

Finansal Şeffaflık Kavramına Genel Bir Bakış¹

Cumhur ŞAHİN¹

¹ Doç. Dr., Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Bozüyük Meslek Yüksekokulu Bankacılık ve Sigortacılık Programı, cumhur.sahin@bilecik.edu.tr, ORCID: 0000-0002-8790-5851

Özet: Şeffaflık ya da eş anlamlısı olarak saydamlık sözcüğü aleniyet, bir nesne veya olgunun göz önünde olması, berraklık, anlaşılır olmak manasına gelmektedir. ABD’de 1970’li ve 1980’li yıllarda ortaya çıkan, 1990’lı yıllarla birlikte ABD dışındaki ülkelerde de yaygınlaşmaya başlayan kurumsal yönetimin temel ilkelerinden biri olan şeffaflık kavramı, yatırımcı haklarının korunması ve kamu güveninin kazanılması için bir ihtiyaçtan öte zorunluluktur. Finansal şeffaflık ise firmanın finansal tabloları, denetim raporları ve benzeri dışsal raporlar ile bütçe, muhasebe yönergesi gibi destekleyici ya da tamamlayıcı belgelerin ve bilgilerin kamuya açık olması olarak tanımlanabilir. Bu çalışmada finansal şeffaflık kavramı hakkında genel bilgiler verilerek suretiyle bir bakış açısı ortaya konmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal şeffaflık, Hesap verebilirlik, Kurumsal yönetim

An Overview of the Concept of Financial Transparency

Abstract: The word “transparency” or, as a synonym, “lucency” means publicity, an object or phenomenon being in sight, clarity, being intelligible. The concept of transparency, which is one of the basic principles of corporate governance that emerged in the USA in the 1970s and 1980s and started to become widespread also in countries outside the USA with the 1990s, is a necessity rather than a need for protecting investor rights and acquiring public trust. “Financial transparency”, on the other hand, can be defined as the public availability of financial statements, audit reports and similar external reports, as well as supporting or complementary documents and data such as budget, accounting directive. In the present study, the purpose was to present a perspective in this respect by providing general information on the concept of “financial transparency”.

Keywords: Financial transparency, Accountability, Corporate governance,

1. GİRİŞ

Finansal şeffaflık, bir firmanın ekonomik performansının gerçek olarak, finans tablolarındaki kazanç rakamlarının raporlanması yoluyla yansıtılmasını ifade etmektedir. Firmalar, yasal, düzenleyici ve muhasebe politikaları aracılığıyla yatırımcıların bilgilendirilmesini ve korunmasını sağlamayı amaçlayan finansal şeffaflıktan sorumlu tutulurlar. Chih vd., 2008:179, bir firmanın finansal şeffaflığının bilgi asimetrisini azaltarak, oldukça şeffaf finansal bilgiler sağlayarak, içerdekilerin bilgi avantajları sayesinde dışarıdakileri sömürmesinden koruyabileceğini ve sadece hissedarlar için değil, aynı zamanda çalışanlar, müşteriler ve topluluklar gibi diğer paydaşlar için de önemli olduğunu belirtmektedir. Finansal şeffaflık, araştırmacıların, Firmaların itici güçlerini ve ilişkili faktörlerini belirlemesi için motive ettiği için, düzenleyiciler, yatırımcılar ve mali-rapor kullanıcıları için son derece önemlidir. Geçmişteki çalışmalar (Leuz vd., 2003:505, Koh, 2007:267, Peasnell vd., 2005:1311); finansal şeffaflığın itici güçlerini bir vekil üzerinden, kurumsal ve sinyal verici kavramsal mercekler

üzerinden değerlendirmeye odaklanırken, çok az sayıda çalışmada Firmaların sosyal yükümlülüklerinin finansal şeffaflık ile nasıl ilişkili olduğu incelenmektedir.

Refah ve kalkınmanın iç içe geçmiş iki motorunun, yani yönetim ve ekonomik piyasalar arasındaki ilişkiyi sağlaması nedeniyle finansal şeffaflığa önem verilmektedir. Daha fazla açıklık ve bilgi paylaşımı, halkın bilgiye dayalı siyasi kararlar almasını sağlayarak, hükümetlerin hesap verebilirliğini artırmakta ve yolsuzluğun kapsamını azaltmaktadır. Daha fazla şeffaflık ekonomi için de önemlidir; kaynak tahsisini iyileştirir, verimliliği artırır ve büyüme beklentilerini artırır. Piyasalardaki bilgi eksiklikleri, işlem maliyetlerini artırmakta ve piyasa başarısızlıklarına yol açmaktadır. Piyasa başarısızlıkları tüm piyasaların işleyişini engellese de özellikle sermaye piyasalarını etkilemektedir. Yakın tarihli finansal krizler literatüründe; uzun süreli krizlere neden olan veya katkıda bulunan faktörlerden birisi olarak “şeffaflık eksikliğine” atıfta bulunmaktadır.

¹ Bu çalışma, IBANESS İktisat, İşletme ve Yönetim Bilimleri Kongreler Serisi-Plovdiv/Bulgaria 8-9 Nisan 2023 tarihinde özet bildiri olarak sunulmuştur.

Buna rağmen, bugün görünürde en açık ve en demokratik toplumlar bile yönetim ve finansta yeterli şeffaflıktan yoksundur. Stiglitz'in (1999:2) öne sürdüğü gibi; bunun için çok az neden bulunmaktadır. Daha fazla şeffaflığa karşı olan argümanlar, birkaç örnek için haklı olmakla birlikte, genellikle yalnızca uygulamada sınırlı olmakla kalmaz, aynı zamanda tümüyle yanlıştır. Bu çalışmada, şeffaflığı inceleme ve uygulama araçları detaylandırılarak bu gözlemden yola çıkılmaktadır.

Algılanan önemine rağmen, şeffaflığın uzun vadeli büyüme beklentilerini geliştirmedeki veya piyasaların istikrarını iyileştirmedeki ve kısa/orta vadeli krizleri önlemedeki rolünü incelemek için çok az sayıda teorik veya ampirik çalışmalar gerçekleştirilmiştir.

Her iki açıdan da karmaşık sorular ve zorluklar kendilerini göstermektedir. Artan şeffaflığın finansal istikrarı artırabileceği ve piyasa oynaklığını azaltabileceği iddia edilmektedir. Yine de artan şeffaflığın refahı artırmasının gerekmediği ve ayrıca piyasa oynaklığını da artırabileceği öne sürülmektedir. Daha fazla şeffaflığın sonuçları iyileştirebileceği veya kötüleştirebileceği koşulları anlamak bilgilerimizi geliştirecek ve daha iyi politika şekillendirmemize yardımcı olacaktır.

2. FİNANSAL İSTİKRARDA ŞEFFAFLIĞIN ROLÜ

Bilgi eksikliği ve belirsizlik sermaye piyasaları sadece parayla değil, bilginin kendisiyle de belirsiz zamanlar arası ticaretle de meşgul oldukları için finansın değiştirilemeyen özelliklerindedir. Piyasalar tarafından üstlenilen temel bilgi toplama, projelerin seçimini ve proje performansının izlenmesini içermektedir. Bütün bunlar belirli zorluklar ortaya çıkartmaktadır. Bazı firmaların, projelere bağlı riskler hakkında borç verenlerden daha fazla bilgiye sahip olması, ters-seçim problemlerine yol açan bilgi asimetrisine neden olmaktadır. Borç verenlerin borç alanın eylemlerini gözlemleyememesi etik sorunlar yaratmaktadır. Uygulama veya izleme de bilgi sorunlarına tabidir. Borç verenler, vekillerinin iyi bir geri dönüş profili oluşturacak davranışlarını ortaya çıkarmak için, bilgi elde etme sorununu ortadan kaldıran, iyi teşvikler sağlayan ve borçluları izleyen sözleşmeler tasarlamak zorundadır.

Ancak, bilgi her zaman eksik olacaktır. Finansal piyasalar bilgi toplamada ne kadar iyi bir performans gösterirlerse gösterebilirler, borç alanlar her zaman kredileri nasıl harcayacakları, yetenekleri, çabaları vb. hakkında borç verenlerden daha fazlasını bileceklerdir. Finansal piyasalardaki bir dizi kalıcı sorun da bu durum ile bağlantılandırılmaktadır. Firmaların veya bankaların

performansını izleyen bireylerin tüm paydaşlara veya mevduat sahiplerine bir fayda sağlamaları, ancak kaynakları bu izlemeye yalnızca kendi kişisel çıkarları düzeyinde yatırım yapmaları ve daha geniş sosyal olarak arzu edilen düzeye gelmemeleri nedenleriyle, yetersiz bilgi arzı ortaya çıkmaktadır. Daha yüksek faiz oranlarını ödemeye istekli olanlar, kredileri en iyi şekilde kullananlar olmayabilirler, aslında bilgi toplama maliyetli olduğu için; kusurlu piyasalar ve kredi sınırlandırılması oluşmaktadır.

Bulaşma etkisi, banka paniklerinde olduğu gibi, bir kurumun sorunlarının tüm endüstrinin algılarını 'kirlettiğinde' kanıtlanmaktadır. Bireysel olarak bankalara ödeme gücünü ayırt edemeyen mevduat sahipleri ve yatırımcılar, çözücü olanlar bile, tümüyle bankalara koşmaktadır. Finansal sistemlerin savunmasızlığı bu sorunları daha fazla kötüleştirebilir. Bir finansal kuruluşun başarısızlığı, borsa çöküşleri ve resesyonlar belirsizliği artırabilir, bilgi asimetrisini kötüleştirebilir ve ters-seçim sorunlarını ağırlaştırabilir. Bilginin kamusal mal-benzeri iyi olma özelliği, bilginin kamuya açıklanmasını artırmak için hükümet müdahalesi için bir gerekçe sağlamaktadır. Ancak, bu tür bir müdahalenin bilgi sorunlarının diğer olumsuz sonuçlarını yeterince azaltıp azaltamayacağı açık değildir; daha fazla ifşa, kredi kısıtlaması sorunlarını azaltacak mıdır, piyasa oynaklığını azaltacak mıdır veya bankacılık krizlerini önleyebilecek midir?

3. KAMU FİNANSAL BİLGİLERİNİN VE MODERATÖRLERİNİN AÇIKLAMA YAPMALARI İÇİN TEŞVİKLER

1970'lerin ortalarından bu yana, çeşitli çalışmalarda, kamu finansal bilgilerinin daha fazla ve daha iyi açıklanmasını teşvik eden faktörlere odaklanılmıştır. Bu çalışmalar temel olarak Vekalet Teorisi, Yeni-Kurumsal Teori ve Meşruiyet Teorisine dayanmaktadır (Jensen ve Meckling 1976:305, Carpenter ve Feroz, 2001:565, Zimmerman, 1977:107, Harrison ve Freeman, 1999:479, Feroz, Carpenter ve Cheng 2007:30). Kamu sektörü kuruluşlarındaki vekalet ilişkilerinin, kamu yöneticilerinin eylemlerinin izlenmesine ve analiz edilmesine olanak sağlayacak bilgileri gönüllü olarak ifşa etmeleri için bir teşvik oluşturduğu ileri sürülmüştür.

Vekalet teorisini destekleyen temel fikir, politika yapımcıların ve kamu yöneticilerinin vatandaşlarla aynı çıkarlara sahip olmadıkları ve sorumluluklarına göre hareket ettiklerini göstermeleri için eylemlerinden sorumlu tutulmaları gerektiğidir (Fama 1980:288; Fama ve Jensen 1983a:327, Fama ve Jensen, 1983b:301). Bu teori, kamu sektörü bağlamında ilişkili bir hale gelmiştir. Gerçekten de

Vekalet Teorisinin önerileri doğrultusunda bazı kamu sektörü reformları gerçekleştirilmiştir.

Boston'a (2011:17) göre, Yeni Kurumsal Teori (NPM)'nin temel özellikleri, asil-vekil teorisinden gelen fikirler etrafında inşa edilmiştir. Bu nedenle, asimetrik bilgi bağlamında ve belirsizlikle dolu bir ortamda (Bendor, Taylor ve Gaalen 1985:1041), kamu mali tabloları, dış kullanıcılar tarafından politika yapımcıların ve kamu yöneticilerinin işlemleri hakkında kendilerini bilgilendirmek için kullanılan araçlardır (Mack ve Ryan 2006:591, Peters, 2007:1).

Son yıllarda, vekalet teorisi ile birlikte, yönetim muhasebesindeki yeniliklerin benimsenmesini açıklamak için Yeni Kurumsal Teori (NPM) birlikte uygulanmaktadır (Ribeiro ve Scapens, 2006:825, Carpenter ve Feroz 2001:565). Bu teoriye göre örgütler, meşru ve sosyal olarak kabul edilebilir kabul edilen yapıları ve uygulamaları benimseyerek dış baskılara yanıt verirler, böylece homojen uygulamalar ve yapılar üretirler (DiMaggio ve Powell 1983:147, Meyer ve Scott 1983, March ve Olsen 1989, Powell ve DiMaggio, 1991).

Bu bağlamda, bilgi ifşası, bir güven ve modernite sembolü olup, hükümetlerin dış etkenlere yanıt olarak benimsediği bir eğilim oluşturmaktadır (Hoffman, 1999:133), kamu işlevlerinin daha fazla şeffaflığını gerektirmektedir ve aynı zamanda *İyi Yönetişim* imajını yansıtmaktadır. Böylece hükümetin itibarı ve dolayısıyla seçmenlerin ona olan güveni artmaktadır.

Aslında, meşruiyet teorisi (Suchman, 1995:571), kuruluşun eylemlerinin meşruiyetinin, paydaşlara bilgi dağıtımından etkilendiğini savunmaktadır (Archel vd., 2009:1284). Özellikle, bir kamu politikasının olumsuz etki şansı ne kadar yüksekse, bilgi ifşası yoluyla süreci etkilemeye çalışma ihtiyacı da o kadar fazladır (Patten, 1992:471). Kamu sektörü raporlamasının belirleyici faktörleri ile ilgili olarak, önceki araştırmalar geleneksel olarak kuruluşun ve çevresinin özelliklerine odaklanmıştır (Robbins ve Austin, 1986:412, Giroux, 1989:199). Genel kabullere rağmen, kamu mali bilgilerinin açıklanması açısından iç=dış, politik=ekonomik, yönetsel ve=veya sosyal gibi farklı teşvikler bulunmaktadır. Bu yaklaşım, kamu mali bilgilerinin daha fazla ifşa edilmesi yoluyla kamu kuruluşları tarafından uygulanan bilgi şeffaflığı ve hesap verebilirlik politikalarının esas olarak kuruluşun kurumsal alanı içinde alınan bir karara mı bağlı olduğunu, yoksa tersine bu hükümet kuruluşlarını etkileyen çevrenin daha büyük bir önem taşımakta olduğunu belirlenmesini sağlamaktadır.

Bu tür belirleyici faktörler arasında, hükümet kuruluşlarının mali durumu (Baber, 1983:213,

Ingram, 1984:126, Laswad vd., 2005:101), alınan hükümetler arası sübvansiyonlar (Ingram, 1984:127; Ingram ve DeJong, 1987:245) ve kamu organizasyonunda var olan siyasi rekabet (Giroux, 1989:201, Serrano vd., 2009:355) geleneksel olarak kurumsal faktörler olarak analiz edilirken, büyüklüğü genellikle nüfusla ilişkilendirilmektedir (Baber, 1983; Ingram, 1984; Ingram ve DeJong, 1987; Robbins ve Austin, 1986)

Bu bağlamda, kurumsal faktörler; organizasyonların yönetiminde ve kamu mali kaynaklarının kullanımında hesap verebilir olma ihtiyacında merkezlandıkları için *vekalet teorisi* ve yeni kurumsal teorilerin varsayımlarıyla daha fazla bağlantılıyken, çevresel faktörler, vatandaşlar tarafından devlet kurumları üzerinde yapılan finansal bilgilere yönelik baskı ve taleplerde merkezlandıkları için temsil ve meşruiyet teorileri tarafından yapılan varsayımlarla daha güçlü bir şekilde bağlantılıdır, bu durum da nüfus ve gelirle ilgili olabilir.

4.FİNANSAL ŞEFFAFLIĞI ETKİLEYEN SİYASİ ETKENLER

Alesina ve Perotti'ye (1995:1) göre mali yanılısama teorisi ve asil-vekil teorisinin her ikisi de politikacıların en şeffaf uygulamaları benimsemeye teşvik edilmediklerini göstermektedir. Mali yanılısama teorisi, vergi mükellefinin kamu programlarının tüm maliyetini içselleştirme konusundaki yetersizliğine dayanmaktadır. Bu teori, hükümetlerin vergi yükünü gizlemeye çalıştıklarını ve buna paralel olarak kamu harcamalarının faydalarını artırmaya çalıştıklarını öne sürmektedir (Campbell, 2004:301). Niskanen (1974:), şeffaflık eksikliğinin bürokratik davranış modeline ve mali yanılısama teorisine bağlı olduğunu kabul etmektedir. İlk olarak, bürokratik yönetim, yetersiz finansal raporlama yoluyla verimsizliği gizlemektedir. İkinci olarak, cari harcama politikalarının gelecekteki sonuçlarının açıklanmaması ve dolayısıyla bilgi asimetrisinden yararlanılmasıyla mali yanılısama ortaya çıkmaktadır. Alesina ve Perotti (1995:3), yeniden seçilmek isteyen fırsatçı politikacıların, 'mali yanılısama mağduru' seçmeni memnun etmek için vergilerden çok harcamaları artırarak bu karmaşadan yararlandıklarını belirtmektedir. Ampirik literatür de ayrıca mali yanılısamanın kaynakları incelenmiştir.

Oates (1991:431), mali yanılısamanın beş biçimini tanımlamaktadır: vergi yapısının karmaşıklığı, emlak vergilendirmesi açısından kiracı yanılısaması, vergi yapısının gelir esnekliği, borç yanılısaması ve sineklik etkisi. Heyndels ve Smolders (1994:325), belediye

düzeyinde bu potansiyel mali yanılısma kaynaklarından dördünü bulmuştur; vergi gelirlerinin esnekliği, gelir sisteminin karmaşıklığı, kiracı yanılısması ve sineklik etkisi. Mitias ve Turnbull (2001:347), hibe yanılısmasının ve vergi yanılısmasının değiştirilemez bir şekilde birbiriyle ilişkili olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca, mali yanılısmanın seçmenlerin eyalet yönetimine verilen hükümetler arası yardımın tamamını algılayamamasından kaynaklandığını belirtmektedirler. Gemmell vd., (2002:199), belediye düzeyinde mali yanılısma, hesap verebilirlik ve gelir eşitsizliği etkilerine ışık tutan bir model sunmaktadırlar. Hibe yanılısmasına dair güçlü kanıtlar bulmuşlardır. Ayrıca, kiracı yanılısmasının kanıtlarını ve emlak vergisi kapsamında daha az hesap verebilirliği göstermektedirler.

Asil-vekil teorisi ile ilgili olarak, şeffaflığın olmaması, politika yapıcılar için hedeflerine ulaşmada bir avantaj yaratabilir: Görevliler (vekiller), her zaman asillerin (seçmenlerin) refahını maksimize etmeyen kendi çıkarlarına sahip olabilirler. Alt vd., (2001:16), şeffaflığın siyasi aktörler, finansal piyasalar ve seçmenler arasındaki bilgi asimetrilerini azalttığını belirtmektedirler. Bu sorunu azaltmak için iki yol önermektedirler: (a) seçmenleri seçilmiş politikacılar tarafından gerçekleştirilen eylemler hakkında bilgilendirmek (Ferejohn, 1999:131) veya (b) dönüşümlü olarak iktidarda olan partiler arasında dengeli bütçe sonuçları konusunda koordinasyonu kolaylaştırmak. Daha yüksek iş ve organizasyon, bilgi asimetrisini zayıflatabilir ve bu şekilde temsil sorununu çözebilir.

Hood (2001:700), asil-vekil teorisinin yanı sıra, bütçe şeffaflığını açıklayan başka bir argüman olduğunu belirtmektedir; bu da hem zorunlu tanıtımı hem de şeffaf yönetimi kamu yönetiminin mihenk taşı olarak kabul eden hukuk devleti teorisi'dir.

Bazı yazarlar, siyasi faktörler ile şeffaflık arasındaki ilişki hakkında çeşitli hipotezler ileri sürmüşlerdir. Ferejohn (1999:133), demokrasilerde seçmenlerin hükümetin siyasi süreç aracılığıyla kaynaklarını kontrol etmesine izin vermesi için yüksek düzeyde şeffaflığın gerekli olduğunu savunmaktadır. Ayrıca yazar, daha geniş bir kamusal sektör talep eden sol-hükümetlerden daha yüksek düzeyde şeffaflık uygulamalarının beklendiğini öne sürmektedir.

Diğer yazarlar, bir koalisyondaki siyasi parti sayısının maliye politikası sonuçlarını etkileyebileceğini düşündüklerinden, hükümetin bölünmesinin etkilerini farklı değişkenler açısından incelemişlerdir. Enikolopov ve Zhuravskaya (2007:2261), güçlü siyasi partilerin yerleşmesinin kamu mallarının sağlanması ve hükümet kalitesi

üzerindeki etkisini iyileştirdiğini belirtmektedirler. Roubini ve Sachs (1989:903), büyük koalisyon hükümetlerinin, çoğunluğu elinde bulunduran tek partili görevdeki hükümete göre daha yüksek bütçe açıkları ve harcama seviyeleri ile karşı karşıya kaldığını öne sürmektedirler.

Volkerink ve De Haan (2001:221) daha fazla parçalı hükümetlerin daha yüksek açıklara sahip olduğunu, parlamentoda büyük çoğunluğa sahip hükümetlerin ise daha düşük açıklara sahip olduğunu ampirik olarak göstermişlerdir. Böylece (Alt vd., 2006.30), parçalanmanın şeffaflık talebiyle olumlu bir şekilde ilişkili olabileceğini varsaymaktadır.

5.FİNANSAL ŞEFFAFLIĞI ETKİLEYEN SOSYO EKONOMİK ETKENLER

Hükümetlerin şeffaflığını açıklamada siyasi özelliklerin önemine rağmen, diğer ilgili faktörleri de dikkate alınmalıdır. Bu alandaki çeşitli araştırmalarda sosyo-ekonomik özelliklerin şeffaflık talebinin potansiyel belirleyicileri olduğu gösterilmiştir (Piotrowski & Van Ryzin, 2007:306).

Alesina ve Perotti (1996:8), şeffaf olmayan bütçe prosedürlerinde tipik olarak kullanılan ana araçları tanımlamaktadır: temel makroekonomik değişkenler hakkında iyimser tahminler, bütçe üzerindeki etkilerin iyimser tahmini, bütçenin yaratıcı kullanımı, bütçe projeksiyonlarının stratejik kullanımı ve çoklu- yıllık bütçeleme.

Bütçe sürecinde şeffaflık, hükümetin mali faaliyetlerini düzenlediği için çok önemlidir. Herhangi bir bütçe sürecinin üç teorik aşamasını ele alırsak, siyasi kurumların mali göstergelerde rol oynadığı görülmektedir. Bu aşamalar; (1) bütçe teklifinin yürütme tarafından formüle edilmesi, (2) bütçenin parlamentoya sunulması ve parlamento tarafından onaylanması ve (3) bütçenin bürokrasi tarafından uygulanmasıdır. Şüphesiz, oylama prosedürleri de önemlidir çünkü bütçeyi kimin ne zaman etkileyebileceğini belirlemektedir. 'Yaratıcı bütçeleme' en katı oylama prosedürlerini bile atlatılabildiğinden, şeffaflık da eşit ölçüde önemlidir. Her iki konu birbiriyle bağlantılıdır, çünkü oylama prosedürleri şeffaf olduğu için eğer ikincisi izlenebiliyorsa nihai sonuçlar üzerinde bir etkiye sahip olacaktır. Ferejohn (1999) tarafından geliştirilen asil-vekil hükümet modeli, daha yüksek vergilerin ve transferlerin daha yüksek mali şeffaflık seviyeleri ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu yazarın belirttiği gibi, vergi mükellefleri, hükümetlerin büyük miktarlarda mali kaynakları toplamasına ve yönetmesine izin vermek için gereklilik olarak yüksek şeffaflık talep etmektedir.

Aynı şekilde, yine asil-vekil hükümet modeline dayanan Lassen (2001), siyasi hesap verme sorumluluğundaki (şeffaflık ve siyasi itiraz edilebilirlik) artışın, seçmenleri daha yüksek vergileri tercih etmeye iten kamu malları sunumunun çekiciliğini artırdığını göstermektedir. Alt vd., 2006:35, mali şeffaflığı açıklamak için mali değişkenleri (kişi başına reel olarak açık ve borç) ve sosyo-ekonomik kontrolleri (kişi başına reel gelir ve nüfus büyüklüğü) ele almaktadır. Borç birikimi ve açıklar genellikle şeffaflıkla ilişkilidir. Araştırma, daha yüksek derecede bir finansal şeffaflığın, daha düşük fırsatçı kamu borcu ve daha az açık ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Marcel ve Tokman (2002:35) ve Alt ve Lassen (2006:1403), daha şeffaf bütçe prosedürlerinin ve kurumlarının daha düşük açıklar ve borçları arasında ilişkili olduğunu bulmuştur. Buna göre, açıkların ve borcun uygun şekilde kaydedilmesi, hükümetin ekonomideki rolünü göstererek toplumsal tartışmada şeffaflık açısından büyük fayda sağlayacaktır (Reviglio, 2001). Fisman ve Gatti (2002:325) yolsuzluk düzeyini açıklamak için nüfusu araştırmış ve her iki değişken arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermişlerdir. Piotrowski ve Van Ryzin (2007:312), gelir düzeyinin mali şeffaflık ve güvenlik şeffaflığı ile pozitif ilişkili olduğunu göstermektedir. Hükümetler faaliyetleri hakkında bilgi yayınlayabilirler ve verilerin üretilmesine, dağıtılmasına ve bilgiye erişime izin veren düzenleyici bir sistem kurabilirler. Bu nedenle, bu verileri geniş çapta kullanılabilir hale getirilmesi, muhtemelen ekonomik kalkınmayı artırabilecek bir politika uygulamasıdır (Islam, 2006:121).

6.FİNANSAL DÜZENLEMEDE ŞEFFAFLIĞIN ÜÇ BOYUTU

Şeffaflığın üç boyutu, yaklaşık üç farklı yönünü tanımlamaktadır; birincisi, prosedürler ve karar verme ile ilgilenen sistematik yönler atıfta bulunmaktadır, yasal kesinlik ve şeffaflık, finansal düzenleme için bir çapa görevi görmektedir. Herhangi bir finansal sistemin önemli bir parçası olan güvenilirliğin yaratılmasında kaynak görevi görür. Diğer bir boyut, bir finansal politikanın değerleri ve hedefleri ile ilgilenen ve bir omurga görevi gören finansal düzenlemeler ile ilgilidir. Sonuncusu ve en azı olan üçüncü boyut, finansal sisteme olan güveni artırmak için aktörlerin hesap verme sorumluluğunun rolünü tartışmaktadır.

6.1.Finansal Düzenlemelerin Sabitlemesi

Kaufmann ve Weber'e (2010:779) göre, etkin piyasalar için istikrarlı bir ortam yaratmak için yasal kesinlik esastır, ilgili aktörlere kendi yetkileri ile ilgili

olarak açıkça iletilmesi gereken kural ve düzenlemelerin oluşturulmasını gerektirir. Şeffaflığın ilk boyutu mali düzenlemeyi yasal çerçevede açıklamaktadır. Bu boyut, finansal piyasaların düzenlendiği kuruluşların prosedürlerini daha fazla açıklamaktadır.

6.2.Sorumluluklar ve Prosedürler

Kaufmann & Weber (2010:783), şeffaflığın aşağıdaki boyutunun temel olarak mali düzenlemenin değerlerine ve hedeflerine odaklandığına inanmaktadır ve biri şeffaf olan ve aynı zamanda kamu maliye politikasının amaç ve temel değerleri olmak üzere, bilginin erişilebilirliği ve anlaşılabilir olması şeklindeki iki yönü hakkında ayrıntılar sunmaktadır. Bu boyut, esas olarak bilginin kalitesine odaklanır, ancak bilginin miktarına odaklanmaz.

6.3.Şeffaflığın Bir Unsuru Olarak Hesap Verebilirlik

Bu boyut, hesap verebilirliği iyi yönetişimin önemli bir yönü olarak ele almaktadır. Esas olarak, devletlerin ve özel oyuncuların hesap verebilirliği arasındaki farkı ve finansal sisteme güvenin yeniden tesis edilmesindeki rollerini ele almaktadır. Kaufmann ve Weber'e (2010:787) göre hesap verebilirlik, oyuncuların çeşitliliği ve finansal piyasalara uygulanabilir standartların çokluğu dikkate alınarak farklı algılardan ele alınmalıdır.

7.FİNANSAL RAPORLAMADA ŞEFFAFLIĞIN ÖNEMİ

Şeffaflık, kurumun yatırımcılar için çekiciliğini ve kurumsal yönetişimi etkileyen en önemli faktörlerden birisidir. Madhani (2009:), finansal raporların gönüllü olarak ifşa edilmesinin, kuruluşların uzun vadede rekabet avantajı yaratmasına yardımcı olacak şeffaf bir sistem oluşturmak için fayda sağlayacağına inanmaktadır. Açıklama, finansal raporlarda yer alan finansal bilgilerle sınırlıdır, ancak şirketler genellikle, kullanıcıların kararlarını etkilemek amacıyla açıklanması gereken bir dizi finansal olmayan bilgiye de sahiptir. Şeffaflık düzeyi, piyasa katılımcıları için tanımlandığı takdirde, bildiği herhangi bir tutarsızlığı düzeltmek için yönetimin hazırlığına ve yeteneğine bağlıdır.

Mohammadi ve Nezhad, 2015:60, şeffaf bilgi ortamının sermaye piyasalarının uzun vadede ilerlemesine yardımcı olabileceğine inanmaktadır. Bu ortamda, finansal bilgilerin şeffaflığı hayati bir rol oynamakta ve şeffaflık standartlarını sağlayamayan

şirketler, yatırımcıların ve hissedarların güven seviyelerinin düşmesine neden olabilmekte, bu durum da sermaye piyasalarının ve piyasadaki likiditenin kaybına neden olabilecektir. Madhani'ye göre (2009) göre, finansal bilgilerin gönüllü olarak açıklanması, şeffaf bir sistem oluşturmaya ve ayrıca uzun vadede kuruluşların rekabet avantajlarına yardımcı olmaktadır. Bushman vd., 2001:207 şirketin şeffaflığı ve açıklığı için diğer çalışmalarda kullanılan göstergelere benzer bir değerlendirme planına ihtiyaç duymuşlardır. Şeffaflıkları üç kategoride ölçmektedirler: 1) denetim raporlarının raporlanmasının kalitesini, güvenilirliğini ve zamanında raporlanmasını ölçmek 2) yatırım kararı vermeye yardımcı olan ayrıntılı bilgiler. Ve 3) medya da dahil olmak üzere özel veya kamu tarafından sağlanan ve sahip olunan bilgiler.

Şeffaf bir finansal raporun daha uzun olması gerekmez, aslında yatırımcıları yanıltabilir. Az miktarda kuruluş, şeffaflığın gerekliliğini ve onları daha düşük getiri şansı olan daha büyük riskli yatırımlara yönlendiren mali raporlarını düzenli olarak sunmanın gerekliliğini göz ardı etmektedir. Bilindiği üzere yatırımcılar karar alırken şeffaf finansal raporlara büyük önem vermektedir. Genellikle yatırımcı, şirketlerin yatırım modelini bulmakta ve anlamakta yetersiz kaldığında, bu tür kuruluşlara yatırım yapmakla ilgilenmez. Borçlarını açıklamayarak kendilerini kurtarmak için şirket iflas durumuyla karşı karşıya kalabilir.

Şeffaflık, ilgili gerçek risk faktörünü sağlar ve onları akıllıca yatırım kararları alma konusunda eğitir. Daha iyi yatırım kararları alınmasına yardımcı olacağından, menkul kıymetlerinin nasıl performans gösterdiğini zamanında kontrol etmek bile yatırımcının sorumluluğundadır.

8.ŞEFFAFLIK DÜZEYİNİN ÖLÇÜLMESİ

Mülkiyet ve finansal bilgi ifşaları, yatırımcıların korunduğu seviyenin bulunmasına yardımcı olur. Şeffaflık düzeyi üzerinde sistematik bir etkiye sahip herhangi bir değişken olup olmadığının bulunması için, uygun bir şekilde, şeffaflık ve açıklama düzeyinin ölçülmesine ihtiyaç bulunmaktadır. (Arsov & Bucevska, 2017:745) makalelerinde şeffaflık seviyesinin ölçülmesine ilişkin çok az sayıda mevcut literatür enformasyonu sağlamışlardır. Hail (2002:741), İsviçre firmalarının gönüllü ifşa düzeyini belirlemek için bir ölçüm sistemi kullanmaktadır. Durnev ve Kim (2005:1461), Credit Lyonnais Securities Asia (C.L.S.A.) kurumsal yönetim kalitesi değerlendirmesini kullanmaktadır veya Berglof ve Pajuste (2005), hem şirket web sitelerinde açıklanan bilgileri hem de şirketin web sitelerinde yer alan bilgileri kullanan gönüllü ifşaların bir ölçütü olarak

bir Web Disclosure İndeksi oluşturmak için yıllık raporlar ve zorunlu ifşanın uygulanmasını değerlendirmek için başka bir ifşa indeksi kullanmaktadır. Nekhili vd., 2012:126 benzer bir şekilde kendi şeffaflık endekslerini geliştirmiştir. Sharif ve Ming Lai, 2015:311, 22 ifşa maddesini temel alan değiştirilmiş bir şeffaflık ve ifşa indeksi kullanmaktadır. Dizin temel olarak bir ikili puanlama sistemidir (öğelere 0 veya 1 değerlerini vermektedir), ancak (0 ile 1 arasındaki değerler için) ondalık puanlama da uygulanmaktadır.

Şeffaflığı ölçmek için en kapsamlı sistemlerden biri S&P tarafından tasarlanmıştır. Bu sistem; şirket tarafından kullanıma sunulup sunulmadığı kontrol edilmesi gereken 98 öğelik bir listeye dayanmaktadır. Patel ve Dallas (2002), tüm kıtalardan birçok şirketin şeffaflık ve ifşa uygulamalarını inceleyen bir çalışmada bu yöntemi uygulamışlardır.

Çeşitli şeffaflık ölçüleri şunlardır: Şeffaflık ve İfşa için 'Standard and Poor İndeksi'; gönüllü ifşa ölçüsü olarak, 'web ifşa indeksi'; zorunlu ifşanın uygulanmasını değerlendirmek için 'AR ifşa indeksi gibi. Desoky ve Mousa, 2012:15, CGT indeksi şirketlerin, kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin gönüllü bilgileri hem web sitelerinde hem de yıllık raporlarında ifşa etmeyi tercih etmektedir.

9.SONUÇ

Bu çalışmada finansal şeffaflık kavramı hakkında genel bir bilgi ve bakış açısı ortaya konmaya çalışılmıştır. Genel tercih daha fazla şeffaflık olsa da şeffaflığı sağlamanın maliyeti ve faydaları bulunmaktadır. Finansal piyasalarda şeffaflığın rolünü ölçmemize ve anlamamıza yardımcı olacak çok fazla sayıda çalışma yapılmıştır. Geriye pek çok soru kalmaktadır: Daha fazla şeffaflık daha fazla piyasa oynaklığına yol açabilir mi ve eğer öyleyse, bu durum hangi koşullar altında gerçekleşir? Küreselleşmeyle birlikte daha fazla şeffaflığa olan ihtiyaç artmış mıdır? Daha fazla şeffaflık düzenleme ihtiyacını ortadan kaldırılabir mi? Kendi kendini düzenlemeye neden olabilir mi? Bu tür konulara yönelik sistematik bir araştırmalar, uygun ifşa politikalarının oluşturulmasına yardımcı olacaktır.

İncelenmekte olan finansal reform konuları arasında, özellikle mevduat sigortası ve ifşa gereklilikleri olmak üzere finansal güvenlik ağlarının görelî değerlerinin değerlendirilmesinde daha fazla araştırma yapılması gerekmektedir. Mevduat sigortasının neden olduğu ahlaki tehlike sorunları, İsveç, Finlandiya, Norveç, Danimarka gibi Kuzey Avrupa ülkelerinde yapıldığı gibi, daha kapsamlı ifşa

gereklilikleriyle değiştirilerek önlenebilirken, Meksika, Arjantin, Venezuela gibi özellikle Latin Amerika ülkelerinin deneyimi, ülkeler arası ampirik araştırmalarla desteklenmiştir. Bu tür politikaların başarısının, merkez bankalarının ve siyasi aktörlerin güvenilirliği ve bağımsızlığı, bankaların ve mudilerin davranışları ve finansal krizlerin dinamikleri gibi iyi anlaşılmayan bir dizi faktöre bağlı olduğu öne sürülmektedir. Arzu edildiğinde açıklamanın iyileştirilmesinin pratik yolları, tüm kalkınma gündemlerinin bir parçası olmalıdır. Bu yollar; sağlam muhasebe ve denetim uygulamalarının oluşturulmasını, raporlama gereksinimlerinin düzenlenmesini, bilgi sistemlerinin iyileştirilmesini ve kurumsal denetimin desteklenmesini içermektedir. Deneyimler, sınırlı kaynakları göz önüne alındığında, gelişmekte olan ülkelerin bu ihtiyaçları en iyi şekilde özel sektörün bilgi ve muhasebe hizmetlerinden yararlanarak, düzenleyici yapıları en iyi yeteneklerine göre inşa ederek ve denetim ve uygulama araçlarını yerel yeteneklere ve koşullara göre uyarlayarak karşılayabileceklerini göstermektedir. Bu durum, halen tartışılmakta olan tek tip uluslararası muhasebe standartlarının kurumuna karşı olabilir. Finansal piyasalardaki teşvik sorunlarını hafifletme araçlarına ilişkin mevcut olan kanıtlar, basit, kolayca uygulanabilir politika kombinasyonlarının kullanılmasının değerini göstermektedir. Bu anlamda kamu yöneticileri, bilgi teknolojilerini sosyal talepleri daha verimli ve etkili bir şekilde karşılamak için kullanarak, yönetim sistemlerini daha şeffaf, demokratik ve katılımcı hale getirerek daha fazla bilgi şeffaflığını teşvik edecek stratejiler uygulayabilirler. Bu şekilde, vatandaşlar daha iyi bilgilendirilecek ve sosyal ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmak için daha iyi bir yönetim sağlayarak kamu işlerinde daha aktif bir danışmanlık rolü oynayabilirler.

KAYNAKÇA

- Alesina, A., & Perotti, R. (1995). The political economy of budget deficits, *Staff Papers, International Monetary Fund*, 42(1), 1–31.
- Alt, J. E., Lassen, D. D., & Skilling, D. (2001). Fiscal transparency, gubernatorial popularity, and the scale of government: evidence from the states, EPRU Working Paper 2001-16, University of Copenhagen.
- Alt, J. E., & Lassen, D. D. (2006). Fiscal transparency, political parties, and debt in OECD countries. *European Economic Review*, 50(6), 1403–1439.
- Alt, J. E., Lassen, D. D., & Shanna, R. (2006). The causes of fiscal transparency: evidence from the U.S. states, IMF Staff Papers, 53, 30–57
- Archel, P., Husillos, J., Larrinaga, C., & Spence, C. (2009). Social Disclosure, Legitimacy Theory and the Role of the State. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 22(8), 1284–1307.
- Arsov, S., & Bucevska, V. (2017). Determinants of transparency and disclosure – evidence from post-transition economies. *Economic Research Ekonomiska Istrazivanja*, 30(1), 745–760.
- Baber, W. R. (1983). Towards Understanding the Role of Auditing in the Public Sector. *Journal of Accounting and Economics* 5(3), 213–227.
- Bendor, J., Taylor, S., & Van Gaalen, R. (1985). Bureaucratic Expertise versus Legislative Authority: A Model of Deception and Monitoring in Budgeting. *American Political Science Review* 79(4), 1041–1060.
- Berglöf, E., & Pajuste, A. (2005). What Do Firms Disclose and Why? Enforcing Corporate Governance and Transparency in Central and Eastern Europe. SSRN Electronic Journal, January.
- Boston, J. (2011). ‘Basic NPM Ideas and their Development.’ Pp. 17–32 in T. Christensen and P. Laegreid, eds., *The Ashgate Research Companion to Public Management*. Farnham, UK: Ashgate.
- Bushman, R M, Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What Determines Corporate Transparency? *International Journal of Accounting Research*, 42, 2, 207-252.
- Campbell, R. J. (2004). Leviathan and fiscal illusion in local government overlapping jurisdictions, *Public Choice*, 120, 301–329.
- Carpenter, V. L. & Feroz, E. H. (2001). Institutional Theory and Accounting Rule Choice: An Analysis of Four US State Governments’ Decision to Adopt Generally Accepted Principles. *Accounting, Organizations and Society*, 26, 565–596.
- Chih, H.L., Shen, C.H., & Kang, F.C. (2008). Corporate Social Responsibility, Investor Protection and Earnings Management: Some International Evidence. *Journal of Business Ethics* 79 (1-2), 179-198.
- Desoky, A. M., & Mousa, G. A. (2012). Do Board Ownership and Characteristics Affect on Firm Performance? Evidence from Egypt. *Global Advanced Research Journal of Economics, Finance and Accounting*, 1(2), 15-32.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review* 48(2), 147–160.
- Durnev, A., & Kim, E. H. (2005). To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. *The Journal of Finance*, 60(3), 1461-1493
- Enikolopov, R., & Zhuravskaya, E. (2007). Decentralization and political institutions, *Journal of Public Economics*, 91, 2261–2290.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983a). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics* 26(2), 327–347.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983b). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26(2), 301–325.
- Ferejohn, J. (1999). Accountability and authority: towards a model of political accountability, in: A. Przeworski, S. C. Stokes and B. Manin (Eds) *Democracy, Accountability and Representation*, pp. 131–153 (New York: Cambridge University Press).

- Feroz, E. H., Carpenter, V. L., & Cheng, R. H. (2007). Toward an Empirical Institutional Theory. *Corporate Ownership and Control* 4(4), 30–46.
- Fisman, R., & Gatti, R. (2002). Decentralization and corruption: evidence across Countries, *Journal of Public Economics*, 83, 325–345.
- Gemmell, N., Morrissey, O., & Pinar, A. (2002). Fiscal illusion and political accountability: theory and evidence from two local tax regimes in Britain. *Public Choice*, 110, 199–224.
- Giroux, G. (1989). Political Interest and Government Accounting Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy* 8(3), 199–217.
- Hail, L. (2002). The impact of voluntary corporate disclosures on the ex-ante cost of capital for Swiss firms. *European Accounting Review*, 11(4), 741–773.
- Harrison, J. & Freeman, R. E. (1999). Stakeholders, Social Responsibility, and Performance: Empirical Evidence and Theoretical Perspectives. *Academy of Management Journal* 42(5), 479–485.
- Heyndels, B., & Smolders, C. (1994). Source fiscal illusion at the local level: empirical evidence for the Flemish municipalities, *Public Choice*, 80(3/4), 325–338.
- Hoffman, A. J. (1999). Linking Organizational and Field-Level Analyses. The Diffusion of Corporate Environmental Practice. *Organization Environment* 14(2), 133–156.
- Hood, C. (2001). Transparency, in: P. B. Clarke & J. Foweraker (Eds) *Encyclopaedia of Democratic Thought*, 700–705 (London: Routledge).
- Ingram, R. W. (1984). Economic Incentives and the Choice of State Government Accounting Practices. *Journal of Accounting Research* 22(1), 126–144.
- Ingram, R. W., & DeJong, D. V. (1987). The Effect of Regulation on Local Government Disclosure Practices. *Journal of Accounting and Public Policy* 6(4), 245–270.
- Islam, R. (2006). Does more transparency go along with better governance? *Economics and Politics*, 18(2), 121–167.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- Kaufmann, C., & Weber, R. H. (2010). The role of transparency in financial regulation. *Journal of International Economic Law*, 13(3), 779–797.
- Koh, P.S. (2007). Institutional Investor Type, Earnings Management and Benchmark Beaters. *Journal of Accounting Public Policy*, 26(3), 267–299.
- Lassen, D. D. (2001). Political accountability and the size of government: theory and cross country evidence, Economic Policy Research Unit and University of Copenhagen Working Paper.
- Laswad, F., Fisher, R., & Oyelere, P. (2005). Determinants of Voluntary Internet Financial Reporting by Local Government Authorities. *Journal of Accounting and Public Policy* 24(1), 101–121.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P.D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527.
- Mack, J., & Ryan, C. (2006). Reflections on the Theoretical Underpinning of the General-Purpose Financial Reports of Australian Government Departments. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 19(4), 592–612.
- Madhani, P. M. (2009). Role of Voluntary Disclosure and Transparency in Financial Reporting. <https://www.researchgate.net/publication/45072525>.
- Marcel, M., & Tokman, M. (2002). Building a consensus for fiscal reform: the Chilean case, *OECD Journal on Budgeting*, 2(3), 35–56.
- March, J. G., & Olsen J. P. (1989). *Rediscovering Institutions: The Organizational Basis of Politics*. New York: The Free Press.
- Meyer, J. W., & Scott, R. (1983). *Organizational Environments: Ritual and Rationality*. Beverly Hills, CA: Sage.
- Mitias, P. M., & Turnbull, G. K. (2001). Grant illusion, tax illusion, and local government spending, *Public Finance Review*, 29, 347–368.
- Mohammadi, S., & Nezhad, B. M. (2015). The role of disclosure and transparency in financial reporting. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(1), 60.
- Nekhili, M., Boubaker, S., & Lakhal, F. (2012). Ownership structure, voluntary R&D disclosure and market value of firms: The French case. *International Journal of Business*, 17(2), 126–140.
- Niskanen, W. (1974). *Bureaucracy and Representative Government* (Aldine: Chicago).
- Oates, W. E. (1991). On the nature and measurement of fiscal illusion: a survey, in: W. E. Oates (Ed.) *Studies in Fiscal Federalism*, 431–448 (Edward Elgar).
- Patel, S. A., & Dallas, G. S. (2002). Transparency and Disclosure: Overview of Methodology and Study Results - United States (October 16, 2002). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=422800> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.422800>
- Patten, D. (1992). Intra-industry Environmental Disclosures in Response to the Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory. *Accounting, Organizations and Society* 17(5), 471–475.
- Peasnell, K., Pope, P.F., & Young, S. (2005). Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311–1346.
- Peters, B. G. (2007). Globalización, Gobernanza y Estado: Algunas Proposiciones Acerca del Proceso de Gobernar. *CLAD: Reforma y Democracia*, 39(Oct.): 1–9.
- Piotrowski, S. J., & Van Ryzin, G. G. (2007). Citizen attitudes toward transparency in local government, *The American Review of Public Administration*, 37, 306–323.
- Powell, W. W., & DiMaggio P. J., eds. (1991). *The New Institutionalism in Organizational Analysis*. Chicago: University of Chicago Press.
- Reviglio, F. (2001). Budgetary transparency for public expenditure control, IMF Working Paper WP/01/8, Fiscal Affairs Department.
- Ribeiro, J. A., & Scapens, R. W. (2006). Institutional Theories in Management Accounting Change: Contribution of Perceived Organizational Support. *Journal of Applied Psychology* 86(5), 825–836.
- Robbins, W. A., & Austin, K. R. (1986). Disclosure Quality in Governmental Financial Reports: An Assessment of the Appropriateness of a Compound Measure. *Journal of Accounting Research* 24(5), 412–421.

- Roubini, N. & Sachs, J. D. (1989). Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies, *European Economic Review*, 33, 903–938.
- Serrano, C., Rueda, M., & Portillo, P. (2009). Factors Influencing e-Disclosure in Local Public Administration. *Environment and Planning C: Government and Policy* 27(2), 355–378.
- Sharif, S. P., & Ming Lai, M. (2015). The effects of corporate disclosure practices on firm performance, risk and dividend policy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 12(4), 311–326.
- Stiglitz, J.E. (1999). On Liberty, the Right to Know, and Public Discourse: The Role of Transparency in Public Life, Oxford Amnesty Lecture.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review* 20(3), 571–610.
- Vishwanath, T., ve Kaufmann, D. (1999). TOWARDS TRANSPARENCY IN FINANCE AND GOVERNANCE. THE WORLD BANK DRAFT, SEPTEMBER 6TH, 1999.
- Volkerink, B., & De Haan, J. (2001). Fragmented government effects on fiscal policy: new evidence, *Public Choice*, 109, 221–242.
- Zimmerman, J. L. (1977). 'The Municipal Accounting Maze: An Analysis of Political Incentives. *Journal of Accounting Research* 15, 107-144.