilgi Tablo 30'da yer almaktadır.

Tablo 30. *Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Varlık Satışları 2012 - 2022*

Duyuru Tarihi	Satışa Konu Kredi Miktarı	Satış Bedeli
30.11.2012	626.000 TL	66.800.000 TL
18.12.2013	229.000.000 TL	42.750.000 TL
25.06.2014	103.800.000 TL	15.500.000 TL
17.12.2014	61.000.000 TL	8.300.000 TL
24.09.2014	282.300.000 TL	28.400.000 TL
22.09.2017	307.000.000 TL	17.600.000 TL
22.06.2017	545.900.000 TL	21.100.000 TL
22.04.2017	316.000.000 TL	17.700.000 TL
22.02.2017	531.000.000 TL	27.500.000 TL
26.09.2018	367.000.000 TL	19.200.000 TL
28.06.2018	513.700.000 TL	31.100.000 TL
26.04.2018	500.800.000 TL	28.100.000 TL
26.02.2018	503.400.000 TL	26.400.000 TL
26.06.2019	917.000.000 TL	25.600.000 TL
29.05.2019	298.000.000 TL	22.700.000 TL
18.04.2019	529.400.000 TL	16.300.000 TL
20.03.2019	396.000.000 TL	24.000.000 TL
28.09.2022	564.800.000 TL	112.900.000 TL
28.02.2022	1.324.400.000 TL	205.000.000 TL

Banka'nın 19 ayrı dönemde yaptığı varlık satışlarının olay öncesi olay günü ve olay sonrasında ilişkin hesaplanan anormal getirileri Tablo 31'de yer almaktadır.

Tablo 31. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Anormal Getiriler

Olay Penceresi	1. Olay: 30.11.2012		2. Olay: 18.12.2013		3. Olay: 25.6.2014		4. Olay: 17.12.2014		5. Olay: 24.9.2014		6. Olay: 22.9.2017		7. Olay: 22.6.2017		8. Olay: 22.4.2017		9. Olay: 22.2.2017	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	-0,02881	-3,27189*	0,01277	1,44588	0,01191	1,13133	0,00276	0,36448	-0,01634	-2,40628*	-0,01290	-1,26014	-0,00506	-0,65321	-0,00688	-0,63514	0,00120	0,09924
-9	-0,01343	-1,52560	-0,01155	-1,30774	-0,00696	-0,66131	-0,00961	-1,26723	0,00612	0,90107	0,01775	1,73324	-0,00038	-0,04907	-0,00119	-0,10988	-0,00534	-0,44250
-8	-0,00544	-0,61829	-0,00902	-1,02113	0,00181	0,17202	-0,00518	-0,68345	-0,00324	-0,47690	-0,00456	-0,44537	0,00838	1,08152	0,02796	2,58153*	-0,00071	-0,05880
-7	0,00782	0,88775	-0,00370	-0,41898	-0,00616	-0,58502	0,00214	0,28244	-0,00752	-1,10770	-0,00947	-0,92496	-0,00585	-0,75511	0,00967	0,89240	0,00253	0,20912
-6	0,00876	0,99432	-0,00227	-0,25645	-0,01855	-1,76167	-0,01421	-1,87451	0,00234	0,34391	-0,00235	-0,22981	-0,00003	-0,00408	0,00984	0,90835	0,01015	0,83994
-5	-0,00528	-0,59998	-0,01491	-1,68797	-0,00618	-0,58703	-0,02604	-3,43423*	-0,01055	-1,55307	-0,00005	-0,00494	-0,00295	-0,38038	-0,00554	-0,51116	-0,00778	-0,64434
-4	-0,00186	-0,21099	0,01009	1,14176	0,01532	1,45441	-0,00579	-0,76311	0,00367	0,54086	0,00098	0,09573	0,01035	1,33633	0,00839	0,77449	-0,00418	-0,34571
-3	-0,01074	-1,21923	0,00170	0,19292	0,00003	0,00266	-0,00238	-0,31396	-0,00168	-0,24768	0,00955	0,93264	0,00422	0,54469	0,02019	1,86373	0,01137	0,94173
-2	0,00587	0,66682	0,00208	0,23568	-0,00137	-0,13020	0,00550	0,72557	0,00708	1,04199	-0,00737	-0,72010	-0,01076	-1,38980	-0,01644	-1,51731	-0,00353	-0,29235
-1	-0,00089	-0,10109	0,02364	2,67545*	0,00058	0,05522	0,01184	1,56163	0,00679	0,99930	0,01344	1,31304	0,00254	0,32744	-0,00570	-0,52597	0,00651	0,53925
0	-0,00956	-1,08517	-0,01630	-1,84489	-0,00081	-0,07657	-0,01426	-1,88001	0,00715	1,05325	0,00377	0,36818	-0,00153	0,19701	0,00311	0,28708	0,00184	0,15238
1	0,00411	0,46651	0,02030	2,2971*	-0,00388	-0,36839	0,00210	0,27754	-0,00104	-0,15290	-0,00678	-0,66239	-0,00437	-0,56390	-0,01635	-1,50895	-0,00120	-0,09953
2	0,00728	0,82725	-0,00349	-0,39516	-0,00023	-0,02148	-0,01322	-1,74376	-0,00788	-1,16005	0,01175	1,14781	-0,00167	-0,21517	-0,00808	-0,74618	0,00303	0,25086
3	0,00082	0,09282	0,00755	0,85420	0,00281	0,26688	-0,00515	-0,67881	-0,00030	-0,04462	-0,01487	-1,45215	0,00162	0,20978	0,00502	0,46349	-0,00240	-0,19895
4	-0,00880	-0,99933	0,00305	0,34512	0,00087	0,08265	-0,00198	-0,26108	0,01326	1,95211	0,02476	2,41846*	-0,00238	-0,30752	-0,00173	-0,15944	0,00238	0,19738
5	0,02629	2,98531*	0,00914	1,03448	0,00430	0,40846	-0,00135	-0,17867	-0,00301	-0,44287	-0,00125	-0,12174	0,00252	0,32583	-0,00083	-0,07699	-0,00999	-0,82732
6	-0,00615	-0,69806	-0,02977	-3,37004*	-0,01639	-1,55642	-0,00043	-0,05620	0,02006	2,95295*	-0,00740	-0,72241	0,01281	1,63342	0,00649	0,59960	-0,00937	-0,77587
7	0,01677	1,90400	0,01280	1,44887	-0,00452	-0,42893	0,00154	0,20350	-0,02420	-3,56276*	0,00874	0,85380	0,00294	0,37957	0,01749	1,61465	-0,00361	-0,29882
8	-0,01101	-1,25051	-0,02353	-2,66315*	0,00699	0,66373	-0,00599	-0,79038	-0,00432	-0,63652	0,00129	0,12647	-0,00930	-1,20069	-0,00180	-0,16580	-0,00082	-0,06765
9	-0,01525	-1,73216	0,00831	0,94114	-0,00218	-0,20713	-0,00626	-0,82592	-0,01033	-1,52105	0,00000	-0,00009	0,00293	0,37784	-0,01325	-1,22344	-0,00355	-0,29383
10	0,00610	0,69308	-0,00929	-1,05142	-0,00770	-0,73092	-0,00056	-0,07370	0,01061	1,56204	-0,00375	-0,36611	0,00181	0,23307	0,00174	0,16034	0,00311	0,25722
CAR (-10, +10) =	-0,03341	-0,59561	-0,01240	-0,13527	-0,03030	-0,38640	-0,08652	-1,37173	-0,01335	-0,21021	0,02129	0,39969	0,00584	0,11999	0,03212	0,48774	-0,01037	-0,13909
St. Hata =	0,00881		0,00883		0,01053		0,00758		0,00679		0,01024		0,00774		0,01083		0,01208	
St. Sapma =	0,01224		0,02001		0,01711		0,01376		0,01385		0,01162		0,01061		0,01437		0,01627	

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Olay Penceresi	10. Olay: 26.9.2018		11. Olay: 28.6.2018		12. Olay: 26.4.2018		13. Olay: 26.2.2018		14. Olay: 26.6.2019		15. Olay: 29.5.2019		16. Olay: 18.4.2019		17. Olay: 20.3.2019		18. Olay: 28.9.2022		19. Olay: 28.2.2022	
	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics	Anormal Getiri	t-statistics
-10	0,00733	0,35803	-0,01289	-0,87303	0,01546	1,37495	-0,01167	-0,92932	0,01018	0,73562	-0,00471	-0,29664	-0,00948	-0,57607	0,02060	1,34106	-0,11599	-4,82126*	0,01471	0,58361
-9	0,01335	0,65197	-0,02029	-1,37472	0,02104	1,87060	0,01428	1,13712	0,00655	0,47297	0,00011	0,00691	-0,02871	-1,74419	0,00782	0,50930	-0,06896	-2,86631*	-0,01610	-0,63868
-8	0,02241	1,09423	-0,00511	-0,34601	-0,00845	-0,75165	-0,00714	-0,56860	-0,00643	-0,46469	0,00315	0,19808	-0,00720	-0,43741	-0,00170	-0,11053	0,02623	1,09017	-0,02389	-0,94762
-7	-0,00644	-0,31432	-0,00360	-0,24405	0,00346	0,30719	0,01215	0,96715	0,00321	0,23202	-0,00291	-0,18294	-0,01321	-0,80279	0,00580	0,37735	-0,00382	-0,15867	0,00650	0,25788
-6	-0,01169	-0,57104	0,00544	0,36829	-0,00084	-0,07474	0,02156	1,71652	-0,00032	-0,02304	-0,00194	-0,12214	0,00741	0,45033	-0,01083	-0,70499	0,02154	0,89529	-0,00207	-0,08222
-5	0,02020	0,98620	-0,00363	-0,24593	-0,00627	-0,55790	0,00655	0,52148	0,02100	1,51756	-0,00046	-0,02866	-0,00021	-0,01300	0,00257	0,16765	-0,01117	-0,46446	0,00003	0,00109
-4	-0,01237	-0,60390	-0,01257	-0,85121	-0,00354	-0,31469	-0,01562	-1,24376	0,02496	1,80396	-0,01132	-0,71254	0,00347	0,21068	-0,00368	-0,23981	-0,00378	-0,15709	-0,00016	-0,32384
-3	-0,00713	-0,34808	0,00993	0,67244	-0,00204	-0,18154	-0,00784	-0,62409	-0,00416	-0,30049	0,00182	0,11450	-0,00155	-0,09421	0,02172	1,41438	-0,02450	-1,01839	-0,02001	-0,79351
-2	0,03403	1,66178	-0,00210	-0,14246	0,00506	0,45029	-0,00444	-0,35369	0,00856	0,61888	-0,00475	-0,29913	-0,01052	-0,63906	0,03869	2,51918*	0,00670	0,27858	-0,02894	-1,14778
-1	-0,03969	-1,93829	0,02849	1,93006	0,00278	0,24719	-0,00987	-0,78364	0,00381	0,27536	-0,01172	-0,73776	0,00684	0,41535	-0,01374	-0,89492	0,03882	1,61373	-0,01104	-0,43776
0	0,00711	0,34696	0,03450	2,33691*	0,00074	0,06575	-0,00878	-0,69922	-0,00319	-0,23042	-0,02558	-1,61042	-0,00423	-2,25691	0,01263	0,82247	0,00483	0,20080	-0,02493	-0,98872
1	0,00378	0,18456	-0,02600	-1,76162	-0,01045	-0,92895	0,00400	0,31845	-0,00840	-0,60674	-0,00614	-0,38685	0,01642	0,99775	0,00651	0,42407	0,01817	0,75509	0,00066	0,02602
2	0,06017	2,93798*	-0,00927	-0,62810	0,00528	0,46940	0,00546	0,43487	-0,01398	-1,00997	0,00435	0,27382	0,00490	0,29792	-0,02356	-1,53432	-0,01239	-0,51485	-0,00411	-0,16293
3	-0,00153	-0,07476	-0,01914	-1,29633	-0,00437	-0,38889	-0,01347	-1,07241	0,02868	2,07266	0,00674	0,42417	-0,00431	-0,26164	-0,02442	-1,59014	-0,00629	-0,26143	-0,01639	-0,65006
4	-0,03240	-1,58222	-0,00078	-0,05303	0,02916	2,9232*	0,00396	0,31535	-0,00854	-0,61701	0,00829	0,52167	-0,00950	-0,57707	-0,02345	-1,52703	-0,03543	-1,47260	0,00940	0,37295
5	0,00134	0,06529	-0,00694	-0,47047	0,03177	2,82459*	0,00055	0,04346	-0,00872	-0,63039	0,00274	0,17275	-0,00718	-0,43626	0,02644	1,72146	-0,00457	-0,18977	-0,00790	-0,31321
6	-0,01001	-0,48870	-0,00328	-0,22210	0,00430	0,38215	0,01308	1,04143	0,00592	0,42781	0,01049	0,66051	-0,03389	-2,05880	0,03817	2,48494*	0,00887	0,36886	-0,01435	-0,56932
7	0,01689	0,82488	-0,01352	-0,91572	-0,03123	-2,77673*	0,03729	2,96857*	0,03141	2,26963*	0,00974	0,61312	-0,00550	-0,33393	0,02203	1,43408	-0,00813	-0,33804	0,01385	0,54943
8	0,01633	0,79763	-0,01388	-0,94034	0,02072	1,84253	-0,02477	-1,97159	-0,02723	-1,96768	0,00758	0,47740	-0,00115	-0,07002	-0,01507	-0,98140	-0,01923	-0,79918	-0,01569	-0,62245
9	-0,01144	-0,55860	0,01021	0,69140	0,01334	1,18636	-0,00244	-0,19442	-0,00301	-0,21726	-0,00726	-0,45719	0,00655	0,39781	0,00137	0,08922	0,03393	1,41025	-0,00492	-0,19506
10	0,01527	0,74563	0,03111	2,10731*	-0,01783	-1,58497	0,01302	1,03685	0,00374	0,27013	0,00153	0,09610	0,00496	0,30153	0,00204	0,13272	0,00781	0,32471	-0,00357	-0,14154
CAR (-10, +10) =	0,08550	0,71684	-0,03334	-0,38343	0,06808	1,06424	0,02586	0,36252	0,06406	0,72717	-0,02025	-0,22630	-0,08609	-0,96766	0,08992	1,20865	-0,14735	-1,17447	-0,15691	-1,20429
St. Hata =	0,02048		0,01476		0,01125		0,01256		0,01384		0,01588		0,01646	0,01536		0,02406		0,02521		
St. Sapma =	0,02603		0,01898		0,01396		0,01557		0,01922		0,01953		0,01941	0,01623		0,02738		0,02843		

* Anormal getiri %95 güven aralığında anlamlıdır.

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. 2012'den 2022 sonuna kadar toplamda 19 adet varlık satış duyurusu gerçekleştirmiştir. Bu satışların hisse senedine etkisi incelendiğinde 3, 7, 9, 15, 16 ve 19. Satış duyurularının olay penceresi dahilinde hisse senedine anlamlı anormal getirisi tespit edilememiştir. Birinci olayın öncesindeki 10. günde negatif, sonrasındaki 5. günde pozitif; ikinci olayın ise olay gününün hemen öncesi ve sonrası pozitif, olaydan sonraki 6. günde negatif; dördüncü olayın öncesindeki beşinci günde negatif; beşinci olaydan sonraki 6. günde pozitif, 7. günde ise negatif; altıncı olayın sonrasındaki 4. günde pozitif; sekizinci olayın öncesindeki 8. günde pozitif; onuncu olaydan sonraki ikinci günde pozitif; on birinci olay günü ve olaydan sonraki 10. gün pozitif; on ikinci olayın sonrasındaki 4 ve 5. gün pozitif, 7. gün negatif; on üçüncü ve on dördüncü olayın her ikisinde de olaydan sonraki 7. gün pozitif; on yedinci olaydan sonraki 6. günde pozitif; son olarak on sekizinci olaydan önceki 9 ve 10. günlerde negatif anlamlı anormal getiriler gözlemlenmiştir. İncelenen hiçbir olayda anormal getirilerin kümülatif etkisi anlamlı gerçekleşmemiştir.

Bu çalışmada incelenen olaylar çerçevesinde t-10 ile t+10 iş günleri arasında hesaplanan kümülatif anormal ve ortalama anormal getiriler Tablo 32'de yer almaktadır.

Tablo 32. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Kümülatif Ortalama Ve Ortalama Anormal Getiriler

Olay Penceresi / Olay	AAR	ARI	AR2	AR3	AR4	AR5	AR6	AR7	AR8	AR9	AR10	AR11	AR12	AR13	AR14	AR15	AR16	AR17	AR18	AR19	
-10	-0,00673	-0,02881	0,01277	0,01191	0,00276	-0,01634	-0,01290	-0,00506	-0,00688	0,00120	0,00733	-0,01289	0,01546	-0,01167	0,01018	-0,00471	-0,00948	0,02060	-0,11599	0,01471	
-9	-0,00503	-0,01343	-0,01155	-0,00696	-0,00961	0,00612	0,01775	-0,00038	-0,00119	-0,00534	0,01335	-0,02029	0,02104	0,01428	0,00655	0,00011	-0,02871	0,00782	-0,06896	-0,01610	
-8	0,00010	-0,00544	-0,00902	0,00181	-0,00518	-0,00324	-0,00456	0,00838	0,02796	-0,00071	0,02241	-0,00511	-0,00845	-0,00714	-0,00643	0,00315	-0,00720	-0,00170	0,02623	-0,02389	
-7	-0,00050	0,00782	-0,00370	-0,00616	0,00214	-0,00752	-0,00947	-0,00385	0,00967	0,00253	-0,00644	-0,00360	0,00346	0,01215	0,00321	-0,00291	-0,01321	0,00580	-0,00382	0,00650	
-6	0,00115	0,00876	-0,00227	-0,01855	-0,01421	0,00234	-0,00235	-0,00003	0,00984	0,01015	-0,01169	0,00544	-0,00084	0,02156	-0,00032	-0,00194	0,00741	-0,01083	0,02154	-0,00207	
-5	-0,00267	-0,00528	-0,01491	-0,00618	-0,02604	-0,01055	-0,00005	-0,00295	-0,00554	-0,00778	0,02020	-0,00363	-0,00627	0,00655	0,00210	-0,00046	-0,00021	0,00257	-0,01117	0,00003	
-4	-0,00030	-0,00186	0,01009	0,01532	-0,00579	0,00367	0,00098	0,01035	0,00839	-0,00418	-0,01237	-0,01257	-0,00354	-0,01562	0,02496	-0,01132	0,00347	-0,000368	-0,00378	-0,00816	
-3	-0,00008	-0,01074	0,00170	0,00003	-0,00238	-0,00168	0,00955	0,00422	0,02019	0,01137	-0,00713	0,00993	-0,00204	-0,00784	-0,00416	0,00182	-0,00155	0,02172	-0,02450	-0,02001	
-2	0,00123	0,00587	0,00208	-0,00137	0,00550	0,00708	-0,00737	-0,01076	-0,01644	-0,00353	0,03403	-0,00210	0,00506	-0,00444	0,00856	-0,00475	-0,01052	0,03869	0,00670	-0,02894	
-1	0,00281	-0,00089	0,02364	0,00058	0,01184	0,00679	0,01344	0,00254	-0,00570	0,00651	-0,03969	0,02849	0,00278	-0,00987	0,00381	-0,01172	0,00684	-0,01374	0,03882	-0,01104	
0	-0,00176	-0,00956	-0,01630	-0,00081	-0,01426	0,00715	0,00377	-0,00153	0,00311	0,00184	0,00711	0,03450	0,00074	-0,00878	-0,00319	-0,02558	-0,00423	0,01263	0,00483	-0,02493	
1	-0,00045	0,00411	0,02030	-0,00388	0,00210	-0,00104	-0,00678	-0,00437	-0,01635	-0,00120	0,00378	-0,02600	-0,01045	0,00400	-0,00840	-0,00614	0,01642	0,00651	0,01817	0,00066	
2	0,00023	0,00728	-0,00349	-0,00023	-0,01322	-0,00788	0,01175	-0,00167	-0,00808	0,00303	0,06017	-0,00927	-0,00528	0,00546	-0,01398	0,00435	0,00490	-0,02356	-0,01239	-0,00411	
3	-0,00313	0,00082	0,00755	0,00281	-0,00515	-0,00030	-0,01487	0,00162	0,00502	-0,00153	-0,01914	-0,00694	0,00278	-0,01347	0,02868	0,00674	-0,00431	-0,02442	-0,00629	-0,01639	
4	-0,00157	-0,00880	0,00305	0,00087	-0,00198	0,01326	0,02476	-0,00238	-0,00173	0,00238	-0,03240	-0,00078	0,02916	0,00396	-0,00854	0,00829	-0,00950	-0,02345	-0,03543	0,00940	
5	0,00281	0,02629	0,00914	0,00430	-0,00135	-0,00301	-0,00125	0,00252	-0,00083	-0,00999	0,00134	-0,00694	0,03177	0,00055	-0,00872	0,00274	-0,00078	-0,00457	-0,00790	-0,01435	
6	-0,00057	-0,00615	-0,02977	-0,01639	-0,00043	0,02006	-0,00740	0,01281	0,00649	-0,00937	-0,01001	-0,00328	0,00430	0,01308	0,00592	0,01049	-0,03389	0,03817	0,00887	-0,01385	
7	0,00530	0,01677	0,01280	-0,00452	0,00154	-0,02420	0,00874	0,00294	0,01749	-0,00361	0,01689	-0,01352	-0,03123	0,03729	0,03141	0,00974	-0,00550	0,02203	-0,00813	0,01385	
8	-0,00636	-0,01101	-0,02353	0,00699	-0,00599	-0,00432	0,00129	-0,00930	-0,00180	-0,00082	0,01633	-0,01388	0,02072	-0,02477	-0,02723	0,00758	-0,00115	-0,01507	-0,01923	-0,01569	
9	-0,00017	-0,01525	0,00831	-0,00218	-0,00626	-0,01033	0,00000	0,00293	-0,01325	-0,00355	-0,01144	0,01021	0,01334	-0,00244	-0,00301	-0,00726	0,00655	0,00137	0,03393	-0,00492	
10	0,00317	0,00610	-0,00929	-0,00770	-0,00056	0,01061	-0,00375	0,00181	0,00174	0,00311	0,01527	0,03111	-0,01783	0,01302	0,00374	0,00153	0,00496	0,00204	0,00781	-0,00357	
CAAR -10, +10 =																					
STANDART DEVIATION=	-0,01251																				
T-test for CAAR =	0,00326																				
	-0,83678																				

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin 2012 yılından itibaren gerçekleştirdiği toplamda 19 satışın ortalama anormal getirilerinin kümülatif etkisi negatif olmakla birlikte anlamlı değildir.

DEĞERLENDİRME, SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmada toplamda 10 bankanın 2012 – 2022 arası gerçekleştirdikleri 102 varlık satış duyurusunun hisse senedi getirisine etkisi incelenmiştir. Hisse verileri BIST'ten, satış duyuruları ise KAP arama motorundan yıl bazlı sorgulanarak elde edilmiştir. Çalışmada her bir bankanın gerçekleştirdiği satışın kendi hisse değeri üzerindeki anormal getirisi hesaplanmıştır. Genel olarak bakıldığında son 10 yılda banka başına ortalama yaklaşık 10 satış düşmekte ise de bankaların varlık satışlarını hangi ölçütlere göre yaptıkları hususu incelenmemiştir. Araştırmaya konu bankalar arasında aktif büyüklüğü en fazla olan İş Bankası 10 yılda 7 kez varlık satışı duyurusu gerçekleştirirken ikinci büyük banka olan T. Halk Bankası A.Ş. sadece bir adet satış gerçekleştirmiştir. Yine özel ve büyük bankalardan Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. toplamda 19, Akbank T. A.Ş.'nin ise 11 satış gerçekleştirdiği görülmektedir. Dolayısıyla aktif büyüklükle varlık satışı arasında herhangi bir ilişki görülememiştir. Diğer yandan kimi zaman bankaların az sayıda satışla yüksek büyüklükte portföyü satmayı tercih ederken, kimi zaman da aynı yıl içerisinde nispeten küçük portföylerle birden fazla satış gerçekleştirme yoluna gittikleri gözlemlenmektedir.

Çalışmadaki önemli noktalardan biri, 2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan Covid-19 salgını sebebiyle hiçbir bankanın varlık satışı yapmamış olmasından kaynaklı piyasa sıkışmasıdır. 2020 sonrasında gerçekleştirilen ilk satışların ortalaması bu nedenle 1.169 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılı içinde yapılan satış başına portföy ortalaması 458 Milyon TL iken rakamın 2 senede bu kadar artması sorunlu alacaklardaki birikime işaret etmektedir. Her ne kadar bu süreçte enflasyonist etkiden bahsedebilirse de portföylerin genelinin eski tarihlerden kalma sorunlu alacaklar olduğu düşünüldüğünde enflasyonist etkinin 2021 – 2022 yılındaki portföy büyüklüklerine etkilerinin kısıtlı olduğu düşünülmektedir.

Çalışmanın genişletilmesindeki kısıtlardan biri de yapılan duyurularda herhangi bir standart olmayışıdır. Örneğin bazı bankalar çeşitli sebeplerden ötürü satış fiyatını duyurmamayı tercih etmişlerdir. Hatta o kadar ki, bu satışlardan elde edilen gelirlerin yıl

sonu finansal tablolarla birlikte detayların yer aldığı bağımsız denetim raporlarından dahi anlaşılma imkânı bulunmamaktadır. Yine standartlaşmanın en büyük handikabı, bazı satışların hiç duyurulmaması sebebiyle bu satışların hisse değerine etkisinin ölçümünün mümkün olmamasıdır. Nitekim Garanti Bankası'na bakıldığında finansal tablolarında 2018'de 865 Bin TL'lik ve 2020 yılında ise 96 Bin TL'lik iki adet satışın yer almasına rağmen bu satışların KAP'ta duyurulmadığı görülmektedir. Garanti Bankası'nın bu satışların hacmi düşük olduğundan duyurma ihtiyacı hissetmediği yönünde bir fikir oluşsa dahi diğer bankaların ne sebeple satış fiyatı belirtmedikleri tam anlayamamıştır. Örneğin Denizbank 28.12.2017 tarihindeki 175 Milyon TL'lik satışının bedelini KAP duyurusunda belirtmemiş ancak finansal tablolar incelendiğinde dipnotlarda bu satış bedelinin 50 TL olduğu anlaşılmıştır. Burada da bankanın itibarını korumak amacıyla portföyünü çok düşük bir bedelle (%99'un üzerinde bir iskontoyla) satmış olduğunu kamuoyu ile paylaşmaktan kaçındığı söylenebilir. Fakat bu sefer de 29 Mart 2019 tarihli 174 Milyon TL'lik satışın fiyatını da belirtmekten imtina etmiş halbuki bu satış finansal tablo dipnotlarında 27,4 Milyon TL bedel karşılığında gerçekleştiğine yer verilmiştir. Bu durumda alacağın aslında gayet makul bir iskonto oranı olan %85 ile varlık yönetim şirketine devredildiği gözlemlenmekle bankanın hangi motivasyonla bu bilgiye KAP duyurusunda yer vermediği anlayamamıştır. Bahsedilen bu kısıt Sönmezer (2015)'in değinmiş olduğu hipotezin de çalışmamızda doğrulanmasına kısmen engel teşkil etmektedir. Nitekim daha önce de bahsedildiği üzere Sönmezer (2015) bankaların varlık satış fiyatlarının ortalamasının üstünde veya altında olmasına göre sınıflandırmış ve ortalamasının üstünde bir bedelle gerçekleştirilen satışların bankaların hisse fiyatına olumlu, ortalamasının altında fiyatla gerçekleştirilen satışların ise hisse fiyatlarına etkisinin olumsuz olduğunu vurgulamıştır. Satış bedellerinin belirtilmediği duyuruların olduğu yıllar için herhangi bir ortalama belirlemenin imkânı olmadığından bu hususu bazı yıllar için inceleme fırsatı doğamayacaktır. Çünkü piyasa ortalamasını anlayabilmek için bütün aktörlerin satış fiyatının bilinmesi gerekmektedir. Nitekim, Denizbank'ın 2016 yılının son iş gününden bir gün önce gerçekleştirdiği satışı bedelinin portföy rakamının on binde 1'ine denk gelmiş olması her ne kadar bilanço temizliği için yapılmış gibi görünse de aynı yılın yine son ayında İş Bankası 403 Milyon TL'lik alacağını 34 Milyon TL bedelle satmıştır. Sırf bu iki satış çerçevesinde incelendiğinde İş Bankası'nın 2016 yılının 12. ayında gerçekleştirdiği makul fiyatlı satışın hisse senedine etkisi anlamlı değil ancak

pozitifken, Denizbank'ın aynı aydaki %99,9 iskonto ile gerçekleştirdiği (50 TL Bedelli) satışın hisse değerine etkisi anlamlı ve negatiftir. Dolayısıyla yalnızca bu iki satış nezdinde Sönmezer (2015)'in hipotezini doğrulanmaktadır. Yorumu biraz genişletirsek; çalışmamızın başlangıcı 2012 yılında ortalama iskonto oranı %86 iken daha düşük iskonto ile (diğer bir deyişle satış bedeli / alacak oranının daha yüksek olduğu) satış gerçekleştiren Garanti, Akbank ve İş Bankası hisselerine kümülatif etki pozitifdir. Ancak bu etkide anlamlılık bulunmamaktadır. Aynı yıl Denizbank'ın satışları incelendiğinde piyasa ortalamasının üstünde bir oranla satış gerçekleştirdiği 2012 Nisan ayındaki satışının kümülatif etkisi pozitif iken, aynı yıl içinde piyasa ortalamasının altında oranlarla gerçekleştirilen diğer iki satışın kümülatif etkisi negatif olmuştur. Sönmezer (2015)'in bahsettiği şekilde bir etkiyi 2012 yılı için buraya kadar söylemek mümkündür ancak yine 2012 yılında ve daha düşük bir oranla satış yapmış olan Şekerbank ve İş Bankası için bu satış duyurularının hisse senedine etkisi pozitif gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 2012 yılındaki olaylar için bu iki banka açısından hipotez doğrulanmamıştır. Çalışmamızdaki satışların en yoğun olduğu 2017 yılı için Sönmezer'in hipotezi incelendiğinde ise toplamdaki 20 satışta ortalama fiyat varlık değerinin %5,98'i olarak belirlenmiştir. Garanti Bankası'nın 2017 yılında gerçekleştirdiği satışlardan 10 ve 12. aydakilerin varlık / fiyat oranı bu değer altındadır ve bu olayların kümülatif etkisi olumsuz gerçekleşmiştir. Diğer taraftan Garanti Bankası'nın 2017 yılının 3. ve 6. aylardaki satış fiyatı oranları ortalamasının üzerindedir ve bu satışların kümülatif anormal getirisi ayrı ayrı pozitifdir. Denizbank'ın 2017 satışlarından Mart, Mayıs ve 8 Aralık'taki satışların fiyat oranı genel ortalamasının üzerinde olmasına rağmen Mayıs'taki satışın kümülatif anormal getirisi negatif olmuştur. Banka 2016 sonundaki 50 TL bedelli satışın negatif etkisini görmüş olacak ki 29.12.2017 tarihli satışın bedeline KAP duyurusunda yer vermemiş fakat finansal tablola dipnotunda bu satışın da 50 TL karşılığı gerçekleştiği belirtilmiştir. Bu açıdan bakıldığında bir yıl önce 50 TL bedelle satışın anormal getiri olarak yıkıcı etkisine karşılık, bu defa fiyatın kamuoyu ile paylaşılmamasının da etkisiyle anormal getiri pozitif olmuştur. Genel olarak bakıldığında Sönmezer (2015)'in hipotezi kısmen de olsa çalışmamızda doğrulanmıştır.

Çalışmada elde edilen bulgular, Boudoukh, Feldman, Kogan, Richardson'nın (2013) çalışmaları açısından değerlendirildiğinde; varlık satışının iyi bir haber mi, kötü bir haber mi yoksa iyi veya kötü olup olmadığı belirlenemeyen haber mi olduğunu ayırt

etmek oldukça zordur. Bir bankanın bilançosundaki sorunlu varlıkları bir şekilde bilançosundan çıkarması ilk başta iyi bir haber gibi görünebilir. Nitekim bilançoda temizlik gerçekleşmiştir. Ama diğer taraftan bu defa portföyün iskonto oranı devreye girmektedir. Neden bazı bankalar portföylerini düşük iskonto ile yüksek bedellere satarken bazıları 50 TL karşılığı satmak zorunda kalmıştır? Piyasa bunu nasıl görmektedir? Etkin bir piyasada yatırımcıların homojen olduğu varsayıldığında fiyat / varlık oranının yüksek olması iyi bir haber olarak algılanabileceği akla ilk gelen seçenek olsa da, çok iyi yönetildiğine emin olunan bir bankanın elindeki varlıkları çok düşük fiyata çıkarıyor olması, hele hele bu düşük bedelli satıştan birkaç ay öncesinde gayet yüksek fiyatlı satışlar yapmış olması halinde piyasa bu defa elden çıkan varlıkların çok değersiz olduğunu ve bankanın aslında dipte kalan tortuyu temizlediğini düşündürebilecektir. Yapılan analizlerde Denizbank'ın 2016 yılı sonunda gerçekleştirdiği 50 TL bedelli satış için piyasanın tepkisi son derece olumsuz hesaplanmıştır. Bu da akla ilk gelen önyargıyı doğrulamaktadır. Fakat Sönmezer (2015)'in hipotezi çerçevesinde yapılan değerlendirmede ise kimi zaman piyasa fiyatının altındaki satışların olumlu, kimi zaman da piyasa fiyatının üstündeki satışların dahi olumsuz olarak algılandığı sonuçlar edilmiştir. Diğer taraftan, bu konuda doğru orantılı bir nedensellik varlığı halinde bunun hisse senedinin manipülasyona açık hale gelmesine neden olacaktır. Varlıkların satış fiyatını belirleyen ilk faktör arz – talep iken ikinci önemli faktör kar beklentisidir. Örneğin yüksek fiyatlı portföy satışının hisse senedinde olumlu bir getiri sağlayacağını bilen banka, portföyü tahsil kabiliyeti yüksek sorunlu kredi türleriyle (örneği ipotekle teminatlı) sınırlayıp yüksek fiyata satabilecek böylece de hisse fiyatında bir artışı sağlayabilecektir. Ters halinde, portföyü geneli iflas etmiş ve konkordato almış şirketlerin oluşturduğu bir portföyle hisse fiyatını düşürüp yine piyasayı manipüle edebilecektir. Bu bilgiler ışığında bakıldığında varlık satış fiyatının veya genel manada varlık satışının iyi bir haber mi yoksa kötü bir haber mi olduğunu söyleyebilmek için bilgi asimetrisinin ortadan kalkmış olması, dolayısıyla satılan varlığın türü, hangi teminatlara sahip olduğu, kaç yıldır bankada izlendiği ve bunun gibi birçok bilginin de yer alması gerekir. Haliyle, varlık satışının iyi bir haber mi kötü bir haber mi olduğunu ayırt etmek çalışma dahilindeki verilerle mümkün görünmemektedir.

Banerji (2008)'nin eserinde kurulan hipotezde, bilgi asimetrisi sayesinde piyasa varlık satışını olumlu karşılamaktadır. Bu çalışmada satış fiyatının duyurulmadığı

dolayısıyla bilgi asimetrisinin yüksek olduğu satışlar açısından bir inceleme yapıldığında Denizbank'ın 28.12.2017 ve sonrasındaki toplam 6 satışta satış fiyatı KAP'ta duyurulmamıştır. Bu satışlardan ilki olan 28.12.2017 tarihli ve satış fiyatı olmayan satışın hisse senedine anormal getirisi pozitif ve anlamlıdır. Ancak bundan sonraki diğer 5 satışın hisse senedine kümülatif anormal getirisi negatiftir ve 17.05.2018 tarihli 285 Milyon TL'lik satışın negatif etkisi anlamlı olmuştur. QNB Finansbank da 27.09.2019 ve 30.09.2021 tarihli satışlar gerçekleştirmiş ve bu satışların fiyatına duyuruda yer vermemiştir. 2019 yılındaki satışın hisse senedine kümülatif anormal getirisi pozitifken, 2021'deki satışın getirisi negatif olmuştur. Bu durumda Banerji (2008)'nin hipotezi doğrulanmamıştır.

Pirgaip ve Uysal (2023)'in vardığı sonuçlar çerçevesinde bu çalışmada elde edilen bulgular incelendiğinde, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi 'ne dahil 5 bankanın (Albaraka, Garanti, Şekerbank, Halkbank ve Yapı ve Kredi Bankası) her birinin ayrı olarak kümülatif anormal getirisi (CAR) ve kümülatif ortalama anormal getirisi çerçevesinde bakıldığında, endekse dahil bankaların satış başına kümülatif anormal getirileri ile endekse dahil olmaları arası bir nedensellik veya korelasyon tespit edilememiştir. Yine bu bankaların her birinin ayrı ayrı CAAR değerleri incelendiğinde de Yapı Kredi hariç hepsinde getirilerin olumlu olduğu görülmektedir. Endekse dahil olmayan bankaların CAAR değerleri incelendiğinde ise Denizbank ve ICBC Turkey'in satışların etkisinin olumsuz, Akbank, İş Bankası ve QNB Finansbank'a ise olumlu etki ettiği gözlemlenmiştir. Yine aynı eser çerçevesinde Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil bankaların fiyatlama oranlarının diğerlerinden yüksek olduğu sonucuna varılmış ve bu çerçevede analiz kapsamındaki bankalar için hesap yapıldığında toplamda ortalama satış fiyatı oranı %9 olarak tespit edilmiştir. Buradan bakıldığında BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil Şekerbank ve Halkbank'ın toplamdaki varlık satış fiyatlaması %6 ile bu ortalamanın altında iken, endekse dahil olmayan Akbank, QNB Finansbank, Denizbank ve İş Bankası'nın portföy fiyatlama oranları ortalamanın üstündedir. Bilgi sızıntısı açısından da endekse dahil bankalar ile dahil olmayan bankalar arası keskin bir ayırmadan söz etmek mümkün olamamıştır. İlgili eser ile bu çalışma arasındaki farkların, eserde 2009 – 2019 yılları arasındaki satışların incelemeye tabi tutulması, tahmin penceresinin 100 gün ve olay penceresinin çeşitli varyasyonlarda belirlenip anlamlılık değerinin

çalışmamızdan farklı olarak %1 ve %10 güven aralığında ve t-testin bu çalışmada kullanıldan farklı olmasından kaynaklanıyor olabileceği düşünülmektedir.

Bu çalışmanın başlangıç noktasının bankalarda bilanço temizliği olması sebebiyle varlık satışlarının yanında aktiften silme işlemlerinin de hisse senedi üzerindeki etkisi incelenmek istendiyse de BİST'te kayıtlı hiçbir bankanın aktiften silme faaliyetlerini duyurmadığından bu analiz gerçekleştirilememiştir.

Halbuki 2018 sonrası değişiklik ile bankaların toplamda 75 Milyar TL alacağı aktiften sildikleri yıl sonu finansal tablo dipnotlarından rahatlıkla tespit edilebilmektedir. Yalnızca 2022 yılında araştırma konusu 11 banka toplamda 44 Milyar TL alacağını kayıttan düşerken, aynı yıl bu bankaların satışa konu ettiği toplam varlık miktarı 4 Milyon 547 Bin TL'dir. 2022 yılı içinde varlık satışının 10 bin katından daha fazla miktardaki alacak bilançodan temizlenmesine rağmen bu işlemlere ilişkin KAP'ta herhangi bir bilgilendirme yer almamaktadır. Bankaların bu faaliyetlerini duyurudan kaçınmaları piyasa etkinliğine zarar vermekte ve bu da şeffaflık ve hesap verilebilirliğin azalmasına yol açmaktadır. Bir alacağın banka kayıtlarından düşme işlemi, kredinin geri ödenme ve satışa konu edilme ihtimalinin olmadığı durumlarda gerçekleştirilmektedir. Bu durum, bir bankanın mali tabloları ve piyasanın bankanın finansal sağlığına ilişkin algısı üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilir.

Sebepleri tam olarak bilinmemekle birlikte bankaların aktiften silme işlemlerini piyasaya duyurmamalarının birkaç gerekçesi olabilir. İlk olarak, bunu bir kötü haber olarak algılanacak olmasından çekinip imaj sorunu yaratması ve yatırımcı güvenini sarsmaktan kaçınma güdüsü ön plana çıkabilir. Böylece bankanın mali durumunun gerçek vaziyetinden daha iyi olduğu izlenimi yaratarak avantaj sağlamak maksadı muhtemeldir.

Literatürde de aktiften silme işlemi duyurularının, özellikle bankalar nezdinde piyasa etkinliğini arttırıcı gücü üzerinde durulmuştur. Örneğin belirli tür veya bölgeye ait kredilerde silme işlemi gerçekleştiren bir bankanın bu kredileri satmadığı gibi takip etmeye de değer bulmadığı fikri yatırımcıda oluşabilir. Yine böyle bir duyuru bankacılık sistemi için bir öncül gösterge niteliği taşıyabilir ve herhangi bir bankanın yaptığı duyuruya konu kredi tipinin diğer bankaların portföyünde ne kadar yer kapladığı konusunda ilerleyen araştırma ile muhtemel bir sorun -risk- giderilebilir. Bu konudaki en çarpıcı olay Türk Telekom A.Ş.'nin hakim hissedarı olan Ojer Telekomünikasyon

A.Ş.'nin batık kredilerinin 2018 yılı sonu itibarı ile kredi veren tüm bankalar tarafından aktiften silinmesine rağmen buna ilişkin hiçbir duyuru yapılmamış olmasıdır. Bilindiği üzere kredi veren bankaların ortaklığında kurulan Levent Yapılandırma Yönetimi A.Ş. isimli firma OTAŞ'ın rehin verdiği hisseleri devralarak Türk Telekom A.Ş.'ye ortak olmuştur. 2018 yılı finansal raporlarındaki dipnotlar incelendiğinde Akbank, İş Bankası, Garanti Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, Halkbank, Vakıfbank ve QNB Finansbank A.Ş.'nin Ojer Telekom'un kredilerini aktiften sildikleri bilgisi yer almaktadır. Fakat kayıttan silme işlemine KAP'ta ulaşmak mümkün olamamıştır. Dolayısıyla bu keyfiyet yatırımcının bilgilendirilmesine engel olmakta ve piyasanın içeriden alınan bilgilere karşı savunmasız kalmasına sebep olmaktadır.

Nelerin özel durum açıklaması ile açıklanacağı hususu KAP Yönergesi (MKK, 2019) madde 20'de açıklanmış ve duyuruların SPK tebliğleri doğrultusunda yapılacağı belirtilmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu m. 106'da piyasadan gizlenen bir bilgiye dayanarak işlem yapılması açıkça yasaklanmıştır. Bu nedenle SPK tarafından 23.01.2014 tarihli Özel Durumlar Tebliği'nde içsel bilginin açıklanması zorunlu tutulmuştur (SPK, 2014). Tebliğin 4. maddesinde kamuya açıklanmamış somut bir olaya ilişkin sıradan bir yatırımcının karar alırken önemli kabul edebileceği ve piyasadan gizlendiğinde bilgi sahibine imtiyaz sağlayabilecek, açıklandığında da yatırım aracının fiyatına, değerine ve hatta yatırımcının kararına etki edebilecek bilgiye içsel bilgi adı verilmiştir. Tanım gereği de aktiften silme ve varlık satış duyurularının içsel bilgi olduğuna şüphe yoktur. Hatta varlık satışındaki satış bedelinin de içsel bilgi olduğu açıkça bilinmektedir. Bu nedenle bankaların özel durum açıklamalarındaki keyfiyetin düzenleyici ve denetleyici otorite tarafından zorunlu hale getirmesi gerektiği düşünülmektedir.

Literatür araştırmasında da açıkça vurgulandığı üzere aktiften silme işlemi gerçekten de hem aktiften silinen kredi hem de silen SPK'ya kayıtlı banka açısından oldukça önemli bir bilgidir ve bu çerçevede tüm aktiften silme işlemlerinin açıkça duyurulması gerekirken bu zorunluluğa genellikle uyulmadığı görülmüştür. Öte taraftan son yıllarda özellikle bazı bankalar varlık yönetim şirketlerine yaptıkları sorunlu varlık satışının fiyatını duyurmamakta, bazıları ise bu satışları dahi duyurma zahmetine girmeden bağımsız denetim raporlarında bundan bahsetmeyi yeterli görmektedir. Berger ve DeYoung (1997)'in da bahsettiği gibi özellikle kriz dönemlerinin çoğunda bankaların sorunlu varlıklarındaki olağan dışı artışın öncü bir gösterge olarak ele alınabileceği

tecrübesine dayanarak bankaların hem varlık satışlarını hem de aktiften silme işlemlerini açıkça KAP'ta duyurmaları gerekmektedir. Bu konuda en somut örnek 2008 yılında yaşanan Lehman Brothers olayıdır. Lehman Brothers zarar yazarak aktiften sildiği kredileri piyasaya duyurmamış ve bu bilgiyi saklamıştır. Devamında aktif kalitesinin aşırı bozulması ile banka çöküşe geçmiştir. Burada şu argüman ileri sürülebilir: “Banka duyurmasa bile 3 aylık bağımsız denetim raporlarında buna yer vermek zorundadır.” Nitekim Lehman Brothers da bu duruma ayak uydurmuş ve hep dönem sonlarında veya dönem başlarında silme işlemini gerçekleştirerek piyasanın bilgiye geç ulaşmasına, ulaştığında ise vaziyetin geri dönülemez bir noktaya varmasına sebep olmuştur (Lehman Brothers, 2008).

Son olarak, toplumda varlık yönetim şirketlerine yapılan satışların bir tür borç affi olarak nitelenmesine ilişkin önyargıdan bahsetmek gereklidir. Her ne kadar bu konuda literatürde ülkemiz açısından araştırma bulunmasa da varlık yönetim şirketlerinin iskonto ile aldıkları alacakları bankanın talep ettiği tutarın altına tasfiye edebilme imkânı bulunduğunu bilen bireyler ilgili kredinin varlık yönetim şirketine devredilene kadar mal kaçırma, telefonlara çıkmama ve banka ile uzlaşmama yolunu tercih etmektedir. Elbette ki, kişilerin ve şirketlerin bir şekilde borçlarından kurtulmuş olması iyi bir haber olsa da borcunu düzenli ödeyenler açısından bu oldukça büyük bir maliyet doğurmaktadır. Ters seçim sorunu sebebiyle bankalar, borcunu düzenli ödeyen müşterilerine ödenmeyen kredilerin maliyetini risk primi kalemi altında yüksek faizle tahakkuk ettirmek zorunda kalmaktadır. Borç affi algısı sorunlu kredileri de arttırabilmektedir. Bu görüşü destekler biçimde Mako (2001) Tayland'da 1997 krizinin hemen ardından kurulan merkezi varlık yönetim şirketinin ahlaki tehlikeyi tetiklediğini tespit etmiştir. Varlık yönetim şirketi, Tayland haciz ve iflas sisteminin işlevsizliği ile devraldığı alacaklar için sadece anapara, 8 yıl ödemesiz 12 yıl vade ile anlaşmalar yapmıştır. Bunu gören şirketler paranın zaman değerini dikkate alarak yüksek miktarlarda borçlanarak “stratejik iflas” yoluna gitmiş, yüksek miktardaki kısa vadeli borçlarını çok uzun sürelerle yaymışlardır. Aşırı borçlanma ile stratejik iflas piyasayı olumsuz etkilemiş ama diğer yandan uzun vadeye yayılan geri ödeme ile şirketler büyük avantajlar elde etmişlerdir. Bunun sonucunda da varlık yönetim şirketinin tek ortağı olan kamu büyük zarar etmiştir. Ülkemiz için de benzer bir senaryonun ahde vefa ilkesini zedeleyip zedelediği üzerinde düşünmek yerinde olacaktır.

Sonuç olarak:

- Bu çalışmada bankaların 2012 – 2022 yılları arası bilanço temizliği faaliyetlerine ilişkin duyurularının hisse senedi getirilerine etkisi ele alınmıştır. Hisse verilerinin tamamı BİST veri tabanından, duyurular ise Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun internet sitesinde yer alan arama motorundan elde edilmiştir. Model geriye dönük -90 ile -11 günü tahmin penceresi, -10 ile +10 günü ise olay penceresi baz alınarak kurulmuştur. Ardından her bir anormal getiri, kümülatif anormal getiri ve kümülatif ortalama anormal getirinin anlamlı olup olmadığı %95 güven aralığında test edilmiştir.
- Analiz sonucunda elde edilen bulgular, takipteki alacakların varlık yönetim şirketlerine satışının bu dönemde satış yapan tüm bankaların hisse senedi yatırımcılarının fiyatlama davranışı üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı yönündedir. Bu noktada BİST'de işlem yapan yerli hisse senedi yatırımcısının hep kısa elde tutma sürelerinin olduğu, yabancı yatırımcıların ise son 10 yılda elde tutma sürelerinin giderek azaldığı ve yerli yatırımcı ile aynı sürelere indiği bilinmektedir. Kısa süreli işlemlerde hisse senedi yatırımcısının temettü kazancından çok, sermaye piyasasına kazancına odaklandığı, bu durumda da finansal bilgilerden daha çok spekülasyon eğilimlerle fiyatlama davranışlarına girdikleri bilinmektedir.
- Bilanço temizliğinin ikinci unsuru olan aktiften silme faaliyetlerinin hisse getirisine etkisi ise bankaların bu işlemlerini KAP'ta duyurmaması sebebiyle gerçekleştirilememiştir.
- Varlık satışlarının etkileri değerlendirme kısmında, literatürdeki çalışmalarla kıyaslanmış bazı hipotezler doğrulanmıştır. Çalışmanın tarih aralığının son kısmının pandemi ve sonrasında denk gelmesi ile de literatürden bazı konularda ayrışması olağan görülmektedir.
- Yine çalışmada bankaların kimi zaman varlık satışı duyurularını yapmadığı, kimi zaman ise bu satışların fiyatlarına duyurularında yer vermediği görülmüştür. Bu sebeple satış fiyatının hisse senedine nasıl bir etki ettiği bu çalışmada analiz edilememiştir.
- Çalışma esnasında KAP'taki duyuruların teyidi maksadıyla finansal tablolar yıl yıl incelenmiş ve bankaların özellikle TFRS'in kabul edildiği 2018 sonrası aktiften silme işlemine hız verdiği, bu enstrümanı varlık satışı ile kullandığı anlaşılmıştır.

- Tezde her bir banka için her bir satışın nasıl etki ettiği gözlemlenmekle ilerleyen aşamada araştırmacılar tarafından bu bankaları birbirinden ayıran özelliklere göre gruplandırıp yorumlayabilmesinin de önü açılmıştır.
- Tezdeki kısıtlardan biri araştırmanın geçmişe dönük 10 yıl için yapılmış olmasıdır. Yine aynı şekilde model ve hesaplamalar bankaları belirli bir gruba ayırmadan heterojen olarak kurulmuş ve anormal getirinin sebebinin anlaşılması ya da bir sebebe bağlanmasının önü tıkanmıştır. Bir diğer kısıt ise olay penceresindeki gün aralığında yer almaktadır. Çalışmada -10 , +10 günlük olay penceresi kullanılmıştır. İlerleyen safhada araştırmacılar bu pencereyi daha da kısaltıp olayın etkisini farklı hesaplayabilmeleri mümkündür. Çalışma esnasında bazı satışların yıl veya 3 aylık dönem öncesine denk getirilmesi bir tür kar yönetimi mekanizması olarak kullanılmış olma ihtimalini akla getirmiştir.
- İlerleyen araştırmalarda bankalar kendi içinde aktif büyüklüğüne göre gruba ayrılarak bir model geliştirilebilir ve dar bir olay penceresi ile değerlendirme yapılabilir. Yine bir başka araştırmada pandemi sonrası piyasadaki satışların anormal getirisinin pandemi öncesi satışlara göre daha anlamlı getirilere sahip olduğuna ilişkin bir hipotez geliştirilebilir.

KAYNAKLAR

- Accornero, M., Alessandri, P., Carpinelli, L. ve Sorrentino, A. M. (2017). Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy. *Bank of Italy Occasional Paper*(374).
- Acharya, V., Hasan, I. ve Saunders, A. (2006). Should banks be diversified? Evidence from individual bank loan portfolios. *Journal of Business* 32, 1355-1412.
- Afzal, M. (2005). Debate over interest: Islamic Perspective. *Journal of Economic and Social Research* 7,1.
- Aggarwal, S., Aritomo, K., Brenna, G., Clark, J., Guse, F. ve Härle, P. (2012). Good riddance. Excellence in managing wind-down portfolios. *Mc-Kinsey Working Papers on Risk*(31).
- Aghion, P. ve Bolton, P. (1992). An incomplete contracts approach to financial contracting. *The review of economic Studies*, 59(3), 473-494.
- Aghion, P., Hart, O. ve Moore, J. (1994). Improving bankruptcy procedure. *Wash. ULQ*, 72, 849.
- Agrawal, M., Kishore, R. ve Rao, H. R. (2006). Market reactions to e-business outsourcing announcements: An event study. *Information & Management*, 43(7), 861-873.
- Ali, M. (2013). Model of Lending Decisions on Small and Medium Enterprises: Case study in the South of Sumatra. Proceedings of the International Conference on Managing the Asian Century, Singapore.
- Ari, A., Chen, S. ve Ratnovski, L. (2020). COVID-19 and non-performing loans: lessons from past crises. Available at SSRN 3632272.
- Arıkan, M. (2005). Türk Özel Hukukunda Alacağıın Temliki. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 13(1), 129-155.
- Armitage, S. (1995). Event study methods and evidence on their performance. *Journal of economic surveys*, 9(1), 25-52.
- Armstrong, M. ve Vickers, J. (2012). Consumer Protection and Contingent Charges. *Journal of Economic Literature*, 50(2), 477 - 493.
- Aterido, R., Beck, T. ve Iacovone, L. (2013). Access to finance in Sub-Saharan Africa: is there a gender gap? *World development*, 47, 102-120.

- Aziz, M. A., Rasid, S. Z. A. ve Aziz, N. (2021). Credit Evaluation by the Small-Medium Sized Enterprises: Maqasid Shariah Approach. *Social Sciences*, 11(10), 190-204.
- Babuşcu, Ş. ve Hazar, A. (2013). Varlık Yönetim Şirketlerine Satılacak Takipteki Krediler İçin Değerleme - Varsayımsal Bir Yaklaşım. *World of Accounting Science*, 15(1).
- Baiden, J. E. (2011). The 5 C's of Credit in the Lending Industry.
- Bakara 2:275. *Kuran-ı Kerim* içinde.(Vol. 2, pp. 2-51).
- Balgova, M., Nies, M. ve Plekhanov, A. (2016). The economic impact of reducing non-performing loans.
- Banerji, S. (2008). Asset sales and debt–equity swap under asymmetric information. *Economics Letters*, 99(1), 189-191.
- Bank of Belgium. (2006). *La Centrale des crédits aux particuliers : les principales évolutions de 2006*.
- Barr, M. S., Kumar, A. ve Litan, R. E. (2007). *BUILDING INCLUSIVE FINANCIAL SYSTEMS: A Framework for Financial Access*. Brookings Institution Press.
- Bauze, K. (2019). Non-Performing Loan Write-Offs: Practices in the CESEE region. *Policy Brief, Finance, Competitiveness & Innovation, Financial Sector Advisory Center (FinSAC), World Bank Group*.
- BDDK. (2006). Hedef Sermaye Yeterliliği Uygulamasına Geçiş İlişkin 16.11.2006 tarih ve 2026 sayılı Kurul Kararı. In.
- BDDK. (2015). 29511 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kredi Riskine Esas Tutarın İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşımlar ile Hesaplanmasına İlişkin Tebliğ. In.
- BDDK. (2016). Kredilerin Sınıflandırılması Ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul Ve Esaslar Hakkında Yönetmelik. In.
- KREDİLERİN SINIFLANDIRILMASI VE BUNLAR İÇİN AYRILACAK KARŞILIKLARA İLİŞKİN USUL VE ESASLAR, (2018).
- BDDK. (2022a). *Aylık Bülten, Haziran 2022*. <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>
- BDDK. (2022b). *Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Aralık 2022*. <https://www.bddk.org.tr/Veri/EkGetir/8?ekId=131>
- Beck, T. ve Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, Volume 30, Issue 11, 2931-2943.

- Beerbaum, D. O. ve Ahmad, S. (2015). Credit risk according to IFRS 9: Significant increase in credit risk and, implications for financial institutions.
- Bellotti, A., Brigo, D., Gambetti, P. ve Vrins, F. (2021). Forecasting recovery rates on non-performing loans with machine learning. *International Journal of Forecasting*, 37(1), 428-444.
- Benmelech, E. ve Moskowitz, T. J. (2010). The Political Economy of Financial Regulation: Evidence from U.S. State Usury Laws in the 19th Century. *The Journal of Finance*, 65(3), 1029-1073.
- Berge, T. O. ve Boye, K. G. (2007). An analysis of banks' problem loans. *Norges Bank Econ. Bull.* 78, 65-76.
- Berger, A. ve DeYoung, R. (1997). Problem loans and cost efficiency in commercial banks. *J. Bank. Finance* 21, 849-870.
- Berger, A. ve Udell, G. (1990). Collateral, loan quality, and bank risk. *Journal of Monetary Economics*, 25, 21-42.
- Berger, A. N. ve Frame, W. S. (2007). Small Business Credit Scoring and Credit Availability. *Journal of Small Business Management*, 45, 5-22.
- Berger, A. N., Iftekhar, H. ve Klapper, L. F. (2004). Further evidence on the link between finance and growth: an international analysis of community banking and economic performance. *Bank of Finland Discussion Papers, No. 8/2004*.
- Bernanke, B. S., Lown, C. S. ve Friedman, B. M. (1991). The credit crunch. *Brookings papers on economic activity*, 1991(2), 205-247.
- Bester, H. (1985). Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information. *The American economic review*, 75(4), 850-855.
- Betz, J., Krüger, S., Kellner, R. ve Rösch, D. (2020). Macroeconomic effects and frailties in the resolution of non-performing loans. *Journal of Banking & Finance*, 112, 105212.
- Bhatt, N. (2012). Financing of SMEs and Credit Risk: The Inevitable 5Cs. *ournal of Commerce and Trade*, 13-17.
- Birkhead, J. B. (1941). Collection Tactics of Illegal Lenders. *Law and Contemprory PRoblems*, 78-87.
- BIS. (2000). Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance.

- BIS. (2016). *IFRS 9 and expected loss provisioning - Executive Summary*.
- Black, F. (1975). Bank funds management in an efficient market. *Journal of Financial Economics*, 2(4), 323-339.
- Blazy, R. ve Weill, L. (2013). Why do banks ask for collateral in SME lending? *Applied Financial Economics* 23:13, 1109-1122.
- Bleier, M. E. (2008). From 'Bad'Bank to 'Good'. *Pittsburg: reedSmith. com*.
- Boehmer, E., Masumeci, J. ve Poulsen, A. B. (1991). Event-study methodology under conditions of event-induced variance. *Journal of financial economics*, 30(2), 253-272.
- Boudoukh, J., Feldman, R., Kogan, S. ve Richardson, M. (2013). *Which news moves stock prices? A textual analysis*.
- Boudriga, A., Boulila, N. ve Jellouli, S. (2009). Does bank supervision impact nonperforming loans: cross-country determinants using agregate data?
- Boushnak, E., Mohamed, R., Aiman, R. ve Sakr, A. (2018). Factors Influencing Credit Decision for Lending SMEs: A Case Study on National Bank of Egypt. *OALib* 05, 1-17.
- Boyd, D. E., Chandy, R. K. ve Cunha Jr, M. (2010). When do chief marketing officers affect firm value? A customer power explanation. *Journal of Marketing Research*, 47(6), 1162-1176.
- Boyle, R. D. ve Desai, H. B. (1991). Turnaround strategies for small firms. *Journal of Small Business Management*, 29(3), 33.
- Brown, D. T., James, C. M. ve Mooradian, R. M. (1994). Asset sales by financially distressed firms. *Journal of Corporate finance*, 1(2), 233-257.
- Brown, I. ve Mues, C. (2012). An experimental comparison of classification algorithms for imbalanced credit scoring data sets. *Expert Systems with Applications*, 39(3), 3446-3453.
- Brown, S. J. ve Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of financial economics*, 14(1), 3-31.
- Buncic, D. ve Melecky, M. (2012). Macroprudential stress testing of credit risk: A practical approach for policy makers. *World bank policy research Working paper*(5936).

- Bunsis, H. (1997). A description and market analysis of write-off announcements. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24(9-10), 1385-1400.
- Byrne, M. (2015). Bad banks: the urban implications of asset management companies. *Urban Research & Practice*, 8(2), 255-266.
- CA Constitution art XV § 1, (1979).
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., MacKinlay, A. C. ve Whitelaw, R. F. (1998). The econometrics of financial markets. *Macroeconomic Dynamics*, 2(4), 559-562.
- Cassar, G., Ittner, C. D. ve Cavalluzzo, K. S. (2015). Alternative information sources and information asymmetry reduction: Evidence from small business debt. *Journal of Accounting and Economics*, 59(2-3), 242-263.
- Chan, Y. S. ve Kanatas, G. (1985). Asymmetric valuations and the role of collateral in loan agreements. *Journal of money, credit and banking*, 17(1), 84-95.
- Cinskızan, K., Babuşcu, Ş. ve Hazar, A. (2020). Aktif rasyosu açıklamasının bankaların hisse senedi getirisine etkisi: Borsa İstanbul'da işlem gören bankalar üzerine bir analiz. *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 2(2), 126-143.
- Claus, I. (2007). The Effects of Bank Lending in an Open Economy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1213 - 1243.
- Consumer Credit Protection Act, Bureau of Consumer Financial Protection § Part 1005 - Definitions (1968). <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/1005.2>
- Cooper, A. C., Woo, C. Y. ve Dunkelberg, W. C. (1989). Entrepreneurship and the initial size of firms. *Journal of Business Venturing*, 4(5), 317-332.
- Coutts, J. A., Mills, T. C. ve Roberts, J. (1994). The market model and the event study method: A synthesis of the econometric criticisms. *International Review of Financial Analysis*, 3(2), 149-171.
- Cucinelli, D. (2015). The impact of non-performing loans on bank lending behavior: Evidence from the Italian banking sector. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 8(16), 59-71.
- D'Angelo, E., Mustilli, M. ve Piccolo, R. (2018). Is the Lending Decision-Making Process Affected by Behavioral Biases?—Evidence from Southern Italy. *Modern Economy*, 9(1), 160-173.
- Darmawan, A. (2018). Influence of Loan Interest Rate, Non-Performing Loan, Third Party Fund and Inflation Rate towards Micro, Small and Medium Enterprises

- (MSME) Credit Lending Distribution at Commercial Banks in Indonesia. 2018 3rd International Conference on Education, Sports, Arts and Management Engineering (ICESAME 2018),
- Dash, M. K. ve Kabra, G. (2010). The determinants of non-performing assets in Indian commercial bank: An econometric study. *Middle Eastern Finance and Economics*, 7(2), 94-106.
- De Bock, M. R. ve Demyanets, M. A. (2012). *Bank asset quality in emerging markets: Determinants and spillovers*. International Monetary Fund.
- Delice, G., Doğan, A. ve Uzun, A. M. (2004). Finansal regülasyon ve piyasa disiplini. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1), 101-130.
- Dell'Ariccia, G., Detragiache, E. ve Rajan, R. (2008). The real effect of banking crises. *Journal of financial intermediation*, 17(1), 89-112.
- Dell'Ariccia, G. ve Marquez, R. (2006). Lending booms and lending standards. *The Journal of Finance*, 61(5), 2511-2546.
- Demirkan, T. (2022). TFRS 9 Çerçevesinde Beklenen Kredi Zararlarının Ölçülmesi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Türkiye Bankalar Birliği, Mart*.
- Deyoung, R., Gron, A., Torna, G. ve Winton, A. (2015). Risk overhang and loan portfolio decisions: Small business loan supply before and during the financial crisis. *The Journal of Finance*, 70(6), 2451-2488.
- Diamond, D. W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. *The review of economic studies*, 51(3), 393-414.
- Diamond, D. W. (1991). Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt. *Journal of Political Economy* 99(4), 689-721.
- Di Maggio, M., & Kermani, A. (2017). Credit-induced boom and bust. *The Review of Financial Studies*, 30(11), 3711-3758.
- Domowitz, I. ve Sartain, R. L. (1999). Determinants of the Consumer Bankruptcy Decision. *The Journal of Finance*, 54(1), 493-420.
- Donath, L., CERNA, V. M. ve Oprea, I. M. (2014). MACROECONOMIC DETERMINANTS OF BAD LOANS IN BALTIC COUNTRIES AND ROMANIA. *SEA: Practical Application of Science*, 2(4).
- Durmuş, A. (2019). Kredi piyasasında daralma ve büyüme riski. *Journal of Social Sciences And Education*, 2(1), 197-207.

- Dymski, G. (2009). Racial Exclusion and the Political Economy of the Subprime Crisis. *Historical Materialism* 17(2), 149 - 179.
- EBA. (2017). *Report on Results from the Second EBA Impact Assessment of IFRS 9*.
- EBA. (2020). *Guidelines on loan origination and monitoring, Final Report*.
- EBA. (2022). *Risk Assessment of the European Banking System*. P. O. o. t. E. Union. https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2022/RAR/1045298/Risk%20Assessment%20Report%20December%202022.pdf
- ECB. (2017). Guidance to banks on non-performing loans. In: March.
- Edwards, C. (1986). Impairment of Collateral Under Section 3-606 of the Uniform Commercial Code. *U. Dayton L. Rev.*, 12, 509.
- Erben Yavuz, A. ve Sağlam, A. (2020). Sendikasyon Kredisi Kullanımının BİST’te İşlem Gören Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisinin Olay Yöntemi (Event Study) İle Analizi.
- European Banking Authority (2022). Risk Assesement of the European Banking System. https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2022/RAR/1045298/Risk%20Assessment%20Report%20December%202022.pdf
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C. ve Roll, R. (1969). The adjustment of stock prices to new information. *International Economic Review*, 10(1), 1-21.
- FDIC. (2019). *Crisis and Response: An FDIC History, 2008-2013*. <https://www.fdic.gov/bank/historical/crisis/overview.pdf>
- FDIC. (2023). *Banker Resource Center, Accounting*. <https://www.fdic.gov/resources/bankers/accounting/>
- FED. (2019). *Report on the Economic Well-Being of U.S. Households in 2018*. <https://www.federalreserve.gov/publications/files/2018-report-economic-well-being-us-households-201905.pdf>
- Feldman, R., Rosenfeld, B., Bar-Haim, R. ve Fresko, M. (2011). The stock sonar—sentiment analysis of stocks based on a hybrid approach. Proceedings of the AAAI Conference on Artificial Intelligence,

- Findeks. (2023). <https://www.findeks.com/findeks-hakkinda>
- Fletschner, D. (2008). Women's Access to Credit: Does IT Matter for Household Efficiency? *American Journal of Agricultural Economics*, 669-683.
- Franko, N. (1994). Alacağın Temliki. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 49(01).
- G.A.O., U. S. (2013). *Financial Audit: U.S. Government's Fiscal Years 2013 and 2012 Consolidated Financial Statements*. <https://www.gao.gov/products/gao-14-319r>
- Gaffeo, E. ve Mazzocchi, R. (2019). “The price is right”: using auction theory to enhance competition in the NPL market. *Journal of Banking Regulation*, 20, 104-112.
- Gandrud, C. ve Hallerberg, M. (2013). Bad Banks as a Response to Crises: When Do Governments Use Them, and Why Does Their Governance Differ? *Available at SSRN 2241290*.
- Garrido, J., Kopp, E. ve Weber, A. (2016). *Cleaning-up bank balance sheets: Economic, legal, and supervisory measures for Italy*. International Monetary Fund.
- Geiger, M. A., Lennox, C. S. ve North, D. S. (2008). The hiring of accounting and finance officers from audit firms: How did the market react? *Review of Accounting Studies*, 13, 55-86.
- Gershman, J. ve Murdoch, J. (2015). Credit is Not a Right. *Microfinance, Rights, and Global Justice*.
- Guérin, I. (2006). Women and Money: Lessons from Senegal. *Development and Change*, 549 - 570.
- Guthrie, J. (1998). Application of accrual accounting in the Australian public sector- rhetoric or reality. *Financial accountability & management* 14(1), 1-19.
- Halcomb, D. ve Hussain, S. S. (2002). Asset price bubbles: implications for monetary, regulatory, and international policies. *Chicago Fed Letter, No. 181b*.
- Haller, M. H. ve Alвити, J. V. (1977). Loansharking in American Cities: Historical Analysis of a Marginal Enterprise. *The American Journal of Legal History* 21(2), 125-156.
- Hanlon, M., Hoopes, J. L. ve Shroff, N. (2014). The Effect of Tax Authority Monitoring and Enforcement on Financial Reporting Quality. *The Journal of the American Taxation Association* 36, no. 2, 137-170.

- Hanweck, G. A. ve Ryu, L. H. (2005). The sensitivity of bank net interest margins and profitability to credit, interest-rate, and term-structure shocks across bank product specializations.
- Hazar, A. ve Babuşcu, Ş. (2017). Tek Düzen Hesap Planı. *Temel Banka Muhasebesi* içinde.(pp. 139 vd.). Akademi Consulting & Training.
- Himmelsbach, E., Siegel, N. ve Allen, A. (2012). Bank fees behaviour study. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.17092.68481>
- Hoffmann, V., Rao, V., Surendra, V. ve Datta, U. (2021). Relief from usury: Impact of a self-help group lending program in rural India. *Jouranl of Development Economics, Volume 148*.
- Hudon, M. (2009). Should Access to Credit be a Right? *Journal of Business Ethics*, 17-28.
- Idczak, P. ve Musiałkowska, I. (2019). The capacity of Jesscia Projects to repay loans based on own revenues. *Entrepreneurial Business and Economics Review* 7(2), 141-157.
- IFRS9, (2019).
- Illinois Criminal Code of 1961, § Article 39 Sec. 39-1. Criminal Usury. (720 ILCS 5/39-1) (1961).
- IMF. (2019). *The IMF 2019 Financial Soundness Indicators Compilation Guide*. <https://www.imf.org/-/media/Files/Data/2019/2019-fsi-guide.ashx>
- Irwin, R. D. (1965). Credit Management Handbook, National Association of Credit Management. 6.
- Isagawa, N., Yamaguchi, S. ve Yamashita, T. (2010). Debt forgiveness and stock price reaction of lending banks: Theory and evidence from Japan. *Journal of Financial Research*, 33(3), 267-287.
- Jain, L. C. (1929). Indigenous banking in India. *Macmillan and Company, limited*.
- Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jiangfeng, L. (2013). Non-Performing Loans and Asset Management Companies in China: Legal and Regulatory Challenges for Achieving Effective Debt Resolution and Recovery. *Peking U. Transnat'l L. Rev.*, 1, 85.

- Jiménez, G., Salas, V. ve Saurina, J. (2009). Organizational distance and use of collateral for business loans. *Journal of Banking & Finance*, 33(2), 234-243.
- Jiménez, G. ve Saurina, J. (2004). Collateral, type of lender and relationship banking as determinants of credit risk. *Journal of banking & Finance*, 28(9), 2191-2212.
- Karim, B. (2011). Corporate name change and shareholder wealth effect: Empirical evidence in the French stock market. *Journal of Asset Management*, 12(3), 203-213.
- Kennedy, M. (1995). Interest and inflation free money: Creating an exchange medium that works for everybody and protects the earth. *Stranger Journalism*.
- Kessey, K. D. (2015). Assessing Credit Risk Management Practices in the Banking Industry of Ghana: Processes and Challenges. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 1-10.
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 209 - 223.
- Kiesel, F., Manz, F. ve Schiereck, D. (2020). The conditional stock market response to banks' distressed asset sales on CDS availability. *Applied Economics*, 52(56), 6123-6135.
- Kim, M.-S. ve Kross, W. (1998). The impact of the 1989 change in bank capital standards on loan loss provisions and loan write-offs. *Journal of accounting and economics*, 25(1), 69-99.
- Klingebiel, D. (2000). The use of asset management companies in the resolution of banking crises cross-country Experiences. *Available at SSRN 282518*.
- Kohli, R. ve Mann, B. J. S. (2012). Analyzing determinants of value creation in domestic and cross border acquisitions in India. *International Business Review*, 21(6), 998-1016.
- Kon, Y. ve Storey, D. J. (2003). A theory of discouraged borrowers. *Small Business Economics*, 37-49.
- Kothari, S. P. ve Warner, J. B. (2007). Econometrics of event studies. *Handbook of empirical corporate finance* içinde.(pp. 3-36). Elsevier.
- KPMG. (2019). *Implementation of the expected credit loss model for receivables. Case study for IFRS 9*. <https://kpmg.com/de/en/home/insights/2018/06/expected-credit-loss->

[receivables.html#:~:text=ECL%20%3D%20EAD%20*%20PD%20*%20LGD&text=LGD%20\(loss%20given%20default\)%20denotes,the%20assets%20in%20insolvency%20proceedings.](#)

- Kroszner, R. S. (2008). Risk Management and Basel II. Speech by Mr Randall S Kroszner, Member of the Board of Governors of the US Federal Reserve System, at the Federal Reserve Bank of Boston AMA Conference, Boston, 14 May 2008, Boston.
- Kumar, D., Hossain, M. Z. ve Islam, M. S. (2020). Non-performing loans in banking sector of Bangladesh: An evaluation. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 6(1), 22-29.
- Kwan, S. ve Eisenbeis, R. A. (1997). Bank risk, capitalization, and operating efficiency. *Journal of Financial Services Research*, 12(2-3), 117-131.
- Lacker, J. M. (1990). "Collateralized Debt as the Optimal Contract". *Federal Reserve Bank of Richmond, Working Paper No. 90-3*.
- Lehman Brothers. (2008). Lehman Brothers Audit Committee Meeting 2008, <https://web.stanford.edu/~jbulow/Lehmandocs/docs/DEBTORS/LBEX-AM%20067664%20-%20067693.pdf>
- Lertwachara, K. ve Cochran, J. J. (2007). An event study of the economic impact of professional sport franchises on local US economies. *Journal of Sports Economics*, 8(3), 244-254.
- Louzis, D., Vouldis, A. ve Metaxas, V. (2012). Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: a comparative study of mortgage, business and, consumer loan portfolios. *J. Bank. Finance* 36(4), 1012-1027.
- Louzis, D. P., Vouldis, A. T. ve Metaxas, V. L. (2012). Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. *Journal of Banking & Finance*, 36(4), 1012-1027.
- Macaulay, F. R. (1939). The movements of interest rates, bond yields and stock prices in the United States since 1856. *The Economic Journal*, 49(194), 312-314.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of economic literature*, 35(1), 13-39.

- Madajewicz, M. (1999). Does Credit Contract Matter? The Impact of Lending Programs on Poverty in Bangladesh, Columbia University, mimeo, 1999 ve Pitt M.M., Reply to Jonatan Murdochís 'Does MicroÖnance Really Help the Poor? Evidence from Flagship Programs in Bangladesh'. *Brown University, mimeo*.
- Malkiel, B. G. (2003). The efficient market hypothesis and its critics. *Journal of economic perspectives*, 17(1), 59-82.
- Mann, B. J. S. ve Babbar, S. (2017). Stock Price Reaction Around New Product Announcements: An Event Study. *IUP Journal of Management Research*, 16(3).
- Manove, M. ve Padilla, A. J. (1999). Banking (conservatively) with optimists. *The RAND Journal of Economics*, 324-350.
- Manz, F., Kiesel, F. ve Schiereck, D. (2019). Do NPL portfolio sales help reduce banks' financing costs? *Economics Letters*, 182, 93-97.
- Maulana. (2017). Analysis of Human Capital Investment on Economic Growth in South Sumatra. *International Journal of Economic Research*.
- Maulana, A. E., Suhendra, S., Yani, E. I. ve Noviyana, S. (2020). 5c + S a s NEW MODEL APPROACH FOR SUCCESSFUL CREDIT'S LOAN. *Palarch's Journal of Archeology of Egypt / Egyptology*, 2586-2597.
- McKernan, S. M., Pitt, M. M. ve Moskowitz, D. (2005). Use of the formal and informal financial sectors: Does gender matter. Empirical evidence from rural Bangladesh. *World Bank PRMGE Policy Research Working Paper*, 3491.
- Messai, A. S. ve Jouini, F. (2013). Micro and macro determinants of non-performing loans. *International journal of economics and financial issues* 3(4), 852-860.
- Mester, L. J., Nakamura, L. I. ve Renault, M. (2007). Transactions accounts and loan monitoring. *The Review of Financial Studies*, 20(3), 529-556.
- Meyer, M. (2018). The right to credit. *Journal of Political Philosophy*, 304-326.
- Mikail, E. ve Elagöz, A. G. İ. (1999). KÜRESELLEŞMENİN MUHASEBEYE GETİRDİĞİ YENİ BOYUTLAR YE DÜNYADA UYGULANAN TEKDÜZEN HESAP PLANLARI. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 1(2), 185-196.
- Mileris, R. (2012). Macroeconomic determinants of loan portfolio credit risk in banks. *Engineering Economics*, 23(5), 496-504.

- Mill, J. S. (1882). *Principles of Political Economy*. The Project Gutenberg EBook of Principles Of Political Economy.
- Minnis, M. ve Sutherland, A. (2016). Financial Statements as Monitoring Mechanisms: Evidence from Small Commercial Loans *Chicago Booth Research Paper No. 13-75*.
- Mishkin, F. (2000). *Finansal Piyasalar ve Kurumlar*. Bilim Teknik Yayınevi.
- Mishkin, F. S. (2006). How big a problem is too big to fail? A review of Gary Stern and Ron Feldman's too big to fail: the hazards of bank bailouts. *Journal of economic literature*, 44(4), 988-1004.
- Mitchell, J. (2001). Bad debts and the cleaning of banks' balance sheets: An application to transition economies. *Journal of financial intermediation*, 10(1), 1-27.
- KAP ÜYELİĞİNE VE KAP'A BİLDİRİM GÖNDERİMİNE İLİŞKİN USUL VE ESASLAR YÖNERGESİ, (2019).
<https://www.kap.org.tr/project/KAP/file/content/KAP%20Hakk%C4%B1nda%20F%C4%B0lgili%20Mevzuat%20ve%20D%C3%BCzenlemeler%20FY%C3%B6nergeleri%20Y%C3%B6nergesi%202019>
- Moro, A., Fink, M., Maresch, D. ve Fredriksson, A. (2018). Loan managers' decisions and trust in entrepreneurs in different institutional context. *Entrepreneurship & Regional Development*, 30(1-2), 146-172.
- Moti, H. O., Masinde, J. S., Mugenda, N. G. ve Sindani, M. N. (2012). Effectiveness of Credit Management System on Loan Performance: Empirical Evidence from Micro Finance Sector in Kenya. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 2(6), 99-108.
- Mutlu, A. ve TMSF. (2011). *TMSF çözümleme deneyimi*. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu. https://books.google.com.tr/books?id=xys_MwEACAAJ
- Müslümov, A. ve Aras, G. (2004). Kredi piyasalarında asimetric bilgi ve bankacılık sistemi üzerine etkileri.
- Nakamura, L. I. (1991). Commercial bank information: Implications for the structure of banking. *Federal Reserve Bank of Philadelphia, Economic Research Department*.
- Nakamura, L. I. (1993). Commercial Bank Information: Implications for the Structure of Banking. M. Klausner ve L. J. Whit (Eds.), *Structural Change in Banking* içinde. Business One.

- Nier, E. ve Baumann, U. (2006). Market discipline, disclosure and moral hazard in banking. *Journal of financial intermediation*, 15(3), 332-361.
- Nkusu, M. M. (2011). *Nonperforming loans and macrofinancial vulnerabilities in advanced economies*. International Monetary Fund.
- Oğuzman, K. ve Öz, M. T. (1991). *Borçlar Hukuku Dersleri*.
- Özten, S. ve Karğın, S. (2012). Bankacılıkta İç Kontrol Faaliyetleri Kapsamında Krediler Kontrolü ve Muhasebeleştirme Süreci. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(2), 119-136.
- Padilla, A. J. ve Pagano, M. (2000). Sharing default information as a borrower discipline device. *European Economic Review*, 44, issue 10, 1951-1980.
- Peek, J. ve Rosengren, E. S. (2000). Collateral damage: Effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States. *American economic review*, 91(1), 30-45.
- Penikas, H. (2015). History of banking regulation as developed by the Basel Committee on Banking Supervision 1974-2014. *Estabilidad financiera*. N° 28 (mayo 2015), p. 9-47.
- Pirgaip, B. ve Uysal, A. (2023). The impact of non-performing loan sales on the stock market: The role of corporate governance in an emerging market. *Borsa Istanbul Review*.
- Porta, R. L., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of political economy*, 106(6), 1113-1155.
- Pride, J. (2018). *Unicorn tears: Why startups fail and how to avoid it*. John Wiley & Sons.
- Reinhart, C. ve Rogoff, K. (2011). From Financial Crash to Debt Crisis. *American Economic Review*, 101.
- Rinaldi, L. ve Sanchis-Arellano, A. (2006). Household debt sustainability: what explains household non-performing loans? An Empirical Analysis. *ECB Working Paper*.
- Ruth, G. E. (2004). *Commercial Lending - 5th edition*. American Banker Association.
- Sakarya, Ş. (2011). İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması Event Study Yöntemi ile Analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 7(13), 147-162.

- Salas, V. ve Saurina, J. (2002). Credit risk in two institutional regimes: Spanish commercial and savings banks. *Journal of Financial Services Research*, 22(3), 203.
- Sarı, S. (2021). Sektörel Kredi Yoğunlaşması ve Kredi Riski. In: İksad Publishing House.
- Schäfer, D. ve Zimmermann, K. F. (2009). Bad Bank (s) and the Recapitalisation of the Banking Sector. *Intereconomics*, 44(4), 215-225.
- Schumpeter, J. (1964). *Business Cycle. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. McGraw-Hill Book Company.
- Sen, A. (1982). Right and Agency. *Philosophy and Public Affairs*, 3-39.
- Shim, J. (2019). Loan portfolio diversification, market structure and bank stability. *Journal of Banking & Finance*, 104, 103-115.
- Sinkey, J. F. ve Greenawalt, M. B. (1991). Loan-Loss Experience and Risk-Taking Behavior at Large Commercial Banks. *Journal of Financial Services Research*, 5, 43-59.
- Smith, A. (1981). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Liberty Fund.
- Sotonye, G. ve Nwanyanwu, H. D. (2020). Bank lending and entrepreneurship development in Nigeria's agricultural and manufacturing sectors. *ournal DOI*, 6(2).
- Sönmezer, S. (2015). Effects of Sale of Non-Performing Loans to Asset Management Companies on Stock Performance of Banks. International Conference on Eurasian Economies,
- Özel Durumlar Tebliği, (2014).
<https://spk.gov.tr/data/61e367311b41c61270320808/adf72423-1d42-457a-8d1f-11c6d47066e7.pdf>
- Spuchl'áková, E., Valašková, K. ve Adamko, P. (2015). The credit risk and its measurement, hedging and monitoring. *Procedia Economics and finance*, 24, 675-681.
- Stefani, M. L. ve Vacca, V. (2015). Small firms' credit access in the euro area: does gender matter? *CESifo Economic Studies*, 61(1), 165-201.
- Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review* 71.3, 393-410.

- Strahan, P. E. (1999). Borrower Risk and the Price and Nonprice Terms of Bank Loans. *Working Paper*, 1-36.
- Subramanian, R., Portes, L. S. V. ve Xia, J. (2010). Value Capture in International Strategic Alliances: An Empirical Analysis Using the Event Study Methodology. *Proceedings of the Northeast Business & Economics Association*.
- Tanasković, S. ve Jandrić, M. (2015). Macroeconomic and institutional determinants of non-performing loans. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 4(1), 47-62.
- TBB. (2022). *TBB Aralık 2022 Kredi Gruplamaları Raporu*. https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/8933/Kredi_Gruplamaları_Raporu- Aralik_2022.pdf
- Telemarketing Act, 2010-19412 Federal Trade Commission § 3 - j (2010). <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/16/310.2>
- Temin, P. ve Voth, H.-J. (2008). Interest Rate Restrictions in a Natural Experiment: Loan Allocation and the Change in the Usury Laws in 1714. *The Economic Journal*, Volume 118, Issue 528, 743-758.
- Teo, L. E., Enoch, C., Lindgren, C.-J., Baliño, T. J., Gulde, A. M. ve Quintyn, M. G. (2000). *Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia: Lessons from Asia*. International monetary fund.
- TFRS 9 Finansal Araçlar, KGK § 5.4.4 (2019). https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2019Seti/TFRS/TFRS_9.pdf
- Truth in Lending Act, Pub. L. No. 12 CFR § 226.2 - Definitions and rules of construction., 12 CFR § 226.2 - Definitions and rules of construction. (1968). <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/226.2>
- Turgot, A. R. J. (1770). Réflexions sur la formation et la distribution des richesses. § LIX.
- Van Witteloostuijn, A. (1998). Bridging behavioral and economic theories of decline: Organizational inertia, strategic competition, and chronic failure. *Management Science*, 44(4), 501-519.
- Weber, M. (1998). The Protestant Ethic and the Spirit of Capitalism. *Los Angeles, Roxbury Pub*.

- Wetmore, J. L. ve Brick, J. R. (1991). LDC write-off effects and bank stock returns: The Bank of Boston decision. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 90-110.
- Wiengarten, F., Lam, H. K. ve Fan, D. (2020). Value creation through expanding the online distribution channel. *Industrial Management & Data Systems*.
- Williamson, S. D. (1988). Liquidity, banking, and bank failures. *International Economic Review*, 25-43.
- Wilson, C. (1989). Adverse selection. J. Eatwell, Milgate, M., Newman, P. (Ed.), *Allocation, Information and Markets* içinde.(pp. 31-34). The New Palgrave. Palgrave Macmillan.
- Wozabal, D. ve Hochreiter, R. (2012). A coupled Markov chain approach to credit risk modeling. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 36(3), 403-415.
- Yasa Kitabı 23:19-20. *Kitab-ı Mukaddes* içinde.
- Yavuz, A. (2017). *Bankalarda sorunlu varlıkların yönetimi ve tasfiyesinde bir yöntem olarak alacakların satışı* Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- Yiğitler, M., Aktaş, R. ve Kayalıdere, K. (2020). Silsile halindeki muhasebe hilelerinin etkileri ve finansal tablolara yansımaları: Bir örnek olay çalışması. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 13(2), 401-427.
- Yunus, M. (1998). *Banker to the Poor*. Penguin Books India.
- Yücel, M. (2011). Vergi usul Kanunu'na göre değersiz alacaklar, değersiz alacak yoluyla gider yazabilme koşulları, özellik arzeden hususlar ve muhasebeleştirilmesi. *Çözüm Dergisi*, 247.
- Žunić, A., Kozarić, K. ve Dželihodžić, E. Ž. (2021). Non-performing loan determinants and impact of covid-19: Case of Bosnia and Herzegovina. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 10(3), 5-22.