

T.C.

İZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

FİNANSAL EKONOMİ ANABİLİM DALI

**TERÖRİZMİN HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ
İŞLEM ADETLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Yüksek Lisans Tezi

FATMA KÜÇÜK

DANIŞMAN: DR. ÖĞR. ÜYESİ MUSTAFA YILDIRIM

İZMİR-2019

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum " Terörizmin Hisse Senedi Piyasasındaki İşlem Adetleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği " adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

14 / 01 /2019

Fatma KÜÇÜK

| | | |
|--|--|--|
|  IZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ TS EN ISO 9001:2015 | T.C. İZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ Sosyal Bilimler Enstitüsü |  |
| | TEZ SINAVI TUTANAK FORMU | Dok. No: FR/604/21 İlk Yayın Tar.: 03.10.2017 Rev. No/Tar.: 00/.. Sayfa 1 / 1 |

GÖNDEREN :Finansal Ekonomi Anabilim Dalı Başkanlığı
GÖNDERİLEN :Sosyal Bilimler Enstitüsü

Anabilim Dalımız Yüksek Lisans öğrencisi Fatma Küçük ile ilgili Tez Sınav Tutanağı aşağıdadır.

Tarih: 23.01.2019
Sayı :

Finansal Ekonomi Anabilim Dalı Başkanı
Dr. Öğr. Üyesi Özhan Tuncay
İmza




SINAV TUTANAĞI

Tez Sınav Jürimiz tarafından incelenen "Terörizmin Hisse Senedi Piyasasındaki İşlem Adetleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği" başlıklı yüksek lisans ile ilgili olarak jürimiz 23.01.2019 tarihinde toplanmış ve adı geçen öğrenciyi Tez Sınavına tabi tutmuştur. Sınav sonucunda adayın tezi hakkında ~~OYÇOKLUĞU/OYBİRLİĞİ~~ ile aşağıdaki karar verilmiştir.

KABUL

Kabul Edilen Yüksek Lisans / Doktora tezi:

- i) Bilime yenilik getirmiştir
- ii)Yeni bir bilimsel yöntem geliştirmiştir
- iii)Bilinen bir yöntemi yeni bir alana uygulamıştır
- iv) Uygulama yapmıştır (sadece Yüksek Lisansta geçerlidir)
- RED
- DÜZELTME *

| Tez Sınav Jürisi | Unvanı ve Adı Soyadı |
|------------------|--|
| Tez Danışmanı | Dr. Öğr. Üyesi Mustafa Yıldırım  |
| Üye | Doç. Dr. Volkan Alptekin  |
| Üye | Dr. Öğr. Üyesi Selim Baha Yıldız  |
| Üye | |
| Üye | |

Eki : Tez Değerlendirme Formu (Her bir jüri için).

* Tez sınavında düzeltme kararı verilmesi halinde jüri tarafından öngörülen düzeltmelere ilişkin bir jüri raporu eklenmelidir. Düzeltmeler için Ek süre her defasından en fazla yüksek lisans öğrencileri için 3 ay, doktora öğrencileri için 6 aydır.

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

TERÖRİZMİN HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ İŞLEM ADETLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Fatma KÜÇÜK

İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Finansal Ekonomi Anabilim Dalı

Bu çalışma, 2013-2016 yılları arasında Türkiye’de meydana gelmiş olan terörizmin Türk hisse senedi piyasasındaki etkilerini, literatürde sıkça yapıldığı gibi getiriler ve volatiliteler üzerinden değil bunların temelinde yatan devir işlem adetleri (birim hisse başına düşen işlem adedi) üzerinden incelemektedir. İlgili dönem aralığında daima Bist100’e kote olan firma hisseleri ile yapılan analiz, terörizmin Türkiye piyasasındaki devir işlem adetleri üzerinde anlamlı pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Bu sonucun daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla hisseler sadece Borsa İstanbul’da işlem gören tek liste (single-listed) ve yabancı piyasada alım-satımını kolaylaştırmak için depo sertifikasına sahip diğer hisselerin oluşturduğu çapraz liste (cross-listed) olarak iki gruba ayrılmış ve analiz her bir grup için tekrarlanmıştır. Terörizmin sadece tek liste devir işlem adetleri üzerinde anlamlı (pozitif) bir etkisinin olduğu, çapraz liste devir işlem adetleri üzerinde ise anlamlı herhangi bir etkisinin olmadığı görülmüştür. Bu sonuç iki şekilde yorumlanmıştır. İlki, tek liste hisselerinin daha çok Türk yatırımcılar tarafından tercih edilmeleri ve Türk yatırımcıların yabancı yatırımcılara nazaran daha çok alım-satım yapmalarıdır. İkincisi ise, çapraz listedeki hisselerin tek listedekilere göre (sermaye olarak) daha büyük firmalara ait olmaları, bu firmaların negatif şoklara karşı daha dirençli olmalarını sağlamakta ve bu tür olaylar karşısında yaşanabilecek panik alım - satımlarının önüne geçmektedir.

Anahtar Kelimeler: Terör, Hisse senedi, İşlem adedi, Regresyon Analizi, BİST, Borsa, Tek Liste, Çapraz Liste

ABSTRACT

Master's Thesis

THE EFFECTS OF TERRORISM ON THE NUMBER OF TRANSACTIONS IN A STOCK MARKET: THE CASE OF TURKEY

Fatma KÜÇÜK

İzmir Katip Çelebi University

Graduate School of Social Sciences

Department of Financial Economics Program

This study investigates the impact of terror incidents that took place in Turkey between 2013 and 2016 on the Turkish stock market by focusing on (aggregate) turnover rather than focusing on stock returns and volatilities as is often done in the literature. The analysis, which is performed on the stocks that were always listed on the benchmark index BIST100 in the related period, shows that terrorism has a significant positive effect on the turnover in the Turkish market. To better understand this result, stocks are divided into two groups as those which trade solely on the Turkish Stock Exchange (single-listed) and the others with depository receipts to facilitate their trade in a foreign market (cross-listed), and the analysis is repeated for each group. It is seen that while terrorism has a significant impact on the turnover of the single-listed stocks, no significant impact is found for the cross-listed stocks. Two potential explanations are offered for this result. First, single-listed stocks are preferred mostly by Turkish investors, who are known to trade more often than their foreign counterparts. Second, the fact that the cross-listed stocks belong to the firms with relatively greater sizes (in terms of capital) might induce cross-listed stocks to be more resilient to negative events, which, in turn, might prevent panic sell-off of these stocks following terror incidents.

Keywords: Terror, Stock, Aggregate Turnover, Regression Analysis, BIST, Stock Exchange, Single-listed, Cross-listed

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|------|
| YEMİN METNİ..... | II |
| TEZ SINAV TUTANAĞI..... | III |
| ÖZET..... | IV |
| ABSTRACT..... | V |
| İÇİNDEKİLER | VI |
| TABLO LİSTESİ..... | IX |
| ŞEKİL LİSTESİ..... | X |
| KISALTMALAR LİSTESİ..... | XI |
| ÖNSÖZ | XIII |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM TERÖRİZM KAVRAMI

| | |
|---|----|
| 1.1.TERÖRİZM TANIMI..... | 3 |
| 1.2.TERÖRİZMİN AMACI VE NEDENLERİ..... | 4 |
| 1.2.1. Ekonomik Nedenler..... | 6 |
| 1.2.2. Sosyo-Kültürel Nedenler..... | 6 |
| 1.2.3. Siyasi Nedenler..... | 7 |
| 1.2.4. Psikolojik Nedenler | 7 |
| 1.3. TERÖRİZMİN TÜRLERİ | 8 |
| 1.3.1. Devlet Terörü | 8 |
| 1.3.2. Devlete Karşı Terörizm | 8 |
| 1.4. TERÖRİZMİN TARİHİ, İSTATİSTİKLERİ VE TRENDLERİ | 11 |
| 1.4.1. Dünyada Terörizmin Tarihi, İstatistikleri ve Trendleri | 11 |
| 1.4.2. Türkiye’de Terörizmin Tarihi, İstatistikleri ve Trendleri..... | 15 |
| 1.5. TERÖRİZM ENDEKSLERİ..... | 18 |

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE HİSSE SENEDİ PİYASASINA BAKIŞ

| | |
|--|----|
| 2.1. HİSSE SENEDİ TÜRLERİ | 22 |
| 2.2. HİSSE SENEDİNİN SUNDUĞU HAKLAR VE YÜKÜMLÜLÜKLER | 23 |
| 2.3. HİSSE SENEDİ PİYASASININ TARİHÇESİ | 25 |
| 2.4. HİSSE SENEDİ PİYASASININ GEREKLİLİĞİ | 28 |
| 2.5. HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ BAZI ÖNEMLİ KAVRAMLAR..... | 30 |
| 2.5.1. İşlem Yoğunluğunu Ölçen Kavramlar | 30 |
| 2.5.2. Fiyat ve Değer Kavramları | 33 |
| 2.5.3. Getiri ve Risk Kavramları | 33 |
| 2.6. HİSSE SENETLERİNİN İHRACI VE HALKA ARZI..... | 35 |
| 2.6.1. Hisse Senedi Çıkarabilecek Kuruluşlar | 35 |
| 2.6.2. Hisse Senetlerinin Halka Arzı | 36 |
| 2.6.3. Hisse Senetlerinde Halka Açıklık Oranı | 37 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TERÖRİZM İLE HİSSE SENEDİ PİYASASI ARASINDAKİ İLİŞKİ

| | |
|--------------------------|----|
| 3.1.LİTERATÜR ÖZETİ..... | 38 |
|--------------------------|----|

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TERÖRİZM VE HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ DEVİR İŞLEM ADETLERİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

| | |
|---|----|
| 4.1. ARAŞTIRMANIN AMACI..... | 41 |
| 4.2. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI | 41 |
| 4.3. ARAŞTIRMANIN VERİSİ | 42 |
| 4.4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ VE SONUÇLARI | 48 |

| | |
|-----------------------|-----------|
| SONUÇ | 58 |
| KAYNAKÇA | 59 |
| EKLER | 68 |
| ÖZGEÇMİŞ | 74 |



TABLO LİSTESİ

| | |
|--|----|
| Tablo 2.1. İşlem Adet Ölçüleri..... | 32 |
| Tablo 4.1. Değişkenlere Ait Özet Bilgiler | 47 |
| Tablo 4.2. ADF Durağanlık Test Sonuçları | 50 |
| Tablo 4.3. Korelasyon Analizi Sonuçları..... | 51 |
| Tablo 4.4. Breusch-Godfrey Otokorelasyon Test Sonucu | 53 |
| Tablo 4.5. Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Test Sonucu | 53 |
| Tablo 4.6. Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu..... | 54 |
| Tablo 4.7. Tek Liste Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu..... | 55 |
| Tablo 4.8. Çapraz Liste Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu..... | 56 |

ŞEKİL LİSTESİ

| | |
|--|----|
| Şekil 1.1. Dünyadaki Terör Olayları Sayısı | 14 |
| Şekil 1.2. Terör Olaylarının Bölgelere Göre Dağılımı..... | 14 |
| Şekil 1.3. Türkiye'de Yaşanmış Terör Olayları Sayısı..... | 18 |
| Şekil 2.1. Türkiye Hisse Senedi Piyasasındaki İşlem Adetleri (Bin Adet)..... | 31 |
| Şekil 4.1. Devir İşlem Adedi..... | 43 |
| Şekil 4.2. Tek Liste ve Çapraz Liste Devir İşlem Adetleri | 44 |
| Şekil 4.3. Terör Kukla Değişkeni..... | 45 |
| Şekil 4.4. Mutlak BİST100 Endeks Getirisi..... | 46 |
| Şekil 4.5. Mutlak Dolar Kuru Getirisi..... | 47 |
| Şekil 4.6. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları | 52 |

KISALTMALAR LİSTESİ

| | |
|---------|--|
| ADF | :Geliştirilmiş Dickey-Fuller Testi (Augmented Dickey-Fuller) |
| ADR | :Amerikan Depo Sertifikası (American Depositary Receipt) |
| AIC | :Akaike Bilgi Kriteri |
| ASALA | :Ermeni Terör Örgütü |
| BİST | :Borsa İstanbul |
| DR | :Depo Sertifikası (Depositary Receipt) |
| EKK | :En Küçük Kareler |
| ETA | :İspanya Terör Örgütü |
| EVDS | :Elektronik Veri Dağıtım Sistemi |
| FETÖ | :Fetullah Gülen Terör Örgütü |
| FPE | :Son Tahmin Hatası (Final Prediction Error) |
| GDR | :Global Depo Sertifikası (Global Depositary Receipt) |
| GTD | :Küresel Terörizm Veritabanı |
| HQ | :Hannan-Quinn Bilgi Kriteri |
| HSYK | :Hakim ve Savcılar Yüksek Kurulu |
| IRA | :İrlanda Terör Örgütü |
| İŞİD | :Irak ve Şam İslam Devleti |
| ITERATE | :Uluslararası Terörizm Veritabanı |
| İAB | :İstanbul Altın Borsası |
| İMKB | :İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| JSDA | :Japon Aracı Kurumlar Birliği |
| KAP | :Kamuyu Aydınlatma Platformu |
| LR | :LR Test İstatistiği |
| MKK | :Merkezi Kayıt Kuruluşu |
| OTC | :Tezgahüstü Piyasalar (Over the Counter) |
| PKK | :Kürdistan İşçi Partisi |

| | |
|-------|---|
| RWTID | :RAND Küresel Terör Olayları Veritabanı |
| SEC | :Amerikan Güvenlik ve Değişim Komisyonu (U.S. Securities and Exchange Commission) |
| SIC | :Schwarz Bilgi Kriteri |
| SPK | :Sermaye Piyasası Kanunu |
| TTK | :Türk ticaret kanunu |
| TWEED | :Batı Avrupa Terörizm Veri Tabanı |
| VAR | :Vektör Otoregresyon Modeli |
| VOB | :Vadeli İşlem Opsiyon Borsası |
| WFE | :Dünya Borsalar Federasyonu |
| WITS | :Küresel Olayları İzleme Sistemi |

ÖNSÖZ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum bu çalışma Dr. Öğr. Üyesi Mustafa YILDIRIM danışmanlığında, İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finansal Ekonomi Anabilim Dalı bünyesinde gerçekleştirilmiştir.

Çalışmamda ilgi ve desteğini gördüğüm, bilgi ve deneyimlerinden yararlandığım saygı değer danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Mustafa YILDIRIM'a ve yine yardımlarından dolayı Dr. Öğr. Üyesi Engin KÜÇÜKSİLLE'ye teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her aşamasında desteklerini benden esirgemeyen aileme ve ayrıca eşim Cengiz KÜÇÜK'e şükranlarımı sunarım.

Fatma KÜÇÜK

İzmir – 2019

GİRİŞ

Hedefine ulaşmak için propaganda amaçlı gerçekleştirilen, ses getirici eylemler bütünü olarak ifade edilen terörizmin tarihi çok eskilere uzanmakta olup, bu tür olayların sayısında son yıllarda ciddi artışların yaşandığı görülmektedir. Gerçekten de küresel terörizm veritabanından elde edilen veriler ışığında, özellikle 2013 yılından sonra iki katına varan artışların olduğu ve sayıların 10 binleri aştığı görülmektedir. Terör olaylarının can kayıpları, yaralanmalar, korku ve paniğe neden olduklarından dolayı belirsizliği artırıp piyasalar üzerinde olumsuz ve yıkıcı birçok kayba neden olmaları beklenmektedir. Yapılan birçok bilimsel araştırmada bu beklentinin lehine bulgulara ulaşılmıştır [Eldor ve Melnick 2004, Zussman ve Zussman 2006, Abadie ve Gardeazabal 2008, Arin ve Omay 2009]. Gelişen teknoloji ile beraber alım-satım işlemlerinin çok hızlı gerçekleşmesi, yatırımcıların portföylerini hızlı bir şekilde güncellemelerine neden olacağından, terör olaylarına en hızlı tepki veren piyasaların başında finansal piyasaların gelmesi beklenmektedir. 11 Eylül 2001 ikiz kule saldırılarından sonra Amerikan, Londra ve Güney Kore hisse senedi piyasalarında yaşanan sırasıyla %5, %10, %13'lük sert düşüşler, bu düşüncenin yerinde olduğunu göstermektedir. Düşüşlerin gözle görülecek kadar büyük olmasının sonucunda, terörizmin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisini ölçen çalışmalar artmış ve kapsamlı bir literatür ortaya çıkmıştır. Çoğunlukla getiriler ve volatiliteler üzerinde yoğunlaşan bu literatürdeki yaygın görüş, terör olaylarının getirileri azalttığı ve volatiliteleri arttığı yönündedir.

Her ne kadar tespit edilen bu bulgular yatırımcılar açısından önem arz etse de, fiyatların ve dolayısıyla da getiri ve volatilitelerin alım satım işlemleri sonucunda ortaya çıktığı düşünüldüğünde, olayın özüne inmek adına eksik kalmaktadır. Campbell vd. (1993) ve Jones vd. (1994) terörizmden bağımsız bir şekilde getiri ve volatiliteleri ele aldıkları çalışmalarında, bu noktaya vurgu yapmakta, getiri ve volatiliteler ile devir işlem adetleri arasında yakın bir ilişki olduğu sonucuna

ulaşmaktadır. Doğal olarak bu sonuç, terörizmin devir işlem adetleri üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığı sorusunu akla getirmektedir. Piyasadaki benzer yatırımcıların olaylara benzer tepkiler vereceği varsayımı altında terör olayları sonucunda devir işlem adetlerinde bir değişikliğin olmaması beklenmektedir. Bu da yukarıdaki sorunun cevabının görüldüğü kadar açık olmadığını ve devir işlem adetlerinin yatırımcıların heterojenliğinin bir göstergesi olabileceğine işaret etmektedir. Buradan hareketle dört bölümden oluşan bu çalışmanın amacı, terörizmin devir işlem adetleri üzerindeki muhtemel etkisini test etmektir. Araştırmanın ilk bölümünde terörizmin tanımı, amacı, nedenleri, türleri, tarihi ve endekslerine yer verilirken ikinci bölümünde, Türk hisse senedi piyasası ve işlem adetleri hakkında genel bilgiler verilmektedir. Terörizmin hisse senedi piyasası üzerindeki etkilerine yönelik literatür özeti üçüncü bölümde sunulmakta olup, dördüncü ve son bölümde ise, Türkiye'deki terörizmin Türk hisse senedi piyasasındaki devir işlem adetleri üzerindeki etkisini araştıran ekonometrik bir uygulama yer almaktadır. Uygulama da araştırma süresi boyunca daima BİST100'e kote olarak kalan firmalar baz alınmaktadır. Ayrıca bir hissenin yabancı bir piyasada da işlem görmesinin o hissenin tanınmışlığını ve güvenilirliğini artıracığından, araştırma için belirlenen hisseler sadece Borsa İstanbul'da işlem gören (tek liste) ve yabancı bir piyasada depo sertifikaları şeklinde işlem gören (çapraz liste) hisseler olarak iki gruba ayrılmakta ve terörizmin etkisi her bir grup için ayrı ayrı test edilmektedir. Uygulama sonucunda ise, terör olaylarının devir işlem adetlerini artırdığı görülmektedir. Ancak bu artışın sadece tek liste hisselerinden kaynaklandığı, çapraz liste hisselerinin ise terörizmden etkilenmediği sonuçlarına ulaşılmıştır. Bu sonuçlar, tek ve çapraz liste hisselerini tercih eden yatırımcı türlerinin işlem iştahlarındaki ve iki listeyi oluşturan firmaların büyüklüklerindeki farklar ışığında yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TERÖRİZM KAVRAMI

1.1.TERÖRİZM TANIMI

Terör ve terörizm kavramları latince “terrere” kelimesinden gelmektedir ve insan zihninde korkuyu, dehşeti, şiddeti, tehdidi ve yasa dışılığı çağrıştırmaktadır. Terör ve terörizm kavramları birbirleri ile çok karıştırılmaktadır. Terör, herhangi bir amaca ulaşmak için insanlara yönelik olarak propaganda amaçlı, ses getirici eylemler olarak tanımlanırken terörizm, söz konusu terör yöntemlerini siyasi bir amaçla örgütlü, sistemli ve sürekli bir biçimde kullanma stratejisi olarak tanımlanmaktadır (Gençtürk, 2012:3). Terör bazen irade dışı gerçekleşebilir. Savaşlar bu duruma örnek verilebilir. Ancak terörizm, siyasi çıkar amacıyla, kasten yapılmaktadır. Yani terör sistematik ve belli bir amaca hizmet edecek şekilde, terörizm ise mutlaka benimsenen bir ideolojiye, felsefi bir düşünceye veya teoriye dayanmaktadır (Arıkoğlu Ündücü, 2011: 3).

Emniyet Genel Müdürlüğü'nün yapmış olduğu tanıma göre terörizm,”*Savaş ve diplomasi ile kazanılmayan sonuçları elde etmek, korkutmak ve itaat ettirmek için bir teoriye, felsefeye ve ideolojiye dayanılarak siyasi maksatlarla, iradi olarak terör ve şiddetin sistemli ve hesaplı bir şekilde kullanılması*” olarak ifade edilmektedir.

1999 yılında Birleşmiş Milletler Genel Kurulu'nda kabul edilen terörizm; “*Silahlı bir çatışma doğası veya içeriği bakımından halkı sindirmeye ya da bir hükümeti ya da uluslararası bir örgütü bir şeyi yapmaya veya yapmamaya zorlayan ve silahlı bir çatışmaya doğrudan katılmayan herhangi bir kişiyi ya da sivil öldürmek ya da ağır bir şekilde yaralamak amacıyla yapılan eylemler*” olarak tanımlanmaktadır.

Terör ve terörizm kavramları gerek yapıları gerekse toplumsal etkileri nedeniyle üzerinde en çok araştırma yapılmış konulardan birisidir. Ancak yapılan bu çalışmalara rağmen, terör ve terörizmin uluslararası düzeyde kabul görmüş bir tanımı yoktur. Bir ülke için zararlı olan bir terör faaliyeti başka bir ülkenin yararına hizmet edebilmektedir. Bu nedenle ülkeler, konuyu bir insanlık suçu olarak değil, kendi çıkarları açısından siyasi bir suç olarak değerlendirmektedirler. Böylece aynı kişilerin, aynı mücadele sonucunda bir tarafta kahraman diğer tarafta ise vatan haini olarak nitelendiği görülmektedir. Bu yüzden terörizmin ortak bir tanımının yapılması zorlaşmaktadır (Temel, 2010:15). Fakat uluslararası hukuk ve toplum tarafından kabul edilebilecek terörizm tanımı için şu beş ana unsurun bulunması gerektiği belirtilmiştir (Urhal, 2008:336-337):

- Terörizm örgütlü bir grup tarafından yapılan şiddet tehdidi veya şiddet hareketleridir.
- Terörizm önceden tanımlanmış bir düşman nezdinde ve toplumun belli bir kesiminde korku yaratmayı hedefler.
- Normalde politik davranışı değiştirmeye yönelik bir girişim olan terörizm, önceden belirlenmiş bir politik amacı gerçekleştirmek için kullanılır.
- Terörizmin politik bir doğası olduğundan genellikle isteğe bağlıdır. Bu yüzden teröristler hedeflerini vermek istedikleri mesaja göre seçmektedirler.
- Terörizmin nihai hedefi rakiplerini yok etmek olsa bile çoğu zaman amacı, düşmanlarının dirençlerini kırmak ve bazı taleplerini kabul ettirmeye zorlamaktır.

1.2.TERÖRİZMİN AMACI VE NEDENLERİ

Terörizm, amaçsız bireylerin gelişigüzel bir şekilde bir araya gelerek şiddet yaratma arzularını giderdikleri, düzensiz davranışlardan oluşan bir olaylar zinciri değildir (Evin, 2017: 24). Terörizm, bir amaç etrafında bir araya gelen toplulukların gerçekleştirdikleri eylemlerdir.

Terörizmin amaçlarını Tacar (1999) ve Daşdelen(2018)'in yapmış oldukları çalışmalar ışığında şu şekilde özetlemek mümkündür:

- Planlanan hedeflere ulaşmak için bir korku ortamı meydana getirerek toplum ve kişiler üzerinde korku oluşturmak,
- Panik ve ümitsizlik duygusu vererek halkın devlete olan güven duygusunu azaltmak,
- Karmaşık bir ortam oluşturarak halkın düzenli, sosyal ve yerleşik yaşam isteğini zayıflatmak,
- Karmaşık ortamlardan faydalanarak hedef ülke ve o ülkenin halkı arasında kendi amaç ve çıkarlarına hizmet edecek ortamı oluşturmak,
- Mevcut rejimi yıkarak kendi görüşleri doğrultusunda yeni bir düzen kurmak,
- Hükümetin herkese karşı önlem almasını sağlamak,
- Kendine destek olabilecek güçleri harekete geçirmek,
- Kamuoyunu etkilemek,
- Halkın kendi içinde karşıt gruplara bölünmesini sağlamak,
- Demokratik kurumları ortadan kaldırmak,
- Terörist hareketin ve amacının propagandasını yapmak,
- Terör örgütüne yeni elemanların katılmasını sağlamak.

Amaçları belirlenen terörizm kavramında, terör eylemlerini gerçekleştiren kişilerin neden bu eylemlere yöneldiklerini tespit etmekte önemli bir konudur. Literatürde kişilerin neden terörist faaliyetlere yöneldikleri hakkında iki yaygın görüş vardır. Birinci görüşte, teröristlerin kendi kişisel özelliklerinden kaynaklanan sorunlar nedeniyle terörizme başvurdukları belirtilir. Teoriye göre bu tarz insanlar doğuştan terör suçu ile doğmuş ve bu tarz psikolojik hastalıklarını terör eylemleri gerçekleştirerek tatmin etmektedirler.

İkinci görüşte ise, insanların yaşadıkları sorunlar nedeniyle terörist faaliyetlere yöneldikleri ve terörist oldukları yönündedir. Daha önce terörist faaliyetlerine karışan insanların hayatları incelendiğinde bu teoriyi destekler sonuçlara ulaşılmıştır (Bal, 2006:14-43). Terörizmin neden ortaya çıktığı ile ilgili

literatür incelendiğinde, ortak görüşün şu dört ana başlık altında olduğu görülmektedir.

1.2.1. Ekonomik Nedenler

Toplumların milli gelirinin düşük olması, mevcut gelir dağılımlarının adaletsiz olması ve toplum içinde sınıflaşmaların ortaya çıkması, kronik enflasyonun ortaya çıkması, işsizliğin sürekli olarak artması, devletin ekonomi üzerindeki kontrolünü kaybetmesi, sürekli olarak artan dış borçlar nedeniyle ülke üzerindeki baskıların çoğalması, ekonomik anlamda ülkenin dışa bağımlı hale gelmesi, işçi sendikalarının amacından saparak ideolojik kamplara dönüşmesi, grevlerin ve lokavtların ortaya çıkması gibi ekonomik sebepler terörizmin ortaya çıkmasına neden olan unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Böylesi zor ekonomik şartlar altında yaşamaya çalışmak, toplumun özellikle alt tabakasında bulunan insanları maddi anlamda olumsuz etkilediği gibi manevi, psikolojik ve moral bakımından da etkilemektedir. Bu etkiler altında kalan kişilerde terörist faaliyetlere yönelmektedirler (Özönder, 1998:292).

1.2.2. Sosyo-Kültürel Nedenler

Toplum içinde feodal yapıların oluşması, yaşanan göç olaylarına bağlı olarak büyük şehirlerde gecekondulaşmanın artması ve sağlıksız kentleşme, din, dil, mezhep, etnik farklılık gibi ayrılıkların belirginleşmesi, hızlı nüfus artışı, eğitim kalitesinin ve düzeyinin azalması ve eğitime gereken önemin verilmemesi, toplumun geleneksel inançlarına katı bir biçimde bağlı olması, kişi temel hak ve hürriyetlerinin yanı sıra sosyal ve ekonomik haklarının kısıtlı düzeyde olması, toplum içinde ideolojik yapılaşmaların artması, güvenlik ve kolluk kuvvetlerine olan güvenin azalması, toplumu bir arada tutacak değerlerin azalmaya başlaması ve birliktelik bilincinin sarsılması, insanların egoist bir anlayış ile hareket etmeleri, aydın kişilerin sosyo-politik kimlikleri, manevi değerlerin yerini maddi değerlerin alması gibi sebepler, sosyal anlamda terörizmin toplum içinde filizlenmesine neden olan faktörlerdir (Özönder, 1998:292).

1.2.3. Siyasi Nedenler

Siyasal nedenler iç ve dış olmak üzere iki ayrı şekilde değerlendirilmektedir. İç nedenler, mevcut yönetim sisteminin oturmamış olması, eski rejime duyulan özlem, hükümetin bazı çıkar gruplarının etkisi altına girmesi, iktidarın otoriteyi sağlama ve sürdürme konusunda yetersiz olması, siyasi partiler arasındaki ideolojik keskinlik ve buna bağlı olarak uzlaşma kurumunun işleyemez hale gelmesi, bürokraside meydana gelen yozlaşma, hükümet bunalımlarının sürekli hale gelmesi, yolsuzlukların artması, devlet kurum ve kuruluşlarının cesaret, inanç ve fazilet yoksunu kişiler tarafından yönetilmesi gibi sebepler sayılabilir.

Dış siyasi nedenler ise, bir ülkenin gelişmesine engel olmak, ülkenin mevcut gücünü azaltmak, ülke kaynaklarının verimli bir şekilde kullanılmasına izin vermemek ve hedef ülkelerin jeopolitik önemini azaltmak olarak sayılabilir (Şengül, 2010:36).

1.2.4. Psikolojik Nedenler

İnsanlar doğası gereği, maddi ihtiyaçların yanında manevi ihtiyaçlara da gereksinim duyarlar. Her bir insan, yaşadığı toplum içerisinde saygı görmek, imrenilmek ve sevilme ister. Bu ihtiyaçlarda görülen eksiklikler kişiler üzerinde psikolojik baskılar yaratmaktadır. Terör örgütlerine katılan kişiler incelendiğinde, çoğunlukla gelişim çağında olan bu gençlerin aile ve çevrelerinin doğurduğu problemler nedeniyle psikolojik yönden sağlıklı olmadıkları görülmektedir. Aileye ve çevreye uyum sağlayamayan gençler, toplum içerisinde bir yer edinmemelerinin getirdiği sosyal ve psikolojik sorunlara bağlı olarak, çevrelerinden kopma eğilimi göstermekte; bu durum ise, sağlıklı düşünce yapısını bozarak duygusal davranışları ile mantık muhakemesi yapan gençleri kendini ispat etmeye yönelik yeni arayışlara itmektedir. Terör örgütleri, bu safhada ortaya çıkmakta ve birtakım vaatler ile toplumla uyum sorunu yaşayan bu kişileri terörizm yaratmak amacıyla kullanmaktadır (Şengül, 2010:38).

1.3. TERÖRİZMİN TÜRLERİ

Terörizm türleri bakımında temelde devlet terörü ve devlete karşı terör olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Devlete karşı terör ise kendi içerisinde altı alt başlığa ayrılmaktadır.

1.3.1. Devlet Terörü

Terör konusunda öne çıkan konulardan birisi devlet-terör ilişkisidir. Devlete yönelik terörist faaliyetler olduğu gibi, devletin de terörizme başvurduğu durumlar vardır. Devletin terörizm yöntemleri ile hareket ettiği haller “devlet terörü” olarak adlandırılmaktadır.

Devlet terörü, devlet yönetimini elinde bulunduran güçlerin, ayrıcalıklarını ve etkinliklerini kaybetmek korkusuyla, kontrolleri altındaki resmi kuruluşlar ve gruplar aracılığıyla şiddete başvurarak karşıtlarını yok etmesi veya sindirmesidir (Keleş ve Ünsal, 1982:4). Nazi Almanya’sı ve Şah dönemi İran’ı devlet terörüne örnek olarak verilebilir.

1.3.2. Devlete Karşı Terörizm

Devlete karşı terörizm “aşağıdan terör” veya “tabandan terör” olarak da adlandırılmaktadır ve toplumsal düzene, devlete ve siyasal kurumlar gibi öğelerine yöneltilen şiddet eylemleri olarak tanımlanmaktadır (Akçora, 1983:4).

Devlete karşı terörizm eylemleri, başlangıçta devlet kurumlarına ve kamu görevlilerine yöneliktir. Amaç ise, hedef olan kişi veya grubu değil toplumun tamamını korku ve baskı altında tutmaktır (Avşar, 1992:21). Böylece bu ortamdan yararlanarak devleti yöneten güçleri yıkmak ve ülkeyi bölmek amaçlanmaktadır. PKK terör örgütünün yapmış olduğu tüm terör olayları devlete karşı terörizme örnek verilebilir. Devlete karşı terörizm kendi içerisinde altı bölüme ayrılmaktadır.

Devrimci Terör

Devrimci terör, mevcut sosyal, siyasal ve ekonomik düzeni yıkmayı nihai hedef olarak almaktadır ve temel amacı, ülkeyi bölmek değil mevcut düzeni değiştirmektir (Yayla, 1990:1-3).

Bu tür terör eylemlerini gerçekleştiren gruplar, devlet idari sisteminin iyi gitmediğini veya yönetimin kötü çıkarlar içerisinde olduğunu düşünerek bu düzeni bozmak veya kendi sistemlerine göre düzen kurmak isterler. Bu amaca ulaşmanın yolu olarak da terör ve terör eylemlerini kullanırlar. Devrimci terörün temellerini oluşturan ve Rus hükümet sistemi yerine uygulanmaya çalışılan Marksizm, bu tür terörizme örnek verilebilir.

Bölücü Terör

Geçmişte ve günümüzde en çok yaşanan terör türüdür. “Ayrılıkçı terör” olarak da kullanılmaktadır. Kendi adlarını taşıyan ülkelerde yaşamayan bir etnik gurubun milliyetçi ve ayrılıkçı düşüncelerle yaptıkları terör eylemleridir (Çakmak, 2008:33). Bölücü terör, savaş dışı durumlarda belirli bir hedefe karşı siyasi amaçlara ulaşmak için şiddet ya da tehdit kullanma olarak tanımlanmaktadır (Gürses, 2007:13).

Çoğunlukla siyasi taviz koparmak amacıyla şiddet yoluyla toplumda korku salarak iktidara baskı yapmak bu terör türünün temel özelliğidir. Özellikle etnik farklılık nedeniyle dışlandıklarını, haksızlığa uğradıklarını iddia eden ve bu duyguyla beslenen kitleler oluşturmaya çalışan bölücü terör örgütlerinde amaç, öncüsü olduğunu iddia ettiği toplumun geleceğini kontrol etmek veya gücün dağılımında söz sahibi olmaktır (Gürses, 2007:13).

Bu terör çeşidinin nihai hedefi ise, yaşadığı ülkede kendisini farklı hisseden grupların, belirli bir bölgeyi bağlı olduğu ülkeden ayırarak bağımsız hale getirmektir (Yılmaz, 1994:97). Bu nedenle bölücü örgütler, insanların birbirini düşman olarak algılamasını sağlamak için, kendi taraftarlarını yaşadıkları ülkedeki vatandaşlardan farklı bir kimlikle tanımlamaktadırlar. Bu sabit kimlik, kültürel farklılık, düşmanlık ve nihayetinde de terörizmi doğurmaktadır. (Acar ve Urhal, 2007:324). Uzun yıllardır PKK terör örgütünün Doğu ve Güneydoğu Anadolu bölgelerinde Türk-Kürt

propagandası yaparak oluşturmak istediği ayrımcılık bu terör çeşidine örnek olarak verilebilir.

Kır Terörü

Temelleri Çin vatandaşı MAO'ya kadar uzanan kır terörünün teorik ve fiili gelişmeleri Latin Amerika ülkelerinde ortaya çıkmıştır. Kır terörü, terörist eylemlerin etki alanı ve yandaş unsurlarla başarıya ulaşması açısından, taktik ve stratejik olarak kırsalda örgütlenip daha sonra geniş kitlelerin katılımıyla ülke çapında kabul görmesi ilkesine dayanır (Avşar, 2009:26). Bu tarz terör eylemlerini gerçekleştiren örgütler kırların, dağların, sarp ve yalçın bölgelerin kendileri için sağlam sığınıklar olduklarını düşünürler. Bu nedenle örgütlenmek ve güçlenmek için kırsal alanları tercih ederler.

Şehir Terörü

Kır teröristlerinin Latin Amerika ülkelerindeki başarısız denemeleri, kırların mücadele için sanıldığı kadar elverişli olmadığını göstermiştir. Asıl önemli yerlerin büyük yerleşim birimleri olduğu, kırlarda ortaya çıkan ayaklanma ve terörist hareketlerinin merkezî yönetim için çoğu zaman önemli bir tehlike teşkil etmediğini ortaya çıkarmıştır.

Kır terörünün başarısız deneme ve sonuçları kadar, şehirlerin terör faaliyetine sağladığı kolaylık ve çekicilik de terörist grupların şehirlere yönelmesinde etkili olmuştur. Şehirlerin teröristlere daha fazla hedef sağladığı, silah, malzeme ve para temini açısından da işlerini kolaylaştırdığı anlaşılmıştır. İstihbarat faaliyetlerinin yürütülmesindeki kolaylıklar, teröristlerin kalabalıklar arasında rahatlıkla gizlenebilmeleri, şehirlerde dikkat çekmeden çalışabilecekleri zemin hazırlamaları ve az gayretle elde edebilecekleri insan kaynakları şehirleri teröristler için çekici kılan diğer sebepler olmuştur (Avşar, 2009:27).

Ulusal Terör

Terörün en az rastlanan türü olan ulusal terör, her anlamda sadece belirli bir ülkenin sınırları içerisinde gerçekleşen, sadece o ülkedeki bazı hedeflere yönelen ve söz konusu ülkenin kendi vatandaşları tarafından gerçekleştirilen terör olarak tanımlanmaktadır (Tezcan, 1988:694).

Uluslararası Terör

Bu terör çeşidinin iki tanımı mevcuttur. İlki, bir terör eyleminin birden fazla ülkede gerçekleşmesi ve birden fazla ülke vatandaşını etkilemesi, birden çok ülke kaynaklı terör örgütlerinin ortak eylemleri, birden çok ülkenin desteklediği terör eylemleri ve uluslararası sonuç doğuran eylemlere uluslararası terör denilmektedir. Diğer tanımı ise, uluslararası ilişkiler kurallarına ve uluslararası hukukun ögelerine karşı yapılan eylemlere uluslararası terör denilmektedir. (Çakmak, 2008:39). Amerika'da meydana gelen "ikiz kuleler" saldırısı uluslararası teröre örnek olarak gösterilebilir.

1.4. TERÖRİZMİN TARİHİ, İSTATİSTİKLERİ VE TRENDLERİ

1.4.1. Dünyada Terörizmin Tarihi, İstatistikleri ve Trendleri

Tarihte bilinen ilk terörizm hareketi, Filistin'de kurulan "Sicarii" isimli örgüttür. MS 50-70 yılları arasında kurulan örgüt, kurbanlarını öldürmek için "sica" denilen kılıçları kullanmışlardır. İsimlerini bu kılıçtan alan örgüt başnaz Yahudi din adamları tarafından kurulmuştur (Altuğ, 1989:17). Ortadoğu'da bir kabus haline gelen Sicariler, terörizmin siyasal araç olarak kullanımının ilk örneğidirler (Arıboğan, 2005:166).

Sicarilerden yaklaşık bin yıl sonra ortaya çıkan ve din kökenli bir diğer terör örgütü ise, yine Ortadoğu'da ortaya çıkan Haşhaşinler'dir. Bu örgüt, tarihte uyuşturucu ile terörü bir araya getiren ilk örgüttür. Örgüt Hasan Sabbah tarafından kurulmuştur. İslam'ı yozlaştırdıklarını düşündükleri devlet adamlarını ve İslam'a

karşı her türlü işgal ve saldırı faaliyetlerinde bulunan Haçlı Orduları ve yöneticilerini suikastlar düzenleyerek öldürmüşlerdir. Eylemlerinde bugünkü terör örgütlerinin de kullandıkları ve örgüt mensuplarını (fedayin) cesaretlendiren uyuşturucuya yer vermişlerdir. Suikastlarını daima hançerle gerçekleştirmişlerdir (Altuğ, 1995:28).

1792-1794 yılları arasında gerçekleşen Fransız Devrimi ve sonrasında yaşanan olaylar modern terörizmin başlangıcı olarak kabul edilmiştir. Terör kavramı formüle edilerek, hükümet tarafından ihtilal düşmanlarına yönelik uygulanmaya başlanmıştır (Aydın, 2006:27).

Fransız Devrimi ile başlayan kişi hak ve özgürlüklerindeki gelişmeler yeni ideolojilerin doğmasına neden olmuştur. Bunlar; Anarşizm, Komünizm, Nihilizmdir. Bu akımlar terörü ortak bir araç olarak kullandıkları için 19. yüzyılda terör yaygın bir hale gelmiştir. Diğer bir ifade ile, amacın yöntemi meşru kılması sonucunda terörizm yaygınlaşmıştır (Altuğ, 1995:46). Böylece 18. yüzyılda başlayan modern terörizm olgusu, 19. yüzyılda ideoloji kavramı ile yeni bir anlam kazanarak, ideolojinin amacına hizmet eden bir strateji haline gelmiştir (Şengül, 2010:24).

20. yüzyılın ikinci yarısından sonra dünyada terör yaygınlaşmış ve şiddetin insanları bunalttığı bir dönem olarak tarihteki yerini almıştır. Çünkü iki büyük dünya savaşı sonrasında insan kayıplarının çok fazla olması, ülkelerdeki ekonomik çöküntüler, yıkılan şehirler, bozulan düzenler, devletlerin uluslararası rekabet için yeni arayışlara girmeleri şiddetin ve terörün gelişmesine hız kazandıran bir ortam sunmuş ve böylece terör, devletler tarafından kullanılan bir mücadele aracı haline gelmiştir. Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra kurulmuş olan Milletler Cemiyeti'nin teröre yönelik imzalamış oldukları 1937 tarihli "Terörizm ile Mücadele ve Terörizmin Önlenmesine Dair Sözleşme", terörün o dönem için insanlık adına bir tehdit oluşturduğunu göstermektedir (Alpaslan, 1983:31). Fakat bu önemli sözleşme, 26 devlet tarafından imzalanmış olmasına rağmen hiçbir zaman uygulamaya konulamamıştır (Beşe, 2002:36).

Terörün yoğun olarak yaşandığı böyle bir dönemin ardından İkinci Dünya Savaşı başlamış ve şiddetin her türlü yaşanmıştır. Bu ağır yıkımlardan sonra bir daha dünyanın böyle bir şiddete maruz kalmaması amacıyla Birleşmiş Milletler Teşkilatı kurulmuştur. Bu anlamda 21 Kasım 1947'de "İnsanlığın Güvenliğine ve

Barışa Karşı Suçlar Kanun Taslağı” hazırlanmıştır. Bu taslakta devlet destekli terörün bir suç olduğu tespit edilmiştir (Zafer, 1996:23).

Birleşmiş Milletlerin terör konusunda hazırladığı sözleşmeler terör olaylarının azalmasına neden olmadığı gibi terör şiddetini daha da artırmıştır. Özellikle 60’lı yılların başından itibaren dünyaya yeni bir terör dalgası hakim olmuş ve çok sayıda bombalama, rehin alma, öldürme, sabotaj ve uçak kaçırma eylemleri gerçekleşmiştir (Şengül, 2010:28).

Tüm bu yaşanan olayların ardından üç tür terörizm ortaya çıkmıştır (Çeşme, 2005:45);

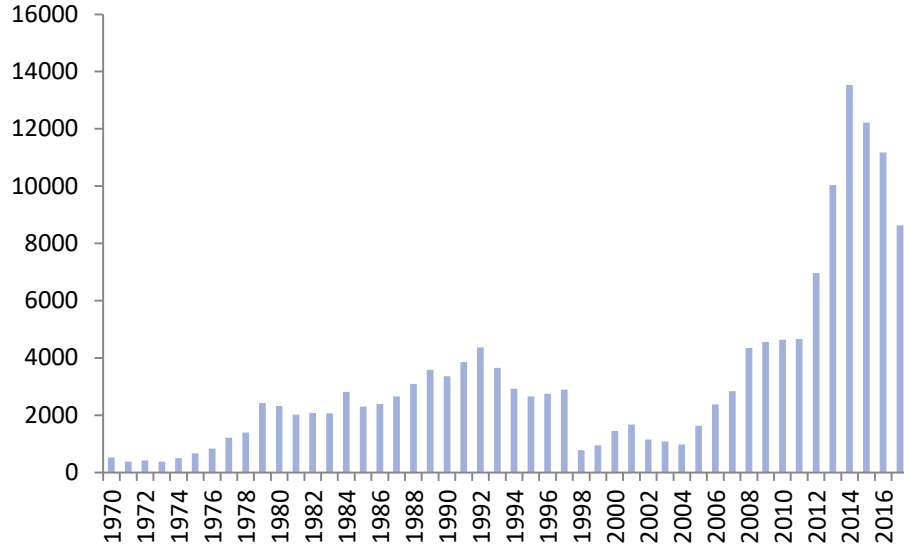
- Bölücü Terör: İrlanda’da, Kanada ve İspanya’da ortaya çıkmıştır.
- Kır Terörü: Latin Amerika ülkelerinde görülmüştür.
- Şehir Terörü: Kuzey Amerika, Batı Avrupa ve Japonya’da yaşanmıştır.

Bu terör faaliyetleri İrlanda’da IRA, İspanya’da ETA terör örgütleri tarafından gerçekleştirirken, Latin Amerika’daki gerilla terörünün ilk örnekleri, kır terörü olarak Bolivya’da Che Guevera, şehir terörü olarak da Brezilya’da Carlos Merighella liderliğindeki örgütler tarafından gerçekleştirilmiştir. Diğer yandan, Almanya’da Baader-Meinhof, Amerika’da Kara Panterler, Japonya’da Birleşik Kızıl Ordu, Türkiye’de PKK ve İtalya’da Kızıl Tugaylar gibi terör örgütleri ortaya çıkmıştır.

Günümüz dünyasında terör ise, hem yaşanan teknolojik gelişmeler, hem de değişen kaynaklar itibariyle oldukça farklı görünüm kazanmıştır. Geçmişten beri süregelen terör örgütü faaliyetlerinin yanı sıra, büyük mali kaynak gerektiren nükleer, biyolojik ve kimyasal maddeler üzerinden varlık gösteren yeni terör örgütleri ve faaliyetleri görülmeye başlamıştır (Şengül, 2010:29).

1970 yılından sonra yaşanan terör olayları incelendiğinde, dünya genelinde 156.273 terör olayı gerçekleştiği görülmektedir. Bu olayların dağılımı Şekil 1.1’de yer almaktadır.

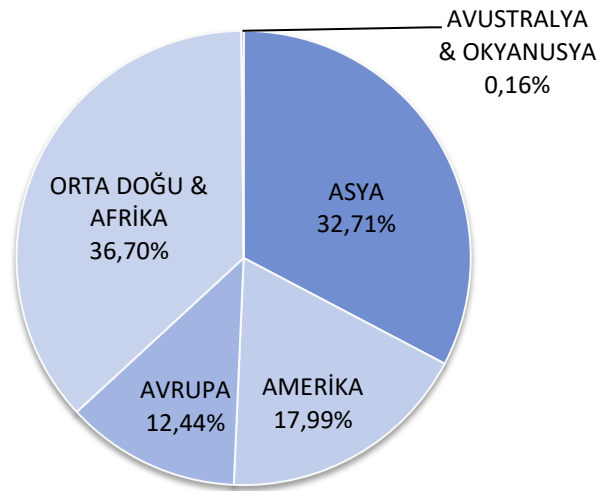
Şekil 1.1. Dünyadaki Terör Olayları Sayısı



Kaynak: GTD (<https://www.start.umd.edu/gtd/> Erişim Tarihi: 29.10.2018)

Yaşanmış olaylara yıl bazında bakıldığında ise, en fazla terör olayının 2014 yılında yaşandığı görülmektedir. Meydana gelen terör olayı sayısı ise 13.530'dur. Ardından 12.217 terör olayı ile 2015 yılı gelmektedir. Üçüncü yıl ise 11.180 terör olayı ile 2016 yılıdır. Küresel terörizm veritabanından elde edilen bilgiler ile dünyada yaşanmış toplam terör olaylarının bölgelere göre dağılımı ise Şekil 1.2 'de görülmektedir.

Şekil 1.2. Terör Olaylarının Bölgelere Göre Dağılımı



Gerçekleşen olaylara bölgesel açıdan bakıldığında, birinci sırada 57.341 terör olayı ile “Orta Doğu & Afrika” bölgesi yer alırken ikinci sırada 51.110 terör olayı ile “Asya” bölgesi yer almaktadır. Bunları takiben 28.109 terör olayı ile “Amerika Kıtaları”, 19.449 terör olayı ile “Avrupa” ve en son olarak da 264 terör olayı ile “Avustralya & Okyanusya” bölgesi takip etmektedir.

Veriler incelendiğinde, en fazla yaşanan ilk üç terör olayının Orta Doğu & Afrika bölgesinde yaşandığı görülmektedir. Birinci sırada 7.388 terör olayı ile 2014 yılı gelmektedir. İkinci sırada 6.585 terör olayı ile 2016 yılı ve üçüncü olarakta 6.496 terör olayı ile 2015 yılının yer aldığı görülmektedir.

1.4.2. Türkiye’de Terörizmin Tarihi, İstatistikleri ve Trendleri

Ülkemizde yaşanmış terörist faaliyetlerin ilki, Osmanlı zamanından beri süregelen ayrılıkçı Kürt hareketleridir. İlk hareket 1806 yılında Süleymaniye Kürtlerinden Babanzâde Abdurrahman Paşa önderliğinde Kürt istiklalini temin için başlayan Kürtçülük hareketidir. Bu hareket Osmanlı İmparatorluğu döneminde 9, Cumhuriyet döneminde ise 25 ayaklanma ve isyana sebep olmuştur (Çay, 1994:347).

Osmanlı İmparatorluğu’nun yıkılmasından sonra ise Büyük Ermenistan idealini gerçekleştirmek amacıyla Ermeni terörü başlamıştır. Bağımsızlık idealleri için silahlanmaya başlayan Ermeniler, 1882 yılında isyanlara başlamışlardır. Bu isyanlar 1889 yılından itibaren genişleyip yayılmış ve 1895 yılında doruk noktasına ulaşmıştır. Toplamda 37 Ermeni isyanı meydana gelmiştir (Lütem, 2006:26).

1973 yılında Ermeni isyanları sistematik bir şekilde artmıştır. 1973’ten 1986’ya kadar 210 Ermeni terör olayı gerçekleşmiştir. Bu eylemlerin sonucunda 70 öldürme, 105 rehin alma ve 524 yaralama olmak üzere toplamda 699 terör olayı meydana gelmiştir (Karaş, 2007:139-148). Bu olayların 581’ini (yüzde 83’ünü) ASALA terör örgütü gerçekleştirmiştir. Bu nedenle ASALA en büyük Ermeni terör örgütü olarak nitelendirilmektedir (Lütem, 2006:38).

Ermeni terörü, aldıkları dış desteklerin azalması, uluslararası alanda ASALA’ya karşı kınamaların başlaması, Hınçak-Taşnak partileri arasındaki liderlik

mücadeleleri ve Türkiye Cumhuriyeti'nin yürüttüğü mücadelelerle son bulmuştur (Temel, 2010:57-59).

Ermeni teröründen sonra Türkiye de 1920 yılında sağ-sol terörünün temelleri atılmıştır. Bu terör hareketi 1920 yılında kurulan Türkiye Komünist Partisi aracılığıyla özellikle üniversite gençleri arasında sanat ve fikir hareketleri olarak başlamıştır (Yaman, 2006:57). 1960 yılında Komünizm ve Sosyalizm içerikli eserler hem yazılmış hem de tercüme edilerek üniversite gençlerine ulaştırılmıştır. Bu eserler, 1970'li yıllarda başlayacak olan sol ideolojinin alt yapısını oluşturmuştur ve Türkiye Halkın Kurtuluş Partisi Cephesi, Türkiye İhtilalci İşçi ve Köylü Partisi ve Türkiye Halkın Kurtuluş Ordusu gibi örgütler kurulmuştur. Bu örgütler, 1970'li yıllardan itibaren yoğun biçimde terör ve şiddet eylemlerine başlamışlar ve özellikle büyük şehirlerde can ve mal güvenliğini, devletin bütünlüğünü bozacak eylemlerde bulunmuşlardır (Alkan, 2009:112-113).

Sol kesimde yaşanan bu gelişmeler sonucunda sağ görüşe sahip insanlarda bir araya gelmeye başlamışlardır. Bunun sonucunda şiddet olayları artmış ve iki grup arasında toplumsal şiddet olayları yaşanmıştır. Terörle Mücadelede Durum Değerlendirmesi (1983)'nden elde edilen bilgiler ışığında, 1970-1983 yılları arasında 40 binin üzerinde olay meydana gelmiştir. Bu olaylar neticesinde 5 binin üzerinde insan ölmüş ve 11 binin üzerinde kişi yaralanmıştır.

Türkiye tarihinde yaşanan diğer terör olayı ise dini kaynaklı terörizmdir. Bunlar Hizbullah terör örgütü, El Kaide terör örgütü ve IŞİD terör örgütlerinin yapmış oldukları eylemlerdir.

Allahın Partisi olarak da anılan Hizbullah terör örgütü, 1980 askeri darbesinden sonra 1984 yılında eylemlerine başlamıştır. Türkiye'deki mevcut anayasal düzeni yıkarak yerine dini esaslara dayalı bir İslam devleti kurmak örgütün temel amacı olmuştur (Alkan, 2009:128).

Arapçada "İlke, kaide, kural, prensip, üs, temel, taban ve zemin" anlamlarına gelen El Kaide terör örgütü, Soğuk Savaş döneminde Sovyetler Birliği'nin Afganistan 'ı işgal edebileceği öngörüsü üzerine kurulmuştur (Kongar, 2003:17; Bulut, 2008:17). Örgütün amacı, İsrail'in yok olması ve müslüman ülkelerde halifelik inancına dayalı bir devlet kurma düşüncesidir (Karaosmanoğlu, 2006:81).

Örgütün Türkiye'ye yönelik ilk eylemi 15 Kasım 2003 yılında olmuştur. Türkiye'nin laik yapısı hedef alınmış ve sinagoglara yönelik bombalı saldırı sonucunda 26 kişi hayatını kaybetmiş ve 300'ün üzerinde kişi yaralanmıştır (Alkan, 2009:131).

Bir diğer dini kaynaklı terör örgütü ise IŞİD olmuştur. Örgüt, mevcut sistemin yıkılması amacıyla terörist faaliyetlere başlamıştır. Özellikle Ortadoğu'da eylemler gerçekleştiren örgüt 2015 yılında Türkiye'de de terör eylemleri gerçekleştirmiştir. Suruç ve Ankara'da gerçekleştirdiği intihar saldırıları ile büyük yankı uyandıran örgüt 2016 yılında da İstanbul'da iki intihar saldırısı düzenlemiştir (Çeken, 2016:24).

Türkiye tarihinde önemli bir bölücü terör unsuru ise PKK yapılanmasıdır. Örgüt, 27 Kasım 1978'de Diyarbakır'da kurulmuştur ve terör faaliyetlerini "silahlı propaganda" olarak adlandırmaktadır. Türk-Kürt ayrımcılığı yaparak, kitleler oluşturup eylemler gerçekleştirmektedir. Yaptığı faaliyetlerle güçlenen örgüt, 1980 askeri darbesine kadar 354 kişiyi öldürmüş ve 366 kişiyi de yaralamıştır (Özcan, 1997:42-47).

Örgüt, ilk silahlı saldırısını 1984 tarihinde gerçekleştirmiştir. Bu saldırıdan sonra Kürdistan Kurtuluş Birliği isimli askeri yapılanmasını ilan eden örgüt daha sonra yapılanmanın ismini Kürdistan Ulusal Kurtuluş Ordusu olarak değiştirmiştir (Çeşme, 2005:148-149).

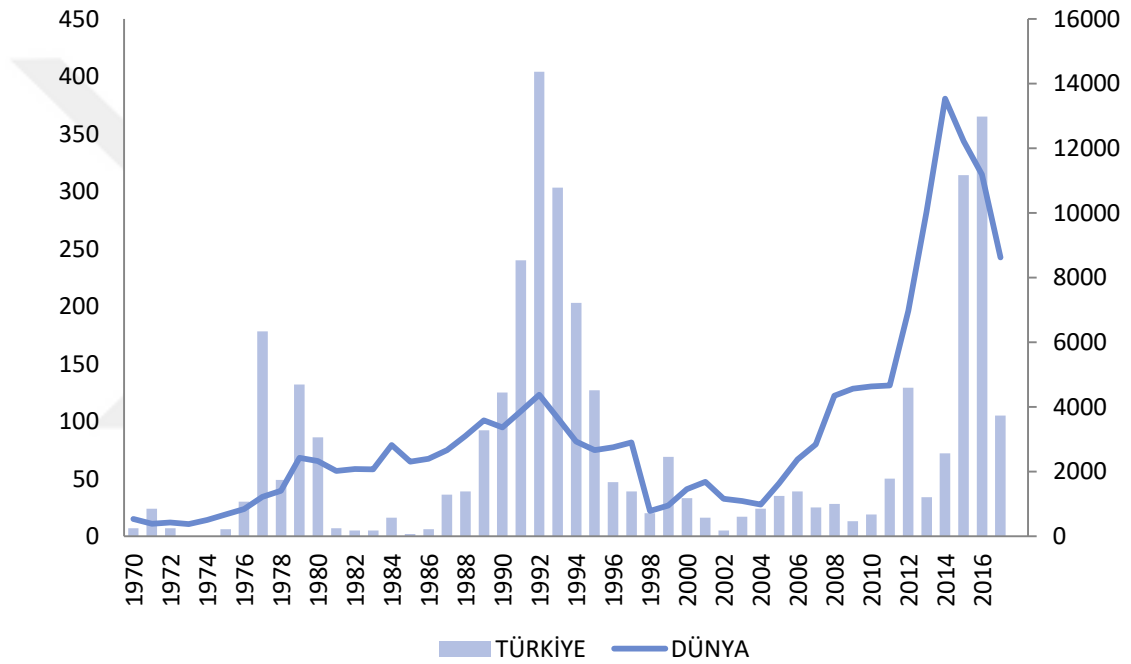
Uluslararası Stratejik Araştırma Kurumu'nun 2016 yılı raporuna göre örgüt, 1984-1989 yılları arasında "yoğun terör", 1989-1995 yılları arasında "gerilla aşamasına geçme çabası", 1995-1999 yılları arasında "büyük kentler merkezli yoğun terör" ve 1999-2005 yılları arasında "pasif itaatsizlik" stratejisi benimsemiştir.

Ülkemizde en sonra yaşanan terör faaliyetleri ise FETÖ eylemleridir. Örgüt temelleri 1980'li yıllarda atılmaya başlanmış ve 1990'lı yıllarda süratle büyüyerek dünyanın birçok ülkesine yayılmıştır. Örgütün amacı, toplumun dini duygularını istismar ederek hem ülke içinde hem de yurtdışında faaliyete geçirdiği eğitim kurumlarında yetiştirdiği öğrencilerini, kendi amaçları doğrultusunda devlet yönetimine paralel bir örgütlenme modeli çizerek, devletin tüm kademelerine sızıp devlet düzenini ortadan kaldırmak olarak tanımlanmıştır (HSYK, 2016:7). Bu örgütün en büyük eylemi 15 Temmuz 2016 yılında gerçekleştirmeye çalıştıkları

darbe girişimidir. Bu eylem sonucunda başta güvenlik görevlileri olmak üzere çok sayıda sivil vatandaş hayatını kaybetmiş, birçok kişi yaralanmış ve ülkemiz bir iç savaşın eşiğinden dönmüştür (Gürcan ve Gisclon, 2016:4).

Tüm bu örgütler ve onların gerçekleştirdiği eylemler sonucunda Türkiye tarihinde, 1970-2017 tarihleri arasında 3.627 terör eylemi yaşanmıştır. Bu rakam dünyadaki terör olaylarının % 2,32'sini temsil etmektedir. Olayların dağılımı Şekil 1.3'te yer almaktadır.

Şekil 1.3. Türkiye'de Yaşanmış Terör Olayları Sayısı



Kaynak: GTD (<https://www.start.umd.edu/gtd/> Erişim Tarihi: 29.10.2018)

Şekil 1.3 incelendiğinde, en çok yaşanan terör olayının 404 olayla 1992 yılında olduğu, ikinci sırada 365 terör olayı ile 2016 yılının ve üçüncü sırada ise 314 terör olayı ile 2015 yılının yer aldığı görülmektedir.

1.5. TERÖRİZM ENDEKSLERİ

Terör ve terörizm ölçülmesi kolay olmayan değişkenlerdir. Terör ve terörizmle ilgili veri setlerinin oluşturulması 1960'lı yılların sonlarında Amerika'da başlamıştır. Ana kaynak olarak New York Times gazetesi kullanılmıştır. Sonraki

yıllarda başta kamu kurumları olmak üzere birçok araştırma merkezi ve üniversitelerde terörist faaliyetler ile ilgili veri tabanları oluşturmaya başlamıştır (Dindar, 2018:45).

Terörizmi ölçmek için zaman içerisinde farklı yöntemler geliştirilmiştir. Bunlardan ilki, ülke boyutuna göre ayarlanmış terörist saldırı sıklığını gösteren “yüz bin kişi başına düşen terörist saldırısı” verisi olmuştur. İkinci olarak da, zarar gören kişi sayısını gösteren “yüz bin kişi başına düşen terörist saldırı kurbanı” verisi olmuştur. Bu değişkenler terörizm yoğunluğunu ölçmekte kullanılmıştır. Üçüncü gösterge olarak da ilk iki göstergenin ortalamaları alınarak kullanılmıştır. Geliştirilen her gösterge terörizmin farklı etkilerini ölçtüğü için analizler bakımından önem arz etmektedir. Fakat bu göstergelerin terörizmi bir bütün olarak ölçememesi nedeniyle terörizm endeksi kullanımı gerekli görülmüştür (Dindar, 2018:49).

Terörizm endeksi, terör saldırılarının etkilerini en geniş biçimde ölçmeyi mümkün kılacak yöntem olarak görülmüştür. Bu endeks oluşturulurken terörün tüm etkilerini kapsayacağı düşünülen terör olaylarının sayısı ve ölü sayısı göstergeleri kullanılmıştır (Dindar, 2018:49). Terör endeksi göstergesi literatürde üç farklı şekilde yerini almıştır. Bunlardan ilki, Meierrieks ve Gries (2012) çalışmalarında kullanılan endekstir. Bu endeksin formüleleştirilmiş hali şu şekildedir;

$$TIN = \ln (e + TS + TK)$$

TIN : Terör Endeksi

e : Euler sayısı

TS : Yüz Bin Kişiyeye Düşen Terör Olay Sayısı

TK : Yüz Bin Kişiyeye Düşen Terör Kurban Sayısı

Terör endeksi için kullanılan ikinci yöntem ise Arin vd. (2008) çalışmalarında kullandıkları yöntemdir. Yöntemin formüle edilmiş hali aşağıdaki gibidir;

$$\text{Terör Endeksi} = \ln (1 + \text{Olay Sayısı} + \text{Yaralı Sayısı} + \text{Ölü Sayısı})$$

Literatürde yer alan ve yapılmış en kapsamlı terörizm endeksi ise, Eckstein ve Tsiddon (2004) çalışmalarında yer alan endekstir. Bu endeks şu şekilde gösterilmektedir;

$$\text{Terör Endeksi} = \ln (1 + (\text{Olay Sayısı} + \text{Yaralı Sayısı} + \text{Ölü Sayısı}) / 3)$$

Terör ve terörizm ölçütlerine bakıldığında birden fazla yöntemin varlığı görülmüştür. Her bir yöntemin amacı terörizmin ifade edilebilmesini sağlamaktır. Terör eylemleri istatistikleri oluşumundan kaynaklanan birçok sorun içermektedir. Bu sorunlar ortak bir fikir birliğinin olmamasına neden olmaktadır. Bu sorunların bazıları şu şekildedir (Dindar, 2018:45-46);

- Terör ve terörizm sözcüklerinin tanımlanma sorunu: Terörizmin ölçülebilmesi için öncelikle tanımlanması gerekmektedir. Fakat neyin terör olarak tanımlanacağına ilişkin literatürde net bir bilgi yoktur.
- Terör ve terörizm tanımlarının zaman içerisinde değişme sorunu: Terör tanımının zaman içerisinde değişmesi sayısal verilerinde zaman içerisinde değişmesine neden olmaktadır. Verilerin büyük çoğunluğu medya kaynaklarından türetildiği ve sıklıkla da farklı tanımlar kullandığı için, hiçbir veri kümesi tamamen kapsamlı değildir ve veri kümeleri arasında büyük farklılıklar olabilmektedir.
- Birbirinden farklı türdeki terör eylemlerinin sınıflandırılması sorunu: Terör eylemleri çok farklı hedef, amaç ve ideoloji taşıması ve farklı coğrafyalarda ortaya çıkması bakımından farklı sınıflandırmalara tabi tutulabilir. Fakat literatürde genel kabul görmüş bir yöntem bulunmamaktadır.
- Terör olayları istatistiklerinin farklı kurumlar tarafından oluşturulması sorunu: Terörizmle ilgili var olan kaynaklar ve bunların yapmış oldukları açıklamalar birbirinden farklılık göstermektedir. Terörizm verileri polis-jandarma istatistikleri, adalet istatistikleri, cezaevi istatistikleri ve üniversite,

araştırma merkezleri ve bağımsız bilim insanları tarafından sunulmaktadır. En çok kullanılan beş temel terörizm veri setleri ise şunlardır;

1. Uluslararası Terörizm (ITERATE)
- 2.RAND Küresel Terör Olayları Veritabanı(RWTID)
- 3.Küresel Olayları İzleme Sistemi(WITS)
- 4.Küresel Terörizm Veritabanı (GTD)
- 5.Batı Avrupa'da Terörizm Verileri (TWEED).



İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE HİSSE SENEDİ PİYASASINA BAKIŞ

Hisse senedi, sermayesi paylara bölünmüş, karşılığında kıymetli evrak niteliğinde hisse senedi çıkartabilen anonim ortaklık ve sermayesi paylara bölünmüş komandit ortakların kanunlara uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, ayrıca sermayesinin belirli bir oranını temsil eden ve sahiplerine o oranda ortaklık sağlayan senetlere denilmektedir (Tuncer, 1985:204).

Hisse senetleri, anonim ortaklar tarafından çıkarılabilen ve belirli ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden, kanuni şekillere uygun olarak düzenlenmiş, hukuken kıymetli evrak hükmündeki belgelerdir (Parasız, 2000:235).

2.1. HİSSE SENEDİ TÜRLERİ

Hisse senetleri türleri bakımından beş bölüme ayrılmaktadır (Borsa İstanbul, 2018a);

Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

Hisselerin devir işlemleri bakımından farklılık göstermesiyle belirlenen çeşididir. Bir hisse, belirli bir kişi adına yazılırsa bu “nama yazılı”, elinde bulundurana ait ise “hamiline yazılı” hisse senedi olmaktadır. Hamiline yazılı hisse senetleri teslimle, nama yazılı hisse senetleri ise ciro ve teslim yoluyla devredilmektedir.

Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Hisse senetleri sağladıkları haklar bakımından çeşitlendirilmiştir. Adi hisse senetleri sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadıkça sahiplerine eşit haklar sağlayan

hisse senedi çeşididir. İmtiyazlı hisse senedi ise, sahiplerine kâra iştirak ve genel kurulda oy kullanma gibi ayrıcalıklı haklar tanımaktadır.

Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Sermaye artırımının durumuna göre çeşitlenen bu grupta bedelli hisse senetleri, şirketlerin yeni fon kaynağı temin etmek için çıkardıkları hisse senetlerini satarak sermayelerini dış kaynaklardan sağladıkları hisse çeşididir. Bedelsiz hisse senetleri ise şirketlerin iç kaynaklarını kullanarak sermayelerini artırmalarıdır.

Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

Hisse senetleri belirli bir nominal değer üzerinden ihraç edilirler. Üzerinde yazılı değerle ihraç edilen hisse senetlerine primsiz hisse senetleri, üzerinde yazılı değerden daha yüksek değerle ihraç edilen hisse senedine ise primli hisse senedi denilmektedir.

Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucu hisse senetleri, kuruluş hizmeti karşılığında şirket karının bir kısmına iştirak hakkı veren ve daima kurucuların adlarına yazılı olarak çıkarılan hisse senetleridir. Kurucu hisse senetleri belli bir sermaye payını temsil etmediği gibi şirket yönetimine katılma hakkı da vermemektedir. İntifa hisse senetleri ise şirket genel kurulunun aldığı kararlar bazı kişilere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen, sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir.

2.2. HİSSE SENEDİNİN SUNDUĞU HAKLAR VE YÜKÜMLÜLÜKLER

Bir hisse senedini elinde bulunduran kişiler, hisse senedini ihraç eden işletmeye ortaklık hakkı kazanırlar. Bu ortaklık nedeniyle hisse senedi sahipleri bazı haklar kazanırlar. Bu haklar şunlardır (Borsa İstanbul, 2018b);

Kar Payı Hakkı

Anonim şirketlerde ilgili faaliyet dönemi sonunda elde edilen karın, yönetim kurulu ve genel kurulun onayı ile dağıtılmasına karar verilen kısmına “kar payı veya temettü” denilmektedir. Kar payı hakkı, pay sahibinin en önemli mali haklarından birisidir.

Rüçhan Hakkı (Yeni Pay Alma Hakkı)

Mevcut firmanın yeni bir hisse senedi ihracı halinde, eski ortakların mevcut hisse senetleri oranında yeni hisse senetlerinden alma hakkına “rüçhan hakkı” denilmektedir. Bu hak, eski ortakların firmayı kontrole devam etme hakkını verir. Firmanın varlığının yeni ortaklardan eski ortaklara taşınmasını önler. Ortaklar rüçhan haklarını hisseleri oranında kullanırlar (Okka, 2009:469).

Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı

Bir ticaret kuruluşunun batması, kapanması vb. nedenler üzerine hesapların kesilmesi, alacaklılara, ortada kalan mal ve paradan paylarına düşen miktarın verilmesi olayına “tasfiye” denilmektedir (Türk Dil Kurumu, 2018). Tasfiyeden pay alma hakkı da, şirketin tasfiyeye gitmesi halinde borçlarının tamamı ödendikten sonra kalan net varlığından hisseleri oranında pay almalarıdır.

Oy Kullanma ve Şirket Yönetimine Katılma Hakkı

Oy kullanma hakkı hisse senedi sahiplerinin en önemli haklarından. Yönetim kurulu ve üyeleri ortakların oyları ile belirlenir. Sözleşmede aksi belirtilmedikçe her ortak, sahip olduğu her bir hisse için bir oy kullanma hakkına sahiptir.

Bilgi Alma Hakkı

Her hissedarın şirketin ticari sırları haricinde, şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkı vardır. Bu hak esas sözleşme veya şirket kararı ile engellenemez veya sınırlandırılmaz. Şirket faaliyet sonuçlarını, verdiği önemli yatırım kararlarını,

finansman ve kar dağıtım kararlarını, diğer önemli kararlarını ve sermaye artırımlarını kamuoyuna ve hissedarlarına duyurmak yoluyla yerine getirmekle yükümlüdür.

2.3. HİSSE SENEDİ PİYASASININ TARİHÇESİ

Hisse senedi piyasalarının başlangıç tarihinin çok eski olduğu, bu tarihin pazar ve panayırlara dayandığı görülmektedir. Hisse senetlerinin içinde yer aldığı borsaların temeli, kıymetli madenlerin alım satım işlemleri ile başlamış ve bu işlemler günümüze kadar devam etmiştir. Zaman içerisinde kıymetli madenlerin alım satım işlerine aracılardan da dahil olmasıyla bu pazar genişlemiş, borçlanma belgeleri ile ticari senetlerin alınıp satıldığı aktif bir piyasa haline dönüşmüştür (Gülmez, 2010:4).

Pusulanın keşfedilmesi ile beraber deniz aşırı ticarete önemli gelişmeler yaşanmış, Hollanda, İtalya ve İngiltere gibi denizcilikte gelişmiş olan ülkelerde birçok ticaret merkezi faaliyet göstermeye başlamıştır. Bu merkezlerin kurulması, ticaretin gelişmesi, ticari senetlerin ve borçlanma belgelerinin kullanılmaya başlamasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda ortaya çıkan belgelerin alım satım işleriyle uğraşan aracılardan da ortaya çıkması sağlanmıştır. Zaman içerisinde para ticareti yapan bu kişiler, sahip oldukları senetleri tasarruf eden kişilere satarak para kazanmayı amaçlarken bununla beraber senetlerin el değiştirme işlemini de başlatmışlardır (Gürtay, 2017:8).

Kıymetli evrakların belirli kurallar çerçevesinde el değiştirmesini sağlamak ve bu el değiştirmeyi kontrol altına alarak belirli bir mekanda gerçekleştirilmesi amacıyla 1487'de Belçika'nın Anvers kentinde ilk menkul kıymetler borsası faaliyet göstermeye başlamıştır (Apak ve Demirel, 2013:25) 16. yüzyılda Paris ve Londra'da; 17. yüzyılda Basel ve Berlin'de; 18. yüzyılda Viyana ve New York'ta; 19. yüzyılda ise Brüksel, Tokyo, Milano, Madrid ve Roma'da borsalar faaliyete başlamıştır (Gürtay, 2017:8).

Türkiye tarihinde ilk borsacılık faaliyetleri ise 1854 Kırım Savaşı'na dayanmaktadır. Bu savaşla başlayan Osmanlı borçları nedeniyle çıkartılan tahviller,

İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. 1866 yılında Osmanlı Devletinden alacaklı devletlerin de desteği ile İstanbul'da kurulan borsa, 1873 yılında çıkarılan bir düzenleme ile "Dersaadet Tahvilat Borsası" adını almıştır. Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan sonra 1929 yılında bazı düzenlemeler yapılarak menkul kıymetler ve kambiyo borsaları kanunu çıkarılmıştır. (Borsa İstanbul, 2018c) Bu gelişmelerden sonra Türkiye'de borsa, 26 Aralık 1985 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) adı ile kurulmuş ve 3 Ocak 1986 tarihinde 40 şirketle faaliyete başlamıştır (Kaldırım, 2016:34).

Ekim 1987 tarihinde haftalık olarak hesaplanan endeksler günlük olarak hesaplanmaya başlamıştır. Ağustos 1989 da ise 32 sayılı karar yayımlanmış ve böylece yabancı yatırımcılara Türkiye'deki her türlü menkul kıymete yatırım yapma ve kârlarını transfer etme hakkı tanınmıştır. Ekim 1992 yılında İMKB, Dünya Borsalar Federasyonu'na (WFE) tam üye olarak kabul edilmiştir. Bir yıl sonra İMKB, SEC (U.S. Securities and Exchange Commission) tarafından yatırım yapılabilir yabancı borsa olarak tanınmıştır. Aralık 1993'de ise borsada bilgisayarlı alım satım işlemlerine 50 şirketle başlanmıştır. Mayıs 1995 yılında Japon Aracı Kurumlar Birliği (JSDA) tarafında İMKB yatırım yapılabilir yabancı borsa olarak tanınmıştır. Ocak 1999 yılında İMKB-100 endeksi Euro bazında hesaplanmaya başlamış, 2000 yılı temmuz ayında ise Uzaktan Erişim Projesi hayata geçirilerek hisse senedi piyasasında alım satım işlemlerine uzaktan erişim başlamıştır. Mayıs 2009 yılında ise Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) faaliyetine başlamıştır (Borsa İstanbul, 2018d).

2013 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Vadeli İşlem Opsiyon Borsası (VOB) ve İstanbul Altın Borsası'nın (İAB) tek bir çatı altına getirilmesiyle Borsa İstanbul (BİST), Türkiye'deki tek takas ve saklama hizmeti veren borsa olmuştur. 5 Nisan 2013 tarihinde yaklaşık 240 milyon dolar değerinde sermayesi ile Borsa İstanbul (BİST) faaliyetine başlamıştır (Gürtay, 2017:18).

Türkiye'de hisse senedi ticaretini sağlayan ve tek şirket olma özelliğini barındıran Borsa İstanbul'un temel amacı ve faaliyet konusu şu şekilde belirlenmiştir (Borsa İstanbul, 2018e);

"Kanun hükümleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Sermaye Piyasası Kurulunca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde, şeffaf, etkin, rekabetçi, dürüst ve istikrarlı bir ortamda alınıp satılabilmesini sağlamak, bunlara ilişkin alım satım emirlerini sonuçlandırarak şekilde bir araya getirmek veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştırmak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere piyasalar, pazarlar, platformlar ve sistemler ile teşkilatlanmış diğer pazar yerleri oluşturmak, kurmak ve geliştirmek, bunları ve başka borsaları veyahut borsaların piyasalarını yönetmek ve/veya işletmek ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer işlerdir."

Borsa İstanbul'un bünyesinde çeşitli kriterlere göre hesaplanan borsa endeksleri vardır. Bunlar; BİST 100, BİST 50, BİST 30, BİST Ulusal-Tüm, BİST Halka Arz, Ana sektör ve alt sektör endeksleri, BİST Yatırım Ortaklıkları Endeksi, BİST Yeni Ekonomi Pazarı Endeksi ve BİST İkinci Ulusal Pazar Endeksi. BİST 100 endeksi BİST 30 ve BİST 50 endekslerini de kapsamaktadır ve ülke piyasasının temel göstergesidir.

Borsa İstanbul sadece hafta iç günlerinde işlem görmekte, hafta sonu, dini ve resmi tatil günlerinde işlem görmemektedir. İşlem süreleri seanslarla ifade edilmektedir. Borsa İstanbul'un 14 Kasım 2016 tarihi itibarıyla belirlediği seans saatleri, 09:40 ile 18:10 saatleri arasındadır. Ayrıca Borsa İstanbul hisse senedi piyasasında işlem birimi olarak "lot" kullanılmaktadır. 1 lot = 1.000 adet hisse senedine veya 1 lot = hisse senedi değeri üzerinde yazılan 1 TL değerli hisse senedine denk gelmektedir.

Borsa İstanbul, gelişmekte olan borsalar arasında yer almaktadır. 2017 sonu verileri incelendiğinde, Borsa İstanbul, dünya sıralamasında 228 milyar \$ piyasa değeri ile 32. sırada yer almaktadır ve bünyesinde 1 yabancı şirket ve 374 yerli şirketle beraber toplamda 375 şirket bulunmaktadır. Uluslararası borsalarda işlem gören şirketler baz alındığında Borsa İstanbul'un payı % 0,7'dir. Ayrıca işlem hacimleri açısından bakıldığında Borsa İstanbul 395 milyar \$ değeri ile 22. Sırada yer almaktadır (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Raporu, 2017:12-14).

2.4. HİSSE SENEDİ PİYASASININ GEREKLİLİĞİ

Tarihçe bölümünde de anlatıldığı gibi, ilk borsacılık faaliyetleri pazar ve panayırda başlamıştır. Pusulanın keşfi ve denizcilik alanında yaşanan gelişmeler sayesinde alım satım faaliyetleri hız kazanmış fakat ellerindeki menkul kıymetin el değiştirmesini isteyen kişiler için belirli bir buluşma yerinin olmamasından dolayı alım satım işlemleri sokakta gerçekleşmeye devam etmiştir. Zaman içerisinde işlem hacimlerinde meydana gelen artışlarla beraber insanlar belirli bir mekan arayışı içerisine girmiş ve bazı lokanta ve kahvehaneler bu işlemler için buluşma noktaları olarak belirlenmiştir. Tüm bu gelişmelerin ardından işlemlerin belirli mekanlarda, belirli kurallar altında yapılması ve gerekli güven ortamının sağlanması ihtiyacı borsaların oluşmasını sağlamıştır. Özellikle 19. yüzyılda yatırım alanı arayışı içerisinde olan sermayenin artması, anonim şirketlerin çoğalması, küreselleşme olgusunun hayata geçmesi, yasal düzenlemelere ihtiyaç duyulması, yerel ve küresel ticaretin gelişmesi nedenleriyle hisse senedi piyasaları hızla gelişim göstererek birçok ülkede oluşmaya başlamıştır (Gürtay, 2017:8-9).

Günümüzde yaygın bir şekilde kullanılan hisse senedi piyasalarının gerekliliği ve önemi aşağıdaki maddelerle özetlenebilir (Kaldırım, 2016:10-16);

Ekonomik büyümeye katkı

Hisse senedi piyasaları aracılığıyla yerli ve yabancı yatırımcılar yeni proje ve faaliyetleri için şirketlere sermaye aktarmakta, bu piyasadan elde ettikleri kârlar sayesinde gelirlerinde, dolayısıyla refah seviyesinde artışlara neden olmaktadır. Hisse senedi piyasaları sayesinde üretim ve tüketim artışlarına bağlı olarak devletin vergi gelirleri artmakta, kamu ihtiyaçları karşılanmakta ve dolayısıyla bütçe açıkları kapatılmaktadır. Yaşanan bu gelişmeler ise ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.

Ekonomik barometre

Hisse senedi piyasaları ekonomilerin geleceğine yönelik beklentilerden ve gelişmelerden etkilenmektedir. Bu piyasalara ait endeksler gelecekte ekonominin

nasıl bir yol izleyeceği yönünde öncü gösterge olarak kabul edilmektedirler. Bu nedenle hisse senedi piyasaları ekonomik barometre görevi görmektedir.

Likidite

Hisse senedi piyasaları istenilen zamanda hisse senetlerinin piyasa fiyatından nakde dönüştürülebilmesini sağlamaktadır. Bu durum yatırımcılar açısından riski azaltmaktadır.

Güvence sağlama

Hisse senedi piyasaları yasal düzenlemelere göre kurulan ve faaliyet gösteren, denetim mekanizmalarının olduğu, piyasaya kote olan hisse senetlerinin alınıp satıldığı organize piyasalardır. Bu piyasalarda bulunmak isteyen işletmeler belirli koşulları yerine getirmek zorundadır. Bu bakımdan hisse senedi piyasaları yatırımcıların korunmasına yönelik tüm tedbirleri almakta ve güven duygusunun devamlılığını sağlayacak düzenlemeleri yapmaktadır.

Fiyatlandırma

Hisse senedi fiyatları piyasada bulunan tüm birimler açısından önemlidir ve bu piyasalarda fiyatlandırma arz ve talebe göre belirlenmektedir. Bu durum belirlenen hisse fiyatlarının adil olmasını sağlamaktadır.

Yatırım ve Tasarrufları Teşvik etme

Yatırımcılar elde ettikleri tasarruflarını çeşitli yatırım araçlarında değerlendirmektedir. Hisse senetleri kar payı, değer artışı gibi getiri olanakları ile yatırımcılara tasarruflarını değerlendirme imkânını sunmaktadır.

Mülkiyetin tabana yayılması

Hisse senetleri ile küçük yatırımcılar bir araya gelerek büyük yatırımlar yapabilmektedir. Bu durum da mülkiyetin tabana yayılmasını sağlamaktadır. Böylece ülkede daha adil bir gelir dağılımının oluşmasına katkı sağlamaktadır.

Bilgi paylaşımı

Hisse senedi piyasaları bünyesinde bulunan şirketlere ait bilgelerin kolayca ulaşıldığı piyasalardır. Bu sayede yatırımcılar şirketler hakkında detaylı bilgiye sahip olmakta ve risk en az seviyeye düşmektedir.

2.5. HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ BAZI ÖNEMLİ KAVRAMLAR

2.5.1. İşlem Yoğunluğunu Ölçen Kavramlar

Hisse senedi piyasasında işlem yoğunluğunu ölçmekte kullanılan bazı önemli kavramlar vardır. Bunlar; işlem hacmi, devir hızı, borsa endeksi ve bu kavramların temelinde yer alan işlem adetleridir. Bu kavramlarla ilgili detaylar aşağıda yer almaktadır (Gürtay, 2017:45-48).

İşlem Hacmi

Hisse senedi piyasasında bir gün içerisinde işlem gören hisse senedi sayısı ile her bir işlemin fiyatının çarpılmasıyla elde edilen sonuçların toplamıdır. İşlem hacmi = hisse sayısı x hisse fiyatı şeklinde formüle edilmektedir.

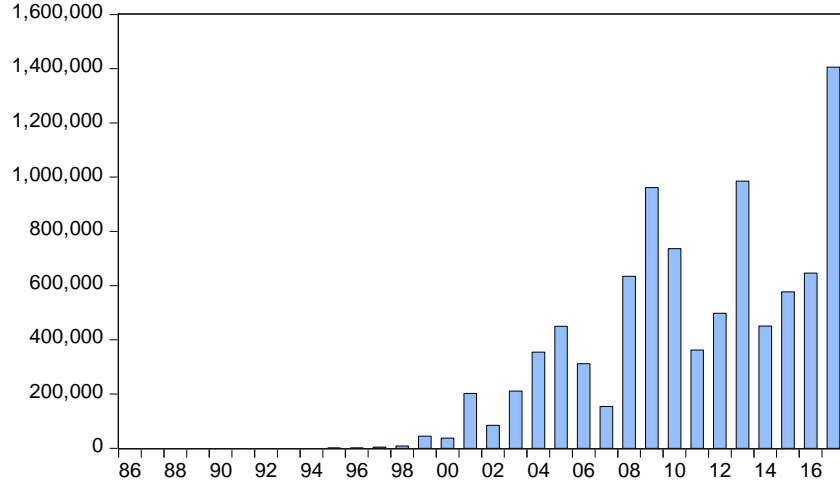
Devir Hızı

Her bir hisse senedi için işlem görme oranını ifade etmektedir. Devir hızı = İşlem hacmi / Piyasadaki toplam hisse sayısı şeklinde formüle edilmektedir.

İşlem Adedi ve Ölçüleri

İşlem sıklığı veya sözleşme sayısı olarak ifade edilebilen bu kavram, hisse senedinin bir gün içerisinde gerçekleşen alım satım işlemlerinin toplam sayısını ifade etmektedir. Türkiye hisse senedi piyasasında yıllara göre gerçekleşen işlem adetleri sayısı Şekil 2.1’de görülmektedir.

Şekil 2. 1 Türkiye Hisse Senedi Piyasasındaki İşlem Adetleri (Bin Adet)



Kaynak: EVDS (Erişim Tarihi:06.11.2018)

Şekil 2.1 incelendiğinde, özellikle 21. yüzyıl itibariyle büyük oranda artışların yaşandığı görülmektedir. Bu artışlara 2000 yılında uygulanmaya başlanan hisse senetlerinin uzaktan alınıp satılması, küreselleşme ile beraber bu piyasanın yaygınlaşması ve hisse senedi piyasasında yaşanan gelişmelerin katkı sağladığı düşünülmektedir.

Hisse senedi piyasalarında bir gün içerisinde gerçekleşen alım satım (el değiştirme) faaliyetlerinin toplamıyla ifade edilen işlem adetleri, hisse senedi piyasaları için önem arz etmekte ve analizlere konu olmaktadır. Bu veri setinin analizlerde yer alması için bazı ölçüler önerilmiştir. Bu ölçüler şu şekilde özetlenebilmektedir (Lo ve Wang, 2001:3);

1. İşlem gören toplam hisse sayısı ile işlem adedi verisi

Toplam işlem adetleri, bir gün içerisinde hisse senetlerinde meydana gelen alım-satımların toplam sayısını ifade etmektedir. Ying (1966), Gallant, Rossi ve Tauchen (1992) ve Hiemstra ve Jones (1994) yapmış oldukları çalışmalarında bu ölçüyü kullanmışlardır.

2. Toplam devir sayısı ile işlem adedi verisi

Aşağıdaki 1 numaralı denkleme göre formüle edilen devir işlem adetleri, bir gün içerisinde hisselerde meydana gelen toplam el değiştirme sayısını ifade

etmektedir ve işlem adetlerinin devir olarak kullanımı serilerde düşük frekanslı varyasyonun azalmasına yardımcı olmaktadır [Campbell vd.,1993]. Devir işlem adetlerini kullanan çalışmalar, Campbell vd. (1993) ve LeBaron (1992) şeklinde sıralanabilir.

$$\text{Devir İşlem Adedi} = \frac{\text{El Değiştiren Hisse Sayısı}}{\text{Dolaşımdaki Hisse Sayısı}} \quad (1)$$

3. Bireysel paylaşım değeri olarak işlem adet verisi

Bu yöntem genel olarak, fiyat / işlem veya volatilité / işlem olarak kullanılmaktadır. Bu yöntemi kullanan çalışmalar, Epps ve Epps (1976), James ve Edmister (1983), Andersen (1996) ve Lamoureux ve Lastrapes (1990)'dir.

İşlem adetleri kullanılarak yapılan çalışmalarda farklı yöntemlerin olduğu görülmektedir. Tablo 2.1 literatürde kullanılan çeşitli ölçülerin özetini sunmaktadır.

Tablo 2.1. İşlem Adet Ölçüleri

| İşlem Ölçüsü | Yer Aldığı Çalışmalar |
|-----------------------------|--|
| Toplam Paylaşım Ölçüsü | Gallant, Rossi ve Tauchen (1992), Hiemstra ve Jones (1994), Ying (1966) |
| Bireysel Paylaşım Ölçüsü | Andersen (1996), Epps ve Epps (1976), James ve Edmister (1983), Lamoureux ve Lastrapes (1990,1994) |
| Bireysel Dolar Ölçüsü | James ve Edmister (1983), Lakonishok ve Vermaelen (1986) |
| Nisbi Bireysel Dolar Ölçüsü | Tkac (1996) |
| Bireysel Devir Sayısı | Bamber (1986, 1987), Hu (1997), Lakonishok ve Smidt (1986), Morse (1980), Richardson, Sefcik, Thompson (1986), Stickel ve Verrechia (1994) |
| Toplam Devir Sayısı | Campbell, Grossman, Wang (1993), LeBaron (1992), Smidt (1990), NYSE Fact Book(1996) |
| Toplam Paylaşım Sayısı | Conrad, Hameed, and Niden (1994) |
| Yıllık İşlem Günleri | James and Edmister (1983) |
| İşlem Yapılan Sözleşmeler | Tauchen and Pitts (1983) |

Kaynak: Lo ve Wang,2001:4

2.5.2. Fiyat ve Değer Kavramları

Hisse senetlerinin verimi ölçülürken kullanılan fiyat tanımları: (i) Hisse senedi üzerinde yazılı olan, pay senedinin ilk çıkarılışı sırasında ortaklık yönetimi tarafından verilen *nominal (itibari) fiyat*, (ii) hisse senetlerinin şirket tarafından çıkarılışı sırasında belirlediği ve satışa sunduğu *ihraç fiyatı*, (iii) hisse senedinin sermaye piyasasında alınıp satıldığı *piyasa fiyatı* ve (iv) borsada işlem görmeye başlayan hisse senedinin, borsadaki arz ve talebe göre oluşan *borsa fiyatı* şeklinde dörde ayrılmaktadır (Temiz, 2012:6).

Hisse senedi verimliliğinin ölçümünde kullanılan diğer kavramlar ise değer tanımları başlığı altında toplanmıştır. Değer tanımları altıya ayrılmaktadır: (i) Bir işletmedeki öz sermaye toplamının hisse senedi sayısına bölünmesi ile bulunan *defter değeri*, (ii) şirket varlığının sonlanması sırasında tüm borçlar ödendikten sonra kalan net tutarın hisse senedi sayısına bölünmesi ile bulunan *tasfiye (likidasyon) değeri*, (iii) şirketin bir bütün olarak çalışır durumda devredilmesi sırasında belirttiği değer olan *işleyen teşebbüs değeri*, (iv) hisse senedinin belirli bir faaliyet dönemi sonunda bilançosundaki net aktif tutarını ifade eden *net aktif değeri*, (v) ortaklar tarafından oluşturulan sermayenin, şirket dışında farklı bir yatırım alanında değerlendirilmesi sonucunda elde edilen *alternatif gelir değeri (fırsat maliyeti)* ve (vi) şirketin sahip olduğu varlıklar, kar payları ve sermaye yapısı gibi değişkenlerin belirlediği *gerçek değerdir* (Temiz, 2012:5).

2.5.3. Getiri ve Risk Kavramları

Risk kavramı, modern portföy teorisinde varlık tahsisinin belirleyicilerinden birisidir. Finansal piyasalarda risk, gerçekleşen getirinin beklenen getiriye eşit olmama durumudur (Mumcu, 2005:15). Bu nedenle hisse senedi piyasalarında risk ve getiri kavramları arasındaki ilişki önem arz etmektedir.

Tüm yatırımcıların yatırım yapmadaki temel amaçları kar elde etmektir. Yani bir yatırımcının yatırım yaparken temel beklentisi, menkul kıymeti uygun fiyattan almak, uygun görülen bir zamanda daha yüksek bir fiyattan satmak ayrıca elinde

tuttuğu süre boyunca da temettü veya faiz geliri elde ederek daha fazla kazanç sağlamaktır (Ayaydın, 2012:15-16).

Hisse senedi piyasası, firmanın kendisinden kaynaklanan “sistemik olmayan risk” ve firmanın dışında kalan nedenlerden kaynaklanan “sistemik risk” olmak üzere iki çeşit riskle karşı karşıyadır (Ayaydın, 2012:19).

Sistemik Risk Kavramı

Sistemik risk, firma dışı nedenlerden kaynaklanan, kredi piyasalarında veya varlık piyasalarında finansal firmaların iflası tehlikesine yol açan ve fiyatlarda beklenmedik değişimler yaratan finansal piyasalardaki bozulmaları ifade etmektedir (Poyraz, 2008:473). Sistemik risk kaynaklarını altı başlık altında incelemek mümkündür: (i) Piyasa faiz oranındaki değişimlerin meydana getireceği *faiz oranı riski*, (ii) yabancı para cinsinden yapılan yatırımlarda paranın değerindeki değişimlerin ortaya çıkardığı *kur riski*, (iii) sermaye piyasasındaki finansal varlıkların piyasa fiyatlarında büyük oranlarda yaşanan değişimlerin hisse senetlerinde meydana getireceği *piyasa riski*, (iv) politik koşullardaki değişimlerin menkul kıymet piyasasında oluşturacağı değişikliklerin *politik riski*, (v) bir ülkenin milli para değerinin azalması sonucunda satın alma gücündeki potansiyel kayıp riski olan *satın alma gücü riski (enflasyon riski)* ve (vi) bir ülkenin dış borçlarını çeşitli nedenlerle ödeyememesi veya ödemek istememesi üzerine ortaya çıkan *ülke riskidir* (Ayaydın, 2012:21-26).

Sistemik Olmayan Risk Kavramı

Sistemik olmayan risk, bir şirket veya sektöre ait olan, şirket tarafından kontrol edilebilen risk türüdür. Bu risk türünü ise beş başlık altında incelemek mümkündür: (i) Firma aktifleri ile ilgili risk ifade eden *faaliyet riski*, (ii) krediler, tahviller ve faiz oranları gibi finansal araçlardan kaynaklanan *finansal risk*, (iii) firmanın içinde bulunduğu sektöre yönelik meydana gelen olayların etkisi ile ortaya çıkan *iş ve endüstri riski*, (iv) bir menkul kıymetin istenilen zamanda paraya çevrilememesi durumunda ortaya çıkan *likidite riski* ve (v) firmanın yönetim hataları veya yönetim eksikliklerinden kaynaklanan *yönetim riskidir* (Ayaydın, 2012:26-29).

2.6. HİSSE SENETLERİNİN İHRACI VE HALKA ARZI

Payların çok sayıda ve önceden bilinmeyen yatırımcılara çağrı ve ilan yoluyla satışı olarak tanımlanan halka arzın sağladığı faydalar aşağıdaki gibi özetlenebilir (Borsa İstanbul, 2017:1-3);

- Şirketler borsada işlem görmeye başladıktan sonra paylarını teminat olarak göstererek kredi kullanabilme, borç senedi ihraç edebilme imkânlarından yararlanarak ek finansman sağlayabilmektedirler.
- Halka arz olunan paylar organize bir piyasada istenilen zamanda, piyasa arz ve talebine göre oluşan fiyatlarla, şeffaf bir şekilde alım satımın yapılabilmesine imkan vererek mevcut ortaklara önemli bir likidite imkanı sağlamaktadır.
- Şirketler hakkındaki bilgilerin kamuya duyurulması sonucunda, şirket ve şirket ürünlerinin hem yurt içinde hem de yurt dışında tanınmasını sağlamaktadır. Bu durum şirketler için de yeni pazarlar ve yeni ortaklıklar anlamına gelmektedir.
- Şirketlerin halka açık hale gelmesi şeffaflık, hesap verebilirlik ve sürdürülebilirlik ilkelerinin önemli hale gelmesini sağlamakta ve bunlarda şirketlerin kurumsallaşmasına yardım etmektedir.
- Halka arz, şirketlerin kredibilitelerini artırmaktadır.
- Halka arz, şirketlerin globalleşmesine, yabancı yatırım ve yatırımcı bulmasına olanak sağlar.

2.6.1. Hisse Senedi Çıkarabilecek Kuruluşlar

Hisse senedi ihraç edebilecek şirket ve kuruluşlar şunlardır (Mumcu, 2005:9);

- Anonim Şirketler: Üç çeşit anonim şirket vardır: (i) Yalnızca TTK'nun hükümlerine tabi olan ve halka açık olmayan anonim ortaklıklar, (ii) sermaye ve ticaret kanunları hükümlerine tabi, kayıtlı sermaye dışındaki

halka açık anonim ortaklıklar ve (iii) sermaye artırımını bakımından sadece Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) hükümlerine tabi anonim ortaklıklar.

- Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklıklar
- Özel Kanunlarla Kurulmuş Bulunan Kuruluşlar: Bazı bankalar, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, sigorta şirketleri, yatırım ortaklıkları, aracı kuruluşlar, anonim ortaklık şeklinde kurulmuş devlet teşekkülleri ve özel finans kuruluşları.

2.6.2. Hisse Senetlerinin Halka Arzı

Şirketlerin halka arz olarak borsada işlem görmesi için, ilgili izahnamenin SPK tarafından onaylanması, payların halka arz olması ve Borsa İstanbul yönetimi tarafından borsa kotuna alınması gerekmektedir. Borsa kotu, borsada sürekli işlem görmesi istenen payların, ilgili şartları taşıması durumunda ilgili pazarda işlem görmesinin kabul edilmesi demektir (Borsa İstanbul, 2017:4).

Halka arz olmak isteyen şirketlerin yapmaları gereken ön hazırlık işlemleri vardır. İlk olarak şirketler, şirket içi çalışma grupları oluşturmalıdır. Ardından SPK tarafından yetkilendirilmiş bir aracı kuruluşu seçerek piyasa danışmanlığı anlaşması yapmalıdırlar. Finansal tablolarını sermaye piyasası mevzuatına göre hazırlayan şirket bir bağımsız denetim şirketi belirlemelidir. Şirket halka arz yöntemini genel kurul kararı ile belirlemeli ve tüm bu işlemlerin ardından halka arz fiyatını belirlemelidir. Ön hazırlık işlemlerini bitiren şirket gerekli evraklarla birlikte Borsa ve SPK yetkilileri ile görüşmeye başlamaktadır (Borsa İstanbul, 2017:5-7).

Payların halka arz süreci SPK'nın, borsada işlem görme süreci ise Borsa İstanbul'un incelemelerine tabidir. Şirket paylarının halka arz edilip işlem görmesi için ön hazırlık işlemlerinden sonra aşağıdaki adımların tamamlanması gerekmektedir (Borsa İstanbul, 2017:8):

1. SPK ve Borsa İstanbul'a başvuru
2. SPK ve Borsa İstanbul uzmanlarının şirket incelemesi
3. Takas ve Saklama Bankası ve MKK'ya müracaat

4. Borsa İstanbul tarafından şirketin işlem göreceği pazarın belirlenmesi
5. Kurul tarafından izahnamenin onayı
6. Payların halka arz edilmesi ve satış sonuçlarının bildirilmesi
7. Borsa kotuna alınma ve payların işlem görmeye başlaması

SPK'ya göre hisse senedi piyasasında halka arz yöntemleri üç şekilde olmaktadır. Bunlar (Borsa İstanbul, 2017:17); (i) mevcut payların halka arzı, (ii) sermaye artırımını yoluyla halka arz ve (iii) her iki yöntemin birlikte kullanılmasıdır.

2.6.3. Hisse Senetlerinde Halka Açıklık Oranı

Fiili dolaşımdaki pay oranı olarak ifade edilen halka açıklık oranı, SPK açısından, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda sürekli işlem görmesini, SPK'ya göre halkın açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade etmektedir (Gedik Yatırım, 2018).

Fiili dolaşımdaki pay oranı, SPK tarafından, Borsa İstanbul piyasalarında işlem gören payların halka açıklık oranlarını yani bir hisse senedinin ne kadarının halk tarafından sahip olunabileceğini göstermektedir. Halka açıklık oranları MKK tarafından hesaplanarak ilan edilmektedir (Borsa İstanbul, 2016:1).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TERÖRİZM İLE HİSSE SENEDİ PİYASASI ARASINDAKİ İLİŞKİ

3.1.LİTERATÜR ÖZETİ

Daha önceden tanımladığımız gibi terörizm, siyasal bir çıkar elde etmek amacıyla insanlara yönelik olarak propaganda amaçlı gerçekleştirilen, ses getirici eylemler bütünü olarak tanımlanmaktadır. Terör olayları belirsizlik ve güvensizliği önemli ölçüde artırmakta, toplumda korku ve endişeye neden olmaktadır. Dolayısıyla, terörizmin hedef aldığı ülkenin ekonomisini olumsuz yönde etkilemesi beklenir. Yapılan birçok çalışmada bu beklentinin lehine kanıtlar elde edilmiştir. Örneğin terörizmin ekonomik büyüme [Arin ve Omay 2009]; doğrudan yabancı yatırımlar [Shahbaz vd. 2013, Akıncı vd. 2015]; tüketim, tasarruf ve yatırımlar [Eckstein ve Tsiddon 2004, Llussa ve Tavares 2011]; dış ticaret [Nitsch ve Schumacher 2004]; kamu harcamaları [Gupta vd. 2004, Drakos ve Konstantinou 2014]; ve turizm gelirleri [Akıncı ve Yılmaz 2015] üzerinde negatif etkisinin varlığı gösterilmiştir. Bu negatif etkinin aksine bazı çalışmalarda ise terör olaylarının çok sık yaşanarak sürpriz olmaktan çıkması [Alam 2012, Yıldırım 2018], finansal sistemin derinliği ve ilgili kurumlara olan güven duygusu [Chen ve Siems 2004, Arin vd. 2008, Ağırman vd. 2014] terörizmin her durumda ülke ekonomileri üzerinde negatif etkisinin olmayabileceğini de göstermiştir.

Hisse senedi piyasalarının yüksek likiditeleri göz önüne alındığında, bu tür piyasaların terörizmin olumsuz etkisine en çok maruz kalacak piyasaların başında gelmesi beklenir. Gerçekten de 11 Eylül 2001 ikiz kuleler saldırısından sonra yapılan çalışmaların çoğundaki ortak bulgu, terör olaylarının hisse senedi getirilerini azalttığı [Eldor ve Melnick 2004, Zussman ve Zussman 2006, Mutan ve Topçu 2009, Drakos 2010, Christofis vd. 2010, Aslam ve Kang 2015] ve fiyat volatilitelerini artırdığı yönündedir [Arin vd 2008, Chulia vd. 2009, Essaddam ve Karagianis 2014, Bacık

vd. 2017]. Şüphesiz ki beklentilerle uyum içinde olan bu ortak bulgu, yatırımcılar için önem arz etmektedir. Ancak, hisse getirileri ve fiyat volatilitelerindeki değişikliklerin alım-satım işlemleri sonucunda ortaya çıktığı düşünüldüğünde terörizmin, birim hisse başına düşen toplam el değiştirme sayısı ile ifade edilen devir işlem adetleri üzerindeki muhtemel etkilerini araştırmak, olayın özüne inmek adına önemli olacaktır. Bildiğimiz kadarıyla, bu konu ile alakalı doğrudan bir çalışma bulunmamakla birlikte, devir işlem adetleri ile getiri ve volatiliteler arasındaki ilişkiyi araştıran bir literatür bulunmaktadır. Bu literatürdeki yaygın görüş, ilgili değişkenler arasında pozitif ilişkinin bulunduğu ve adetlerde meydana gelen değişimin getiriye ve volatiliteye etkilediği yönündedir. Jones vd. (1994) çalışmalarında değişken olarak devir işlem adedi ve işlem hacmini alıp bunların volatiliteler üzerinde etkilerini incelemişlerdir. Araştırma sonucunda değişkenler arasında pozitif ilişkinin olduğunu ve regresyon analizi sonucunda ise volatiliteler ile işlem hacmi arasındaki ilişkinin anlamsızlaştığını fakat volatiliteler ile devir işlem adetleri arasındaki ilişkinin pozitif olarak devam ettiğini bulmuşlardır. Devir işlem adetlerinde meydana gelen değişimlerin piyasaya gelen her yeni bilgi sonucunda olduğunu ve çok sayıda araştırmacı tarafından belgelenen pozitif volatiliteler ve işlem hacmi arasındaki ilişkinin aslında volatiliteler ve devir işlem adedi arasındaki pozitif ilişkiyi yansıttığını ve gerçekte volatiliteleri oluşturan olgunun işlem hacmi değil devir işlem adetleri olduğunu tespit etmişlerdir. Campbell vd. (1993) ise devir işlem adetleri ve getiriler üzerine yaptıkları çalışmalarında, yatırımcı heterojenliklerinin devir işlem adetlerinde değişikliklere neden olduğunu ve bu değişikliklerin de getiriler üzerinde etkilerinin olduğunu bulmuşlardır.

Devir işlem adetlerinin getiri ve volatiliteleri açıklayan bir faktör olmasının yanı sıra genel olarak işlem adetlerinin araştırılmaya değer bir kavram olduğunu ifade eden çalışmalarda mevcuttur. Örneğin Karpoff (1986) işlem adetlerinin önemini üç madde halinde özetlemiştir: (i) İşlem adetleri yatırımcıların heterojenliği hakkında bilgi verir. Çünkü yatırımcıların homojen olduğu bir piyasada, yatırımcılar olaylara aynı şekilde tepki verecekleri için herhangi bir alım satım işleminin olmaması beklenir. (ii) Günlük olarak finansal verilerle beraber verilen işlem adetleri

kendi başına bilgi kaynağıdır. (iii) İşlem adetleri piyasalara göre değişkenlik göstermektedir.

Özetle devir işlem adetlerinin önemini vurgulayan yukarıdaki çalışmalar, terörizmin devir işlem adetlerini nasıl etkileyeceği sorusunu akla getirmektedir. Bu nedenle terörizmin devir işlem adetleri üzerindeki etkisini araştırmak faydalı olacaktır.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TERÖRİZM VE HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ DEVİR İŞLEM ADETLERİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

4.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Hisse senedi piyasası, ülkelerin ekonomik, sosyal ve politik alanlarında yaşanan gelişmelerden hızlı bir şekilde etkilenen piyasalardır. Bu piyasaların mevcut durumdan etkilenme derecesini belirleyen önemli bir faktör belirsizliktir. Belirsizliği yaratan ve artıran önemli olgulardan birisi de terörizmdir. Bu nedenle, bu araştırmanın konusu, terörizmin hisse senedi piyasası üzerindeki etkisinin araştırılmasıdır. Bu çalışmada ilgili literatürden farklı olarak terörizmin etkisini devir işlem adetleri açısından ele almaktadır.

Özetle, belirlenen hisselerin Türkiye piyasasındaki alım satım işlemlerini baz aldığı araştırmada, aşağıdaki üç hipotez test edilecektir.

H₁ :Terörizmin Türk hisse senedi piyasası üzerindeki devir işlem adetleri üzerinde etkisi vardır.

H₂ :Terörizm tek liste hisselerini etkiler.

H₃ :Terörizm çapraz liste hisselerini etkiler.

4.2. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI

Terörizmin devir işlem adetleri üzerindeki etkisini inceleyen bu çalışma, 01.07.2013 – 30.06.2016 tarihleri arasındaki 756 günü ve belirtilen dönemde BIST100'e kote olarak kalan 66 firmayı kapsamaktadır. Araştırmanın bu dönemle sınırlandırılmasının iki temel nedeni vardır: (i) Türkiye'de gerçekleşen ve hisse senedi piyasasına olumsuz etkileri kanıtlanmış olan Mayıs-Haziran 2013 Taksim Gezi Olayları ve 15 Temmuz 2016 Darbe Girişiminin (örneğin Karabulut ve Uğur

2014, Karagöl 2016) analiz dışında bırakılmak istenmesi ve (ii) Eylül 2013 tarihinde sona eren barış süreciyle beraber terör olaylarında yaşanan artışlardır. BIST100'e kote olan 66 firmanın seçilme nedeni ise, BIST100 endeksinin gösterge endeks olması, endekse dahil edilen firmaların yılda dört kez güncelenmesi ve bu nedenle endeks içerisindeki firmalarda değişikliklerin yaşanması ve bu firma değişikliklerinin devir işlem adetleri üzerindeki muhtemel etkilerinin dışlanmak istenmesidir. Bu amaçla analiz süresi boyunca endeks içerisinde değişmeden yer alan firmalar belirlenerek kısıtlama yapılmıştır.

4.3. ARAŞTIRMANIN VERİSİ

Bu çalışmada birim hisse başına düşen toplam el değiştirme sayısı ile elde edilen 66 firma hissesinin devir işlem adetleri, sadece Borsa İstanbul'da işlem gören 38 firma hissesinin tek liste (single-listed) devir işlem adetleri, Borsa İstanbul ve beraberinde yabancı borsalarda depo sertifikaları şeklinde işlem gören 28 firma hissesinin çapraz liste (cross-listed) devir işlem adetleri, mutlak dolar kuru getirisi, mutlak BIST100 endeks getirisi ve terör kukla değişkenleri kullanılacaktır. İşlem adetlerinin devir olarak kullanılmasının nedeni, serilerde düşük frekanslı varyasyonun azaltılmasını sağlamaktır [Campbell vd., 1993]. Verilerle ilgili detaylı bilgiler ve nasıl elde edildikleri aşağıda açıklanmıştır.

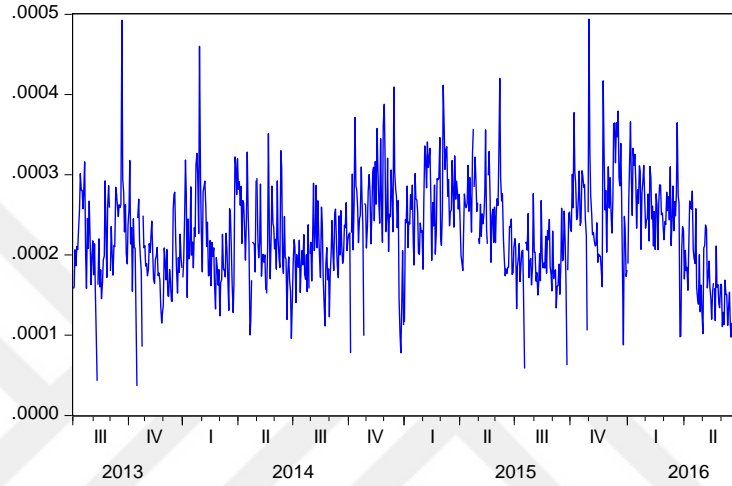
Devir İşlem Adedi (DIA)

Devir işlem adedi, birim hisse başına düşen toplam el değiştirme sayısını ifade etmektedir. Aşağıda yer alan ve 1 nolu formülden uyarlanarak elde edilen bu değişken, Temmuz 2013-Haziran 2016 dönemi arasındaki günlerde BIST100 endeksi içerisinde değişmeden yer alan 66 firmanın toplam günlük işlem adedinin o gün içerisinde piyasadaki mevcut hisse sayısına oranı şeklinde elde edilmektedir.

$$DIA_t = \frac{\sum_{n=1}^{66} (\text{El Değiştiren Toplam Hisse Sayısı})_t}{\sum_{n=1}^{66} (\text{Sermaye x Halka Açıklık Oranı})_t}$$

Formülde ($D\dot{I}A$) devir işlem adedini, (n) hisse sayısını ve (t) işlem gününü ifade etmektedir. Devir işlem adetlerinin zaman içerisindeki değişimi Şekil 4.1’de yer almaktadır. Denklemden kullanılan verilerden paylaşılan hisse sayısı verisi www.borsaistanbul.com internet sitesinden, sermaye ve halka açıklık oranları ise www.kap.org.tr internet sitesinden temin edilmiştir.

Şekil 4.1. Devir İşlem Adedi



Şekil 4.1 incelendiğinde devir işlem adetlerinin sayısında bazı günlerde yoğun şekilde artışların bazı günlerde ise azalışların yaşandığı görülmektedir. Bu sonuç, Karpoff (1986)’un çalışmasında ima ettiği gibi, devir işlem adetlerinin heterojenlikten dolayı sürekli değişebilen dinamik bir veri olduğunu göstermektedir.

Tek Liste - Çapraz Liste Devir İşlem Adetleri (TLD $\dot{I}A$ -ÇLD $\dot{I}A$)

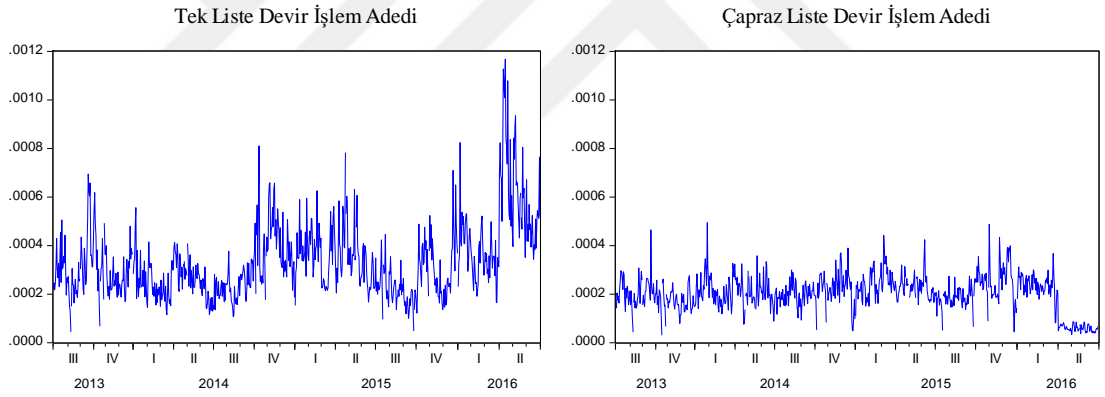
Analiz için belirlenen 66 firma incelendiğinde 38 firma hissesinin sadece Borsa İstanbul’da, geriye kalan 28 firmaya ait hisselerin ise hem Borsa İstanbul’da hem de yabancı bir borsada depo sertifikaları (DR) şeklinde işlem gördüğü anlaşılmaktadır. İlk gruba ait firmaların hisseleri tek liste, ikinci gruba ait firmaların hisseleri ise çapraz liste olarak adlandırılmıştır. Her bir gruba ait devir işlem adetleri değişkenleri 1 nolu formülden uyarlanarak aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır.

$$TLD\dot{A}_t = \frac{\sum_{n=1}^{38}(\text{El değiştiren toplam hisse sayısı})_t}{\sum_{n=1}^{38}(\text{Sermaye x Halka Açıklık Oranı})_t}$$

$$LD\dot{A}_t = \frac{\sum_{n=1}^{28}(\text{El değiştiren toplam hisse sayısı})_t}{\sum_{n=1}^{28}(\text{Sermaye x Halka Açıklık Oranı})_t}$$

Formlde (TLDA) tek liste devir işlem adedini, (LDA) apraz liste devir işlem adedini, (n) hisse sayısını ve (t) işlem gününü ifade etmektedir. Belirlenen dönem içerisinde kullanılan tek liste ve çapraz liste devir işlem adetleri verilerinin zaman içerisindeki değişimleri Şekil 4.2’de yer almaktadır.

Şekil 4.2. Tek Liste ve apraz Liste Devir İşlem Adetleri



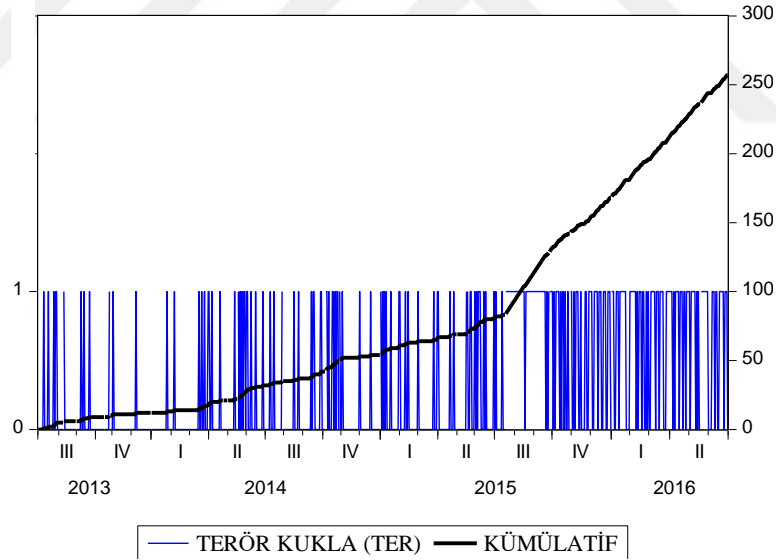
Tek liste ve çapraz liste devir işlem adetlerinin günlük grafikleri incelendiğinde, iki grafikte de devir işlem adetlerinin dalgalı seyrettiği, özellikle tek liste devir işlem adetlerinde daha fazla artış ve azalışların yaşandığı görülmektedir. Ayrıca belirlenen tek liste ve çapraz liste firma hisseleri sırasıyla EK1 ve EK2’de yer almaktadır.

Terör Kuklası (TER)

Türkiye’de yaşanan terör olayları ve detayları küresel terörizm veritabanının (GTD) resmi internet sitesi olan www.start.umd.edu adresinden temin edilmiştir. Toplam terör olaylarının %4’ünü (24 adet) temsil eden ölü ve yaralı sayısı bilinmeyen değerler, belirsizliği ortadan kaldırmak amacıyla silinmiştir. Araştırma süresi boyunca toplamda 587 terör olayın olduğu ve bu olayların 257 gün içerisinde gerçekleştiği, 647 kişinin öldüğü ve 2069 kişinin ise yaralandığı tespit edilmiştir.

Terör değişkeni (TER) terör olayının olduğu gün “1”, olmadığı gün “0” olarak oluşturulan kukla değişken olarak tanımlanmıştır. Ayrıca hafta sonu gerçekleşen terör olayları pazartesi gününe, resmi tatillerde gerçekleşen olaylar ise sonraki ilk çalışma gününe aktarılmıştır. Oluşturulan TER değişkeninin zaman içerisindeki görünümü Şekil 4.3’te yer almaktadır.

Şekil 4.3. Terör Kukla Değişkeni



Mutlak BIST100 Endeks Getirisi (MBİST)

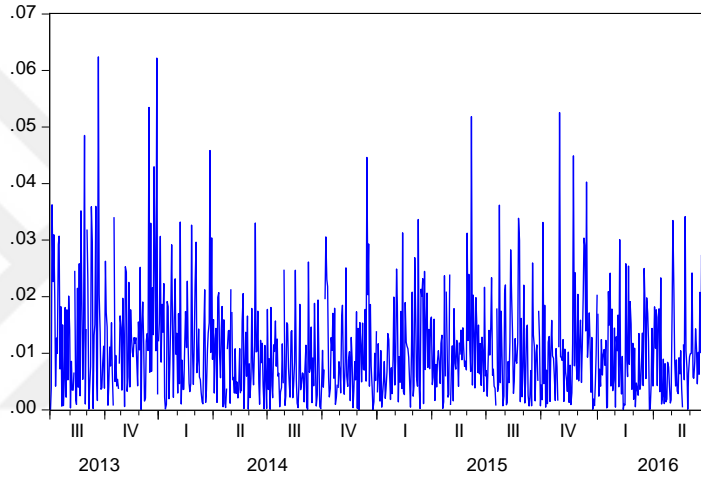
Borsa İstanbul endeks verisi evds2.tcmb.gov.tr internet sitesinden temin edilmiştir. Endeks getirisi aşağıdaki formülde de görüleceği üzere logaritmik getiri yöntemine göre hesaplanmış ve devir işlem adetlerinin getirilerde artış ve azalışlara

bakmaksızın meydana gelen değişim sonucunda deęiőeceęi varsayıldığından, elde edilen getirilerin mutlak değerleri alınarak analize dahil edilmiştir.

$$MBİST_t = \left| \text{LN} \left(\frac{\text{Endeks Kapanıő Değeri}_t}{\text{Endeks Kapanıő Değeri}_{t-1}} \right) \right|$$

Formölde (MBİST) mutlak BİST100 endeks getirisini, (t) ise işlem gúnünü ifade etmektedir. Verilerin zamansal değişimi Şekil 4.4'te yer almaktadır.

Şekil 4.4. Mutlak BİST100 Endeks Getirisi



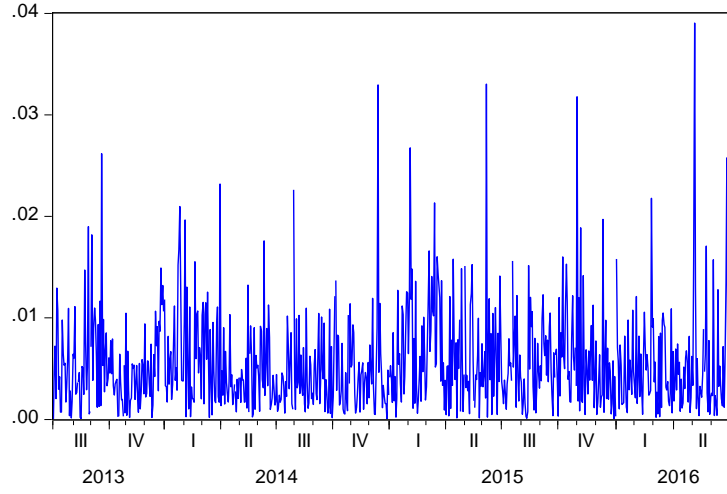
Mutlak Dolar Kuru Getirisi (MDLR)

Dolar kuru verisi www.investing.com web sitesinden temin edilmiştir. Aşağıda yer alan formölde de góruleceęi úzere mutlak dolar kuru getirisi de MBİST değişkeni gibi logaritmik getiri yóntemine góre hesaplanmış ve mutlak değeri alınarak analize dahil edilmiştir.

$$MDLR_t = \left| \text{LN} \left(\frac{\text{Dolar Kuru Kapanıő Değeri}_t}{\text{Dolar Kuru Kapanıő Değeri}_{t-1}} \right) \right|$$

Formölde (MDLR) mutlak dolar kuru getirisini, (t) ise işlem gúnünü ifade etmektedir. Verilerin zaman içerisindeki değişimi Şekil 4.5'te ki gibidir.

Şekil 4.5 Mutlak Dolar Kuru Getirisi



Çalışmada kullanılan değişkenlere ait özet bilgiler ise Tablo 4.1’de yer almaktadır.

Tablo 4.1. Değişkenlere Ait Özet Bilgiler

| Değişken Adı | Sembol | Açıklama |
|--------------------------------|--------|---|
| Devir İşlem Adedi | DİA | Temmuz 2013- Haziran 2016 dönemi arasında daima BIST100’e kote olan 66 adet hisse senedinin birim hisse başına düşen toplam el değiştirme sayısını ifade etmektedir. |
| Tek Liste Devir İşlem Adedi | TLDİA | Belirlenen hisseler içerisinde sadece Borsa İstanbul’da işlem gören 38 firma hissesinin günlük devir işlem adetlerini içermektedir. |
| Çapraz Liste Devir İşlem Adedi | ÇLDİA | Belirlenen hisseler içerisinde hem Borsa İstanbul’da hem de yabancı bir borsada depo sertifikaları (DR) şeklinde işlem gören 28 firma hissesinin günlük devir işlem adetlerini içermektedir. |
| Terör Kuklası | TER | Belirlenen dönem aralığında gerçekleşen 587 terör olayını kapsamaktadır. Terör olayları kukla değişken olarak alınmaktadır. Bu veri seti terör olayının olduğu gün “1” olmadığı gün “0” olarak elde edilmiştir. |
| Mutlak BIST100 Endeks Getirisi | MBİST | BİST100 endeks değerlerinin logaritmik getirileri hesaplanmış ve mutlak değerleri alınarak bu değişken oluşturulmuştur. |
| Mutlak Dolar Kuru Getirisi | MDLR | Dolar kurunun günlük getirileri logaritmik yöntemle göre hesaplanarak mutlak değerleri alınmış ve bu şekilde değişken oluşturulmuştur. |

4.4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ VE SONUÇLARI

Terörizmin devir işlem adetleri üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla aşağıda formülize edilmiş olan zaman serisi çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır. Bu analiz metodu, aralarında sebep sonuç ilişkisi bulunan iki veya daha fazla değişken arasındaki ilişkiyi, o konu ile ilgili tahminler ya da kestirimler yapabilmek amacıyla bir model ile karakterize eden istatistik analiz tekniğidir (Şahinler, 2000:57).

$$DIA_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^5 \beta_i DIA_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \gamma_i TER_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \theta_i MDLR_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \delta_i MBIST_{t-i} + \varepsilon_t$$

Formülde (DIA) bağımlı değişken olan devir işlem adetlerini, (TER) terör değişkenini, (MDLR) mutlak dolar kuru getirisini, (MBİST) mutlak Bist100 endeks getirisini, (t) işlem gününü, (i) aşağıda nasıl belirlendiği açıklanacak gecikme uzunluklarını ve (ε) ise hata terimini ifade etmektedir. Analizde bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri hata terimleri arasındaki otokorelasyon probleminin ortadan kaldırılması amacıyla, MDLR ve MBİST değişkenleri ise terör dışında kalan sırasıyla küresel ve yerel değişikliklerin analiz içerisinde yer alması amaçlarıyla kontrol değişkenleri olarak kullanılmaktadır.

Regresyon analizinin daha anlamlı olması, otokorelasyon ve değişen varyans sorununun olmamasını gerektirir. Bunun için de model, uygun gecikme uzunluğuna göre kurulmalıdır. Gecikme uzunluğunun tespitinde VAR Modeli kullanılmaktadır ve çeşitli kriterleri mevcuttur. Bunlar; LR, FPE, AIC, SIC ve HQ bilgi kriterleridir. Bu kriterlerden AIC, büyük örneklem içerisinde daha etkin bir kriterdir. SIC'da tutarlılık varsayımını sağlayan bir kriterdir ve orta ve küçük örneklemde daha güvenilir sonuçlar elde edilmesini sağlamaktadır. HQ kriteri ise sıralı, ikili ve sansürlü modellerde daha çok tercih edilmektedir (Uğurlu, 2009:16).

Bu kriterler karar aşamasında, birim kök incelemesi yapılan seride kullanılan gecikme sayısına göre sonuçlandırılırlar. Birinci gecikme için hesaplanan AIC değeri AIC1 ikinci gecikme için hesaplanan AIC değeri AIC2 olarak adlandırılır. Hesaplanan AIC'lerden minimum olan seçilir ve kullanılacak gecikme uzunluğu

belirlenmiş olur. Diğer kriterler için de aynı yöntemle karar verilir (Uğurlu, 2009:15).

Değişkenlerin uygun gecikme uzunluğunun tespiti için oluşturulan AIC değerleri EK3'de yer almaktadır. AIC değerleri baz alındığında yukarıda da formülize edildiği gibi bağımlı değişkenin gecikme uzunluğu 5, bağımsız ve kontrol değişkenlerinin gecikme uzunluğu ise 1 olarak tespit edilmiştir.

Değişkenlerin analiz içerisinde yer aldığı sıralamasında ise şu üç noktaya dikkat edilmiştir: (i) Bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri modele ilk olarak eklenmiştir. (ii) Bağımlı değişkenin ardından bağımsız değişken olan terör kukla değişkeni gelmiştir. (iii) Kontrol değişkenlerinde ise ekonomi teorisinden hareketle etkilenme derecesi en çok olandan en az olana doğru sıralama yapılmıştır.

Uygun gecikme uzunlukları belirlenen ve değişkenlerin sıralaması yapılan zaman serisi çoklu doğrusal regresyon analizinin anlamlı olabilmesi için bir takım varsayımları sağlaması gerekmektedir. Aşağıda bu varsayımların her biri tanımlanıp ayrı ayrı test edilecektir.

Değişkenlerin Durağanlığı

Durağan süreç, ortalaması ile varyansı zaman içerisinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreç olarak tanımlanmaktadır (Gujarati, 2005). Durağan olmayan serilerin denkleme konulması sahte regresyon yani gerçekte olmayan ilişkilerin varmış gibi görünmesine neden olmaktadır. Bu ilişkiler, yüksek determinasyon katsayısı (R^2), yüksek t istatistik değerleri ve düşük Durbin-Watson değerleri şeklinde olmaktadır. Bunun doğal sonucu olarak test istatistiklerine güvenilmeyecek ve yanıltıcı olacaktır (Granger ve Newbold, 1997: 111). Bu nedenlerden dolayı analize başlamadan önce belirlenmiş olan verilerin durağanlık testleri yapılmalıdır.

Durağanlığı araştırmak için Dickey ve Fuller (1981) tarafından geliştirilen denkleme ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi uygulanmaktadır. ADF testi, hata terimlerinin farklı varyans ve seri korelasyon durumlarını da içerecek şekilde hata terimlerinin rassal ve homojen dağıldıkları varsayımını test etmekte

kullanılmaktadır (Gujarati, 2005). ADF birim kök testinde hipotez, $H_0: \alpha_1=0$ ve $H_1: \alpha_1<0$ şeklinde kurulmaktadır. Boş hipotez olan H_0 'ın red edilmesi veya olasılık değerinin 0.05 değerinden küçük olması serinin durağan olduğu anlamına gelmektedir. Yapılan ADF Durağanlık Testi sonuçları Tablo 4.2'de yer almaktadır.

Tablo 4.2. ADF Durağanlık Test Sonuçları

| | ADF | % 1 | % 5 | % 10 | Prob |
|--------------------------------|----------|---------|---------|---------|--------|
| Devir İşlem Adedi | -6.3014 | -3.4388 | -2.8652 | -2.5688 | 0.0000 |
| Tek Liste Devir İşlem Adedi | -6.1677 | -3.4388 | -2.8652 | -2.5688 | 0.0000 |
| Çapraz Liste Devir İşlem Adedi | -5.0183 | -3.4388 | -2.8652 | -2.5688 | 0.0000 |
| Terör Kuklası | -3.1986 | -3.4389 | -2.8652 | -2.5688 | 0.0205 |
| Mutlak Dolar Kuru Getirisi | -16.7980 | -3.4388 | -2.8652 | -2.5688 | 0.0000 |
| Mutlak BİST100 Endeks Getirisi | -27.5827 | -3.4388 | -2.8652 | -2.5687 | 0.0000 |

ADF birim kök testi sonuçlarına göre tüm değişkenlerin $H_1: \alpha_1<0$ koşulunu sağladığı ve olasılık değerlerinin 0.05 değerinden küçük olduğu görülmektedir. Bu nedenle H_0 hipotezi reddedilip H_1 hipotezi kabul edilmekte ve tüm değişkenlerin durağan olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Bağımsız Değişkenler Arasındaki Korelasyon

Korelasyon analizi, iki değişken arasındaki veya bir değişkenin iki ya da daha çok değişken ile olan ilişkisini test etmek, varsa bu ilişkinin derecesini ölçmek için kullanılan istatistiksel bir yöntemdir. Korelasyon analizinde amaç; bir değişken değiştiğinde, diğer değişkenin ne yönde değişeceğini görmektir. Bu analiz sonucunda, doğrusal ilişki olup olmadığı ve varsa bu ilişkinin derecesi korelasyon katsayısı ile hesaplanır. Bu katsayısı "r" ile gösterilir ve -1 ile +1 arasında değer alır.

Korelasyon katsayısının pozitif olması iki değişken arasında aynı yönlü ilişki olduğunu gösterirken, negatif olması değişkenler arasında ters yönlü ilişki olduğunu göstermektedir. Bu katsayının -1 ve +1 arasında yer alması ve katsayının hangi değerde kuvvetli olduğuna dair bir sınırlama yoktur. Genellikle 0 – 0.49 arası ilişki zayıf, 0.5 – 0.74 arasında orta kuvvetli, 0.75 – 1 arasında ise kuvvetli bir ilişki var denilebilir (Bitiş, 2016:89-90).

Araştırmanın bu aşamasında kontrol değişkenleri ile terör olayları arasında korelasyon ilişkisinin varlığına bakılmaktadır. Belirlenen değişkenler arasında kuvvetli bir ilişki olması bu değişkenlerin birbirinden etkilendiği sonucunu ortaya çıkarır. Bu durumda etkinin hangi değişkenden kaynaklandığı tespit edilemez ve terörün devir işlem adetleri üzerindeki etkisi hakkında tam yorumlama yapılamaz. Bu doğrultuda beklenen durum, değişkenler arasında kuvvetli korelasyon ilişkisinin olmamasıdır. Yapılan analiz sonucu Tablo 4.3'te görülmektedir.

Tablo 4.3 Korelasyon Analizi Sonuçları

| | TER | MBIST | MDLR |
|-------|----------|----------|----------|
| TER | 1.000000 | | |
| MBIST | 0.000317 | 1.000000 | |
| MDLR | 0.007070 | 0.282874 | 1.000000 |

Tablo 4.3 incelendiğinde, istenilen yönde tüm değişkenlerin korelasyon değerlerinin 0 – 0.29 aralığında olduğu ve terör ile kontrol değişkenleri arasında korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir.

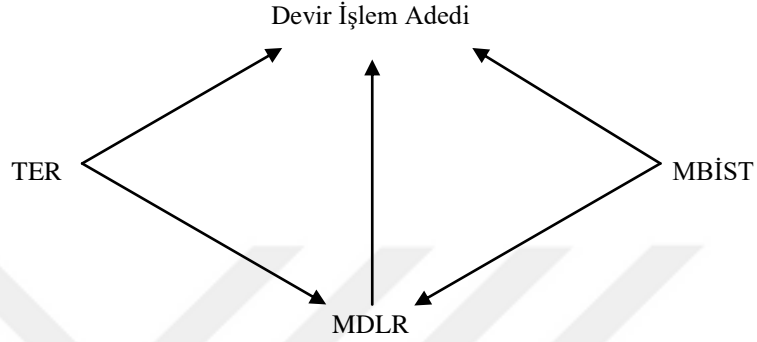
Granger Nedensellik Analizi

Uygulamalı ekonometrik çalışmalarda zaman serileri arasındaki nedensellik ilişkilerini tespit etmek için en sık kullanılan yöntem Granger (1969) tarafından geliştirilen nedensellik analizidir. Granger (1969)'e göre nedensellik, "*Y'nin öngörüsü, X'in geçmiş değerleri kullanıldığında X'in geçmiş değerleri kullanılmadığı duruma göre daha başarılı ise X, Y'nin Granger nedenidir*" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanımlamanın doğruluğu test edildikten sonra ilişki $X \rightarrow Y$ şeklinde gösterilmektedir. Kısaca nedensellik analizi, iki değişken arasında bir sebep-sonuç ilişkisinin olup olmadığını, eğer varsa ilişkinin yönünü test etmek amacıyla kullanılan analiz tekniğidir (Berber ve Artan, 2004: 10).

Analizde bağımlı değişken ile diğer değişkenler arasında yapılan nedensellik analizi sonucunda bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkene doğru tek yönlü bir

ilişki aranmaktadır. Çift yönlü veya ters yönlü bir ilişki kuramsal olarak mantıklı olmayacaktır. Bu nedenle her bir değişken ve devir işlem adet değişkeni arasında Granger Nedensellik Analizi yapılmıştır. Sonuçlar Şekil 4.6’da görülmektedir.

Şekil 4.6 Granger Nedensellik Analizi Sonuçları



Şekil 4.6 incelendiğinde; (i) MBİST, MDLR ve TER değişkenleri devir işlem adetlerinin Granger nedenidir ve (ii) TER ve MBİST değişkenleri MDLR değişkeninin Granger nedenidir, sonuçlarına ulaşılmıştır. Bu sonuçlar, $TER \rightarrow DİA$, $TER \rightarrow MDLR$, $MBİST \rightarrow DİA$, $MBİST \rightarrow MDLR$, $MDLR \rightarrow DİA$ şeklinde gösterilmektedir. Nedensellik okları incelendiğinde devir işlem adetlerinden diğer değişkenlere doğru ters nedensellik olmadığı ve bu durumun beklenen sonucu yansıttığı görülmektedir.

Yapılan analizler sonucunda durağanlık varsayımının sağlandığı, değişkenler arasında zayıf korelasyon ilişkisinin olduğu dolayısıyla birbirlerinden etkilenmeme durumunun ortaya çıktığı ve bağımlı değişkenden diğerlerine doğru ters nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Tüm bu varsayımlar araştırma modelinin anlamlı ve kullanılabilir olduğunu göstermektedir. Bu amaçla yapılan AR Karakteristik Polinom Testi de bu sonucu doğrular niteliktedir ve EK 4’te yer almaktadır. Ayrıca bu varsayımlara ilaveten yöntemin sağlıklı yorumlanabilmesi için iki varsayımın daha sağlanması gerekmektedir: (i) önceden bahsedildiği üzere hata terimleri arasında otokorelasyonun bulunmaması ve (ii) hata terimlerinin değişen

varyansa sahip olmaması. Varsayımlara ilişkin test sonuçları sırasıyla Tablo 4.4 ve Tablo 4.5'te yer almaktadır.

Tablo 4.4 Breusch-Godfrey Otokorelasyon Test Sonucu

| | F-İstatistik | P Değeri |
|-----------------------|---------------------|-----------------|
| DİA Regresyon Analizi | 1.7151 | 0.1287 |

Otokorelasyon varsayımında ters hipotez geçerlidir. H_0 : Artıkların normal dağılmadığını, H_1 : Artıkların normal dağıldığını ifade etmektedir. Tablo 4.4'te ki sonuç incelendiğinde olasılık değerinin 0.05 değerinden büyük olduğu, dolayısıyla H_0 hipotezinin reddedilerek H_1 hipotezinin kabul edildiği ve modelde otokorelasyon probleminin olmadığı görülmektedir.

Tablo 4.5 Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Test Sonucu

| | F-İstatistik | P Değeri |
|-----------------------|---------------------|-----------------|
| DİA Regresyon Analizi | 2.9910 | 0.0007 |

Benzer şekilde değişen varyans varsayımında da ters hipotez geçerlidir. H_0 : Varyansın sabit olmadığını H_1 : Varyansın sabit olduğunu ifade etmektedir. Yapılan analiz sonucunda olasılık değerinin 0.05 değerinden küçük olduğu dolayısıyla H_0 hipotezinin geçerli olduğu ve modelde değişen varyans probleminin olduğu görülmektedir. Değişen varyansın formu bilinmediği için EKK'de White'ın dayanıklı standart hata yöntemleri kullanılarak model tahmin edilmelidir. Bu nedenle regresyon analizleri değişen varyans sorunu altında White tahmincileri ile dayanıklı (robust) hale getirilmiştir. Bu sonuçlar ışığında White değişen varyans ile düzeltilmiş detaylı regresyon analiz sonuçları sırasıyla EK 5, EK 6 ve EK 7'de yer almaktadır. Terörizm ve devir işlem adetleri arasındaki regresyon analizi sonucu ise Tablo 4.6'da görülmektedir.

Tablo 4.6 Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu

| Değişken | Katsayı | P Değeri | Düzeltilmiş R ² |
|-------------------|-------------------------|----------|----------------------------|
| TER | -1,89.10 ⁻⁶ | 0.6063 | 0,4997 |
| TER ₋₁ | 8,08.10 ^{-6**} | 0.0288 | |

** % 5 anlamlılık düzeyi

Devir işlem adedi ve terör arasındaki regresyon analiz sonuçları incelendiğinde, TER değişkeninin işaretinin negatif ancak istatistiksel olarak anlamsız (P değeri > 0.05) olduğu görülmektedir. Bu durum terör olayının olduğu günde hisselerdeki devir işlem adetleri üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığını göstermektedir. Ancak TER₋₁ değişkenine bakıldığında, istatistiksel olarak anlamlı (P değeri < 0.05) ve pozitif etkiye sahip olduğu görülmektedir. Tablo 4.6'daki sonuçlar "Terörizmin Türk hisse senedi piyasası üzerindeki devir işlem adetleri üzerinde etkisi vardır." hipotezini destekler niteliktedir ve şu şekilde özetlenebilir: (i) Terörizmin devir işlem adetleri üzerindeki etkisi terör olayının gerçekleştiği günde değil bir sonraki günde ortaya çıkmaktadır. (ii) Bu etki pozitif yönlü olmaktadır. Yani terör olayını takip eden günde piyasadaki belirsizlik ve panik havası hisselerdeki el değiştirme sayısında artışlara neden olmaktadır. Bu durum ise önceden de belirtildiği gibi piyasadaki yatırımcıların algı farklılığı ile açıklanabilir. Çünkü terör olayları meydana geldiğinde bazı yatırımcılar ellerindeki hisselerden vazgeçerek bazıları ise hisse alarak bu olaylara tepki verirler ve sonucunda da devir işlem adetleri artar.

Terörizmin devir işlem adetleri üzerinde meydana getirdiği bu etkinin tek liste devir işlem adetleri ve çapraz liste devir işlem adetleri üzerinde nasıl olacağını test edilmesi için araştırma denklemi yeniden uyarlanarak aşağıdaki gibi düzenlenmiştir.

$$TLDİA_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^5 \beta_i TLDİA_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \gamma_i TER_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \theta_i MDLR_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \delta_i MBİST_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$\begin{aligned} \text{ÇLDİA}_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^5 \beta_i \text{ÇLDİA}_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \gamma_i \text{TER}_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \theta_i \text{MDLR}_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \delta_i \text{MBİST}_{t-i} \\ & + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Belirlenmiş olan denklemlerden öncelikle TLDİA için ardından da ÇLDİA için analiz tekrarlanmıştır. Sonuçlar sırasıyla Tablo 4.7 ve Tablo 4.8'de yer almaktadır.

Tablo 4.7 Tek Liste Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu

| Değişken | Katsayı | P Değeri | Düzeltilmiş R ² |
|-------------------|------------------------|----------|----------------------------|
| TER | -2,76.10 ⁻⁶ | 0.7340 | 0.6188 |
| TER ₋₁ | 2,29.10 ^{-5*} | 0.0073 | |

* % 1 anlamlılık düzeyi

Tek liste devir işlem adetleri ve terörizm arasında yapılan regresyon analiz sonucu incelendiğinde, devir işlem adetleri (DİA) regresyon sonucu ile benzer sonuçlar elde edildiği görülmektedir. TER değişkeninin katsayısının negatif fakat istatistiksel olarak anlamsız (P değeri > 0.05) olduğunu, TER₋₁ değişkeninin ise istatistiksel olarak anlamlı (P değeri < 0.05) ve terörizm ile tek liste devir işlem adetleri arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu göstermektedir. Analiz sonuçları “Terörizm tek liste hisselerini etkiler.” hipotezini desteklemektedir ve sonuçları şu şekilde özetlemek mümkündür; (i) Terörizmin sadece Borsa İstanbul’da işlem gören hisselerin devir işlem adetleri üzerindeki etkisi, terör olayının gerçekleştiği günde değil bir sonraki günde ortaya çıkmaktadır. (ii) Bu etki pozitif yönlü olmaktadır. Yani terör olayının ertesi gününde hisselerdeki el değiştirme sayısında artışlar yaşanmaktadır. (iii) Tek liste devir işlem adetlerinde meydana gelen el değiştirme sayısındaki artışlar, devir işlem adetlerine etki etmektedir. Elde edilen bu sonuçlar yerli yatırımcıların daha çok yerli hisseleri tercih etmeleri ve Türkiye’deki yerli yatırımcıların daha kısa vadeli işlemler yaptığı (Borsa Trendleri Raporu, 2017:17) düşünüldüğünde, terörizm gibi negatif olaylar sonucunda yerli hisselerde el

değiştirmelerin daha çok ve daha hızlı gerçekteceği ve bu tarz olaylardan tek liste hisselerinin daha çabuk etkileneceklerini göstermektedir.

Tablo 4.8 Çapraz Liste Devir İşlem Adedi Regresyon Analiz Sonucu

| Değişken | Katsayı | P Değeri | Düzeltilmiş R ² |
|-------------------|------------------------|----------|----------------------------|
| TER | -2,20.10 ⁻⁶ | 0.5677 | 0.5966 |
| TER ₋₁ | 4,62.10 ⁻⁶ | 0.2258 | |

Tablo 4.8 incelendiğinde, TER değişkeninin negatif ve istatistiksel olarak anlamsız (P değeri > 0.05) olduğu, TER₋₁ değişkeninin ise pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız (P değeri > 0.05) olduğu görölmektedir. Bu regresyon analizi, hem Borsa İstanbul hem de dünya piyasalarında depo sertifikaları (DR) şeklinde işlem gören hisselerin devir işlem adetlerinde terörizmin herhangi bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Bulunan bu sonuç “Terörizm çapraz liste hisselerini etkiler.” hipotezini reddetmektedir.

Ayrıca çapraz liste devir işlem adetlerinin zaman içerisindeki değişimleri (Bkz: Şekil 4.2) yeniden incelendiğinde, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde devir işlem adetlerinde büyük oranda azalma olduğu görölmektedir. Belirtilen dönemin 69 günlük veriyi içerdii ve bu günler içerisinde toplamda 117 terör olayının olduğu ve bu olayların ise toplam terör olaylarının yaklaşık % 20’sini temsil ettiği ayrıca terör olayının yoğun olarak yaşandığı bu dönemde çapraz liste devir işlem adetlerinin hemen hemen aynı seviyede kaldığı görölmektedir. Şekilde görölen bu sonuç ve regresyon analiz sonucu, çapraz listedeki hisselerin sermayeleri bakımından tek liste hisselerine göre daha büyük olduğu gerçeğiyle birlikte daha güçlü olduklarını ve negatif olaylara karşı daha dirençli olduklarını göstermektedir.

Yapılan bu analizlerin yanı sıra regresyon ilişkisindeki potansiyel kırılmaları hesaba katmak için ayrıca çoklu yapısal kırılmalar test edilmiştir. Bunun için Bai ve Perron (1998) tarafından ana hatlarıyla belirtilen küresel bilgi kriter ölçüsü maksimum 5 kırılmaya kadar, %15’lik düzeltme yüzdesi ve %5’lik anlamlılık

derecesine göre yapılmıştır. Test sonucunda herhangi bir kırılma görülmemiş ve verilerin dayanıklı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.



SONUÇ

Bu çalışmada, Türkiye’de meydana gelen terör saldırılarının Temmuz 2013-Haziran 2016 dönemi arasında Türk hisse senedi piyasasındaki devir işlem adetleri üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Terör olaylarının devir işlem adetleri ile ilişkisini inceleyen mevcut çalışma, literatürde benzer bir çalışmanın bulunmamasının yanı sıra, en az üç açıdan önem taşımaktadır: (i) Yatırımcılar için önem arz eden getiri, volatilité vb. değişkenlerin temelinde devir işlem adetlerinin yer alması, (ii) devir işlem adetlerinin dinamik bir gösterge olması ve (iii) yatırımcıların heterojenliği hakkında bilgi vermesi. Sonuçlar göstermektedir ki, terör olaylarının devir işlem adetleri üzerindeki etkisinin varlığı, hissenin birden fazla piyasada işlem görüp görmemesine (tek liste - çapraz liste) bağlıdır: Terör olaylarının sadece tek liste hisseleri devir işlem adetleri üzerinde etkisi vardır ve bu etki pozitifdir. Türkiye’deki yerel yatırımcıların daha kısa vadeli alım satımlar yaptığı bilinmektedir. Dolayısıyla akla gelen ilk açıklama, yerel yatırımcıların portföylerini ağırlıklı olarak tek liste hisselerinden oluşturmasıdır. Gerçekten de veriler bunu desteklemektedir: Tek liste hisselerinin büyük çoğunluğunu (yaklaşık %70’ini) Türk yatırımcılar tutmaktadır. Öte yandan, çapraz liste hisselerinin ait olduğu firmaların sermayesinin tek liste hisselerine oranla büyük olduğu düşünöldüğünde, akla gelen diğer bir açıklama da firmanın büyüklüğünün negatif olaylara karşı direnciyle doğru orantılı olduğu ve bunun da terör olayları sonucunda ortaya çıkması muhtemel panik satışlarını azaltacağı şeklinde olabilir.

KAYNAKÇA

- Abadie, A. ve Gardeazabal, J., "Terrorism and The World Economy", *European Economic Review*, 52/1, (2008), s. 1-27.
- Acar, Ünal, Urhal, Ömer, *Devlet, Güvenlik, istihbarat-Terörizm*, Adalet Yayınevi, Hukuk Yayınları Dizisi, No:205, Ankara, 2007.
- AĞIRMAN, Ensar, Özcan, Muhammet ve Yılmaz Ömer, "Terörizmin Finansal Piyasalara Etkisi: Ampirik Bir Çalışma", *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 8/2, (2014), s. 99-117.
- Akçora, Ergünöz, "Ermeni Terör Örgütlerinin Dünü, Bugünü ve PKK Örgütü ile işbirliği", *Türk Dünyası Araştırmaları Dergisi*, C. 92, Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı, İstanbul, 1983.
- Akıncı, Merter ve Yılmaz, Ömer, "Bir Turizm Krizi Olarak Uluslararası Terörizm: Ülke Grupları İtibariyle Panel Veri Analizi", *KOSBED*(30), (2015), s. 51-76.
- Akıncı, Merter, Yüce Akıncı, Gönül ve Yılmaz, Ömer, "Terörizmin Doğrudan ve Dolaylı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Dış Yardımlar Ne Kadar Telafi Edici", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 70/1, (2015), s. 1-33.
- Alam, Abdullah, "Terrorism and Stock Market Development: Causality Evidence From Pakistan", *Journal of Financial Crime*, 20/1, (2012), s. 116-128.
- Alkan, Necati, *Türkiye'nin Terörle Mücadele Deneyimi, Uzakdoğu'dan Yeni Kıtaya Terörle Mücadele*, Editör: İhsan Bal, Süleyman Özeren, USAK Yayınları, Ankara, 2009.
- Alpaslan, Şükrü, *Hukuk ve Terminoloji Açısından Tedhişçilik*, İstanbul, 1983.
- Altuğ, Yılmaz, *Terörizm Dünü, Bugünü, Yarını*, Ankara, s.17, 1989.
- _____, *Terörün Anatomisi*, I.Basım, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, Mart 1995.
- Andersen, Torben G., "Return Volatility and Trading Volume: An Information Flow Interpretation", *Journal Of Finance* 51/1, (1996), s. 169-204.

- Apak, Sudi ve Demirel, Engin, *Finansal Yönetim*, Cilt 1, İstanbul: Papatya Yayıncılık Eğitim A.Ş., 2013.
- Arıboğan, Deniz Ülke, *Tarihin Sonundan Barışın Sonuna: Nefretten Teröre*, Ankara, 2005.
- Arıkoğlu Ündücü, Cemile, “Uluslararası Sistem ve Terörizm Arasındaki İlişki”, *Elektronik Siyaset Bilimi Araştırmaları Dergisi*, 2/1, (2011).
- Arin, K. Peren, Ciferri, Davide ve Spagnolo, Nicola, “The Price of Terror: The Effect of Terrorism on Stock Market Return and Volatility”, *Economics Letter* 101/3, (2008), s. 164-167.
- Arin, Kerim ve Omay, Tolga, “The Endogenous and Non-linear Relationship Between Terrorism and Economic Performance: Turkish Evidence”, *Defence and Peace Economics*, 20/1, (2009), s. 1-10.
- Aslam, Faheem ve Kang, Hyoung-Goo, “How Different Terrorist Attacks Affect Stock Markets”, *Defence and Peace Economics*, 26/6, (2015), s. 634-648.
- Avşar Servet, “Terör ve Türkiye’de Bölücü Terör Bağlamında PKK”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2009.
- Avşar, Bozkurt Zakir, *Kitle İletişim Araçları ve Terör*, Kamer Yayınları, İstanbul, 1992.
- Ayaydın, Hasan, “Gelişen Piyasalarda Hisse Senedi Getirisini Etkileyen Makroekonomik Değişkenler Üzerine Bir İnceleme: Panel Veri Analizi”, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Doktora Tezi, 2012.
- Aydın, Nurullah, *Küresel Terör ve Türkiye, Bir Millet Uyanyor*, Dizi:12, Ankara: Bilgi Yayınevi, Eylül 2006.
- Bacık, Esengül, Özer, Mustafa ve Altınırnak, Serpil, “Terörün Volatiliteye Etkisi: Türkiye Bist 100 Endeksinde Bir Uygulama”, *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 4/2, (2017), s. 73-74.
- Bai, Jushan ve Perron, Pierre, “Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes” *Econometrica*, 66, (1998), s. 47-78.

- Bal, İhsan, *Türkiye'nin Terörle Mücadele Deneyimi: Hizbullah Terör Örgütü Örneği*, Terörizm ve Küresel Terörle Mücadelede Ulusal ve Bölgesel Deneyimler 12, Güvenlik Serisi: 1, Ankara: USAK Yayınları, 2006.
- Berber, Metin ve Artan, Seyfettin, "Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği", Discussion Paper, Turkish Economic Association, 21, (2004), s.1-16.
- Beşe, Ertan, *Terörizm, Avrupa Birliği ve İnsan Hakları*, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2002.
- Bitiş Halil, "Reel Faizin Ekonomik Göstergelere ve Bist 100 Endeksi'ne Etkisi: Türkiye Uygulaması", Marmara Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2016.
- Borsa İstanbul, BİST Pay Endeksleri Temel Kuralları, Kasım 2016
- Borsa İstanbul, Halka Arz ve Borsa İstanbul'da İşlem Görme Broşürü, Kasım 2017, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/halka_arz_ve_borsada_islem_gorme.pdf, Erişim Tarihi: 31.10.2018.
- Borsa İstanbul, <http://www.borsaistanbul.com/Dosyalar/25yil/index.html>, Erişim Tarihi 07.12.2018c
- Borsa İstanbul, Tarihsel Gelişmeler, <http://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelismeler>, Erişim Tarihi 08.12.2018d
- Borsa İstanbul, Hakkında, <http://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/hakkimizda>, Erişim Tarihi: 08.12.2018e
- Borsa İstanbul, Hisse Senedi Türleri, <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/paylar/hisse-senedi-cesitleri>, Erişim Tarihi: 08.12.2018a.
- Borsa İstanbul, Hisse Senedi Sunduğu Haklar, <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/paylar/hisse-senedi-sahibinin-haklari>, Erişim Tarihi: 08.12.2018b.
- Borsa Trendleri Raporu, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Ocak-Aralık 2017, Sayı. XXII, 2017.
- Bulut, Faik, *Cihat Yolcuları El Kaide'nin Sırları*, Birinci Baskı, İstanbul: Cumhuriyet Kitapları, Ekim 2008.

- Campbell, John, Grossman Sanford ve Wang Jiang, "Trading Volume and Serial Correlation in Stock Returns", *Quarterly Journal of Economics* 108/4, (1993), s. 905-939.
- Chen, Andrew H. ve Siems, Thomas, "The Effects of Terrorism on Global Capital Markets", *European Journal of Political Economy* 20/2, (2004), s. 349-366.
- Christofis, Nikos, Kollias, Christos, Papadamou, Stephanos T. ve Stagiannis, Apostolos, "Terrorism and Capital Markets: The Effects of The Istanbul Bombings", *Economics of Security Working Paper Series*, 31, 2010.
- Chuliá, Helena, Climent, Francisco, Soriano, Pilar ve Torró, Hipolit, "Volatility Transmission Patterns and Terrorist Attacks", *Quantitative Finance*, 9/5, (2009), s. 607-619.
- Çakmak, Haydar, *Terörizm*, Platin Yayıncılık, Ankara, 2008.
- Çay, Abdulhaluk M., *Her Yönüyle Kürt Dosyası*, Turan Kültür Vakfı, İstanbul, 1994.
- Çeken, Hicran, "Terör Olaylarının Turizme Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme", Yalova Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2016.
- Çeşme, Ahmet, *Psikolojik Harekât ve PKK*, IQ Kültür Sanat Yayıncılık, İstanbul, 2005.
- Daşdelen, Sümeyye, "Terör Olaylarının Sermaye Piyasasına Etkisi", Dumlupınar Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, 2018.
- Dickey, David ve Fuller Wayne A., "Likelihood Ratio Statistic for Autoregressive Time Series with a Unit Root", *Econometrica*, 49/4, (1981), s. 1057-1072.
- Dindar, Mustafa, "Terörizmin Ekonomi Üzerindeki Etkileri Türkiye Örneği", Sakarya Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi, 2018.
- Drakos, Konstantinos, "Terrorism Activity, Investor Sentiment, and Stock Returns" *Review of Financial Economics*, 19/3, (2010), s. 128-135.
- Drakos, Konstantinos ve Konstantinou, Panagiotis Th., "Terrorism, Crime and Public Spending: Panel VAR Evidence From Europe, Defence and Peace Economics", 25/4, (2014), s. 349-361.

- Eckstein, Zvi ve Tsiddon, Daniel, "Macroeconomic Consequences of Error: Theory and The Case of Israel", *Journal of Monetary Economics*, 51/5, (2004), s. 971-1002.
- Eldor, Rafia ve Melnick, Rafi, "Financial Markets and Terrorism", *European Journal of Political Economy*, 20/2, (2004), s. 367-386.
- Epps, Thomas W., ve Epps, Mary L., "The Stochastic Dependence of Security Price Changes and Transaction Volumes: Implications For The Mixture-Of-Distribution Hypothesis", *Econometrica*, 44, (1976), s. 305-321.
- Essaddam, N. ve Karagianis, J. M., "Terrorism, Country Attributes, and The Volatility of Stock Returns" *Research in International Business and Finance*, 31, (2014), s. 87-100.
- Evin Dilan, "2003-2016 Yılları Arasındaki Terör Eylemlerinin Türkiye'ye Turistik Talep Üzerine Etkisi: Marmara, Ege ve Akdeniz Bölgeleri Arasında Karşılaştırmalı Bir Yaklaşım", İstanbul Arel Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2017.
- Gallant, Ronald, Rossi, Peter ve Tauchen, George, "Stock Prices and Volume", *Review of Financial Studies*, 5/2, (1992), s. 199-242.
- Gedik Yatırım, Finansal Terimler Sözlüğü, <https://www.gedik.com/bilgi-egitimler/yatirimci-sozlugu/halka-aciklik-orani>, Erişim Tarihi: 31.10.2018
- Gençtürk, Tuğçe, "Terör Kavramı ve Uluslararası Terörizme Farklı Yaklaşımlar", Ankara: Başkent Üniversitesi Stratejik Araştırmalar Merkezi, 2012.
- Granger, C.W.J. ve Newbold, P., "Spurious Regressions in Econometrics", *Journal of Econometrics*, 2, (1997), s.111-120.
- Granger, C.W.J., "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross- Spectral Methods", *Econometrica*, 37/3, (1969), s. 424-438.
- Gujarati, Damodar.N., *Temel Ekonometri*, 3. Baskı, İstanbul, 2005.
- Gupta, Sanjeev, Clements, Benedict, Bhattacharya, Rina ve Hakravarti, Shamit C., "Fiscal Consequences of Armed Conflict and Terrorism in Low- and Middle-Income Countries", *European Journal of Political Economy*, 20, (2004), s. 403-421.

- Gülmez, Emre, “İşlem Hacmi ve Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki Nedensellik Bağı: İmkb-30 Endeksine Dayalı Bir Uygulama”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.
- Gürcan, Metin ve Gisclon, Megan, “From Autonomy To Full-Fledged Civilian Control: The Changing Nature of Turkish Civil-Military Relations After July 15”, Sabanci Üniversitesi, 2016.
- Gürses, Emin, *Etnik Temelli Terör Can Almaya Devam Ediyor, Uluslararası Sistemin Kıskaçında Etnik Terör*, Profil Yayıncılık, İstanbul, 2007.
- Gürtay, Enes, “İşlem Hacmi ve Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki İlişki Üzerine Borsa İstanbul’da Bir Uygulama”, Gümüşhane Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2017.
- Hakimler ve Savcılar Yüksek Kurulu , “HSYK Genel Kurulunun 04 Ekim 2016 Tarihli ve 2016/430 Sayılı Kararı”, 2016.
- Hiemstra, Craig ve Jones, Jonathan D., “Testing For Linear and Nonlinear Granger Causality in The Stock Price-Volume Relation”, The Journal of Finance, 49/5, (1994), s. 1639-1664.
- James, Christopher M. ve Edmister, Robert O., “The Relation Between Common Stock Returns Trading Activity and Market Value”, Journal Of Finance, 38/4, (1983), s. 1075-1086.
- Jones, Charles M., Kaul, Gautam ve Lipson, Marc L., “Transactions, Volume and Volatility”, Review of Financial Studies, 7/4, (1994), s. 631-651.
- Kaldırım, Yusuf, “Hisse Senedi Piyasalarındaki Anomaliler: Bist100 Endeksine Yönelik Araştırma”, Marmara Üniversitesi, Doktora Tezi, 2016.
- Karabulut Recep ve Uğur Ahmet, “Taksim Gezi Olaylarının (Mayıs-Haziran 2013) Türk Finans Sektörüne Etkisi”, Birey ve Toplum Dergisi, 4/7, (Bahar 2014), s. 281-295.
- Karagöl Erdal.T., “15 Temmuz Darbe Girişimi ve Türkiye Ekonomisi”. Adam Akademi Sosyal Bilimler Dergisi, 6/2, (2016), s. 37-49.
- Karaosmanoğlu, Ali L., “Küresel Terörizmin Ulaştığı Boyutlar Çerçevesinde Edinilen Tecrübeler”, “Küresel Terörizm ve Uluslararası İşbirliği”

- Sempozyumu, Ankara: Genelkurmay Başkanlığı Terörizmle Mücadele Mükemmeliyet Merkezi Yayını, 2006.
- Karaş, Zeynep, “Ermeni Terör Örgütü: ASALA”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası İlişkiler Anabilim Dalı, 2007.
- Karpoff, Jonathan M., “A Theory of Trading Volume”, American Finance Association, *The Journal of Finance*, 41/5, (1986), s. 1069-1087.
- Keleş, Ruşen ve Ünsal, Artun, *Kent ve Siyasal Şiddet*, Ankara, 1982.
- Kongar, Emre, *Küresel Terör ve Türkiye Küreselleşme*, Dokuzuncu Baskı, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2003.
- Lamoureux, Christopher. G., ve Lastrapes, William D., “Heteroskedasticity in Stock Return Data: Volume Versus Garch Effects”, *The Journal of Finance*, 45/1, (1990), s. 221-229.
- Lebaron, Blake, “Persistence of The Dow Jones Index on Rising Volume”, Working Paper, University of Wisconsin, 1992.
- Llussá, Fernanda ve Tavares, José J., “Which Terror at Which Cost? On the Economic Consequences of Terrorist Attacks”, *Economics Letters*, 110/1, (2011), s. 52-55.
- Lo, Verew ve Jiang Wang, W., “Stock Market Trading Volume”, September , 2001.
- Lütem, Ömer Engin, “Ermeni Terörü”, *Avrasya Dosyası Dergisi*, 12/3 Terör Özel Sayısı, (Aralık 2006), s. 21-74.
- Meierrieks, Daniel ve Gries Thomas, “Economic Performance and Terrorist Activity in Latin America”, *Defence and Peace Economics*, 23/5, (2012), s. 447-470.
- Mumcu Fatma, “Hisse Senedi Fiyatlarını Etkileyen Makroekonomik Faktörler: İmkb Üzerine Bir Uygulama”, Süleyman Demirel Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi, 2005.
- Mutan, Oya C. ve Topçu, Ayhan, “Türkiye Hisse Senedi Piyasasının 1990-2009 Tarihleri Arasında Yaşanan Beklenmedik Olaylara Tepkisi”, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 2009.

- Nitsch, Volker ve Schumacher, Dieter, "Terrorism and International Trade: An Empirical Investigation", *European Journal of Political Economy*, 20/2, (2004), s. 423-433.
- Okka, Osman, *Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler*, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2009.
- Özcan, Nihat A., *PKK (Kürdistan İşçi Partisi) Tarihi, İdeolojisi ve Yönetimi*, Asam Yayınları, Ankara, 1997.
- Özönder, Cihat, "Terörün Sosyo-Kültürel Yönleri", *Doğu Anadolu Güvenlik ve Huzur Sempozyumu*, Fırat Üniversitesi, Elazığ, (1998), s. 287-306.
- Parasız, İlker, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, 7.Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000.
- Poyraz, Erkan, *Açıklamalı Örneklerle Finansal Yönetim*, Bursa: Ekin Yayınevi, 2008.
- Shahbaz, Mian Awais, Javed, Asifah, Dar, Amina ve Sattar, Tanzeela, "Impact of Terrorism on Foreign Direct Investment in Pakistan", *Archives of Business Research*, 1/1, (2013), s. 1-7.
- Şahinler, Suat, "En Küçük Kareler Yöntemi İle Doğrusal Regresyon Modeli Oluşturmanın Temel Prensipleri", *MKÜ Ziraat Fakültesi Dergisi* 5/1-2, (2000), s. 57-73.
- Şengül Ata, "Türkiye'nin Ulusal Güvenliği Bağlamında Ayrılıkçı Terör Örgütü Sorunu", *Gazi Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi*, 2010.
- Tacar, Y. Pulat, *Terör ve Demokrasi*, *Bilgi Yayınevi*, Ankara, 1999.
- Temel, Ülfet, "Türkiye'ye Yönelik Terör Örgütleri ve Türkiye'nin Terörizmle Mücadelesi", *Yüksek Lisans Tezi*, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.
- Temiz, Ebru, "Hisse Senedi Fiyatlarını Etkileyen Makroekonomik Göstergelerin İmkb100 Endeksi Üzerinde İnceleme", *Karadeniz Teknik Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi*, 2012.
- Terörle Mücadelede Durum Değerlendirmesi, *Başbakanlık Basımevi*, Ankara, 1983.

- Tezcan, Durmuş, *Terörizm ve Uluslar arası Yardımlaşma*, Türkiye İş Bankası Yayınları, Ankara, 1988.
- Tuncer, Selahattin, *Türkiye Sermaye Piyasası*, 1.Baskı, İstanbul: Okan Matbaası, 1985.
- Türk Dil Kurumu, Elektronik Sözlük, www.tdk.gov.tr., Erişim Tarihi: 07.12.2018
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Sermaye Piyasası Raporu,2017.
- Uğurlu Erginbay, “Durağanlık ve Birim Kök Sınamaları”, Academia, Aralık, 2009.
- Urhal, Ömer, *Kamu Güvenliği Açısından İstihbarat ve Örgütlü Suçlar*, Birinci Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2008.
- Yaman, Didem, “Terörizmle Mücadelede Uluslararası İşbirliği Çerçevesinde NATO’nun Rolü”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çanakkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası İlişkiler Anabilim Dalı, 2006.
- Yayla, Atilla, “Terörizm: Kavramsal Bir Çerçeve”, A.Ü.S.B.F. Dergisi, XLV/ 1-4, (1990), s. 335-385.
- Yıldırım, Mustafa, “Hisse Senedi Piyasasının Terörizme Karşı Duyarlılığı/ Duyarsızlığı Üzerine: Türkiye Örneği”, Ege Akademik Bakış Dergisi, 18/2, (2018), s. 169-178.
- Yılmaz, Aytekin, *Etnik Ayrımcılık*, Vadi Yayınları, Ankara, 1994.
- Ying, Charles, “Stock Market Prices and Volumes of Sales”, *Econometrica*, 34/3, (1966), s. 676-685.
- Zafer, Hamide, “Ceza Hukukunda Terörizm ve Terörizmle Mücadele Yöntemleri” Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Hukuku Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 1996.
- Zussman, Asaf ve Zussman, Noam, “Assassinations: Evaluating the Effectiveness of an Israeli Counterterrorism Policy Using Stock Market Data” *The Journal of Economic Perspectives*, 20/2, (2006), s. 193-206.

EKLER

EK 1: Tek Liste Hisseleri

| NO | HİSSE KODU | HİSSE ADI |
|----|------------|--|
| 1 | AFYON | AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş. |
| 2 | AKENR | AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. |
| 3 | AKSA | AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş. |
| 4 | ALARK | ALARKO HOLDİNG A.Ş. |
| 5 | ALBRK | ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş. |
| 6 | ASELS | ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 7 | BAGFS | BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş. |
| 8 | BIMAS | BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş. |
| 9 | BIZIM | BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş. |
| 10 | BJKAS | BEŞİKTAŞ FUTBOL YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 11 | BRISA | BRİSA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 12 | BRSAN | BORUSAN MANNESMANN BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 13 | CLEBI | ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş. |
| 14 | DOAS | DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. |
| 15 | ECILC | EİS ECZACIBAŞI İLAÇ, SİNAİ VE FİNANSAL YATIRIMLAR SAN. TİC. A.Ş. |
| 16 | ECZYT | ECZACIBAŞI YATIRIM HOLDİNG ORTAKLIĞI A.Ş. |
| 17 | EGEEN | EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş. |
| 18 | FENER | FENERBAHÇE FUTBOL A.Ş. |
| 19 | GOLTS | GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 20 | GOODY | GOODYEAR LASTİKLERİ T.A.Ş. |
| 21 | GSDHO | GSD HOLDİNG A.Ş. |
| 22 | GSRAY | GALATASARAY SPOR TİF SİNAİ VE TİCARİ YATIRIMLAR A.Ş. |
| 23 | GUBRF | GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş. |
| 24 | IPEKE | İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş. |
| 25 | KARSN | KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş. |
| 26 | KARTN | KARTONSAN KARTON SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 27 | KONYA | KONYA ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş. |
| 28 | KOZAA | KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş. |
| 29 | METRO | METRO TİCARİ VE MALİ YATIRIMLAR HOLDİNG A.Ş. |
| 30 | MGROS | MİGROS TİCARET A.Ş. |
| 31 | NETAS | NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş. |
| 32 | NTHOL | NET HOLDİNG A.Ş. |
| 33 | OTKAR | OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. |
| 34 | PETKM | PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş. |
| 35 | PRKME | PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |
| 36 | SISE | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş. |
| 37 | TTRAK | TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. |
| 38 | ZOREN | ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. |

EK 2: Çapraz Liste Hisseleri

| NO | HİSSE KODU | HİSSE ADI | DİĞER BORSADAKİ HİSSE KODU | BULUNDUĞU PİYASA | BULUNDUĞU BORSA | DR ÇEŞİDİ |
|----|------------|---|----------------------------|------------------|-----------------|-----------|
| 1 | AEFES | ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş. | AEBZY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 2 | AKBNK | AKBANK T.A.Ş. | AKBTY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 3 | ARCLK | ARÇELİK A.Ş. | ACKAY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 4 | AYGAZ | AYGAZ A.Ş. | AYGUY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 5 | COLA | COCA-COLA İÇECEK A.Ş. | COLAY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 6 | DOHOL | DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş. | DSGUY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 7 | ENKAI | ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş. | EKIVY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 8 | EREGL | EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş. | ERELY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 9 | FROTO | FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. | FOVSY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 10 | GARAN | TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş. | TKGBY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 11 | HALKB | TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş. | THBIY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 12 | ISCTR | TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. | TIBD | 144A | LONDRA | GDR |
| 13 | KCHOL | KOÇ HOLDİNG A.Ş. | KHOLY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 14 | KOZAL | KOZA ALTIN İŞLETMELERİ A.Ş. | KOZAY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 15 | SAHOL | HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş. | - | 144A | NASDAQ | ADR |
| 16 | TAVHL | TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş. | TAVHY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 17 | TCELL | TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş. | TKC | - | NYSE | GDR |
| 18 | THYAO | TÜRK HAVA YOLLARI A.O. | TKHVV | OTC | NASDAQ | ADR |
| 19 | TKFEN | TEKFEN HOLDİNG A.Ş. | TKFHY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 20 | TOASO | TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. | TOFAS | 144A | LÜKSEMBURG | GDR |
| 21 | TRKCM | TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş. | TRKCY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 22 | TSKB | TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş. | TRKYY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 23 | TTKOM | TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş. | TRKNY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 24 | TUPRS | TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş. | - | OTC | LONDRA | GDR |
| 25 | ULKER | ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş. | UELKY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 26 | VESTL | VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. | - | OTC | LONDRA | GDR |
| 27 | VAKBN | TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. | TKYVY | OTC | NASDAQ | ADR |
| 28 | YKBNK | YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş. | YKBD | 144A | LONDRA | GDR |

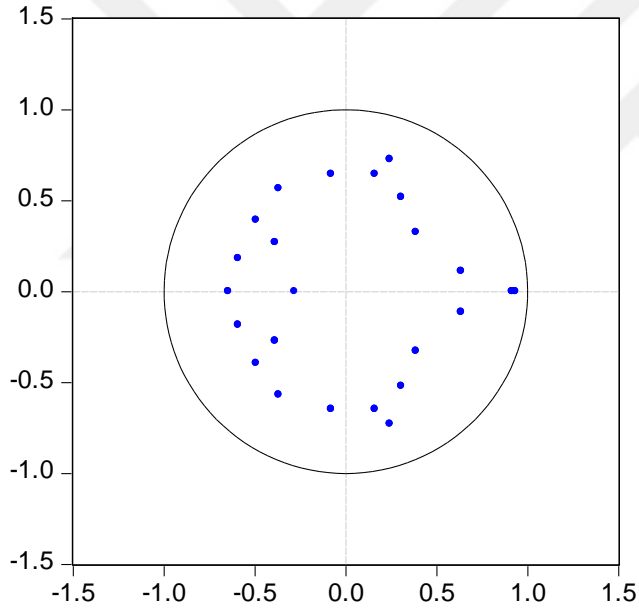
Kaynak: The Bank of New York Mellon Corporation (<https://www.adrbnymellon.com/>), Erişim Tarihi: 14.01.2019)

OTC: Tezgahüstü Piyasa, 144A:Nitelikli Kurumsal Alıcılar (QIBs) tarafından yatırım yapılabilen piyasa, DR: Deposit Sertifikaları, ADR: Amerikan Depo Sertifikası
GDR: Global Depo Sertifikası

EK 3: Değişkenler İçin AIC Değerleri

| AIC Değerleri | DİA | TER | MDLR | MBİST |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| AIC1 | -16.92667 | -16.98133 | -17.03626 | -17.18960 |
| AIC2 | -16.92894 | -16.97868 | -17.03461 | -17.18866 |
| AIC3 | -16.95183 | | | |
| AIC4 | -16.97439 | | | |
| AIC5 | -16.98110 | | | |
| AIC6 | -16.97725 | | | |

EK4: Karakteristik Polinom Testi Sonucu



EK 5: Devir İşlem Adetleri Regresyon Analiz Sonucu

Dependent Variable: DIA

Method: Least Squares with Breaks

Date: 01/14/19 Time: 15:06

Sample (adjusted): 7/08/2013 6/30/2016

Included observations: 751 after adjustments

Break type: Compare information criteria for 0 to M globally
determined breaks

Break selection: Schwarz criterion, Trimming 0.15, Max. breaks 5

No breakpoints selected

White heteroskedasticity-consistent standard errors &
covariances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| DIA1 | 0.447100 | 0.038630 | 11.57381 | 0.0000 |
| DIA2 | 0.003521 | 0.034867 | 0.100982 | 0.9196 |
| DIA3 | 0.071503 | 0.036343 | 1.967429 | 0.0495 |
| DIA4 | 0.116251 | 0.036652 | 3.171715 | 0.0016 |
| DIA5 | 0.117848 | 0.034443 | 3.421551 | 0.0007 |
| TER | -1.89E-06 | 3.67E-06 | -0.515654 | 0.6063 |
| TER1 | 8.08E-06 | 3.69E-06 | 2.191114 | 0.0288 |
| MDLR | 0.000865 | 0.000380 | 2.276849 | 0.0231 |
| MDLR1 | 0.001070 | 0.000381 | 2.805257 | 0.0052 |
| MBIST | 0.002025 | 0.000244 | 8.312165 | 0.0000 |
| MBIST1 | 0.000325 | 0.000197 | 1.646937 | 0.1000 |
| C | 1.68E-05 | 8.26E-06 | 2.030650 | 0.0426 |
| R-squared | 0.507043 | Mean dependent var | 0.000226 | |
| Adjusted R-squared | 0.499706 | S.D. dependent var | 6.28E-05 | |
| S.E. of regression | 4.44E-05 | Akaike info criterion | -17.18960 | |
| Sum squared resid | 1.46E-06 | Schwarz criterion | -17.11575 | |
| Log likelihood | 6466.694 | Hannan-Quinn criter. | -17.16115 | |
| F-statistic | 69.10162 | Durbin-Watson stat | 1.990059 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

EK 6: Tek Liste Devir İşlem Adetleri Regresyon Analiz Sonucu

Dependent Variable: TLDIA
Method: Least Squares with Breaks
Date: 01/14/19 Time: 15:07
Sample (adjusted): 7/08/2013 6/30/2016
Included observations: 751 after adjustments
Break type: Compare information criteria for 0 to M globally
determined breaks
Break selection: Schwarz criterion, Trimming 0.15, Max. breaks 5
No breakpoints selected
White heteroskedasticity-consistent standard errors &
covariances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| TLDIA1 | 0.494864 | 0.049913 | 9.914468 | 0.0000 |
| TLDIA2 | 0.119709 | 0.044836 | 2.669921 | 0.0078 |
| TLDIA3 | 0.122747 | 0.046433 | 2.643495 | 0.0084 |
| TLDIA4 | 0.057909 | 0.055467 | 1.044023 | 0.2968 |
| TLDIA5 | 0.074057 | 0.047842 | 1.547953 | 0.1221 |
| TER | -2.76E-06 | 8.11E-06 | -0.339976 | 0.7340 |
| TER1 | 2.29E-05 | 8.51E-06 | 2.690803 | 0.0073 |
| MDLR | 0.001619 | 0.000764 | 2.119945 | 0.0343 |
| MDLR1 | 0.001308 | 0.000745 | 1.755605 | 0.0796 |
| MBIST | 0.001828 | 0.000355 | 5.146327 | 0.0000 |
| MBIST1 | 0.000992 | 0.000375 | 2.648204 | 0.0083 |
| C | -9.44E-06 | 1.40E-05 | -0.672956 | 0.5012 |
| R-squared | 0.624412 | Mean dependent var | | 0.000334 |
| Adjusted R-squared | 0.618822 | S.D. dependent var | | 0.000155 |
| S.E. of regression | 9.56E-05 | Akaike info criterion | | -15.65722 |
| Sum squared resid | 6.75E-06 | Schwarz criterion | | -15.58338 |
| Log likelihood | 5891.286 | Hannan-Quinn criter. | | -15.62877 |
| F-statistic | 111.6895 | Durbin-Watson stat | | 2.011092 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

EK 7: Çapraz Liste Devir İşlem Adetleri Regresyon Analiz Sonucu

Dependent Variable: CLDIA
Method: Least Squares with Breaks
Date: 01/14/19 Time: 15:08
Sample (adjusted): 7/08/2013 6/30/2016
Included observations: 751 after adjustments
Break type: Compare information criteria for 0 to M globally
determined breaks
Break selection: Schwarz criterion, Trimming 0.15, Max. breaks 5
No breakpoints selected
White heteroskedasticity-consistent standard errors &
covariances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| CLDIA1 | 0.516449 | 0.040855 | 12.64111 | 0.0000 |
| CLDIA2 | -0.003831 | 0.037034 | -0.103455 | 0.9176 |
| CLDIA3 | 0.073691 | 0.036760 | 2.004633 | 0.0454 |
| CLDIA4 | 0.136179 | 0.039362 | 3.459649 | 0.0006 |
| CLDIA5 | 0.109297 | 0.034996 | 3.123140 | 0.0019 |
| TER | -2.20E-06 | 3.85E-06 | -0.571757 | 0.5677 |
| TER1 | 4.62E-06 | 3.81E-06 | 1.212364 | 0.2258 |
| MDLR | 0.000639 | 0.000420 | 1.522666 | 0.1283 |
| MDLR1 | 0.000872 | 0.000419 | 2.082573 | 0.0376 |
| MBIST | 0.002106 | 0.000272 | 7.736951 | 0.0000 |
| MBIST1 | 6.85E-05 | 0.000218 | 0.314747 | 0.7530 |
| C | 1.14E-06 | 6.75E-06 | 0.168422 | 0.8663 |
| R-squared | 0.602469 | Mean dependent var | 0.000203 | |
| Adjusted R-squared | 0.596552 | S.D. dependent var | 7.45E-05 | |
| S.E. of regression | 4.73E-05 | Akaike info criterion | -17.06453 | |
| Sum squared resid | 1.65E-06 | Schwarz criterion | -16.99069 | |
| Log likelihood | 6419.731 | Hannan-Quinn criter. | -17.03608 | |
| F-statistic | 101.8158 | Durbin-Watson stat | 1.979959 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı: Fatma Küçük

E-mail: fatma.abadanoglu@gmail.com

Eğitim Durumu: Yüksek Lisans

- Menemen Kız Teknik Anadolu Meslek ve Meslek Lisesi / Web Programcılığı (2010)
- Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi / Yönetim Bilişim Sistemleri (2015)
- İzmir Katip Çelebi Üniversitesi / Finansal Ekonomi (2019)

Yabancı Dil: İngilizce

Yüksek Lisans Tezi: “Terörizmin Hisse Senedi Piyasasındaki İşlem Adetleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, İzmir Katip Çelebi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.