

T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

**G20 ÜLKELERİNİN BANKACILIK SEKTÖRÜ
ENDEKSLERİNİN GETİRİ DÜZEYLERİ AÇISINDAN
KARŞILAŞTIRILMASI**

Yüksek Lisans Tezi

Çalışmayı Hazırlayan:

Furkan GÖKSU

MANİSA - 2020

T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

**G20 ÜLKELERİNİN BANKACILIK SEKTÖRÜ
ENDEKSLERİNİN GETİRİ DÜZEYLERİ AÇISINDAN
KARŞILAŞTIRILMASI**

Yüksek Lisans Tezi

Çalışmayı Hazırlayan:

Furkan GÖKSU
171108007

Danışman:

Dr.Ögr.Üyesi Fatma İZMİRLİ ATA

MANİSA – 2020



YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum G20 ülkelerinin bankacılık sektörü endekslerinin getiri düzeyleri açısından karşılaştırılması adlı çalışmanın, bütün süreçlerinde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya'da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.

Furkan GÖKSU
12.02.2021

ÖZET

Bu araştırmada G20 ülkeleri arasında finans sektörü borsa endeksleri ile BIST finansal endeksi arasındaki eşbütünleşmenin tespit edilmesi ve G20 ülkeleri arasındaki ülkelere yatırım gerçekleştirmeyi planlayan tasarruf sahiplerine hali hazırdaki borsaların birbiri arasında bir portföy oluşturularak karar alma süreçlerinde kendilerine fayda sağlanması amaçlanmıştır. Buna göre BIST finansal endeksi (XUMAL) ile G20 ülkeleri borsalarının finansal endeksleri arasındaki eşbütünleşmeye bakılmıştır. Araştırmada Ocak 2010- Aralık 2019 tarihleri arasındaki ilgili ülkelerin borsalarına ait veri setleri kullanılmıştır. Bu inceleme yapılırken G20 ülkeleri içerisinde bulunan Arjantin ve Suudi Arabistan'ın bahsedilen tarih aralıklarının tamamında finansal sektöre ait endeks verileri yer almadığından analiz dışında bırakılmıştır. Ükelere ait finansal endeks verileri <https://tr.investing.com/indices/> adresinden ulaşılmıştır. Ükelere ait veri setlerinin aynı birim üzerinden ifadesi için finansal endeks veri setlerine logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Araştırma verilerinin analizinde Eviews 10 programı kullanılmıştır.

Türkiye finansal endeksi ile ABD, Almanya, Fransa ve İngiltere'nin finans endeksleri arasında iz ve maks-eigen istatistik değerleri kritik değerden büyük oldukları için Türkiye ve bu ülkeler arasında uzun dönemli ilişkiden söz edildiği görölmektedir. Türkiye'nin finans endeksinde oluşacak olan bir sağmanın yıl içerisinde ABD'de %21,6; Almanya'da %18,3; Fransa'da %16,8 ve İngiltere'de %18,8 oranında düzeleceği tahminlenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık, G20, BİST, Borsa Endeks

ABSTRACT

In this study, it is aimed to determine the cointegration between the financial sector stock market indices and the BIST financial index among the G20 countries and to create a portfolio between the current exchanges for savers who plan to invest in countries between the G20 countries and to benefit them in their decision-making processes. Accordingly, the cointegration between the BIST financial index (XUMAL) and the financial indices of the G20 countries' stock markets was examined. Data sets of the stock markets of the relevant countries between January 2010 and December 2019 were used in the study. While doing this analysis, Argentina and Saudi Arabia, which are among the G20 countries, are excluded from the analysis since there are no index data of the financial sector in all of the mentioned date ranges. Financial index data of countries can be found at <https://tr.investing.com/indices/>. Logarithmic transformation has been applied to the financial index data sets for the expression of country data sets in the same unit. Eviews 10 program was used in the analysis of the research data.

Turkey financial index USA, Germany, the financial indices between France and Britain track and max-eigen statistical values for what is greater than the critical value, and Turkey seems to be talking about long-term relationships between these principles. Turkey's financial year in which a milking will occur in the index in the US 21.6%; 18.3% in Germany; It is estimated to recover by 16.8% in France and 18.8% in England.

KeyWords: Banking, G20, BIST, Stock Exchange Index

TEŐEKKÖR

“G20 Ölkelerinin Bankacılık Sektörü Endekslerinin Getiri Düzeyleri Açısından Karşılaştırılması” isimli mevcut çalışma esnasında maddi manevi her konuda yanımda olan sevgili aileme, yoğun temposuna rağmen bana vakit ayıran çok kıymetli hocam ve danışmanım Dr.Ögr.Üyesi Fatma İZMİRLİ ATA’ya teşekkürlerimi bir borç bilirim.



İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ONAY SAYFASI.....	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.
TEŞEKKÜR	Vi
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER	vii
TABLOLAR LİSTESİ	xi
KISALTMALAR.....	xiii
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM: FİNANSAL SİSTEMLER VE BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN	
İNCELENMESİ	3
1.1 FİNANSAL SİSTEMLER.....	3
1.1.1 <i>Finansal Piyasalar</i>	4
1.1.2 <i>Finansal Sistem Türleri</i>	5
1.1.2.1 Banka Temelli Finansal Sistem.....	5

1.1.2.2	Piyasa Temelli Finansal Sistem	6
1.1.3	<i>Finansal Piyasaların Sınıflandırılması ve Araçları</i>	8
1.1.3.1	Para Piyasaları.....	8
1.1.3.2	Sermaye Piyasaları	9
1.1.4	<i>Finansal Kurumlar</i>	10
1.1.4.1	Bankalar	11
1.1.4.2	Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	11
1.2	BANKA KAVRAMI.....	13
1.2.1	<i>Bankacılığın Tanımı</i>	13
1.2.2	<i>Bankacılığın Tarihsel Gelişimi</i>	15
1.2.2.1	Osmanlı Döneminde Bankacılık	16
1.2.2.2	Cumhuriyet Döneminde Bankacılık	17
1.2.3	<i>Günümüz Bankacılık Sistemi ve Mevcut Yapısı</i>	20
1.2.3.1	Faaliyet Alanlarına göre Bankaların Sınıflandırılması.....	21
1.2.3.1.1	Merkez Bankaları	21
1.2.3.1.2	Ticaret Bankaları	22

1.2.3.1.3 Yatırım ve Kalkınma Bankaları	23
1.2.3.1.4 Katılım Bankaları	24
1.2.3.2 Kapsamlarına Gore Bankaların Sınıflandırılması	24
1.2.3.3 Perakendeci Bankalar	25
1.2.3.4 Toptancı Bankalar	26
1.2.4 Bankaların Temel İşlevleri	27
2. BÖLÜM: BANKACILIK SEKTÖRÜ BORSA ENDEKSLERİ.....	30
2.1 ENDEKS.....	30
2.1.1 Borsa Endeksleri.....	32
2.1.2 Borsa Endekslerinin Hesaplanması	33
2.2 TÜRKİYE’NİN ÖNEMLİ BORSA ENDEKSLERİ.....	34
2.2.1 BIST 100 Endeksi.....	35
2.2.2 BIST 50 Endeksi.....	35
2.2.3 BIST 30 Endeksi.....	35
2.2.4 BIST Bankacılık Endeksi (XBANK).....	35
2.3 G20 ÜLKELERİNDE BANKACILIK ENDEKSLERİ.....	36

2.3.1	<i>G20 Nedir?</i>	36
2.3.1.1	G20'nin Hedefleri	37
2.3.2	<i>G20 Ülkelerinde Banka Endeksleri</i>	39
3.BÖLÜM: YÖNTEM		47
3.1	DURAGANLIK ANALİZİ.....	47
3.1.1	<i>Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi</i>	49
3.1.2	<i>Phillips-Perron (PP) Testi</i>	49
3.2	EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ	50
3.2.1	<i>Johansen Eşbütünleşme Testi</i>	51
3.3	VEKTÖR HATA DÜZELTME (VECTORERRORCORRECTION - VEC) MODELİ ...	53
3.4	LİTERATÜR TARAMASI.....	53
4. BÖLÜM: BULGULAR		56
4.1	BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI.....	58
4.2	JOHANSEN EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ	66
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME		70
KAYNAKÇA		72

TABLolar LİSTESİ

	Sayfa No
TABLO 4.1. TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER	56
TABLO 4.2. ENDEKSLERİN ORTALAMA GETİRİLERİ.....	57
TABLO 4.3. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (TÜRKİYE)	58
TABLO 4.4. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (ABD).....	59
TABLO 4.5. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (ALMANYA)	59
TABLO 4.6. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (AVUSTRALYA)	60
TABLO 4.7. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (AVUSTRALYA)	60
TABLO 4.8. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (ÇİN)	61
TABLO 4.9. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (ENDONEZYA)	61
TABLO 4.10. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (FRANSA)	62
TABLO 4.11. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (GÜNEY AFRIKA).....	62
TABLO 4.12. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (GÜNEY KORE)	62
TABLO 4.13. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (HİNDİSTAN)	63

TABLO 4.14. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (İNGİLTERE)	63
TABLO 4.15. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (İTALYA).....	64
TABLO 4.16. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (JAPONYA)	64
TABLO 4.17. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (KANADA)	65
TABLO 4.18. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (MEKSİKA)	65
TABLO 4.19. DURAĞANLIK TESTİ SINAMASI SONUÇLARI (RUSYA).....	66
TABLO 4.20. JOHANSEN EŞBÜTÜNLEŞME TESTİ TABLOSU.....	67
TABLO 4.21: VEKTÖR HATA DÜZELTME (VEC) MODELİ SONUÇLARI TABLOSU	69

KISALTMALAR

ADF : Augmented Dickey-Fuller

BIST : Borsa İstanbul

DF : Dickey-Fuller

EKK : En Küçük Kareler

PP : Philips-Peron



GİRİŞ

Banka kelimesinin, İtalyanca “masa” ya da “tezgâh” anlamına gelen “banco” kelimesinden türediği, zamanla değişikliğe uğradığı ve sonucunda “banca” kelimesine dönüştüğü düşünülmektedir. Günümüzün bankacılık anlayışının geçmişi ise M.Ö. 2000’ e kadar götürülebilir. Sonraki yıllarda ticaretin daha büyük boyutlara ve yerlere ulaşmasının neticesinde daha çok ekonomik ve ticari kuruma gereksinim hissedilmiştir. Bu gereksinim sonucunda da ilk olarak küçük sarraflar ortaya çıkmıştır. Bu nedenle sarrafların modern bankanın tarihinin başlangıç noktası olarak kabul edilmesi mümkündür. Ancak gerçek manadaki bankacılık 1900’lü yılların başlarında görülmeye başlamıştır.

Tüm bu gelişmeler dünya ticaret hacminin miktarında ve hızında artış yaratırken bankaların sunduğu ürün ve hizmetlerde de önemli değişimler yaşanmıştır. Bu değişim ve gelişimle birlikte bankalar gün geçtikçe işlevlerine bir yenisini eklemekte kârlarını giderek arttırmakta sektörde yaşanan bu ivme ile birlikte banka endekslerini giderek daha da önemli hale gelmiştir. Yaşanan tüm bu gelişmeler Borsaların da etki alanının genişlemesine ve borsalara olan talebin artmasına sebep olmuştur. Borsalar iyi bir finansal sistem ve sermaye piyasası için vazgeçilmez kurumlardır. Borsa içerisinde birçok sektörden şirketin payları işlem görmekte yatırımcısı tarafından talep edilmektedir. Kuşkusuz yatırımcıların kararlarına etki eden en önemli unsur hisse senedinden beklenen getiridir. Bu nedenle finansal piyasaları etkileyen makroekonomik değişkenlerin tespit edilmesi, bu değişkenlerin yarattığı etkilerin ölçülmesi, piyasaya ve yatırım araçlarına yansımaları ekonomik karar alıcıların gözünde son derece önemlidir.

Ülkelerinin bankacılık sektörü endekslerinin getiri düzeylerinin karşılaştırılması amacı ile hazırlanan bu çalışmanın da konuya ilişkin önemli bilgiler ortaya konacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte borsa hareketliliği geniş olan ülkelerin incelenmesi çalışmanın ortaya koyacağı bilgilerin niteliğini de arttırmaktadır. Bu yüzden çalışmada inceleme konusu olarak seçilen G20 ülkelerinin değerlendirilmesi hem G20 kapsamında yer alan ülkelerin gelişmişlik seviyelerindeki farklılık hem de borsa endekslerindeki çeşitlilik sayesinde yerinde olacaktır. Çünkü

gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdeki borsalar işlem hacimlerine göre ayrılmaktadır. Bu işlem hacimleri de özellikle G20 ülkeleri bazında incelendiğinde bankacılıkta önemli bir paya sahiptir.

G20 kısaca; uluslararası ekonomik iş birliği ve karar almak için bir araya geldikleri ülkeler topluluğudur. G20 ilk başta çeşitli bakanlıklar düzeyinde toplantılar düzenlemiştir. Kasım 2008'den itibaren aynı G8'de olduğu gibi yılın belirli zamanlarında devlet başkanlığı düzeyinde toplanmaya başlamışlardır. Bu minvalde hareket eden G20 ülkeleri, küresel ekonomik istikrarın sağlanarak, teşvik edilmesi ve sürdürülebilir bir ekonomiye sahip olabilmek amacıyla, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler arasında ekonomik politikalarda iş birliği yapılması için kurulmuş olan platformdur.

Yukarıdaki bilgiler doğrultusunda hazırlanan bu çalışmanın ilk bölümünde finansal sistemler ve bankacılık sektörü detaylı olarak incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde ise bankacılık sektörü borsa endeksleri araştırılmıştır bu araştırma ile birlikte G20 ülkeleri ve G20 ülkelerinde borsa endekslerine ilişkin bilgiler verilmiştir. Çalışmanın üçüncü ve dördüncü bölümü ise araştırmanın yöntemi ve bulguları yer almaktadır. Yine bu bölümlerde BIST finansal endeksi (XUMAL) ile G20 ülkeleri borsalarının finansal endeksleri arasındaki eşbütünleşmeye bakılmıştır.

1. BÖLÜM: FİNANSAL SİSTEMLER VE BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN İNCELENMESİ

1.1 Finansal Sistemler

Herhangi bir sonuca ulaşabilmek adına kullanılmakta olan yöntemler düzeni “sistem” olarak ifade edilebilmektedir. Ekonomik sistem ise; toplum içerisinde üretim ve tüketim arasında var olan dengesizliğe bağlı olarak ortaya çıkan sorunların etkili bir şekilde çözüme kavuşturulması amacı ile benimsenmekte olan ve uygulanan kurum ve davranışların ortaya koyduğu bir bütün veya ekonomik olarak geliştirilen bir organizasyon şeklinde ifade edilebilmektedir (Kasapoğlu, 2007: 33-34).

Ekonomik sistem genel hatları ile ekonomik faaliyetlerin sürdürüldüğü tarafları, kuralları ve mevcut ortamı açıklamaktadır. Ekonomik sistemlerin temelinde iki alt sistem ortaya çıkmaktadır. Bunların ilki olan reel sistemin kapsamında mal ve hizmet ile bunların üretilmesinde kullanılmakta olan üretim araçlarının alındığı ve satıldığı pazarlar yer almaktadır. İkinci sistemin kapsamında ise fon arz ve talebine karşılık verilen pazarlar ile birlikte söz konusu işlemler için aracılık etmekte olan finansal kuruluşlara yer veren finansal sistemler yer almaktadır (Gürsoy, 2012: 27).

Ekonomik bir yapı içerisinde var olan iktisadi birimlerin özgün gelir-gider yapısı bulunmakta ve bu birimlerin kendi arasında bir dengesi söz konusu olmaktadır. Her biriminin tasarruf yapma gereksinimi olmakla birlikte bunu sağlıklı bir şekilde gerçekleştirebilme arayışı içerisindedirler. Tam bu noktada ise finans sistemi ortaya çıkmaktadır. Piyasa var olan iktisadi birimler tarafından gerçekleştirilen tasarrufların toplanması sonrasında getiri sağlanmaktadır. Bu sistemler ekonomide atıl halde olan parasal gücün yeniden ekonomik süreçlere dahil edilmesinde de oldukça önemli bir yere sahip olmaktadır (Delice, Doğan ve Uzun, 2004: 103- 108).

Afşar (2007) tarafından finansal sistem; birtakım kurumların, piyasaların, gerçek kişilerin ya da benzer diğer oluşumların, bir araya gelmek ve farklı fonksiyonlara sahip olmak sureti ile oluşturmuş oldukları yapı şeklinde ifade edilmektedir. IMF tarafından yapılan tanımda paylaşıldığı üzere finansal sistem,

ekonomide görülen atıl fonların değerlendirilebilmesi adına yatırımlara aktarılmasında oldukça önemli bir konuma sahip olmaktadır (Afşar, 2007: 188).

Finansal sistemlerin sınırları içerisinde piyasalar, katılımcılar, aracılar yer almakta ve oldukça karmaşık bir yapıya sahip olmaktadır. Finansal sistemlerin düzenlenmesi aşamasında çoğu zaman bankalar ve diğer araçlar arasında ayrım yapılmaktadır. Zira söz konusu birimlerin sistem içerisindeki etkileri ve risk değerleri arasında farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Finansal sistem içerisinde finansal kaynaklar noktasında yatırımcılar ve tasarruf sahipleri arasında köprü vazifesi görülmekte ve tasarruflar sahipleri yatırımcılar tarafından kullanılması noktasında tasarruflarının el değiştirmesine onay vermektedir (Öztürk, Darıcı ve Kesikoğlu, 2011: 54).

Yukarıda da yer verilen açıklamalar doğrultusunda finansal sistemlerin temel amacı; bireylerin, kamu kurumlarının ve firmaların tasarruflarını, mal ve hizmet üretimi üzerinden yatırım yapmak adına aktif varlık alımı gerçekleştirecek olan ancak yeterli fonu bulunmayan diğer bireylere, kamu kurumlarına ve firmalara aktarılmasının sağlanmasıdır (Okka, 2011: 254). Bunlara ek olarak finansal sistemlerin yapısı ve temel özellikleri ülkeler ve bölgeler arasında farklılık gösterebilmektedir. Ancak temel olarak belirleyici unsurlar şu şekilde sıralanabilmektedir (Erol ve Fındıkçı, 2001: 1):

- Sistem içerisinde fon arzı gerçekleştirenler,
- Sistem içerisinde arz edilmiş olan fonları talep etmekte olanlar,
- Arz-talep ilişkisi kapsamında aracılık faaliyetleri sürdürmekte olan kurumlar,
- Fonların aktarılmasında kullanılan finansal araçlar,
- Hukuki ve idari olarak belirlenmiş kurallar.

1.1.1 Finansal Piyasalar

Finansal sistemleri bir bütün olarak ortaya koyan finansal piyasalar, fon fazlası bulunanlardan fon gereksinimi olanlara kaynak transferlerinin saplanması noktasında oldukça önemli bir işlev üstlenmektedir (Mishkin, 2006: 24-27). Finansal

piyasalarda tahvil, hisse senedi, bono gibi menkul kıymetler üzerinden doğrudan fon aktarımı sağlanabilmektedir. Dolaylı finansman kanalında ise finansal araçlar tarafından sürdürülmekte olan faaliyetler, krediler ve mevduatlar yer almaktadır (Takan ve Boyacıoğlu, 2011: 2). Özetle finansal piyasalar için fonların, fon fazlası olanlardan fon eksikliği olanlara aktarılmasını sağlayan mekanizmalardır şeklinde ifade edilebilir. Bunun yanında aracı finans kuruluşları; risk paylaşımı ve likidite hizmeti gibi unsurlara ek olarak bireyler için finansal piyasaların varlığından yararlanma olanağı sunması nedeni ile ekonomik yapı içerisinde önemli bir role sahip olmaktadır. Fon arz eden ve talep edenler arasındaki fon akımını düzenlemekte olan kurumlar, fon akımını düzenlemekte olan araçlar ve bunlar üzerinde düzenleme gerçekleştiren yasal ve idari kararlardan ortaya çıkan yapı finansal piyasalar olarak ifade edilmektedir (İnam, 2007: 45).

1980'li yıllarda geliştirilmiş olan serbestleme politikaları ile birlikte finansman gereksiniminde artışın meydana gelmesi ve birtakım yeni finansman araçlarının geliştirilmesi ile birlikte finansal piyasalar küresel ölçekte önemli bir genişleme yaşamış, söz konusu piyasalarda gerçekleşmekte olan işlem hacmi ise çok daha büyük boyutlara gelmiştir. Söz konusu gelişme hali ise finansal piyasalar tarafından çok daha fazla işlevin üstlenilmesine yol açmıştır. Bu durumda söz konusu finansal sistemlerin çok daha detaylı bir şekilde incelenmesinde fayda bulunmaktadır.

1.1.2 Finansal Sistem Türleri

Finansal sistemler kendi içerisinde iki farklı ayırım sonrasında incelenebilmektedir. Özellikle finansal açıdan istikrarın sağlanmasında önemli bir faktör olan makroekonomik göstergelerden ekonomik büyümeye dair etkileri noktasında banka temelli ve piyasa temelli finansal sistem ayırımı ortaya çıkabilmektedir. Aşağıda bu ayırım hakkında daha detaylı açıklamalar yer almaktadır.

1.1.2.1 Banka Temelli Finansal Sistem

Banka temelli sistem sağlam bir alt yapısı bulunmayan, öncelikle kurumsallaşma yoluna gitmiş, görece kısmen başlangıç basamağında yer alan, zayıf

ekonomik yapının, fon aktarım mekanizmasının çok etkili bir şekilde işlemekte olduğu sistem olarak değerlendirilmektedir (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010: 96).

Levine (2002), bankaların banka temelli sistem içerisinde olumlu olarak öne çıkan yönlerini şu şekilde sıralamaktadır (Levine, 2002: 2):

- Firmalar ve yöneticilerle ilgili bilgilere ulaşmak ve bununla birlikte kurumsal yönetim süreçlerine ve sermaye tahsisine katkı vermek,
- Ölçek ekonomilerinden yararlanabilmek adına sermayenin hareketlenmesini sağlamak,
- Zaman ve likidite risklerinin yönetilmesi ile birlikte yatırımların ve ekonomik büyümenin sağlanması.

Banka temelli finansal sistemlerde fon aktarımı için kullanılmakta olan finansal varlıklar ve borçlar, bankalarca toplanılmış olan mevduatlardan ve fon gereksinimi olanlar için kullandıkları kredilerden meydana gelmektedir. Bu sistem içerisinde bankalar çok daha uzun vadeli finansman kaynaklarını arz edebilmektedir (Özşahin, 2011: 17). Bunun yanında banka temelli sistemde fon arz edenler ve fon taleplerin doğrudan buluşması söz konusu olmamaktadır. Üç aktörlü olarak gelişen bu modelde tasarruflarını nerede kullanabileceklerine dair bilgisi olmayan yatırımcılar, aracı bankalar ve girişimciler bulunmaktadır. Bu durumda ellerinde tasarruf bulunmakta olanların girişimcilik noktasında yeterli bilgisi olmamaktadır. Bunlar adına bankalar tarafından girişimcilerden bilgi toplanmaktadır (Gökten vd., 2008: 126).

1.1.2.2 Piyasa Temelli Finansal Sistem

Banka temelli finansal sistemlerde bankaların finansal yapı içerisinde daha yüksek bir payı bulunmakta iken piyasa temelli finansal sistemlerde sermaye piyasalarının çok daha etkin bir konumu bulunmaktadır. Gelişmiş ülkelerde faaliyet gösteren özellikle kurumsal firmalar, uzun vadeli finansman gereksinimlerini genellikle sermaye piyasalarından sağlamaktadır. Bu doğrultuda büyük kurumsal firmalar kısıtlı olsa dahi sermaye piyasalarından borçlanma yoluna gitmeye

başlamıştır. Sermaye piyasaları çoğunlukla uzun vadeli fon talebinde bulunanlarla fon arz etmekte olanların bir araya geldiği piyasalar şeklinde ifade edilmektedir. Çok daha açık bir ifade ile tasarrufların pay senedi, bono, tahvil vb. varlıklara dönüştürülebilmesi ve menkul kıymetlerin paraya dönüştürülmesi adına geliştirilmiş olan organizasyon olarak açıklanabilmektedir (Akgüç, 2011: 51).

Piyasa temelli finansal sistemlerde çok sayıda finansal varlıktan yararlanmakla birlikte banka temelli finansal sistemle kıyaslandığında fon transferlerine aracılık etmekte olan finansal varlık çeşitliliğinin de daha fazla olduğu görülmektedir. Gale ve Allen (2000), piyasa temelli sistemi Anglosakson model şeklinde tanımlamaktadır (Allen ve Gale, 2000: 29). Söz konusu tanıma ek olarak piyasa temelli finansal sistemde kısa vadeli etkilerin daha yüksek olduğu öne sürülmektedir ve farklı modeller üzerinden değerlendirildiğinde piyasalar ve finansal araçlar karşılıklı bir şekilde finansal sistemin gelişmesine destek verici konumunda yer almaktadır (Ang ve Mckibbin, 2005: 7).

Levine (2002) tarafından piyasa temelli sistemin büyümeye yönelik olumlu etkileri üç madde üzerinden açıklanmaktadır (Levine, 2002: 2-3):

- Devralmaları kolaylaştırmak sureti ile kurumsal yönetime destek vermektedir.
- Firmaları güçlü bir şekilde araştırma süreçlerine yönlendirmekte. Zira piyasalarda büyük işlem yapılması ile birlikte bu bilgi üzerinden kar elde etmek çok daha kolay olmaktadır.
- Risk yönetimini kolaylaştırma özelliğine sahiptir.

İki finansal sistem ele alındığında da finansal açıdan istikrarın sağlanması adına özellikle finansal kurumlar tarafından sürdürülmekte olan aracılık faaliyetlerinin verimli ve doğru bir şekilde sürdürülmesi gerektiği belirgin bir şekilde görülmektedir.

1.1.3 Finansal Piyasaların Sınıflandırılması ve Araçları

Finansal piyasalarda ekonomik olarak sistemin sürdürülmesi adına ortaya çıkan kurumlarla birlikte bu kurumların işleyişi bir düzene sokulmaktadır. Söz konusu kurumlar arasında ise borsanın oldukça önemli bir yeri bulunmaktadır. Finansal piyasalar kendi içerisinde ise para ve sermaye piyasaları olarak ayrılmaktadır. Yatırımcılar ve tasarruf sahiplerinin bir araya geldiği belirli kurulları ve kurumlar üzerinden ortaya çıkan örgütlü ve örgütlenmemiş piyasalar finansal piyasalar olarak ifade edilmektedir (Korkmaz ve Ceylan, 2010: 9). Amaç ve üstlenmiş oldukları işlevlere bağlı olarak farklı sınıflandırmaların ortaya çıkması mümkündür. Bunlar; sermaye piyasaları-para piyasaları, organize piyasalar-tezgâh üstü piyasalar, borçlanma ve özsermaye piyasaları, birincil piyasalar-ikincil piyasalar, vadeli işlemler-spot piyasaları ve ödünç verilebilir fonlar piyasası olarak sıralanabilmektedir (Gündoğu, 2016).

Finansal piyasalar, geçerli olan vade sürelerine, piyasaların organize olup olmamasına göre, ürünlerin ilk defa alınması ya da satılmasına göre vb. tanımlamalar doğrultusunda farklılaşmaktadır. Vadelerine bakarak finansal piyasaların sınıflandırılması neticesinde sermaye ve para piyasaları ortaya çıkmaktadır. Dinçer ve Hacıoğlu (2009) tarafından para piyasaları; vadesi 12 ayın altında olan finansal varlıkların alınıp satıldığı piyasalar olarak açıklanmaktadır (Hacıoğlu ve Dinçer, 2009: 39). Borsa ise finansal piyasalar kapsamında yer alan para ve sermaye piyasalarını merkez kabul ederek faaliyetlerini sürdüren bir yapı olmaktadır. Vadesi uzun olan yatırımları likidite problemlerini çözmek sureti ile kısa vadeli fonlar üzerinden finanse edilebilmesi sağlamaktadır. Bu yönü ile hem para hem de sermaye piyasalarının odak noktasında yer almaktadır.

1.1.3.1 Para Piyasaları

12 aydan az olan fon arz ve talebine karşılık verilen piyasalar para piyasası olarak ifade edilmektedir. Bu piyasalarda bir yılın altında fon alışverişi gerçekleşmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 398).

Para piyasaları kendi içerisinde örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalar şeklinde iki alt grupta değerlendirilmektedir. Yerleşik uygulamaya bakıldığında para piyasalarının merkezini ticari bankalar oluşturmaktadır (Bolak, 2001: 8). Para piyasasında önemli olan araçlar ise aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Günel, 2010):

- Finansman bonusu
- Banka bonusu
- Hazine bonusu
- Banka garantili bonolar
- Yatırım fonları
- Varlığa dayalı menkul kıymetler
- Repo ve ters repo

1.1.3.2 Sermaye Piyasaları

Fon bulunduranların diğer bir ifade ile yatırımcıların mevcut birikimlerini, getiri elde etme beklentisi ile yatırım araçlarında kullandığı piyasalar, sermaye piyasaları olmaktadır. Fona gereksinim duyanlar ise sermaye piyasalarından yararlanarak ihraç etmekte oldukları borçlanma senetleri ya da hisse senetleri üzerinden finansman ihtiyaçlarını gidermektedir (Akgüç, 2011).

Sermaye piyasalarında ortaya çıkan kurumlar, mevcut özellikleri doğrultusunda finans sisteminin de merkezinde yer almaktadır. Yatırımcılar mevcut faaliyetlerini sürdürebilmek ya da büyük ölçekli yatırımlar yapabilmek adına finansmana gereksinim duymaktadır. Fon sahipleri ya da tasarruf sahiplerinin eğilimi ise genellikle birikimlerini geliştirme yönünde olmaktadır. Sermaye piyasalarında bu iki farklı bir grubun bir araya getirilmesi ile birlikte ülkenin katkısına olacak şekilde optimal kaynak kullanımı sağlanabilmektedir (Müslümov ve Aras, 2002: 90).

Sermaye piyasaları içerisinde en gizemli kurum olarak değerlendirilen borsa, en küçük tasarruf sahiplerinin fonları üzerinden dev yatırımların finansmanını

sağlayabilmektedir. Sermaye piyasasının kapsamında vadesi 12 ayın üzerinde olan borçlanma ve yatırım araçları yer almaktadır. Borsa da sermaye piyasalarının bir alt başlığını temsil etmesi nedeni ile bir yılın üzerinde yatırımların gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Kısa vadeli yatırım aracı olarak borsayı yatırım aracı şeklinde kullananların teorideki 1 yıl kuralına aykırı hareket etmesi nedeni ile çoğu zaman zarar edebildiği görülmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 521).

Yukarıda verilen bilgilerin dışında diğer önemli sermaye piyasası araçları ise şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Devlet tahvili
- Hisse senedi,
- Kar-zarar ortaklık belgesi
- Özel sektör tahvili
- Katılma intifa senedi
- Gelir ortaklığı senedi.

1.1.4 Finansal Kurumlar

Finansal sistemlerin temel taşları olarak kabul edilmekte olan finansal kurumlar, ellerinde fon fazlası olan bireyler, hükümetler ve işletmeler ile fon gereksinimi olan bireyler, hükümetler ve işletmelerin buluşabilmesine imkân tanıyan araçlar olarak ifade edilmektedir (Gündoğdu, 2016: 58).

Finansal kurumlar tarafından üstlenilmekte olan temel işlevler söz konusu fon gereksinimi olan ve fon arz edenleri buluşturmanın yanı sıra finansal araçların çeşitlilik kazanması noktasında da oldukça önemli bir katkı sunmaktadır. Finansal kuruluşlar fon transferlerine ek olarak önemli ve farklı fonksiyonlara da sahip olmaktadır. Bunlar; işlem maliyetlerinin azaltılması, asimetrik bilgi sorununun çözüme kavuşturulması ve danışmanlık olmaktadır. İlgili kurumlar tarafından arz ve talebin ideal noktalarda bir araya gelebilmesi adına finansal ürünler geliştirilmekte;

tutar ve vade ayarlamalarının yapılması sureti ile piyasa içerisinde alıcılar ve satıcılar açısından en uygun koşulların ortaya çıkmasına yardımcı olunmaktadır. Finansal kurumları kendi içerisinde ise bankalar ve banka dışı finansal kurumlar olarak iki başlıkta incelenebilmektedir.

1.1.4.1 Bankalar

Bankalar, öncelikle mevduatları toplayan, toplamış oldukları mevduatları ekonomik birimlere kredi olarak aktaran, esas faaliyet konusunu ise para, sermaye ve kredilerin oluşturduğu finansal kurumlardır (Takan ve Boyacıoğlu, 2011: 2). Bankalar tarafından sürdürülen belli başlı faaliyetler ise; müşterilerin mevduatlarını saklama, fon transferlerinin sağlanması, kredi kullandırma, finansal varlık alım-satım süreçlerinde aracılık yapma, müşterilere danışmanlık hizmetleri sunma, vergi vb. tahsilat işlemlerinin devlet adına gerçekleştirilmesi, özel sektör adına tahsilat işlemlerinin yapılması, ticari ve bireysel olarak bankacılık hizmetlerinin sunulması olarak sıralanabilmektedir (Altan, 2001: 66). İlgili çalışmanın takip eden bölümlerinde banka kavramı detaylı bir şekilde ele alınacaktır.

1.1.4.2 Banka Dışı Finansal Kuruluşlar

Finansal sistem içerisinde bankalara benzer bir şekilde önem arz etmekte olan finansal kurumlar bulunmaktadır. Örnek vermek gerekirse bir ev ya da araç alabilmek adına kredi kullanmak durumunda kalılabilmektedir. Alınan bu ev ya da araç için ise sigorta şirketleri üzerinden sigortalama işlemleri yapılabilmektedir. İhtiyaç duyulan krediler ise kimi zaman banka dışı finansal kurumlardan sağlanmaktadır. Bunların bazıları ise (Tiryaki, 2006: 193-194; Parasız, 2005: 38):

- **Aracı Kurumlar:** Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında aracı kuruluşlar iki alt başlıkta değerlendirilmektedir. Bunlar; bankalar ve aracı kurumlar olmaktadır. Finansal piyasalarda hem birincil hem de ikincil piyasalar için aracılık faaliyetleri sürdürmesine izin verilen finansal kurumlar bulunmaktadır. Bu izinler ise SPK tarafından verilmektedir. Aracı kurumlar tarafından alım ve satım taleplerinin eşleştirilmesi sureti ile işlemler

sürdürülmekte ve bu faaliyetler neticesinde komisyon geliri elde edilmektedir.

- **Finansal Kiralama Şirketleri:** Fabrika, inşaat ve iş makineleri, ofis binaları, ulaşım taşıtları gibi yatırım mallarına sahip olabilmek adına kullanılmakta olan orta ve uzun vadeli yatırım kredileri finansal kiralama başlığında da değerlendirilmektedir. Bu süreç içerisinde mülkiyet hakları finansal kirama yapan şirkette, risk ve faydası ise kiracıda kalmaktadır.
- **Finansman Şirketleri:** Mal ve hizmet alımı gerçekleştiren gerçek ve tüzel kişilerin tamamı için finansman desteği sağlayan kuruluşlar olmaktadır. Finansman şirketleri tarafından tahvil, finansman bonusu ya da hisse senedi ihraç edilmesi sureti ile ya da bankalardan borç almak sureti büyük ölçekli fon toplayan ve söz konusu fonları daha küçük parçalar olarak kişilere ya da küçük ölçekli firmalara veren şirketlerdir.
- **Faktöring ve Forfaiting Şirketleri:** Alacakların vadesi gelmeden evvel nakde dönüştürülmesini sağlayan kuruluş olarak ifade edilmektedir. Bu kuruluşlar, devraldıkları alacakların muhasebesi, alacakların tahsil edilmesi, borçlulara ihbarda bulunulması, cebri icra yolu ile elde edilmesi gibi hizmetler üzerinden alacaklarının fatura değerinin %0,5-%2,5 aralığında bir değeri komisyon olarak talep etmektedir.
- **Sigorta Şirketleri:** İnsanlar yaşamlarının her anında hırsızlık, deprem, sel, kaza, yangın vb. beklenmeyen bir durumla karşı karşıya kalabilmektedir. Söz konusu olaylara bağlı olarak ortaya çıkan maliyetler ise kimi zaman karşılanması mümkün olmayan düzeyde gerçekleşebilmektedir. Söz konusu maliyetlerin karşılanabilmesi adına bireyler toplu paraya ihtiyaç duyabilmektedir. Sigorta şirketleri ise söz konusu olaylar yaşanmadan evvel bir miktar prim karşılığında sigorta sözleşmesi yapmakta ve olası zararların karşılanmasını taahhüt etmektedir.
- **Yatırım Ortakları:** Sermaye piyasası araçlarını kullanarak ulusal ya da uluslararası borsalarda ya da borsa dışındaki organize piyasalar içerisinde

işlem görmekte olan altın veya farklı bir kıymetli maden portföyünü işletmek amacı ile kayıtlı sermaye esaslı ile kurulmuş olan ve tüzel kişilikleri olan anonim ortaklıklar olarak ifade edilmektedir.

1.2 Banka Kavramı

Bankacılık sektörü, Türk finansal sistemi içerisinde toplam aktifleri doğrultusunda en büyük pay sahibi olarak görülmektedir. Bu durum bankaları, finans yapısı içerisinde yer alan kuruluşların tamamı içerisinde en etkili mali aracı konumuna taşımaktadır. Ekonomik politikaların şekillenmesinde etkili olan politika yapıcıların, finans sektörü aracılığı ile ekonomiyi yönlendirmek amacı ile hayata geçireceği düzenlemelerin önemli bir kısmında ilk olarak bankacılık sektörünün değerlendirilmesine yol açmaktadır (Yağcılar, 2011: 4-5).

Fon arz ve talebi arasında transfer fonksiyonunun kullanılması noktasında bulunan bankalar ile ilgili yapılan bir düzenleme çoğu zaman ekonomi üzerinde önemli etkilerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Ekonomilerin tamamı için gerçekleştirilen yatırımlar ekonomik olarak gelişmenin temel belirleyici olmaktadır. Yatırımların finansmanın sağlanması noktasında ise birtakım fonların sağlanmasına gereksinim duyulmaktadır. Buradan hareketle fon temin edilmesi, gereksinim sahiplerine aktarılması aşamaları ekonominin gelişiminde etkili olan süreçler olarak kabul edilmektedir (Afşar, 2007: 189-190).

Ekonomide fon transferinin gerçekleştirildiği mekanizma ise finansal yapı olarak var olmaktadır. Finansal sistem, fon gereksinimi olanlar ile fon fazlası olanlar arasında fon transferlerinin gerçekleştiği sistemin genel adı olarak ifade edilebilmektedir (Şahin, 2012: 477). Söz konusu sistemin verimli ve etkili bir şekilde işlemesi, ekonomide fon miktarının artırılması ve daha düşük maliyetlerle fon transferlerinin gerçekleştirilmesi noktasında oldukça önemli olmaktadır.

1.2.1 Bankacılığın Tanımı

Banka kavramı tarihsel süreç içerisinde farklı anlamlara karşılık olarak kullanılmış ve nihayetinde günümüzde kullanılmakta olan anlamına gelmiştir. Kelimenin kökeninin ise İtalyanca “banco” kelimesinden geldiği kabul edilmektedir

(Yazıcı, 2013: 1). “Banco” İtalyanca tezgâh, masa ya da sıra anlamında kullanılmaktadır. Bu durumun temel nedeni ise sarrafların işlerini bir masa ya da tezgâh üzerinde gerçekleştirmesidir. Türkçede de görülmekte olan “banko” kelimesiyle ise banka müşteri ve çalışanlarının bankacılık işlemlerini gerçekleştirdikleri gişe ya da vezne anlamı çıkmaktadır (TDK, 2020).

İlk ortaya çıkışından itibaren birçok anlamda kullanılmakta olan “banka” kelimesine yönelik farklı kurumlar ve yazarlar tarafından çeşitli tanımlar öne sürülmüştür. Bunlar birine göre bankalar; kredi, sermaye ve genel olarak paranın konusuna giren işlemlerin tamamını yapan, düzenleyen özel ve kamusal işletmelerin ve kişilerin bu alandaki tüm gereksinimlerine karşılık veren ekonomik birimler olarak ifade edilebilmektedir (Gündoğdu, 2014: 31). Farklı bir tanım doğrultusunda ise banka; toplumun belirli zamanlar içerisinde harcamadıkları paraları kabul etmekte olan, toplamış olduğu paraları nema getirecek şekilde plase ve ikraz eden, senet tahsili, ödeme aracılığı, para transferi ve emanet kabulü gibi hizmetler sunmakta olan işletmelerdir (Bağcı, 2013).

Yine bankalar; ekonomiye kaydi ve nakdi para gibi ödeme araçlarını sunan, doğrudan sermaye ve sermayeyi temsil etmekte olan taşınır değer hakları ile ilgili ticareti profesyonel bir meslek şeklinde sürdürmekte olan ve başta nakit kullanılmayan gerçekleştirilen finansal hizmet ve ödeme işlemlerini yapan kamu ya da özel işletmelerdir (Yazıcı, 2013: 1-3). Bankalar asıl olarak piyasadan fon toplayarak, toplamış oldukları fonların kazanç elde edilmesi amacı ile talep eden gerçek ya da tüzel kişilere transfer eden ekonomik birimlerdir.

Zamanında birçok işlevi üstlenmiş olması nedeni ile bankaların tüm niteliklerini kapsayacak bir tanımlama yapmak oldukça zor olmaktadır. Genel hatları ile mevduat toplayarak, kredilendirme faaliyetlerini gerçekleştiren, para ve kredi politikalarının hayata geçirilmesini sağlayan, aracılık faaliyetlerini sürdüren, sanayi kuruluşları için destek programları hazırlayan, kasa kiralama hizmetleri ile müşterilerin menkul kıymetlerinin güvenliğini sağlayan, borsada yapılacak işlemlere iştirak eden, ekonomik kalkınma süreçlerine katkı sunan, otomatik ödeme talimatı, kredi kartı gibi yaşamın kolaylaştırılmasına yönelik hizmetler sunan işletmelerdir (Güney, 2007: 1).

1.2.2 Bankacılığın Tarihsel Gelişimi

Bankacılık sektörü, finans sisteminin en temel yapı taşı olmasına ek olarak ülke genelinde ekonomiyi etkilemekte olan sektörlerin başında yer almaktadır. Öyle ki, ekonomide kaynak aktarımı süreçlerine aracılık etmesi ile birlikte sistemde öne çıkan unsur haline gelmektedir. Bankacılık sektörünün finans sistemi içerisinde ki önem düzeyi ise ülkelerin sosyo-ekonomik gelişmişlik durumuna göre farklılaşmaktadır. Finansal piyasaları oldukça derin, sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerde finansal sistem içerisinde bankacılık sektörünün payı azalmakta iken gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörünün payının arttığı görülmektedir (Çerçi, 2011).

Bankacılık, uluslararası ve ulusal ticaretin gelişmesine, paranın icat edilmesi, denizcilik alanında birtakım gelişmelerin yaşanmasına paralel olarak bankacılık sektöründe büyüme görülmüştür. Gerçek anlamda bankacılık faaliyetleri ile ilk olarak 1900'lü yılların ilk dönemlerinde karşılaşılmaktadır (Sumru, 2001: 31-39). Ülkemizde Osmanlı Dönemi ile birlikte başlamış olan bankacılık faaliyetleri Tanzimat'ın ilan edilmesi ile birlikte hızlı bir şekilde gelişmeye başlamış, Cumhuriyetin ilan edilmesi sonrasında ise önemli bir gelişme göstermiştir. Bankacılık faaliyetlerinin ilk örnekleri ise ticaretin başladığı dönemlerde dahi görülebilmektedir (Akgüç, 2007: 6-7). Tarihçiler tarafından yaklaşık altı bin yıl öncesi bankacılığın doğuşu olarak gösterilmektedir. İlk bankanın ise Sümerler tarafından kurulan bir mabet olduğu düşünülmektedir. Devamında söz konusu bankacılık faaliyetleri bu mabedin tekeli terk ederek ticaretle uğraşmakta olan varlıklı ailelere geçiş yapmıştır. Fakat bankacılık sektöründe 18.yy. itibari ile etkili değişimler yaşanmaya başlamıştır.

Geride bıraktığımız yüzyıl içerisinde yaşanan iki önemli dünya savaşı sonrasında ülkelerin tekrar yapılandırılması kapsamında büyük ölçekli yatırım projelerinin finansmanının sağlanması gerekliliği, küresel düzeyde firmaların ortaya çıkmaya başlaması, uluslararası ticaret hacminde ve işlem türlerinde artış meydana gelmesi, bu gelişmelere paralel bir şekilde artış gösteren uluslararası fon transferleri, teknolojinin ve bununla birlikte iletişim araçlarının önemli oranda gelişmesi ve bankalar tarafından söz konusu gelişmelerin faaliyetlerine adapte edilmesi gibi

nedenlere bağlı olarak bankalar zaman içerisinde dünya ekonomisini yönlendirebilecek etkinliğe kavuşmuştur (Yetiz, 2016: 107-117).

Türkiye özelinde bankacılık sistemini daha detaylı incelemek için ise iki dönem üzerinden bankacılık sistemini ele almak gerekmektedir.

1.2.2.1 Osmanlı Döneminde Bankacılık

Osmanlı döneminde toplumun Müslüman kesimi tarafından ziraat, halk, yöneticilik, askerlik ve ilimle ilgilenmiş faiz haram olarak kabul edilmiş ve odak noktasında faiz yer alan faaliyetlerin sürdürülmesinde yabancılar ön plana çıkmaya başlamıştır. Gayri Müslimler şeklinde ifade edilmekte olan ve faaliyetlerini Galata'da sürdürmekte olan bankerler sarraflık, kredi işlemleri ve ticari işlerle ilgilenmeye başlamışlardır. Bu gelişim sürecinin bir sonucu olarak Galata'da bir para piyasası ortaya çıkmıştır. Osmanlı hazinesi de zaman içerisinde bankerlere borçlanmaya başlamıştır. İlk kğit para ise "kaime" olarak 1840 yılında btde ortaya çıkan açıkların kapatılması amacı ile tedavüle çıkarılmış ve Galata bankerleri ile bu konuda anlaşma yoluna gidilmiştir (Er, 2009: 132). Yapılan bu anlaşma 1847'de yenilenmeden evvel bankerler tarafından bir bankanın kurulması yönünde talep ne sürülmüş ve yapmış oldukları bu talep olumlu karşılanmıştır. Bu talebin sonucunda kurulmuş olan İstanbul Bankası tarafından 1852 yılına dek kaimenin dış piyasalara karşı değer kaybetmemesi adına hizmet verilmiştir. Ancak Osmanlı Devleti'nde bankacılık 1856 yılında kurulmuş olan Osmanlı Bankası ile ilk olarak ortaya çıkmıştır (Takan, 2002: 4-5).

Cumhuriyet ncesi faaliyetlerini sürdürmekte olan bankalar genellikle yabancı sermaye sahiplerinin bulunduğu ya da yabancı katılımcıların olduğu bankalar olmuştur. Zira kurulan bu bankaların öncelikli amacı da yabancı sermayesi bulunan firmaların finansman gereksinimlerinin karşılanmasıdır. Bunlara ek olarak merkezleri farklı ülkelerde olan farklı bankalar Osmanlı döneminde faaliyetlerini srdrmştir. Söz konusu bankaların 13' Cumhuriyetin ilan edilmesi sonrasında da faaliyetlerine devam etmiştir (zelik ve Güner, 2007: 258-262). Osmanlı döneminde kurulmuş olan yabancı bankaların en başında ise Bank-ı Osman-ı şahane (Osmanlı Bankası) yer almaktadır. Aynı dönemde kurulmuş olan ulusal banka sayısı

ise oldukça azdır. 1868 yılında Mithat Paşa önderliğinde gereksinimi olanların yararlanması ve halka tasarruf etme alışkanlığının kazandırılması amacı ile İstanbul Emniyet Sandığı kurulmuştur. Herhangi bir sermaye olmaksızın faaliyetlerine başlamış olan İstanbul Emniyet Sandığı 1907 yılına gelindiğinde ise Ziraat Bankası'na katılmıştır. 1911 ile 1923 yılları arasında ise sadece bir ulusal bankanın kurulduğu görülmektedir (Parasız, 2005: 103).

Cumhuriyetin ilan edilmesi sonrasında Osmanlı Bankası ile sırasıyla 1924 ve 1925 yılları arasında birtakım sözleşmeler imzalanmış ve sözleşmeler doğrultusunda banka tarafından üstlenilmiş olan banknot çıkarma ve hazinedarlık yetkileri ile birlikte ülke genelinde faaliyetleri yabancı bir ticaret bankasına devredilmiştir (Aydemir, 2004: 10).

1.2.2.2 Cumhuriyet Döneminde Bankacılık

Cumhuriyetin ilan edildiği ilk dönemde sanayi ve milli bankacılık alanlarında sürdürülmekte olan faaliyetlerin geliştirilmesi amacı ile toplanmış olan ve oldukça önemli iktisadi kararlara imza atılan İzmir İktisat Kongresi sonrasında 1924 yılında ilk ulusal banka olarak Türkiye İş Bankası kurulmuştur (Özçelik ve Güner, 2007: 258-262). 1933 ile 1944 yılları arasındaki dönem içerisinde şehirlerin imar planlarının oluşturulması, kentsel kalkınma süreçlerine hizmet vermek, kent ve kasabaların elektrik, su, kanalizasyon, havagazı gibi kamu hizmetlerinin sunulmasına yönelik yapı, tesis ve diğer işlerin sürdürülmesinin kolaylaştırılması amacı ile belediyelerin gereksinim duyduğu orta ve uzun vadeye sahip krediler ile teknik danışmanlık hizmetlerinin sunulması amacı ile 24 Haziran 1933 tarihinde 2301 sayılı kanun ile Belediyeler Bankası'nın kuruluşu gerçekleştirilmiştir (Coşkun vd., 2012: 8).

Kuruluşuna dair kanun doğrultusunda, sadece belediyeler tarafından sürdürülecek olan faaliyetler için kullanılabilmesi öngörülmüş, hızlı artış gösteren nüfus ile şehirleşmeye paralel bir şekilde artan kredi gereksinimine karşılık verme noktasında ise sermayesi yeterli olmamıştır. Bunlara ek olarak teknik ve mali destek gereksinimi olan köyler ile İl Özel İdarelerin yardım kapsamının dışında yer alması gibi nedenlere bağlı olarak 1945 yılında çıkarılmış olan 459 sayılı kanun ile birlikte

Belediyeler Bankası, “İller Bankası” adı ile yeniden yapılanmış ve köy ile il idareleri bayındırlık işleri de bankanın faaliyet alanına dahil edilmiştir. 1960’lı yıllar ile beraber gelişen plan uygulama dönemleri için ise özellikle sanayi finansman kuruluşları teşvik edilerek bu alanda belirli kurumların uzmanlaşması sağlanmıştır. 1963’te TSKB, 1964’te DYB ve 1976’da DESİYAB’ın kurulmasını takiben DYB ve DESİYAP birleşerek Türkiye Kalkınma Bankası kurulmuştur (Yüksel vd., 2004: 15).

Türk bankacılık sektörü 1980’li yıllara gelindiğinde ise daha önceki yıllarda var olan ortamdaki çok daha farklı koşullar içerisinde faaliyetlerini sürdürmüştür. 1 Temmuz 1980 tarihi ile birlikte faiz oranları serbest bırakılmış, bunun sonucu olarak kredi ve mevduat faizleri hızlı bir şekilde artmış ve müşterilerine daha çok getiri vaat eden bankerlerin sayısında artış meydana gelmesi bankaların da bu akımın içerisinde yer almasına yol açmıştır. Takip eden dönemlerde ise faiz oranlarının belirlenmesine yönelik olarak birtakım centilmenlik anlaşmalarının yapıldığı görülmektedir (Parasız, 2005: 112).

1980’li yıllarda artış gösteren faiz oranlarına bağlı olarak mevduat maliyetlerinde de artış meydana gelmiştir. Bankalar tarafından maliyet artışlarının dengelenmesi adına personel ve işletme maliyetlerinin kısılmasına yönelik adımlar atılmıştır. Bankacılık sektöründe daha etkin kaynak kullanımı adına 1986 yılında Bankalar Arası Para Piyasası hizmete başlamıştır (Takan, 2002). Yine 1980 ile birlikte Türk bankacılık sektörünün dışa açık hale gelmesine bağlı olarak ülkemizde şubesi bulunan yabancı sermayeli bankalar arasında oldukça güçlü bir rekabet ortamı doğmuştur. Gelişen rekabet ortamı ise bankacılık sektöründe olumlu gelişmelerin yaşanmasında etkili olmuştur. Dönemin bir diğer gelişmesi ise Türk bankalarının şube açmak sureti ile diğer ülkelerde faaliyet göstermeye başlamasıdır (Parasız, 2005: 112-113). Söz konusu gelişmelere ek olarak 1980 sonrasında, alınan 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte serbest piyasa ekonomisinin geçerli kılınması, finansal liberalleşme ve ülke dışına açılma yönünde alınan kararlar, Türk bankacılık sektörü açısından yeni bir dönemin başlangıcı kabul edilmektedir.

24 Ocak 1980 Kararları çerçevesinde alınmış olan kararlar neticesinde 1 Temmuz 1980 tarihi ile birlikte dalgalı döviz kuru kabul edilmiş ve bununla birlikte faiz oranları da serbest bırakılmıştır. Bu durumun sonucu olarak daha evvel düşük

oranlarda belirlenen mevduat ve kredi faiz oranlarında hızlı artışlar ortaya çıkmaya başlamıştır. Dövizde var olan sorunların çözülmesi ve enflasyonun düşürülmesi adına alınmış önlemler çerçevesinde 1980-1983 yılları arasında geçerli olmak üzere IMF ile “stand-by” anlaşması yapılmıştır (Çil, 2012: 19-20). Yapılan bu anlaşma ile birlikte para arzının azaltılması ile birlikte Türk Lirasının yüksek düzeyde devalüe edilmesi, esnek kur, günlük döviz ve serbest faiz uygulamalarının hayata geçirilmesi kararı verilmiştir. Bu kapsamda öncelikle 1986 yılı ile birlikte Merkez Bankası tarafından piyasaların oluşturulmasına başlanmıştır. Bu doğrultuda 1986 yılında Bankalar arası Para Piyasası (İnterbank), 1987 yılında açık piyasa işlemleri, 1988 yılında Döviz-Efektif piyasa ve 1989 yılına gelindiğinde ise Altın Piyasası'nın kurulu gerçekleştirilmiştir (Çil, 2012: 20).

1980'li yıllarda Türk Bankacılık sektörü adına olumlu gelişmelerin yaşanmasına karşılık 1990'lı yıllarda ekonominin genelinde görülmekte olan yapısal sorunlar nihayetinde bankacılık sektörünü de olumsuz etkilemiştir. Az sayıda şubesi olan bankaların önemli bir kısmı yeni şubeler açmak sureti ile kaynak arayışına yönelmiştir. Dönem içerisinde faiz ve enflasyon rakamlarının seyri yüksek olmuş, döviz cinsi varlıkların payında artış meydana gelmiş, Türk Lirası cinsi finansal varlıklara yönelik talep yüksek faizle birlikte gerçekleşmiştir (Yağcılar, 2011: 102).

1993 yılı sonlarına gelindiğinde hükümet tarafından izlenmekte olan yanlış politikalar ve Hazine ihalelerin iptal edilmesi derecelendirme kuruluşları tarafından Türkiye'ye düşük not verilmesi, çok değerlenmiş olan Türk Lirası'nda devalüasyon gerçekleşmesine yönelik beklenti neticesinde 1994 yılında ekonomik kriz patlak vermiştir (Yağcılar, 2011: 102-103). Bu dönem içerisinde bankaların bazılarının faaliyet izinleri sonlandırılmış, Türkiye'nin kredi notunda düşüş yaşanmış ve nihayetinde bankaların dış borçlanmaları da süreçten olumsuz bir şekilde etkilenmiştir (Bozdemir, 2007: 18).

Gerek Avrupa Birliği üyelik sürecine yönelik gerekse ülkenin gereksinimleri doğrultusunda hayata geçirilmesi gereken ekonomik reformların da etkisi ile birlikte bankacılık sektöründe düzenleme ve denetleme yetkilerini elinde bulunduracak özerk bir kuruluşa gereksinim duyulması nedeni ile 1999 yılında kuruluşu gerçekleştirilen Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), 2000 yılına gelindiğinde ise

faaliyete geçmiştir. Henüz 2000 yılının Kasım ayında gerçekleşen krizin etkileri devam ederken 2001 yılında Türk ekonomisi yeni bir krizle karşılaşmıştır (Bozdemir, 2007: 21). Bankacılık sektörü için oldukça önemli bir dönüm noktası olarak değerlendirilmekte olan bu dönemde belirli bankaların izin belgeleri iptal edilmiş, bankaların bazıları aralarında birleşme yolunu tercih etmiş, tüm bankalar adına iyileştirme yapabilmek için önemli reform paketleri uygulamaya sokulmuştur. Dönem içerisinde kendine birtakım dersler çıkarmakta olan Türk bankacılık sektörü yeniden yapılandırılmıştır.

1.2.3 Günümüz Bankacılık Sistemi ve Mevcut Yapısı

Bankacılık sektörü, Türkiye ekonomisi için kaynak geçişinin hayata geçirilmesi noktasında mali sistemin en temel araçları arasında yer almaktadır. Bankacılık sektörünün mali sistem içerisinde değişkenlik göstermekte olan payı, sosyal ve iktisadi ilerleme seviyesine paralel bir şekilde devletler arasında da farklılık gösterebilmektedir (Öztürk, 2006: 39-40). Uluslararası mali sistem kapsamında bankacılık sektörüne ait olan payda görülmekte olan bu farklılık, çoğu zaman iktisadi ve sosyal ilerlemeye bağlı doğrusal bir azalma eğilimine sahip olmaktadır. Türkiye’de ise iktisadi ve sosyal ilerlemeye bağlı olarak mali sistem içerisinde bankacılık sektörünün payının azalmasına karşılık henüz yüksek olduğunu ifade etmek mümkündür (TBB, 2012: 28).

Türkiye özelinde bankacılık sektörü ele alındığında çeşitli alanlarda faaliyetlerini sürdürmekte olan bankalar, ekonomik açıdan kurum ve kişilerle aynı zamanda kendi içerisinde oluşturmuş oldukları ticari ve mali ilişkiler çerçevesinde organizasyon yapısına sahip olmaktadır. Mali sistemde aracılık işlevini üstlenmekte olan işletmelerin farklı bir çeşidi olarak değerlendirilen bankalar, Türkiye’nin işlemekte olan mali mekanizmasının da temel unsurları arasında yer almaktadır. Finans sistemi içerisinde bankacılık sektörünün oldukça geniş bir yeri bulunmaktadır (Öztürk, 2006: 40).

Finans sisteminin temelinde de bankalar yer almaktadır. Bankaların haricinde diğer mali sektör unsurları ise Türkiye’de çok gelişmiş olmadığında ekonomik gelişme aşamasında, tasarrufların toplanması ve dağıtılması noktasında bankalar

oldukça önemli bir işlevi üstlenmektedir. Türk bankacılık sektörünün var olan yapısı ile ilgili özellikler şu şekilde sıralanabilmektedir (Çolak, 2001: 15-20: Başaran, 2015: 14-15):

- Bankacılık sektörü finans sisteminin en temel unsuru olmaktadır.
- Bankacılık sektörü rekabetçi bir piyasa olarak gelişimini sürdürmüştür.
- Bankacılık sektöründe genellikle mevduatlar bulunmaktadır ve yapısal olarak çok şubelidir.
- Yeterli uzmanlaşma görülmemektedir.
- İmalat sanayi ile bütünleşen bir yapısı bulunmaktadır.
- Finansal olarak yeteri kadar derin değildir.

Netice itibari ile Türkiye’de bankacılık sektörünün modern prensiplerini takip eden ve sermayelerine bakarak güçlü bir yapıya sahip olan bankalar sektörde istikrarlı bir büyümenin sağlanması açısından etkili olmaktadır. Küresel düzeyde değerlendirildiğinde ise ülke genelinde yürütülmekte olan bankacılık hizmetlerinin uluslararası diğer bankalar tarafından yürütülmekte olan hizmetlerden geri kalmadığı ve yaşanan teknolojik gelişmelerin sektör içerisindeki yansımaları rahatlıkla görülebilmektedir.

1.2.3.1 Faaliyet Alanlarına göre Bankaların Sınıflandırılması

Bankacılık sektörünün sınıflandırılmasına yönelik ortaya çıkan farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Sürdürmüş oldukları faaliyetlerin amaçlarına bağlı olarak dört farklı sınıflandırma ortaya çıkmaktadır. Söz konusu sınıflandırmalara dahil olan türler ise aşağıdaki gibi açıklanabilmektedir.

1.2.3.1.1 Merkez Bankaları

Tarihsel olarak 19.yy. ile birlikte madeni paralara ek olarak gelişen banknot sistemi Merkez Bankalarının oluşumuna işaret etmektedir. Özellikle basılmakta olan banknotları tamamı ile altına karşılık olması nedeni ile güven gereksinimine karşılık verecek kurumlar oluşturulmuştur. Merkez bankaları mevcut emisyon gücüne bağlı

bir şekilde piyasada bulunan likiditeyi yönlendirerek faiz politikaları ya da döviz kuru gibi farklı değişkenler üzerinde etkili olabilmektedir. Merkez bankası para basmak sureti ile para arzını doğrudan arttırabildiği gibi disponibilite oranları, zorunlu karşılık oranları, selektif kredi seçme uygulamaları ve özel piyasa işlemleri ile para arzının arttırılması ya da azaltılması noktasında etkili olabilmektedir (Çelik, 2011: 17).

Merkez bankaları ulusal düzeyde para politikalarından sorumlu olmakla birlikte para politikalarının hayata geçirilmesi, döviz kurları, para arzı, faiz oranları ve krediler gibi farklı değişkenler üzerinde oldukça etkili olmaktadır. Bu nedenle finans sistemleri içerisinde merkez bankalarının oldukça önemli bir yeri bulunmaktadır. Merkez bankaları tarafından üstlenilmekte olan temel görev ve fonksiyonlar ise şu şekilde sıralanabilmektedir (Günel, 2010: 76):

- Para ve kredi politikalarını ekonomik gereksinimlerine ve devlet tarafından izlenen ekonomi politikalarının amaçlarına uygun olarak düzenlemek,
- Devletin bankerliğini üstlenmek,
- Bankaların mevcut nakit rezervlerinin korunmasını sağlamak,
- Bankalar arasında ortaya çıkan borç ve alacakların mahsup ve takası için takas odası hizmeti sunmak,
- Altın ve dövizden meydana gelen ulusal rezervlerin korunması ve idare edilmesi,
- Ülkenin döviz gelir ve giderlerinin hesaplarını tutmak,
- Uluslararası ödemeler için aracılık hizmetleri sunmaktır.

1.2.3.1.2 Ticaret Bankaları

Ticaret bankalarının asıl amacı toplumdan toplanmakta olan fonun yeniden topluma transfer edilmesidir. Bu doğrultuda bireylerden, resmî kurumlardan, firmalardan sağlamakta oldukları öz sermaye ve mevduatlar ticari bankaların fon kaynaklarını temsil etmektedir. Öncelikli fon kullanım alanları ise menkul değerler, krediler ve diğer plasmanlar olmaktadır. Bankalar tarafından elde edilmekte olan gelirler ise fon kullanım alanları üzerinden sağlamakta oldukları faiz ve gelirler ile fon kaynakları için ödemiş oldukları faiz ve giderler arasında farklardan doğmaktadır

(Erdem, 2010: 271).

Kâr amacı ile hareket etmekte olan ticaret bankalarının en temel gelir kaynakları ise vermiş oldukları borçlar üzerinden elde etmekte oldukları faiz gelirleri olmaktadır. Serbest faiz anlayışının hâkim olduğu bir ortamda bankalar arasında ortaya çıkan rekabet faiz oranlarının temel belirleyicisi olmaktadır. Bankalar tarafından mevduatlar için olabildiğinde düşük faiz belirlenmek istenmesine karşılık krediler üzerinden ise en yüksek gelir elde edebilme amacı ile hareket edilmektedir. Bankaların mevduatlar için verdikleri faizin düşük olması nedeni ile mevduat sahipleri farklı bankaları tercih edebilmekte, verecekleri kredi için talep etmekte oldukları faiz oranının yüksek olması da benzer şekilde farklı bankalara yönelmelerine neden olabilecektir (Gülhan, 2009: 56).

1.2.3.1.3 Yatırım ve Kalkınma Bankaları

Yatırım bankaları, hisse senedi ve tahvil çıkarma amacı ile uzun vadeli kaynak arayışı içerisinde olan işletmeler ile tasarruflarını menkul kıymetlerde değerlendirme isteği içerisinde olan kişi ya da kuruluşlar arasında aracılık hizmetleri sunmakta olan mali kuruluşlar şeklinde ifade edilebilmektedir (Parasız, 2005: 80).

1950’li yıllarda ortaya çıkmış olan yatırım bankaları büyük ölçekli işlemler gerçekleştiren, ana faaliyet alanları sanayi kuruluşları için uzun vadeli sabit sermaye tedariki ve underwriting işlemlerinin oluşturduğu bankalardır (Altan, 2001: 52). Yatırım ve kalkınma bankaları tarafından üstlenilmekte olan fonksiyonlar ise şu şekilde sıralanabilmektedir (Selçuk ve Tunay, 2014: 9):

- Sanayi dalları için uzun vadeli fon gereksinimine karşılık vermek,
- Ulusal kaynakların sanayi alanına yönlendirilmesini sağlamak,
- Sermaye piyasalarının gelişmesi için gerekli ortamı sağlamak,
- Girişimcilere verilen destekler üzerinden proje seviyesinde teknik yardımın sağlanması,
- Ülke içerisinde yatırım alanları, olanakları ve sahalarına yönelik ön çalışmalar sürdürmek,
- Yeni yatırım alanları için öncü olmak,

- Planlama kuruluşlarının olduğu ülkelerde söz konusu kuruluş tarafından ortaya koyulan önerilerin hayata geçirilmesine destek vermek ve belirlenen hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik adımlar atmak.

1.2.3.1.4 Katılım Bankaları

İslami/faizsiz bankacılık ya da Türkiye’de kullanılmakta olan adıyla Katılım Bankacılığı; dini bir hassasiyetin sonucu olarak faizden uzak durma yaklaşımı nedeni ile geleneksel bankalara yönlendirilmeyen fonların faizden bağımsız yöntemler aracılığı ile toplanması ve söz konusu fonların gereksinimi olanlara yeniden faizden bağımsız yöntemler aracılığı ile kullanılması şeklinde faaliyetlerini sürdürmekte olan kurumlardır. Katılım bankalarının faaliyetleri esnasında uyması gereken birtakım kurallar bulunmaktadır. Bu kurumlar, İslami yaklaşımlarla uyumlu olan finans anlayışının da odak noktasında yer almaktadır. İslami finans kavramı ise İslami değer ve ahlaki değerlerle uyumlu olarak sürdürülmekte olan finansal faaliyetler şeklinde tanımlanabilmektedir (Ergeç ve Asutay, 2018: 12).

Katılım bankaları finans sistemi içerisinde faaliyetlerini sürdürmekte olan reel ekonomide finansman gereksinimlerine karşılık veren ve bankacılık hizmetlerini sunmakta olan kuruluşlardır bunun yanında katılım bankalarının öncelikli katkıları; toplumda faizden uzak duran kesimlerde atıl halde bulunan ve mali sistem içerisinde yararlanılamayan fonların ekonomiye kazandırılması şeklinde sıralanabilmektedir (Özsoy vd., 2013: 188). Bu bankaların temel amacı ise finans sektörü içerisinde aracılık hizmetlerinin sunulması, farklı bir ifade ile tasarruf sahiplerinin ellerinde bulunan atıl fonlara ulaşarak bunları gereksinim duyan tüketicilere, sanayicilere ya da tüccarlara aktarabilmektir (Parlakkaya ve Çürük, 2011: 397-398).

1.2.3.2 Kapsamlarına Gore Bankaların Sınıflandırılması

İngiliz Profesör Revell tarafından bankacılık ilk olarak 1968 yılında Avrupa’da perakendeci ve toptancı bankalar olarak sınıflara ayrılmıştır (Ertem, 2015: 119). 2. Dünya Savaşı sonrasında birçok ülkede bankalar tarafından gerekli altyapı, sanayi ve inşaat alanların desteklerin verilmesi ile birlikte ekonomik açıdan bir canlanma yaşanmıştır. Takip eden yıllarda teknoloji ve bilim alanında ortaya çıkan

gelişmeler doğrultusunda finansal işlem çeşitlerinde artış meydana gelmesi, üretilmekte olan malların küresel piyasalara açılması ile beraber rekabet ortamının çok daha zorlu hale gelmesi, interbank, off-shore ve Euro para piyasalarının ortaya çıkması gibi faktörler, küresel piyasalarda çok daha büyük ölçekli işlemleri gerçekleştirebilecek toptancı bankaların ortaya çıkmasında etkili olmuştur (Uygun ve Dölek, 2017:140).

1.2.3.3 Perakendeci Bankalar

Küçük ölçekli işlemleri sürdürerek, getirisi düşük birçok işlemi gerçekleştirmekte olan bankalar perakendeci bankalar şeklinde ifade edilmektedir (Babuşçu, 2012: 147). Yalnızca devlet otoritesi ve büyük firmalar ile çalışmak sureti ile büyük ölçekli rakamların geçerli olduğu işlemleri gerçekleştirmekte olan toptancı bankaların faaliyetlerinin haricinde toplumun geniş kitlelerinin bankacılık faaliyetlerini sürdürmekte olan bu bankaların temel özellikleri ise şu şekilde sıralanabilmektedir (Uzun ve Berberoğlu, 2018: 55):

- Söz konusu bankalarda küçük ölçekli çok sayıda işlemin yapılması nedeni ile kimi zaman fonların unutulması gibi durumlarla karşılaşılabilir.
- Kira, bina, kırtasiye ve araç gereç gibi giderler toptancı bankalarla karşılaştırıldığında çok daha yüksek olmaktadır.
- Çok sayıda müşterileri bulunmaktadır.
- Kredi ve mevduat olanakları oldukça geniş olmaktadır.
- Personel sayılarının çok olması nedeni ile toptancı bankalara kıyasla personel giderleri de daha fazla olmaktadır.
- Toptancı bankalara göre kaldıraç etkilerinden daha fazla yararlanabilmektedirler.
- Faiz gelirlerine kıyasla daha düşük oranda komisyon ve ücret gelirleri olmaktadır.

- Faiz marjları toptancı bankalara göre daha yüksek olmaktadır.
- Çoğu zaman ellerinde bulunan mevduatlar üzerinden kredi işlemlerini sürdürmekte olan perakende bankalar, kimi durumlarda ise farklı finansman kaynaklarına yönelebilmektedir.

1.2.3.4 Toptancı Bankalar

Az sayıda şubesi ve oldukça kalifiye çalışanları bulunan toptancı bankalar, hükümetler, hükümetlere bağlı firmalar ve büyük firmaların oldukça özel finansman gereksinimlerinin karşılanması, sorunlarına yönelik çözümlerin geliştirilmesi, kredi ihtiyaçlarına cevap verilmesi, uluslararası sermaye ve para piyasalarından kaynak toplanması gibi bankacılık faaliyetleri sürdürülmektedir (Yıldırım, 2015: 71). Perakendeci ve toptancı bankalar arasında ortaya çıkan farkların ise şu şekilde ifade edilmesi mümkün olmaktadır (Hazar ve Babuşçu, 2018: 27):

- Söz konusu bankaların faaliyet alanları birbirinden farklı olmaktadır.
- Risk düzeyi daha yüksek olan yatırımlar toptancı bankalar tarafından gerçekleştirilebilmektedir.
- Toptancı bankalar tarafından yüksek meblağı olan fonlar değerlendirilmekte ve toptancı niteliğine sahip işlemler gerçekleştirilmektedir.
- Toptancı bankalarda uzmanlık alanları ön plana çıkmaktadır.
- Toptancı bankalar uluslararası mali kaynaklar üzerinden fon temin etmektedir.
- Elde ettikleri fonların maliyeti perakendeci bankalara göre daha düşük olmaktadır.
- Hızlı çalışan karar mekanizmaları bulunmaktadır.
- Şube sayıları az, kalifiye çalışanları fazla olan toptancı bankaların oldukça geniş uluslararası örgüt ağları bulunmaktadır.

- Toptancı bankaların müşteri potansiyeli hükümetler, büyük ölçekli ve uluslararası firmalar oluşturmaktadır.
- Toptancı bankalar oldukça zorlu rekabet ortamında faaliyetlerini sürdürebilmektedir.

1.2.4 Bankaların Temel İşlevleri

Bankalar temel faaliyet alanları içerisinde bulunan mevduat toplama ve borç verme işlemlerine ek olarak geliştirdikleri finansal araçlarla birlikte de tüketicilere birtakım hizmetler sunmaktadır. Bankalar tarafından ürün politikalarının belirlenmesinde ortaya çıkan temel amaç, tüketicilerin gereksinimlerinin ve taleplerinin karşılanması, piyasa içerisinde rekabet avantajlarının elde edilmesi ve kar oranlarının artırılması ile birlikte sektörde ön plana çıkabilmektir.

- **Mevduat:** Mevduatlar kendi içerisinde vadeli ve vadesiz olarak iki ana grup üzerinden değerlendirilebilmektedir. Bankalar açısından vadesiz mevduatların herhangi bir maliyeti olmamaktadır. Vadeli mevduatlarda görülmekte olan maliyetlere bağlı olarak ise bankaların kar oranlarında düşüş yaşanmaktadır.
- **Kredi Hizmetleri:** Kurumsal ya da bireysel olarak tüketici gereksinimlerine karşılık verilmesi amacı ile belirlenmekte olan vadeler üzerinden geri ödemelerinin yapılması şartı ile kredilendirmelerin gerçekleştirilmesidir. Söz konusu krediler bireysel müşteriler açısından konut, taşıt ve ihtiyaç kredisi olarak alt başlıklara ayrılmaktadır.
- **Banka Kartları:** Alışverişlerin çok daha pratik bir şekilde sürdürülmesine imkân tanıyan, nakit olarak değerlendirilmelerine rağmen kredi olarak nitelendirilmemekte olan borçlanma kartları olarak ifade edilmektedir.
- **POS ve ATM Hizmetleri:** Kredi ve banka kartlarının kullanılması için altyapı oluşturan pos cihazı alışveriş kolaylığının sağlanmasında oldukça etkili olmaktadır. Söz konusu cihazlar telefon hatları aracılığı ile bankalarla iletişim kurmakta ve ödemeler gerçekleştirilmektedir. ATM'ler ise günün tüm saatlerinde kullanılabilir olması nedeni tüketicilere avantaj sağlamakta iken, birçok bankacılık işleminin gerçekleştirilmesi nedeni ile bankalar açısından maliyet tasarrufu olmaktadır.

- **Telefon Bankacılığı:** Telefon bankacılığı alanında atılan adımlarla birlikte tüketicilerin birçoğu bankalara gitmeye gerek kalmaksızın telefon aracılığı ile bankacılık faaliyetlerini sürdürebilmektedir. Bu durum bankalar ve tüketiciler açısından oldukça önemli zaman tasarrufları olarak değerlendirilmektedir.
- **İnternet Bankacılığı:** Günümüzde birçok evde internet altyapısının olması ve genel olarak internet kullanımının artması nedeni ile bankalar tarafından internet bankacılığının geliştirilmesine yönelik adımlar atılmaktadır. Banka açısından daha düşük maliyetlerin ortaya çıkması nedeni ile mevduat hesapları için daha yüksek faiz uygulanması mümkün olmaktadır.
- **Özel Bankacılık:** Varlık düzeyi yüksek ve daha çok çeşitte varlığı bulunan tüketiciler için birtakım işlemlerin özel olarak sunulmasıdır. Söz konusu hizmetlerin şekillendirilmesinde varlıklı müşterilerin gereksinimleri değerlendirmeye tabi tutulmaktadır.
- **Çek Hizmetleri:** Müşterilerin nakit taşıma risklerinin ortadan kaldırılması amacı ile bankalar tarafından çek kullanımına geçilmiştir.
- **Kiralık Kasa Hizmetleri:** Müşterilerin saklamak istemedikleri değerleri eşyaları güvenle saklayabilmeleri açısından bankalar tarafından kasa hizmetleri sunulmaktadır. Söz konusu hizmet doğrultusunda müşterilerden sakladıkları değerli eşyaların boyutlarına göre kira istenmektedir.
- **Havale İşlemleri:** Banka şubelerinin hesaplar arasında yapmış oldukları para aktarımlarıdır.

Yukarıdaki bilgilere ek olarak Türkiye’de bankalar tarafından yürütülmekte olan faaliyetlerin alanları, söz konusu alanların sınırları, bankaların temel hak ve yükümlülüklerine 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda yer verilmektedir. Banka kuruluşları faaliyetleri 25983 sayılı, 1 Kasım 2005 tarihli Resmî Gazete ilanında yer verilen ifadeler çerçevesinde, hukuk alemi içerisinde diğer yasal düzenlemelerden doğan haklarından bağımsız olarak şu şekilde sıralanmaktadır (Şalgamcı, 2006):

- Yatırım fonlarının alınması,
- Ödeme ve tahsilat işlemlerinin tamamının gerçekleştirilmesi,
- Portföylerin saklanması,
- Kambiyo ve efektif işlemlerinin gerçekleştirilmesi,

- Gerçek ve tüzel kişilerin mevduatlarının kabul edilmesi,
- Hem nakdi hem de nakdi olmayan kredilendirme işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
- Çek ve kambiyo senetlerinin satın alınması işlemleri,
- Ödeme sistemlerinin tamamının ihraç edilmesi ve ödeme sistemlerine yönelik hizmet sunumlarının gerçekleştirilmesi,
- Vadeli mevduat ve opsiyon sözleşmelerinin hazırlanması, kapsamında çok sayıda işlemin bulunduğu finansal alım ve satım işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
- Sermaye piyasasında kullanılmakta olan araçların tamamının alım-satım işlemleri ile söz konusu araçların tekrar satılması ya da tekrar alınması işlemlerinin sürdürülmesi,
- Sermaye piyasası kapsamında yer alan araçların ilk çıkışlarının yapılması, sermaye piyasasında halka arz şeklinde gerçekleşen ihraçlar noktasında aracılık faaliyetlerinin sürdürülmesi,
- 3. Kişiler adına teminat, garanti vb. işlemlerin gerçekleştirilmesi ve bu alanda müşteriler için garantörlük işlevinin üstlenilmesi,
- Tüzel ve gerçek kişiler için yatırım hizmetlerinin sunulması,
- Portföy yönetimlerinin yapılması,
- Merkez Bankası, Hazine Müsteşarlığı ve ilgili diğer kuruluşlarca hazırlanmış sözleşmeler üzerinden piyasa yapıcılığı görevinin üstlenilmesi,
- Bankalar arası piyasalarda para alım ve satım işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
- Emeklilik hizmetleri ve sigortacılık sektöründe sürdürülmekte olan faaliyetler için aracılık hizmetlerinin sunulması,
- Faktöring ve forfaiting işlemlerinin yapılması,
- Finansal kiralama gibi işlemlerin yapılması.

Geride bıraktığımız yirmi yıllık süreç içerisinde bilgi teknolojilerinde ortaya çıkan yenilikler söz konusu maddelerin izlenmesi ve kontrol edilmesi adına devletler ve büyük bankalar açısından oldukça önemli avantajlar sunmaktadır.

2. BÖLÜM: BANKACILIK SEKTÖRÜ BORSA ENDEKSLERİ

2.1 Endeks

Endeks kavramı ve borsa endeksleri ile ilgili bilgiler verilmeden önce Borsa kavramı ve Borsa İstanbul (BİST) ile ilgili temel açıklamaların yapılması gerekmektedir. Bu bağlamda öncelikle borsa kavramını açıklamak gerekirse temelde iki temel piyasadandır söz etmek gerekmektedir. Bu piyasalar; işletmelerin ve kamu kurumlarının ihraç ettikleri finansal araçların ilk kez satışa konu olmasına veya önceden ihraç edilmiş olmasına göre birincil ve ikincil piyasalar olarak iki şekilde incelenmektedir. Birincil piyasalar; fon ihtiyacı olan şirket veya kamu kurumlarına yeni sermaye girişinin olduğu, gerek duyulan fonun sağlanması için ihraç edilen menkul kıymetlerin ilk satışının gerçekleştiği piyasalardır. İkincil piyasalar ise, daha önceden ihraç edilmiş menkul kıymetleri elinde bulunduranlar ile bu menkul kıymetlere ilgi duyan diğer yatırımcılar arasındaki alışverişin gerçekleştiği piyasalardır. Türkiye’de ikincil piyasa işlemlerinin gerçekleştiği temel kurum Borsa İstanbul’dur (Münyas, 2015: 8).

Borsa İstanbul eski adıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ile ilgili akademik çalışmaların, ilk işlemlerin başladığı tarih olan 2 Ocak 1986 yılından yaklaşık on yıl sonra yapılmaya başlandığı görülmektedir. Kanun’un 138. maddesi uyarınca BİST borsacılık faaliyetleri yapmak üzere İMKB’nin yerini almıştır. Son değişiklik ile Türkiye’de sermaye piyasalarında faaliyet gösteren tüm borsalar tek çatı altında toplanmıştır. BİST, özerk bir yapıya sahip olması ile birlikte mevcut faaliyet alanlarına yönelik yasal düzenlemeler yapabilmektedir. Bunlara ek olarak Merkez Bankası, kalkınma bankaları, sigorta ve emeklilik şirketler, ticaret bankaları ve yatırım şirketleri ile beraber Türkiye finans piyasalarında faaliyetlerini sürdürmektedir (Altınbaş, 2012: 4).

2019 yılı sonu itibariyle Borsa İstanbul Pay Piyasası’nda 402 adet halka açık şirket bulunmaktadır. Bu şirketlerin piyasa değeri toplamı 1,1 Trilyon TL’dir. 2019 yılı içerisinde Borsa İstanbul’da toplam 2.130 milyar TL işlem hacmi gerçekleşmiştir bu da günlük ortalama 8,5 Milyar TL’lik işlem hacmine tekabül etmektedir. Ayrıca Borsa İstanbul dünya borsaları içerisinde işlem hacmi bakımından 21. sırada yer

almaktadır. Pay piyasalarında 13.12.2019 tarihinde 15,86 milyar TL ile, 30.12.2019 tarihinde ise 3,1 milyar TL ile kıymetli madenler ve kıymetli taşlar piyasasında tüm zamanların işlem hacmi rekoru kırılmıştır. <https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2019-entegre-faaliyet-raporu.pdf>, Erişim Tarihi; 10.08.2020).

Bunun yanında BİST'in temel fonksiyonları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Parasız, 2005: 100):

- Ekonominin Göstergesi Olma
- Ekonomiye Kaynak Sağlama
- Likidite Sağlama
- Sermaye Mülkiyetini Tabana Yayma
- Güvence
- Piyasada Tek Fiyat Olma

Yukarıda ifade edilen fonksiyonları yerine getirmek adına gereken değişkenlerin hesaplanması için ise ihtiyaç duyulan temel kavram “Endeks”tir. Endeks en genel tanımıyla fiyat, getiri, üretim vb. değişkenlerin belirli bir zaman dilimi içerisindeki değişimlerinin oransal olarak ölçülmesini sağlayan finansal göstergedir (Çulha, 2019: 2). Yani endeksler birden fazla veri serisinde yaşanan değişimi ortak olarak ölçmeye yarayan ve bu sayede çok değişkenli ve karmaşık verileri tek bir değişkene indirgeyerek onlar hakkında bilgi veren ölçütlerdir (Karan, 2013).

Endeksler tarihsel açıdan incelediğinde ise 3 Temmuz 1884 tarihinde Dow Jones & Company kurucu ortağı ve Wall Street Journal editörü Charlas Dow tarafından tarihte ilk endeks belirleme çalışmalarının gerçekleştiğini söylemek mümkündür. Finansal bir haber bülteni olarak “Müşterinin Öğleden Sonra Mektubu” adı verilen bültende iki sanayi şirketi ve dokuz demiryolu şirketi olmak üzere 11 nakliye şirketini kapsayan ilk hisse senedi ortalamalarıyla “Dow Jones Ulaşım

Ortalamasını” ortaya koymuştur. Sonrasında Dow, 26 Mayıs 1896 senesinde 12 endüstri şirketinin hisse senedinin ortalaması ile “Dow Jones Endüstriyel Ortalamayı” oluşturmuştur. Bu durumda ilk basit endekslerin hesaplamaları gerçekleştirilmiştir. Endekslerin bileşeni olarak hisse senedi sayısı 1916 yılında 20, 1928 yılına gelindiğinde ise 30’a yükseltilmiştir. Fiyat ağırlıklı endekslerin en popülerleri olarak ise Dow Jones Endüstri Ortalaması ön plana çıkmaktadır. Dünya genelinde mevcut endekslere bakıldığında ise; DAX (Almanya), NASDAQ, Dow Jones (ABD), FTSE (İngiltere), Nikkei (Japonya) ulusal düzeyde endekslerin olduğu görülmektedir. Bunlara ek olarak ise OMXNordic ve EuroNext gibi bölgesel ve S&P ile MSCI World gibi küresel düzeyde borsa endeksleri bulunmaktadır (Dağlı, 2000: 191).

Endeks, birden fazla değişkenin hareketlerindeki değişimi, oransal olarak ölçmeye olanak sağlayan bir araçtır (Çulha, 2019: 2-3). Bir başka ifadeyle, ortak özellikteki belirli bir veri setini ele alıp bir değer ve bütünlük oluşturarak, ölçülen performansın yüzdesel değişimini gösteren ve belirli dönemlerle mukayese yapılmasını sağlayan istatistiksel bir gösterge olarak ifade edilmektedir. Yüzdesel olarak artış ve azalışı gösteren rakamlar endeks rakamları olarak ifade edilmektedir ve bu rakamların herhangi bir ölçü birimi bulunmamaktadır. Endeks rakamlarının herhangi bir ölçü birimi olmaması, birbirinden farklı verilerin karşılıklı olarak analiz edilmesine ve yorumlanmasına olanak sağlamaktadır (Çepni, 2015: 45).

2.1.1 Borsa Endeksleri

Borsa endekslerinin oluşturulması esnasında belirli kriterler göz önünde bulundurulmaktadır. Bunlar genel olarak; endeksin hangi amaçla oluşturulacağı, kapsama alınacak kuruluşların belirlenmesi, hesaplamalarda kullanılacak baz döneminin kararlaştırılması, endeks kapsamındaki payların ağırlıkları ve endeksin hesaplanma yöntemidir. Borsa endekslerine ilişkin bilgilerin daha detaylı anlaşılabilmesi adına BİST üzerinden açıklamalar yapmak konuyu daha anlaşılır kılacaktır. BİST bünyesinde bulunan piyasalarda da borçlanma araçları, pay piyasası, mevduat, kıymetli taşlar, altın vb. yatırım araçları için farklı amaçlar için oluşturulmuş çok sayıda endeks bulunmaktadır (Karan, 2013: 61). Bu endeksler kısaca borsa endeksleridir ve borsada işlem gören payların grup olarak performansını

gösteren endekslerdir. Bu gruplandırma hisse senetlerinin sayısı veya sektörleri baz alınarak yapılabilir. Yatırımcılar bu endeksler yardımıyla hem payların hem de sektörlerin getiri, fiyat performansını ve piyasa değerinde yaşanan değişiklikleri izleme şansına sahip olmaktadır.

BİST endeksleri genel olarak getiri ve fiyat endeksleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Fiyat endeksleri, hesaplanmasında ve sürekliliğin sağlanmasına yönelik olarak ödeme yapılan kâr payını esas almayan endekslerken, Getiri endeksleri, hesaplanmasında ve sürekliliğin sağlanmasına yönelik olarak ödeme yapılan kâr payını esas alan yani kâr payına göre de düzeltme yapılabilme olanağına sahip endeksler olarak ifade edebiliriz (BIST Pay Endeksleri Temel Kuralları, 2020: 1-5). Aşağıda bu endekslerin hesaplanmasına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

2.1.2 Borsa Endekslerinin Hesaplanması

BIST'te işlem gören firmaların sermaye artırımını veya kâr payı ödemeleri sırasında yabancı para birimi kullanması halinde, endekslerin bölen değerinin düzeltilmesi formülünde ilgili işlemin başlangıç tarihinden önceki iş gününe ait döviz kuru, Türk lirasına çevrilerek kullanılır. Ayrıca, BİST'te yeni bir endeksin hesaplanabilmesi için, kapsamında bulunan şirket sayısının beş olması gerekmektedir. Tam tersi bir durum olarak hesaplanan bir endeksin hesaplanmasına son verilmesi için kapsamında bulunan şirket sayısının 2'nin altına düşmesi gerekmektedir. Böyle bir durum meydana geldiği takdirde, duyuru yapılarak duyuruyu takip eden ikinci ayın ilk iş günü endeksin hesaplanması durdurulur (Canbaş ve Doğukanlı, 2001: 277).

BİST, şirket endekslerini hesaplarırken şirketlerin değerlerini veya paylarını farklı endeksler yardımı ile kategorize etmekte ve performanslarını buna göre ölçmektedir. Buradaki asıl amaç BİST'te işlem gören şirketlerin toplu halde performanslarını takip edebilmektir. Bu endeksler; kote olmuş şirketlerin paylarının fiili dolaşımdaki kısımlarının piyasadaki değerleri dikkate alınarak hesaplanır ve endeksler hesaplanırken de kayıtlanan en son fiyat değerlendirmeye alınır (Korkmaz ve Ceylan, 2010: 78). Borsa İstanbul pay piyasasında bünyesinde bulunan endekslerin hesaplanmasında aşağıdaki formül kullanılmaktadır (BİST, 2020: 6):

$$E_t = \frac{\sum_{i=1}^n (F_{it} / D_t) * N_{it} * H_{it} * K_{it}}{B_t}$$

E_t = Endeksin t zamandaki değeri,

(n) = Endekse dahil olan pay şirket sayısı,

F_{it} = “i” nci payın t zamandaki fiyatı,

N_{it} = “i” nci payın t zamandaki toplam sayısı,

H_{it} = “i” nci payın t zamandaki endeks hesaplamasında kullanılan fiili dolaşımda bulunan kısmının toplam pay sayısına oranı,

K_{it} = “i” nci payın t zamandaki katsayısı,

D_t = Endeksin döviz kurunun t zamandaki değeri,

B_t = Endeksin t zamandaki bölen değeri.

Yukarıdaki formül ve devamında formülü ifade eden acıkmalar doğrultusunda payın endeks içerisindeki ağırlığı, fiili dolaşımda olan bölümünün piyasa değeriyle belirlenmesi durumunda 1’e eşittir diyebiliriz. Payların endeks içindeki ağırlığı özel olarak belirlenen endekslerde ve sınırlama yapılan endekslerde, payın fiili dolaşımda bulunan kısmının piyasa değeri bu katsayıyla çarpılarak dikkate alınmaktadır (BİST, 2020: 3-4).

2.2 Türkiye’nin Önemli Borsa Endeksleri

Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de menkul kıymet borsalarına gereksinim duyulmaktadır. Bu sebeple borsaların gelişmişliğiyle ülkelerin kalkınmışlık seviyeleri arasında doğrusal bir ilişki vardı denebilir. BİST’te bu minvalde işlem gören hisse senetlerinin, bütünsel veya sektörel bazda, fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesi amacıyla oluşturulmuştur. Fiyat endeksi ile getiri endeksi arasındaki tek fark nakit temettü ödemeleri nedeniyle yapılan düzeltmelerdir. Nakit temettü ödemelerinde, Getiri Endeksinde düzeltme yapılırken, Fiyat

Endeksinde herhangi bir düzeltme yapılmaz. BİST'te hesaplanan başlıca endeksler ise aşağıdaki gibidir (Karan, 2013: 64).

2.2.1 BIST 100 Endeksi

Ulusal Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından belli kriterlere göre seçilen 100 hisse senedinden oluşmaktadır. Borsa İstanbul Hisse Senedi Piyasası için temel endeks olarak kullanılır. BİST 100 Endeksi, BİST 30 ve BİST 50 Endekslerinde yer alan hisse senetlerini de kapsar (BİST, 2020: 4). BİST 50 VE BİST 30 endekslerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

2.2.2 BIST 50 Endeksi

BİST 50 endeksi kısaca; BİST 100 endeksi içerisindeki hisse senetleri arasında çeşitli kriterlere göre hesaplanan en değerli 50 hisse senedine göre hesaplanan endekstir. BİST 50 Endeksi, BİST 30 Endeksinde yer alan hisse senetlerini kapsamaktadır (BİST, 2020: 4).

2.2.3 BIST 30 Endeksi

Önceki endeks tanımlarında da ifade edildiği üzere BİST 30 endeksi de Ulusal Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarını kapsamaktadır. Bu işleme tabi olan yatırım ortakları arasından belli kriterlere göre seçilen 30 hisse senedine de BIST 30 endeksi denmektedir (BİST, 2020: 5). BİST 30 Endeksinin %35,8'i bankacılık hisselerinden oluşmaktadır. Bu hisselerin %5,99'unu kamu bankaları, %29,81'lik kısmını özel bankalar oluşturmaktadır (Karan, 2013: 58).

2.2.4 BIST Bankacılık Endeksi (XBANK)

BİST bankalar endeksi Türkiye borsası içinde işlem gören bir endekstir. Bu endeks içinde işlem gören kağıtların tamamı bankadır. XBANK işlem koduyla piyasa ekranlarına yansıyan bu endeks, banka hisselerine yatırım yapmayı düşünenler tarafından takip edilmektedir.

2.3 G20 Ülkelerinde Bankacılık Endeksleri

Ülkelerin ekonomilerinin kalkınabilmesi adına gereksinim duyulan fonlar giderek artmaktadır. Özellikle gelişen rekabet koşulları bu durumu fazlasıyla etkilemektedir ve ülkenin önemli ekonomi aktörleri arasında her geçen gün kaynak arayışı artmaktadır. Bu noktada devreye borsalar girmektedir ve borsalar ülkenin ekonomik gereksinimlerini gidermek adına fon hacimlerini arttırmak istemektedir. Fakat borsaların fon hacimlerini arttırabilmesi yabancı yatırımcıların dikkati çekmek ile paraleldir. Bu bilgiler ışığında ifade etmek gerekirse borsalar, gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde liberal kapitalizmin bir parçası olup neredeyse bütün ülkelerde bulunmaktadır. Fakat ekonomisi az gelişmiş, gelişmemiş veya ticari hacimleri zayıf olan ülkelerin borsa faaliyetleri de oldukça düşük düzeyde olmaktadır (Karslı, 2004: 231). Bu yüzden ülke ekonomileri ve borsalar arasında pozitif bir ilişki olduğunu ifade etmek mümkündür ve bu ilişkinin incelenmesi de çalışma adına önem arz etmektedir.

Çalışmada inceleme konusu olarak seçilen G20 ülkelerinin de bu açıdan değerlendirilmesi hem G20 kapsamında yer alan ülkelerin gelişmişlik seviyelerindeki farklılık hem de borsa endekslerindeki çeşitlilik sayesinde yerinde olacaktır. Çünkü gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdeki borsalar işlem hacimlerine göre ayrılmaktadır. Bu işlem hacimleri de özellikle G20 ülkeleri bazında incelendiğinde bankacılıkta önemli bir paya sahiptir. Aşağıda öncelikle G20 hakkında bilgiler ve ardından G20 ülkelerindeki bankacılık endeksleri ile ilgili açıklamalar yer almaktadır.

2.3.1 G20 Nedir?

G20 kısaca; uluslararası ekonomik iş birliği ve karar almak için bir araya geldikleri ülkeler topluluğudur. Bretton Woods kurumsal anlayışı bağlamında, 1999 yılındaki Köln Zirvesi'nde, sistem açısından önemli olan ülkelerle yeni bir danışma grubu oluşturulmasına karar verilmiş ve bunun ardından, G8 Maliye Bakanlarının 1999'daki Washington toplantısında, küresel sistem için önemli ülkelere oluşan 20'ler Grubu (G20) resmen kurulmuştur. G20 ilk başta çeşitli bakanlıklar düzeyinde toplantılar düzenlemiştir. Kasım 2008'den itibaren aynı G8'de olduğu gibi yılın

belirli zamanlarında devlet başkanlığı düzeyinde toplanmaya başlamışlardır. Bu minvalde hareket eden G20 (The Group of Twenty) ülkeleri, küresel ekonomik istikrarın sağlanarak, teşvik edilmesi ve sürdürülebilir bir ekonomiye sahip olabilmek amacıyla, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler arasında ekonomik politikalarda iş birliği yapılması için kurulmuş olan platformdur (<https://tr.euronews.com/2018/01/12/dunyanin-en-buyuklerini-toplayan-g20-nedir-neler-konusulacak>, Erişim Tarihi; 15.08.2020).

G20'ye üye ülkelerin toplam nüfusu; dünya nüfusunun üçte ikisini oluştururken, dünya ekonomisinin %85'ini elinde bulundurmaktadır. Dünya ticaretinin ise %75'i bu gruba üye ülkeler tarafından gerçekleştirilmektedir. Her yıl bir ülkenin ev sahipliğini yaptığı zirvenin, daimî bir sekretaryası bulunmamaktadır. Dönem başkanlığını yapacak olan ülke, bir önceki ve bir sonraki dönem başkanından gündemi oluşturmak amacıyla yardım alır. Bu yapıya "Troyka" adı verilir. Ev sahibi ülke, o yıl yapılacak olan zirveye, üye ülkeleri ve 5 veya 6 ülkeyi de gözlemci olarak davet eder. G20 liderleri, Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Yöneticileri küresel ekonomiyi güçlendirmek, uluslararası finansal kurumların reform paketleri hazırlaması, finansal düzenlemeleri iyileştirmek ve her üye ekonomisinde ihtiyaç duyulan temel ekonomik reformları uygulama yöntemlerini tartışmak toplanırlar (Selim, Purtaş ve Uysal, 2014).

G20 Liderler Zirvesi, 2008 yılından bu yana 9 kez toplanmıştır ve G20 üyeleri ise şöyledir; Arjantin, Avustralya, Brezilya, Kanada, Çin, Fransa, Almanya, Hindistan, Endonezya, İtalya, Japonya, Güney Kore, Meksika, Rusya, Suudi Arabistan, Güney Afrika, Türkiye, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri ile Avrupa Birliği'nden oluşmaktadır (Şimşek, 2020: 33). Türkiye'yi G20 bünyesinde, Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası temsil etmektedir ve paydaşlarla yaptıkları önemli çalışmalarla ve işbirlikçi tutumlarıyla sağlanacak faydayı en yüksek düzeye çıkarmaktadırlar (Çanakçı, 2010: 18-21).

2.3.1.1 G20'nin Hedefleri

G20 platformu, küresel ekonomik krizin neden olduğu olumsuzlukların giderilmesinde ve daha istikrarlı bir ekonomik büyümeyi sağlama konusunda etkin

bir rol üstlenmesinin yanında, ileriki süreçte küresel ekonominin şekillenmesini de bizzat etkileyen sistem olabilme yeteneğindedir ve temel hedefleri bu minvalde şekillenmektedir. G20 platformu, dünya finansal istikrarını hedeflemenin yanında, ekonomik bunalımlarda iş birliği yapmayı ve krizin verdiği hasara çözüm aramayı hedeflemektedir (Alp, 2014). Küresel kriz öncesinde küresel dengesizlikler, finansal reformlar başta görüşülen konular iken, kriz sonrasında alınabilecek önlemler, stratejiler, krizlerin etkisinin en aza indirilmesi ve bankacılık düzenlemeleri gibi konular önemli yer tutmaya başlamıştır (Tarım, 2011: 84-89).

G20 toplantılarında genel olarak görüşülen konular ise aşağıdaki gibidir (Kibritçioğlu, 2012: 26-34):

- Sürdürülebilir kalkınma,
- Finansal mimari reformu, -Finansal düzenlemeler,
- Küresel ticaret dengesizlikleri,
- İklim değişikliği,
- Yoksulluk,
- Yeşil büyüme,
- Gıda güvenliği,
- Enerji arz güvenliği,
- Ticaretin serbestleştirilmesi ve korumacılığın önlenmesi,
- Yolsuzluk,
- Küresel yönetimdir.

2008 küresel krizinden sonra G20’de görüşülen konulara krizle ilgili konularda eklenmiş ve 2008 yılında yapılan zirvede krize karşı alınabilecek

önlemlerle ilgili kararlar alınmıştır (Yıldız, 2013). Bunun yanında G20'nin 2008 yılında yaptığı zirvede koyduğu hedefler de şöyledir (Yıldız, 2013):

- Küresel krizin ele alınması, ekonomik gelişmenin desteklenmesi,
- Küresel krizin nedenleriyle ilgili ortak konsept düzenlenmesi,
- Mali piyasaların düzenlenmesi için genel kurallar çerçevesinde anlaşılması,
- Ortaya çıkan genel kural ve prensiplerin uygulanabilmesi için hareket planı hazırlanması ve harekete geçilmesi,
- Serbest piyasa uygulamasına bağlılığın vurgulanmasıdır.

2.3.2 G20 Ülkelerinde Banka Endeksleri

Bu başlık altında G20 ülkelerine ait banka endeksleri ile ilgili bilgiler yer almaktadır.

Almanya: Dünyada ABD ve Japonya'dan sonra üçüncü büyük ekonomiye sahip olan Almanya, Avrupa'nın da en büyük ekonomisine sahiptir. Almanya ekonomisi ağırlıklı olarak hizmet ve sanayi sektörü dayanmaktadır. Almanya'nın borsa endekslerinde ise DAX endeksi kullanılmıştır. Bu endeks, 1988 yılında Almanya'nın Frankfurt şehrindeki iş adamları öncülüğünde, borsada kartelleşmeyi önlemek ve pay senetleri üzerinde kontrol sağlamak üzere kurulmuştur ve en büyük 30 firmayı kapsamaktadır (Yılmaz ve Kaygın, 2018: 608-610). DAX endeksleri içerisinde ise Deutsche Bank'ın da yer aldığı DAX Bankalar (CXPBX) endeksi bulunmaktadır.

ABD: Dünyanın en büyük ekonomisine sahip olan ABD, dünya ekonomisi ile de entegre haldedir. ABD ekonomisi bir düşüş yaşarsa diğer ekonomileri de olumsuz etkilemektedir. ABD ekonomisindeki gelişmeler, büyüklüğü ve uluslararası bağlantıları nedeniyle, küresel ekonomi için önemli etkilere sahip olmaktadır ve ABD, neredeyse tüm küresel pazarlarda öne çıkmaktadır (Kose, Lakatos ve Ohnsorge 2017: 1). ABD'nin bu güçlü ekonomisinin arkasında ise güçlü bir borsa altyapısı yer almaktadır. ABD hisse senedi piyasaları ulusal borsalardan

(nationalexchanges) ve diğ er teşkilatlanmış piyasalardan oluşmaktadır. Ulusal borsalar; kotasyon şartları ve işleyiş mekanizmaları birbirinden farklı, yerli ve yabancı menkul kıymetlerin işlem gördüğü New York Borsası (NYSE) ve Amerikan Borsası (AMEX) gibi borsalardır. ABD'nin temel borsa endeksi NASDAQ 100 endeksidir ve bankacılık endeksi ise NASDAQ Bank (IXBK) endeksidir. ABD'nin en büyük üç endeksinden biri olan NASDAQ 100 endeksi, teknoloji endeksi olarak da bilinmektedir. Bununla beraber bu endeks, Comcast, eBay, Google, Apple, Amazon, Marriott gibi dünyaca ünlü teknoloji firmalarının paylarının da performansını belirlemek bakımından önemli bir borsa endeksidir (Bilgen, 2009: 38).

Arjantin: Arjantin, Güney Amerika'da Brezilya'dan sonra yüzölçümü açısından ikinci büyük ülkedir. Dünya genelinde bakıldığında ise; Hindistan'dan küçük, Kazakistan'dan büyüktür. Güney Atlantik ve Güney Pasifik Okyanusları arasındaki su yollarına yakın olmasından dolayı bölge olarak stratejik bir öneme sahip bulunmaktadır (The World FactBook, 2017). Bunun yanında Arjantin temel borsası ise S&P Merval'dır. Arjantin'deki büyük firmaların performansını inceleyen ve büyük bir borsa endeksi olan Merval endeksi sepet ağırlıklı bir endeks türüdür. Buenos Aires Borsasındaki işlemlerin miktarına, teklif fiyatına ve piyasa payı durumuna göre bir pay senedi portföyünün pazar değeri belirlenmektedir (Güloğlu ve Kaya, 2018: 230-254).

Avustralya: Avustralya ekonomisinin 2000'li yıllardan sonra istikrar yakaladığı söylenebilir. Ülke ekonomisinde gözlemlenen düşük işsizlik ve enflasyon oranları, düzenli büyüme trendi, düşük kamu borcu ve güçlü finans sistemi istikrarın yakalandığını doğrulamaktadır. 2018 yılı IMF verilerine göre Avustralya ekonomisi dünyanın 14. büyük ekonomisi konumunda yerini almıştır (Bulut, 2020: 5). Avustralya'nın borsa endeksleri ise; S&P/ASX 200, S&P/ASX 300 ve ASX All Ordinaries endeksleridir. ASX All Ordinarie endeksi ise Avustralya'nın en eski endekslerinden biridir. Avustralya borsaları için toplam bir pazar barometresi olarak kabul edilen ASX ALL ORDİNARİES endeksi, Avustralya Menkul Kıymetler Borsasında (ASX) yer alan en büyük 500 firmanın pay senedinden oluşmaktadır.

Brezilya: Brezilya, zengin doğal kaynakları ve işgücü potansiyeli sahipliği ile 1990'de başlattığı ekonomik ve yapısal dönüşüm reformları ile birlikte son on yılda

hızla büyümeye başlamıştır. Sürecin devamında da finansal kuruluşların yeniden tahsisi ve uluslararası piyasada fon akışının sağlanması için daha çekici bir ekonomi haline gelmiştir (Özsoylu ve Algan; 2011: 19). Brezilya’da fon akışı ve piyasa hareketleri için kullanılan borsa ise BM & FBOVESPA’dır. Ülkede tek menkul kıymet borsası olan BM & FBOVESPA, Batı yarımküre’ de 14. dünyada ise 13. sırada yer almaktadır. Brezilya’nın Sao Paulo kentinde yer alan bu borsa türü halka arz edilmiş (halka açık) piyasa bonusu ile ağırlıklandırılmış brüt toplam getiri endeksidir. Bu endeks, São Paulo Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören, paraya dönüşme hızı yüksek olan stoklardan oluşmaktadır (<https://www.bloomberg.com>, Erişim Tarihi; 20.08.2020).

Çin: 1970’ler sonunda ekonomisi hızlı büyüyen Çin, bugün Dünya’da belirleyici rol oynamaktadır. ABD’den sonra en büyük GSYH sahip olan Çin, istikrarlı bir şekilde büyüme kayıtları edildiği, petrol ve doğal gaz açısından dışa bağımlı hale geldiği görülmektedir. Çin finansal sistemi banka dayalı bir sistemdir. Finansal sisteminin yaklaşık %80’i bankalar ya da diğer borç veren kuruluşlar kapsamaktadır. Çin Halk Cumhuriyeti’nin borsa endekslerine bakıldığında ise ilk olarak Shanghai endeksi karşımıza çıkmaktadır. Bu endeks, Şanghay Menkul Kıymetler Borsası endeksidir. Sanghay Composite endeksi Sanghay Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören bütün A ve B hisselerinden meydana gelen bir piyasa bileşimidir. Bu endeks ilk olarak 15 Temmuz 1991 yılında yayınlanmıştır. Endeks 100 baz süre dikkate alınarak hesaplanması yapılmaktadır (Nuri, 2004: 25-27).

Endonezya: Endonezya petrol, doğal gaz, kömür, altın gibi zengin doğal kaynaklara sahip olan bir ülkedir. Ülkede bu kaynakları hızlı bir şekilde verimlilik artışı yönünde madencilik sektörü gelişmiştir. Daha önceleri tarım sektörüne dayalı olan ülke, 1991’de yeni ekonomik politikalarının uygulama sonucunda sanayi ve hizmet sektörünün gelişimini sağlamıştır. Fakat, Endonezya’da reel büyüme 1977 yıllarında sermaye piyasası denetleme kurulu “BAPEPAM” tarafından Jakarta borsası kurulduktan sonra hızlanmıştır (Rasul, 2002: 9). Gelişen ekonomiyi takiben 2007 yılında Jakarta borsası ile Surabaya borsası birleştirilmiştir ve Endonezya borsası kurulmuştur. Endonezya’nın borsa endekslerine bakıldığında ise ilk olarak karşımıza IDX Composite çıkmaktadır. JSX Kompozit-Jakarta borsası endeksi olarak

da bilinen bu endeks Endonezya Menkul Kıymetler Borsasında listelenen tüm hisse senetlerinin performansını içermekte ve hesaplamaktadır (https://tr.qwe.wiki/wiki/Jakarta_Stock_Exchange, Erişim Tarihi 21.08.2020).

Fransa: Fransa dünyanın en büyük ekonomiler arasında yer almaktadır. Dünya sermaye piyasası gelişimi hız kazanması ile birlikte Fransa'da sermaye piyasasının da geliştiği görülmektedir. Fransa'da borsaların gelişim süreci ise 1960'lı yıllara dayanmaktadır. Şöyle ki; 1966'da ülkenin aracı kuruluşlarını temsil eden "Chambre Syndicale des Agents de Change" tarafından piyasa kurları belirlemeye başlamıştır ve Ardından 1967'de Borsa İşlemleri Komisyonu "Commission des Operations de Bourse" (COB) kurulmuştur. Günümüzde ise en önemli Fransa endekslerinin başında CAC 40 gelmektedir. Bu endeks Euronext Paris Borsasında işlem gören en büyük 40 firmadan meydana gelmektedir ve yapısı itibariyle çok uluslu firmalardan oluşan bu endeks, iktisadi haberler, doğal afet, siyasi gelişmeler ve güvenlik problemleri gibi gelişmelerden etkilenebilmektedir. Ayrıca Fransa'da SBF 120, CAC Large 60, CAC Mid& Small ve CAC All-Tradable endeksleri de yer almaktadır (<https://tr.investing.com/markets/france>, Erişim Tarihi; 21.08.2020).

Güney Afrika: 1994'de çok önemli değişime uğrayan Güney Afrika, gelişmiş bir ülke olarak ekonomisi doğal kaynaklarının ihracatına dayalıdır. Ekonomi, finans ve modern lojistik gelişimi ile hız kazanmakta olup bir yandan endüstri ve üretim açısından gelişmiş ülkelere benzerken diğer yandan ise alt yapı açısından gelişmekte olan ülkelere benzemektedir (Küheylan, 2014: 3). Ayrıca Güney Afrika'da madencilik hem borsanın hem de finansal sisteminin gelişimini sağlamaktadır. Öyle ki Güney Afrika 1963'te Dünya Borsalar Federasyonuna katılmıştır ve 1990'ların başlarında elektronik ticaret sistemine geçmiştir. Daha sonra JSE, 2001 yılında ise Güney Afrika Vadeli İşlemler Borsası "SAFEX" kurulmuştur. Bugün, hisse Senetleri ve tahviller ile finansal, emtia ve faiz oranı türevleri olmak üzere beş finansal piyasa sunmaktadır ve Güney Afrika'nın temel sermaye ve sanayi alanlarının performansını ölçen FTSE/JSE Top 40 endeksi yatırımcılara tamamlayıcı ve kapsamlı bir dizi endeks sağlamaktadır. Bu endeks yatırım yapılması muhtemel olan pazara göre sıralanmış olan en büyük 40 şirketi kapsamaktadır

(<https://borsanasiloyunanir.co/afrika-borsalari-ve-onemli-endeksleri/>, Erişim Tarihi; 21.08.2020).

Güney Kore: Güney Kore, sağlam üretim ve teknoloji alt yapısına sahip önemli ölkelerin başında gelmektedir. Güney Kore sahip olduğu tüm ekonomik imkanları doğru yöneterek ekonomisini hızla geliştirmektedir (Çakmak, 2016: 151). Kore'nin borsası incelendiğinde ise tarihinin 1950'li yıllara kadar dayandığını ifade etmek yanlış olmayacaktır. 1953'te Kore Menkul Kıymet Satıcılar Birliği "KSDA" 1956'da ise Kore Menkul Kıymetler Borsası kurulmuştur. Sürecin devamında gelişmeye devam eden Kore Borsası, Mayıs 1996'da KOSPI-200 endeksi üzerine vadeli işlem piyasası oluşturmuştur. Vadeli işlem kontratlarını baz alan bu ürünün başarılı performansının takiben de opsiyon piyasası Temmuz 1997'de oluşturulmuştur. Nisan 1999'da Kore Vadeli İşlemler Borsası (KOFEX) faaliyete geçmiştir. Günümüzde ise Güney Kore'de devam eden temel endeksler KOSPI, KOSPI 50, KOSDAQ ve KQ 100'dür. KOSPI endeksi, Genel Kore pay senedi borsaları ve bileşenlerini takip eden bir endeks serisidir. Piyasa hesabına bağlı bir ağırlıklı ortalama kullanılarak endeks değeri hesaplaması yapılmaktadır (<https://tr.investing.com/indices/south-korea-indices>, Erişim Tarihi: 21.08.2020).

Hindistan: Dünyanın ikinci büyük nüfusuna sahip olan Hindistan, bilgi teknoloji gelişimi ile hizmet sektörün büyümesi, diğer taraftan toprak yapısı ve hava durumu tarım sektörünün gelişimi katlandığı düşük emek ücreti ile üretim maliyeti düşüşü ihracat büyümesine neden olmuştur. Ülke de "NSE" (Ulusal Menkul Kıymetler Borsası) ve "BSE" (Bombay Menkul Kıymetler Borsası), İki büyük borsa bulunmaktadır. Ekran tabanlı ticaret ve rekabet, Hindistan'daki eski borsaların çoğunun kapanması ile sonuçlandı. NSE ve BSE borsalar büyük hisse ticaret hacmine sahiptir (Rubani, 2017: 186). Hindistan borsası, endeks bazında değerlendirildiğinde ise NİFTY 50 endeksi ön plana çıkmaktadır. NİFTY 50 endeksi borsaya kote edilmiş halka açık pazar kapitalizasyonu bakımından en başarılı 50 şirketi kapsamaktadır (<https://m.tr.investing.com/indices/s-p-cnx-nifty-components>, Erişim Tarihi; 20.08.2020).

İngiltere: İngiltere, dünya sermaye piyasasında önemli bir konuma sahiptir. Öyle ki nominal olarak dünyanın beşinci ve satınalma gücü paritesi bakımından

dokuzuncu büyük ekonomisidir. Şüphesiz İngiltere ekonomisinin kalbinin attığı yer ise Londra'dır. Ayrıca ülkede vergi gelirinin %11 Londra finansal sektöründen sağlanmaktadır. Londra Menkul Kıymetler Borsası, dünyanın en eski borsalarından biridir ve 300 yıldan daha uzun bir süre geçmişi bulunmaktadır. Londra Menkul Kıymetler Borsası Grubu, Londra Menkul Kıymetler Borsasının Milan Borsası, Borsa İtalyan ile birleşerek Ekim 2007'de kuruldu (Londra Stock Exchange Group; 2018). Birleşik Krallık Endekslerinin başında ise FTSE 100 endeksi gelmektedir. 'Footsie' olarak da bilinen bu endeks, Londra borsasında işlem gören piyasa değeri en yüksek olan 100 firmayı kapsayan endeks türüdür. Birleşik Krallık ekonomisinin %80'ini bu endeks içindeki firmalar temsil etmektedir. Küresel bir endeks olan FTSE 100 dünya olaylarına karşı duyarlıdır (<https://ikonmenkul.com.tr/ftse-endeksi>, Erişim Tarihi: 20.08.2020).

İtalya: İtalya ekonomisi, Euro bölgesindeki en büyük 3. ulusal ekonomi, nominal GSYİH'ya göre dünyanın en büyük 8. ve SAGP GSYH'ye göre en büyük 12. ülke ekonomisidir. İtalya gelişmiş büyük bir ekonomiye sahiptir. İtalyan Borsası ise 19 yüzyılın başlarına dayanmaktadır ve Milano borsası ve diğer birçok borsa sermaye piyasasında işlem görmeye 19.yy.'da başlamıştır. Piyasaların gelişmesi ile birlikte 1997'de İtalya borsa adıyla yerel borsalar birleşerek tek bir çatı adı altında işlem görmeye başlamıştır. 2007'de ise Londra borsasının bir parçası olmuştur. İtalya'nın borsa endeks türü ise FTSE MIB (FTMIB) endeksidir. FTSE MIB endeksi Borsa İtaliana (BIT) temel sermaye piyasasına kote olmuş pay senedi evreninden elde edilmiş olup, iç piyasa kapitalizasyonunun yaklaşık %80'ini kapsamaktadır. Bu endeks İtalyan pay senedinin performansını belirlemekte olup bununla beraber İtalyan borsasının geniş sektör ağırlıklarını artırmayı hedeflemektedir (<https://tr.investing.com/indices/it-mib-40>, Erişim Tarihi: 21.08.2020).

Japonya: Japonya, ihracata dayalı gelişmiş bir ekonomiye sahiptir. Fakat bu durum Japonya'nın dünyadaki risk ve belirsizliklerden etkilenme oranını da arttırmaktadır. Bunun yanında Japonya'nın 19.yy.'da sermaye piyasası gelişimi hız kazanmıştır ve 2003 yılının ocak ayında, Japonya Menkul Kıymetler Takas Kurumu (JSCC), ilk takas merkezi olarak takas işlem görmeye başlamıştır. 2013 yılında ise Japonya Borsa Grubu kurulmuştur. Ardından da Osaka Menkul Kıymetler

Borsası'nın "OSE" nakit sermaye piyasası Tokyo Menkul Kıymet Borsasına "TSE" entegre edilmiştir. Bunun yanında Japonya'nın temel gösterge endeksi olarak da NİKKEİ 225 endeksi kabul edilmektedir. NİKKEİ 225 endeks içerisinde yer alan firmaların listesi her yıl düzenli olarak incelenmektedir (https://tr.qwe.wiki/wiki/Tokyo_Stock_Exchange, Erişim Tarihi: 21.08.2020).

Kanada: Dünya'nın en zengin ülkelerin arasında yer alan Kanada, büyük petrol ve gaz kaynaklara sahiptir. Ayrıca dünyanın en büyük madeni kaynak ihraç eden ülkedir. Bugün hizmet sektöründe ülkenin %75 nüfusu istihdam eden Kanada, gelişmiş ülkeler arasında sektör bazında önemliliği ile istisnai bir durumdadır. Aynı zamanda Kanada gelişmiş sermaye piyasasına sahiptir. Toronto Borsası (TSX), piyasa değeri açısından dünyanın yedinci büyüklüğüdür. Kanada bazı sektörlerde dünya liderlerinin arasındadır. S&P/TSX, Kanada'nın pay senedi piyasasına ait borsa endeksi olup S&P/TSX grubunun en büyüğüdür. Bu endeks bileşik endekstir ve birden fazla alt endekse ana endeksidir. TSX (Toronto Menkul Kıymetler Borsası) S&P/TSX endeksi için hem gerçek zamanlı hem de daha önceki verilerin dağıtıcısı şeklinde hizmet etmektedir (<https://tr.tradingview.com/markets/stocks-canada/>, Erişim Tarihi: 21.08.2020).

Meksika: Meksika dünyanın en büyük 15. ekonomisine sahiptir ve Latin Amerika'da Brezilya'dan sonra ikinci büyük ekonomi konumundadır. Meksika'da borsanın gelişimi ise millileşme çabasına ve devamında kurulan finansal kuruluşlara dayanmaktadır. Özellikle finansal kuruluşların teşvikleri ile gelişen; ticari bankalar, sigorta şirketleri ve aracı kurumlar Borsanın gelişmesine katkı sağlamıştır. 2006 yılında da Meksika menkul kıymetler piyasası, dünyanın her yerinden çalışmaya olanak sağlayan MexDer sistemi aracılığıyla yabancılara açılmıştır ve böylelikle Meksika Borsası işlem hacmini geliştirmeye başlamıştır. Bunun yanında Meksika'nın başlıca firmalarının iktisadi, sosyal ölçütteki başarısını belirlemek ve sürdürülebilir yatırım portföylerini kontrol etmek amacıyla oluşturduğu endeksin adı ise S&P/BMW IPC endeksidir (https://tr.qwe.wiki/wiki/Mexican_Stock_Exchange, Erişim Tarihi; 21.08.2020).

Rusya: Dünyanın en büyük petrol ve gaz kaynaklarına sahip olan Rusya, son yıllarda petrol fiyatlarının yükselmesi ile ülke ekonomisi büyüme göstermektedir.

Bunun yanında Rusya ekonomisi 90'lı yıllarda istikrarsız ekonomi performansına sahipti ancak 2000 yılında ekonomisi atlattığı soğuk savaş sürecinin ardından toparlanmaya başlamıştır bu toparlanmanın ardından Rusya'nın en büyük iki borsası MICEX ve RTS birleşmiştir ve önce MICEX RTS adıyla, daha sonra ise Moskova MICEX RTS olarak tanıtılmıştır (<https://www.haberler.com/rus-borsalari-rtis-ile-micex-birlesti-yeni-yapi-2831922-haberi/>, Erişim Tarihi; 21.08.2020). RTS endeksi finansal araçlar ticaretinde işlem yapan, merkezi Rusya olan pay senedi piyasa endeksidir. Bu endeks, Rusya Federasyonu menkul kıymetler piyasası için temel ölçütü belirlemekte olup paraya dönüşme hızı en yüksek ve sermaye pay senetlerine dayanmaktadır.

Suudi Arabistan: Suudi Arabistan ekonomisi, büyük ekonomik faaliyetler üzerinde güçlü bir devlet kontrolüne sahip petrole dayalı bir ekonomidir. Suudi Arabistan satınalma gücü paritesi bakımından 14. büyük ve nominal olarak dünyanın 20. büyük ekonomisidir. Ülke petrolü neredeyse bütün ihracat kazancını ve gelirleri oluşturmaktadır. Bunun yanında Suudi Menkul Kıymetler Borsası veya Tadawul, Suudi Arabistan'ın ana menkul kıymetler borsasıdır ve 1 Ocak 2015 tarihi itibarı ile 169 halka açık şirket işlem görmektedir. Suudi Arabistan'ın Menkul Kıymetler Borsasında görev yapan tek yetkili borsasıdır. Buradaki temel endeks ise Tadawul endeksidir. Temel olarak alım-satım ve listeleme yapmanın dışında borsaya kote olmuş menkul kıymetlerin yatırılması, el değiştirmesi, mülkiyeti sicili gibi işlemleri de sağlamaktadır.

3.BÖLÜM: YÖNTEM

Ekonomi sahasında gerçekleştirilen araştırma ve çalışmalarda, zaman serilerinin pek çoğunun durağan halde olmadığı görülmektedir. Zaman serilerinde analizlerin yapılabilmesi ve yorumlanması için söz konusu serilerinin durağan olma şartının yerine getirilmesidir. Durağan halde bulunmayan zaman serilerinde durağanlığın elde edilebilmesi için bu serilerin birinci veya daha fazla sayıda farkları alındığında yalnızca geçmişte oluşan kalıcı şokların olası etkilerinin ortadan kaldırılması ile birlikte değişkenler arasındaki muhtemel uzun dönem ilişkilerin de yok olmasına sebep olunabilmektedir. Bu sebeple de durağan hale getirilmiş değişkenlerin birbiri arasında kurulacak olan regresyon denkleminde uzun dönemli bilgilerin ortadan kaldırılması sebebiyle uzun dönemli denge halinden sapma gösterilecektir. Zaman serisi içerisinde var olan birim kök sayısı kadar fark alma işleminin uygulanması tavsiye edilse de bazı durumlarda bu dönüşümler uygun görülmeyebilir (Akdi, 2010).

Zaman serisi kendisinde var olan geçmiş değerlerin fonksiyonel bir denklemi şeklinde belirtilebilir. Ayrıca zaman serileri diğer değişkenlere bağlı bir halde gözlemlenmesi yapılabilir. Zaman serileri tek başlarına durağan halde bulunmamasına rağmen aralarında mevcut olan ilişki, serilerin bir dizi doğrusal kombinasyonları durağan şekle dönüşebilmektedir. Buna göre bu seriler eşbütünleşik olarak ifade edilmektedir (Enders, 1995). Bu durumda eşbütünleşme iki ya da daha fazla durağan olmayan değişkenin birbirleri arasında durağan bir ilişkinin tespit edilmesi şeklinde ifade edilebilmektedir (Akdi, 2010). Bir başka tanımlamaya göre eşbütünleşme kavramı ekonomi ile ilgili değişkenlerin birbiri arasında olan uzun dönemli ilişkilerin istatistiksel bakımdan incelenmesi ve test edilmesidir (Sevüktekin ve Nargeleçkenler, 2010).

3.1 Durağanlık Analizi

Durağanlık kavramı zaman serisinin ortalama ve varyansının zamana bağlı olarak değişim göstermemesi ve kovaryansının ise bütün gecikmelerde aynı değere sahip olması süreci şeklinde ifade edilmektedir. Bu durumda X_t şeklindeki bir serinin durağan olması durumunda X_{t+k} isimli parametresinin (k.dönem gecikmeli değer)

ortalama, varyans ve kovaryansının X_t serisi ile aynı değerleri alması olarak da belirtilebilir. Özet olarak durağanlık kavramı bir zaman serisinin ortalama, varyans ve kovaryansının her durumda aynı değerde olması anlamına gelmesi şeklindedir (Oltulular, 2015).

Durağan halde bulunmayan bir seri, rassal yürüyüş zaman serisi şeklinde isimlendirilmektedir. Rassal yürüyüşü olan zaman serisi iki farklı bakımdan önemli görülmektedir. Bunlardan birincisi; geçici bir şok durumunun ardından zaman serileri uzun bir dönem ortalama düzeyine dönüş yapmazlar ve rassal bir yolu takip ederler. Bu şekilde geçici bir şokun etkisi devamlı bir hale gelmektedir. İkinci olarak da rassal yürüyüşü olan zaman serileri ile gerçekleştirilecek olan regresyon tahmini gerçek ile uyumlu sonuçlar sunmayacaktır. Regresyon tahmin metodlarından birisi olan En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ön koşulları sağlanamayacaktır. Buna göre tahmini yapılan katsayıların tutarlılık niteliği bulunmayacaktır (Oltulular, 2015).

Sahte regresyon problemi durağan olmayan zaman serilerinin regresyon tahmininde ortaya çıkabilen bir sorundur (Granger ve Newbold, 1974). Bu problem zaman serilerinin güçlü bir şekilde trende sahip olmasından ötürü iki değişkenin birbiri arasında yüksek R^2 değerinde ilişki varmış gibi görülmesine sebep olmaktadır. Bununla birlikte durağanlığın sağlanmadığı serilerin tahmin denklemlerinde R^2 değeri beklenmiş olan değerden yüksek ve istatistiksel bakımdan anlamlı olmasına rağmen Durbin-Watson değeri daha düşük çıkabilir ve F ve t değerleri geçerli olmayan neticeler elde edilebilir. Bu durumun gerekçesi olarak EKK tahmincilerinin tutarlılık göstermemesi ve bu sebeple de testlerin geçerliliğini yitirmiş olması belirtilebilir. Sahte regresyonun önüne geçilebilmesi için serilerin birinci ya da ikinci dereceden farklarının alınması veya logaritmalarının alınarak durağanlaştırılması gerekmektedir (Birinci, 2015).

Alan yazında serilerin durağanlaştırılması için pek çok test bulunmakla birlikte en fazla başvurulan iki test burada tanımlanmıştır.

Literatürde durağanlık analizi için birçok test bulunsa da en çok kullanılan iki test kısaca tanımlanmıştır.

3.1.1 Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi

Genişletilmiş Dickey-Fuller testi Dickey-Fuller testinin biraz daha geliştirilmiş halidir. ADF'de DF testinden farklı olacak biçimde denklemlerin sağ tarafına birbirine ardışık bağımlılığın meydana gelmesinin önüne geçecek bağımlı değişkenlerin gecikmesi eklenmektedir. Bu sebeple, ADF testi bünyesindeki adımlarda hata terimlerinin homojen ve bağımsız bir yapıda olduğu ön koşul olarak kabul edilmiştir. ADF testine ait sabitsiz, sabitli ve sabitli-trendli modellerin gösterimi şu şekilde yapılmaktadır:

$$\Delta Y_t = \alpha Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

$$\Delta Y_t = \nu + \alpha Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

$$\Delta Y_t = \nu + \beta t + \alpha Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Burada gösterimi yapılan denklemlerde Y değişkeni durağanlığının araştırıldığı değişken olarak yer almaktadır. Δ ise fark denklemini ifade etmektedir. t harfi trendi, p harfi gecikme uzunluğunu, ε harfi rassal hata terimini temsil etmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017).

3.1.2 Phillips-Perron (PP) Testi

Zaman serilerinin çoğunluğunun durağan olmaması sebepleri ile birim kök olma durumlarını inceleyen testlere olan ilgide artış olmuştur. Dickey-Fuller testinde hata terimlerinin istatistiksel bakımdan sabit varyansa sahip olduğunu ve bağımsız oldukları varsayılmaktadır. ADF de ise olan modele gecikmeli değerlerin eklenmesi suretiyle DF testinin otokorelasyon problemine çözüm getirilmiştir. Phillips-Perron testindeyse hata terimlerinin zayıf düzeyde bağımlılık göstermesine ve heterojen bir dağılımda olmasına imkan tanınmaktadır. Bu yöntemle otokorelasyon problemi de ortadan kaldırılmış olmaktadır. Phillips ve Perron DF testindeki hata terimleriyle ilgili olan varsayımlarda genişletme sağlamışlardır. Söz konusu durumunu daha anlaşılır kılmak için aşağıdaki regresyon modelleri dikkate alınmaktadır (Phillips ve Perron, 1988).

$$y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

$$y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2 (t-T/2) + \varepsilon_t \quad (3.5)$$

Yukarıdaki denklemlerde T gözlem sayısının hata terimlerine olan dağılımını belirtmektedir ve hata terimlerinin beklenen değeri bu durumda sıfıra eşit olmaktadır. Bu durum göz önüne bulundurulurken homojenlik varsayımı ve içsel bağıntı gerekli olmamaktadır.

3.2 Eşbütünleşme Analizi

Ekonometri ile ilgili araştırmalarda zaman serilerine dair olan kavramlar son dönemlerde pek çok araştırmaya konu oluşturmaktadır. Söz konusu artış gösteren bu çalışmalar konuların daha detaylı incelenmesine ve irdelenmesine imkan tanımaktadırlar. Bu yaklaşımlardan bir tanesi de eşbütünleşme kavramı olarak literatürde yer almaktadır. Zaman serileri ile yapılan çalışmalarda eşbütünleşme analizinin kullanımı 1980'lerin ortasını bulmakta olup, zamanla pek çok araştırmacı tarafından kullanılmış ve ön plana çıkarılmıştır (Halaç, 2002). Eşbütünleşme kavramı ile ilgili temeller Granger (1981) tarafından ortaya konulmuş ve Engle ve Granger (1987) tarafından yapılan çalışma ile eşbütünleşik süreçler ile ilgili analizler literatürde yer almıştır. Yapılan bu çalışmalar ekonometrik süreçlere katkısından dolayı Granger'e 2003 yılında Nobel Ekonomi ödülünü getirmiştir. Engle ve Granger regresyon analizi yardımıyla eşbütünleşme ilişkilerinin tahminlenmesi önerisinde bulunmuşlardır. Eşbütünleşme analizi yardımıyla iki ya da daha çok sayıda durağan halde bulunmayan zaman serilerinin birbiri arasında doğrusal bir ilişki meydana getirilebiliniyorsa, yani söz konusu değişkenler uzun dönem içerisinde dengeye ulaşıyorsa bu değişkenlerin eşbütünleşik oldukları belirtilebilmektedir (Sakallı, 2004). Yani değişkenler tek başlarına durağan olmasalar bile bu serilerle kurulan bir ya da daha fazla miktardaki kombinasyonların durağan olacağı anlamı taşınmaktadır. Şayet bu zaman serileri eşbütünleşik halde iseler, söz konusu değişkenlerin zaman içerisinde birbirinden çok fazla miktarda uzaklaşma yaşamadıkları belirtilebilmektedir. Bu değişkenlerin birbiri arasında eşbütünleşik bir ilişki olası değil ise değişkenlerin uzun dönemde birbirine bağımlı olmadıkları ve birbirinden farklı şekilde hareket ettikleri görülmektedir (Şıklar, 2000).

Eşbütünleşme kısaca ekonomik değişkenlerin birbiri arasındaki uzun dönemli ilişkinin mevcudiyetinin bir gösterimi şeklinde ifade edilmektedir (Thomas, 1997). Eşbütünleşme analizinin yapılabilmesi için ilk olarak denklem 3.6'daki serinin durağan olma durumuna bakılmaktadır. Bu durumda incelenen verilerin durağan olma şartı bulunmaktadır.

$$Y_t = \lambda_0 + \lambda x_t + \varepsilon_t \quad (3.6)$$

Sonrasında 3.6'daki denklemde yer alan hatalar denklem 3.7'de belirtildiği şekilde hesaplanmaktadır.

$$\varepsilon_t = y_t - \lambda_0 - \lambda x_t \quad (3.7)$$

Hataların hesabının ardından hataların durağanlık durumu test edilmektedir. Hata terimi düzeyinde durağan olmaması halinde değişkenler arasında bir eşbütünleşmenin olmadığı sonucunda ulaşımla birlikte, hata terimlerinin durağan olması halinde değişkenler arasında eşbütünleşme olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Holden ve Thompson 1992).

3.2.1 Johansen Eşbütünleşme Testi

Klasik bir şekilde kurulan regresyon modelinde gerçekleştirilen tahminleme sonuçları modeldeki değişkenlerin durağan olması durumunda geçerliliği var olmaktadır. Pek çok stokastik sürecin belirli bir ortalama ve varyansa sahip olması halinde kovaryans durağan olduğu ifade edilmektedir (Enders, 2015). Makroekonomik göstergelerle çalışan araştırmacılar serilerin düzeyde durağan olmadığını, serilerin çoğunun birinci derece farklarında durağanlaştığını belirtmişlerdir. Birinci dereceden durağan olan değişkenler I(1) şeklinde gösterilmektedir (Dickey ve ark., 1991).

Engle-Granger (1987) önerisinin kolaylıkla yerine getirilmesine rağmen zayıf yönleri bulunmaktadır. İki değişkenin bulunduğu bir sistemde değişkenin birinde olan eşbütünleşme ilişkisi diğer değişkenin bulunduğu eşitlikte görülmeyebilmektedir. Eşbütünleşme durumunun normal hale getirilen değişkene göre değişkenlik göstermemesi gerekli olurken bu durumun açığa çıkması ise testin

zayıf yönünün bir göstergesidir. EngleGranger eşbütünlüşme testi çoklu eşbütünlüşme durumlarının incelenmesinde kullanılamamaktadır. Bu testin bir başka eksikliği ise iki aşamalı bir tahmin yöntemi ile yapılabilmesidir. Böyle bir durumda birinci aşamada araştırmacının kendisi tarafından yapılan hata ikinci aşamaya da aktarılabilmektedir. Bu sorun ile karşılaşılmasını için bir çok metot geliştirilmiştir (Enders, 2015). Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990)'ün yapmış oldukları araştırmalarda VAR modeli ile yapılan ve birden daha fazla eşbütünlüşme ilişkisinin incelenmesine imkân veren eşbütünlüşme testi literatüre kazandırılmıştır. Johansen (1988) yaklaşımının ifade edilebilmesi adına tek denklemden ibaret olan hata düzeltme modeline bir kenara bırakılarak çok denklemlili modelin kullanılması gereklidir (Sevüktekin ve Çınar, 2017). Johansen (1988) çalışmasında X_t ile ilgili süreci aşağıdaki şekilde belirtmektedir:

$$X_t = \Pi_1 X_{t-1} + \dots + \Pi_k X_{t-k} + \varepsilon_t \quad t=1,2,3,4,\dots \quad (3.8)$$

Denklem 3.8'de 0 ortalamaya ve λ varyansa sahip matris belirtilmektedir.

Johansen ve Juselius (1990) genel olarak ekonomik serilerin durağan olmadığını belirtmişler ve denklem 3.9'daki gibi VAR modelinin 1.farklarının alınması suretiyle belirtilmesinin gerekliliğini vurgulamışlardır. 1.farkları alınmış olan VAR modeli aşağıda yer aldığı şekli ile ifade edilmektedir:

$$\left. \begin{aligned} \Delta X_t &= \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \Pi X_{t-1} + \mu + \phi D_t \varepsilon_t \\ \Gamma_i &= -(I - \Pi_1 - \dots - \Pi_i), \quad i=1,2,\dots,k-1 \\ \Pi &= -(I - \Pi_1 - \dots - \Pi_k) \end{aligned} \right\} \quad (3.9)$$

3.9'da yer alan denklemlerde $\Delta = (1-L)$ ifade etmekte, L gecikme operatörünü temsil etmektedir. β uzun dönem katsayılar matrisini belirtirken, α ise uyarılma hızını belirtmektedir. X_t burada durağan halde bulunmayan $I(1)$ değişkenler vektörünü belirtmektedir.

Araştırılması yapılan modeldeki deterministik olan bileşenlerdeki bir tek farklılık olması halinde Johansen yaklaşımı ile yapılan işlemlerde farklılık

oluşmaktadır (Ahking, 2002). Johansen yaklaşımın kullanılabilmesi için değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları gerekmekte olup, değişkenlerden birisinin düzey diğerinin 1.dereceden durağan olması durumunda eşbütünleşme ilişkisi Johansen yaklaşımı ile araştırılmamaktadır.

3.3 Vektör Hata Düzeltme (VectorErrorCorrection - VEC) Modeli

Johansen eşbütünleşme analizinde eşbütünleşmenin varlığının tespiti halinde son basamak hata düzeltme modelinin kurulmasıdır. Söz konusu bu model Engle ve Granger (1987) tarafından literatüre kazandırılmıştır. Hata düzeltme modeli VEC olarak kısaltılmakta olup, aşağıdaki şekilde belirtilmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_1 \Delta X_t + \beta_2 e_{t-1} + u_t \quad (3.10)$$

3.10 numaralı denklemde, β_2 katsayısı kısa dönemdeki dengesizliğin bir dönemden sonra ne ölçüde düzeltileceğini, yani Y_t 'nin gerçek ve uzun vadeli denge değerleri arasındaki farkın ne kadar giderileceğini göstermektedir (Yılmaz ve Kaya, 2003).

3.4 Literatür Taraması

Borsaların birbirleri ile olan ilişkisini ortaya koyma konusunda literatürde dört temel perspektif hakimdir (Kocabıyık ve Kalaycı, 2014: 39);

- i. Volatilite Yayılımları (Volatilite Spillovers)
- ii. Borsaların Birbirine Karşılıklı Bağlılığı (Inter-dependence of Stock Markets)
- iii. Etkilenme (Presence of Contagion)
- iv. Eşbütünleşme (Cointegration)

Tüm perspektifler yatırımcılara etkin bir portföy oluşturma konusunda fayda sağlama yönlü amaçlar taşımaktadır. Gerçekleştirilen çalışmanın da dahil olduğu literatürdeki borsalar arası eşbütünleşme araştırmalarının kısa bir özeti şu şekildedir;

Kanas (1998), ABD ve altı gelişmiş Avrupa borsası üzerinde gerçekleştirdiği ve on dört yıllık (1983-1996) periyodu ele aldığı çalışmasında Johansen Eşbütünleşme Analizini kullanmış, söz konusu ülkeler arasında herhangi bir eşbütünleşik ilişkiye rastlamamıştır.

Chen vd. (2002) 1995-2000 dönemini kapsayan çalışmalarına altı büyük Latin Amerika borsasını dahil etmişler (Brezilya, Meksika, Arjantin, Venezuela, Şili ve Kolombiya) ve Latin Amerika bölgesindeki finansal piyasaların entegrasyonu üzerine bir çalışma yürütmüşlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, 1998 yılına kadar söz konusu borsalarda uzun vadeli entegrasyon gözlemlenmiştir; fakat 1999'dan itibaren aynı durum söz konusu değildir.

Narayan ve Smyth (2004), Güney Asya borsaları üzerinde (Pakistan, Hindistan, Sri Lanka ve Bangladeş) gerçekleştirdikleri çalışmalarında yedi yıllık dönemi ele almışlardır (1995-2001). Çalışmaları sonucunda Güney Asya borsaları arasında uzun vadeli ve kısa vadeli entegrasyonun varlığına ulaşmışlardır.

Lamba (2005), 1997-2003 dönemini kapsayan çalışmasında Güney Asya borsalarının küresel piyasalarla entegrasyonunu eşbütünleşme analizi ve vektör hata düzeltme modeli (VECM) yardımıyla araştırmıştır. Çalışmaya dahil edilen ülkeler Güney Asya'dan Hindistan, Pakistan ve Sri Lanka ile gelişmiş hisse senedi piyasalarından Japonya, Almanya, Fransa, İngiltere ve ABD'dir. Küresel pazarlar (ABD, İngiltere ve Japonya) yalnızca Hindistan pazarını etkilerken, Pakistan ve Sri Lanka pazarları küresel pazarlarla herhangi bir eşbütünleşme göstermez ve çeşitlendirme fırsatları sunar.

Gilmore vd. (2008), Orta Avrupa borsaları ile gelişmiş Avrupa borsaları arasındaki entegrasyonu araştırdıkları çalışmalarında 1995-2005 dönemlerini ele almışlardır. Çalışma neticesinde iki grup borsaları arasında uzun dönemli bir ilişkiselliğe rastlamamışlardır.

Menon vd. (2009), on yıllık dönemi kapsayan (1997-2007) çalışmalarında Hindistan borsasının, Çin, Hong Kong, Singapur ve Amerika borsaları ile eşbütünleşmesini test etmiş; Hindistan pazarının diğer borsalarla kısmi

entegrasyonunu saptamıştır. Çalışma sonuçlarına göre Hindistan borsası Çin ve Singapur borsalarıyla entegre bir vaziyetteyken, ABD ve Hong Kong ile entegrasyonu ise bulunmamaktadır.

Ali vd. (2011), on yılı (1998-2008) kapsayan araştırmalarında Pakistan borsasının dokuz borsayla- Hindistan, Çin, Endonezya, Singapur, Tayvan, Malezya, Japonya, ABD ve Birleşik Krallık - entegrasyonuna ilişkin sonuçları ortaya koymuşlardır. Pakistan borsası ile İngiltere, ABD, Singapur, Tayvan ve Malezya borsaları arasında uzun dönemli entegrasyonlar bulunmazken, Hindistan, Çin, Endonezya ve Japonya ile uzun vadeli ilişkiler gözlemlenmiştir.

Dasgupta (2014), 2003-2012 yılları arasındaki dönemi incelediği çalışmada BRIC ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) arasındaki uzun vadeli denge ilişkisini araştırmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, Hindistan ve Brezilya dışındaki BRIC ülkeleri borsaları arasında entegrasyon zayıflığı mevcuttur ve bu da çeşitlendirme fırsatlarına yol açmaktadır.

Chien vd. (2015), ASEAN bölgesindeki borsaların eşbütünleşmesini incelemişlerdir. Çin ve ASEAN-5 (Malezya, Singapur, Tayland, Endonezya ve Filipinler) borsalarını içeren çalışma, dokuz yılı (1994-2002) kapsamaktadır. Eşbütünleşme analizinin uygulanmasıyla, Çin ile ASEAN-5 arasındaki bölgesel finansal entegrasyonun kademeli olarak arttığı sonucuna varmışlardır.

Youcef ve Adewale (2017), Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testlerini uygulayarak, 2000-2014 dönemi için SAMI borsalarına (Suudi Arabistan, Türkiye, Malezya ve Endonezya) ilişkin uzun vadeli ilişkisellikleri incelemişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre, her iki alt dönemde (yani finansal kriz öncesi ve sonrası) borsalar arasında uzun vadeli bir entegrasyon söz konusudur.

4. BÖLÜM: BULGULAR

Bu araştırmada G20 ülkeleri arasında finans sektörü borsa endeksleri ile BIST finansal endeksi arasındaki eşbütünleşmenin tespit edilmesi ve G20 ülkeleri arasındaki ülkelere yatırım gerçekleştirmeyi planlayan tasarruf sahiplerine hali hazırdaki borsaların birbiri arasında bir portföy oluşturularak karar alma süreçlerinde kendilerine fayda sağlanması amaçlanmıştır. Buna göre BIST finansal endeksi (XUMAL) ile G20 ülkeleri borsalarının finansal endeksleri arasındaki eşbütünleşmeye bakılmıştır. Araştırmada Ocak 2010- Aralık 2019 tarihleri arasındaki ilgili ülkelerin borsalarına ait aylık veri setleri kullanılmıştır. Bu inceleme yapılırken G20 ülkeleri içersinde bulunan Arjantin ve Suudi Arabistan'ın bahsedilen tarih aralıklarının tamamında finansal sektöre ait endeks verileri yer almadığından analiz dışında bırakılmıştır. Ükelere ait finansal endeks verileri <https://tr.investing.com/indices/> adresinden ulaşılmıştır. Ükelere ait veri setlerinin aynı birim üzerinden ifadesi için finansal endeks veri setlerine logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Araştırma verilerinin analizinde Eviews 10 ekonometri analiz paket programı kullanılmıştır. Araştırmada yer alan ülkelerin finansal endekslerine ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.1'de belirtilmiştir.

Tablo 4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Ükeler	Ortalama	Standart Sapma	Min	Maks	Basıklık	Çarpıklık
ABD (SPSY)	312,12	97,75	159,05	498,96	0,280	-1,189
ALMANYA (CXPVX)	1265,76	580,76	576,15	2415,61	0,529	-1,135
AVUSTRALYA (AXFJ)	5576,29	899,81	3785,02	7030,17	-0,519	-1,113
BREZİLYA (IFNC)	5759,83	2636,73	3064,65	12846,17	1,181	0,342
ÇİN (FTXIN48000)	10854,87	2650,65	7145,83	16512,33	0,160	-1,365
ENDONEZYA (JKFINA)	736,40	274,11	302,74	1323,96	0,651	-0,635
FRANSA (FRFIN)	723,76	155,71	363,99	1020,16	-0,373	-0,427
GÜNEY AFRİKA (JFINI)	13112,15	3451,37	7230,25	18352,19	-0,396	-1,351
GÜNEY KORE (KQ15)	608,70	182,23	314,40	955,12	0,066	-1,423

HİNDİSTAN (NIFTYFIN)	7069,94	2973,63	3367,67	14208,85	0,668	-0,739
İNGİLTERE (FTNMX8770)	8042,65	2288,76	4450,35	12103,76	-0,110	-1,339
İTALYA (FTIT8000)	13942,08	3404,05	7578,04	22196,48	0,444	-0,801
JAPONYA (NFIN)	2364,19	747,80	1119,10	3467,53	-0,543	-1,285
KANADA (SPTTFS)	237,20	48,11	165,91	324,14	0,068	-1,367
MEKSİKA (MXSE07)	82,89	16,01	51,23	105,77	-0,576	-1,097
RUSYA (MOEXFN)	5896,23	1128,59	3625,72	8398,81	0,150	-0,919
TÜRKİYE (XUMAL)	104438,90	15388,10	70944,67	145544,55	0,305	-0,086

Tablo 4.1'e göre BIST finansal endeks verileri ortalaması 104438,90±15388,10 puan olarak belirlenmiştir. Türkiye için en yüksek endeks değeri 145544,55 (Ocak 2018) ve en düşük endeks değeri 70944,67 (Ocak 2012) olarak belirlenmiştir. Araştırmada kullanılan veri setlerinin basıklık ve çarpıklık değerleri -1,5 ve +1,5 arasında olduğundan veriler normal dağılım göstermektedir (Tabacnick ve Fidel,2011).

Ülkelerin resmi borsalarındaki finansal endeks verilerinin Ocak 2010 ve Aralık 2019 yılları arasındaki maksimum değerine ait aylar Tablo 4.1'de gösterilmiştir.

Tablo 4.2. Endekslerin Ortalama Getirileri

Endeks	Getiri	Endeks	Getiri
<i>ABD</i>	0,88%	<i>İngiltere</i>	0,34%
<i>Almanya</i>	-0,65%	<i>Hindistan</i>	0,81%
<i>Arjantin</i>	3,03%	<i>İtalya</i>	0,17%
<i>Avustralya</i>	0,33%	<i>Japonya</i>	0,80%
<i>Brezilya</i>	0,96%	<i>Kanada</i>	0,35%
<i>Çin</i>	0,14%	<i>Meksika</i>	0,31%
<i>Endonezya</i>	0,84%	<i>Rusya</i>	0,78%
<i>Fransa</i>	0,44%	<i>S. Arabistan</i>	0,40%
<i>G. Afrika</i>	0,70%	<i>Türkiye</i>	0,61%
<i>G.Kore</i>	0,29%		

Getirilerin hesaplanmasında aşağıdaki formülden yararlanılmıştır;

$$r_i = \frac{r_t - r_{t-1}}{r_t}$$

r_i = i endeksinin getirisini;

r_t = i endeksinin t günündeki fiyatını;

r_{t-1} = i endeksinin t-1 günündeki fiyatını ifade etmektedir.

Tablo 4.2’de görüldüğü üzere araştırmaya tabi dönemler içerisinde en yüksek ortalama getiriyi Arjantin borsasına ait endeks gerçekleştirmiştir. Dönemler içerisindeki tek negatif getiri ise DAX endeksine ait olarak görülmektedir. BIST finansal endeksi ise %0,61’lik bir getiri ortalaması göstermiştir.

4.1 Birim Kök Testi Sonuçları

Araştırmada yer alan veri setleri ile ilgili eşbütünleşme analizlerinin yapılabilmesi için serilerin durağanlık kontrolünün yapılması gerekmektedir. Araştırmada serilerin durağanlaşma düzeyine göre eşbütünleşme testi seçimi yapılmıştır. Serilerin durağanlıklarının kontrolü AugmentedDickey-Fuller ve Philips-Peron testleri ile sınanmıştır. Birim kök testlerinde serilerin trendli, sabitli ve trendsiz/sabitsiz durumları dikkate alınmıştır.

Türkiye’ye ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.3’de yapılmıştır.

Tablo 4.3. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Türkiye)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Türkiye	Düzye	ADF	Sabitli : -1,717 Trend / Sabitli : -2,573 Sabitsiz / Trendsiz : 0,598	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,897*** Trend / Sabitli : -11,848*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,889***	
Türkiye	Düzye	PP	Sabitli : -1,702 Trend / Sabitli : -2,644 Sabitsiz / Trendsiz : 0,905	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -12,109*** Trend / Sabitli : -12,056*** Sabitsiz / Trendsiz : -12,060***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Türkiye'ye ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

ABD'ye ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.4'te yapılmıştır.

Tablo 4.4. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (ABD)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
ABD	Düzye	ADF	Sabitli : -0,571 Trend / Sabitli : -2,974 Sabitsiz / Trendsiz : 1,823	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,960*** Trend / Sabitli : -11,922*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,658***	
ABD	Düzye	PP	Sabitli : -0,407 Trend / Sabitli : -2,929 Sabitsiz / Trendsiz : 2,25	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -12,019*** Trend / Sabitli : -11,983*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,663***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

ABD'ye ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Almanya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.5'te yapılmıştır.

Tablo 4.5. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Almanya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Almanya	Düzye	ADF	Sabitli : -0,152 Trend / Sabitli : -2,563 Sabitsiz / Trendsiz : 2,911	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,368*** Trend / Sabitli : -11,347*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,670***	
Almanya	Düzye	PP	Sabitli : -0,043 Trend / Sabitli : -2,553 Sabitsiz / Trendsiz : 3,466	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,465*** Trend / Sabitli : -11,458*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,672	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Almanya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı,

serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Avustralya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.6'da yapılmıştır.

Tablo 4.6. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Avustralya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Avustralya	Düzye	ADF	Sabitli : -1,500 Trend / Sabitli : -1,971 Sabitsiz / Trendsiz : 0,538	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -12,237*** Trend / Sabitli : -12,198*** Sabitsiz / Trendsiz : -12,254***	
Avustralya	Düzye	PP	Sabitli : -1,373 Trend / Sabitli : -1,815 Sabitsiz / Trendsiz : 0,665	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -12,384*** Trend / Sabitli : -12,345*** Sabitsiz / Trendsiz : -12,360***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Avustralya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Brezilya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.7'de yapılmıştır.

Tablo 4.7. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Avustralya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Brezilya	Düzye	ADF	Sabitli : 0,0917 Trend / Sabitli : -2,540 Sabitsiz / Trendsiz : 1,922	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -10,915*** Trend / Sabitli : -9,213*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,627***	
Brezilya	Düzye	PP	Sabitli : 0,698 Trend / Sabitli : -2,582 Sabitsiz / Trendsiz : 2,658	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,292*** Trend / Sabitli : -11,938*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,627***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Brezilya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Çin'e ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.8'de

yapılmıştır.

Tablo 4.8. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Çin)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Çin	Düzy	ADF	Sabitli : -1,308 Trend / Sabitli : -2,931 Sabitsiz / Trendsiz : -2,931	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -9,967*** Trend / Sabitli : -9,972*** Sabitsiz / Trendsiz : -9,995***	
Çin	Düzy	PP	Sabitli : -1,308 Trend / Sabitli : -3,034 Sabitsiz / Trendsiz : 0,430	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -9,929*** Trend / Sabitli : -9,934*** Sabitsiz / Trendsiz : -9,959***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Çin'e ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Endonezya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınımaları Tablo 4.9'da yapılmıştır.

Tablo 4.9. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Endonezya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Endonezya	Düzy	ADF	Sabitli : -1,285 Trend / Sabitli : -3,471 Sabitsiz / Trendsiz : 2,537	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,525*** Trend / Sabitli : -11,510*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,883***	
Endonezya	Düzy	PP	Sabitli : -1,263 Trend / Sabitli : -3,461 Sabitsiz / Trendsiz : 2,922	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,545*** Trend / Sabitli : -11,531*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,883***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Endonezya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Fransa'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınımaları Tablo 4.10'da yapılmıştır.

Tablo 4.10. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Fransa)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Fransa	Düzye	ADF	Sabitli : -1,415 Trend / Sabitli : -2,289 Sabitsiz / Trendsiz : 0,344	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -10,235*** Trend / Sabitli : -10,198*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,265***	
Fransa	Düzye	PP	Sabitli : -1,469 Trend / Sabitli : -2,355 Sabitsiz / Trendsiz : 0,343	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -10,219*** Trend / Sabitli : -10,180*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,250***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Fransa'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Güney Afrika'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.11'de yapılmıştır.

Tablo 4.11. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Güney Afrika)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Güney Afrika	Düzye	ADF	Sabitli : -1,708 Trend / Sabitli : -1,271 Sabitsiz / Trendsiz : 1,660	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -12,265*** Trend / Sabitli : -12,417*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,982***	
Güney Afrika	Düzye	PP	Sabitli : -1,776 Trend / Sabitli : -0,938 Sabitsiz / Trendsiz : 1,972	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -12,406*** Trend / Sabitli : -12,718*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,986***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Güney Afrika'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Güney Kore'ye ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.12'de yapılmıştır.

Tablo 4.12. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Güney Kore)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
------	--------	------	------------------	-------

Güney Kore	Düzyey	ADF	Sabitli : -1,099 Trend / Sabitli : -1,159 Sabitsiz / Trendsiz : 0,471	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,418*** Trend / Sabitli : -11,390*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,444***	
Güney Kore	Düzyey	PP	Sabitli : -1,152 Trend / Sabitli : -1,363 Sabitsiz / Trendsiz : 0,442	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,421*** Trend / Sabitli : -11,395*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,450***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Güney Kore'ye ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Hindistan'a ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.13'te yapılmıştır.

Tablo 4.13. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Hindistan)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Hindistan	Düzyey	ADF	Sabitli : -0,408 Trend / Sabitli : -2,725 Sabitsiz / Trendsiz : 2,154	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -9,036*** Trend / Sabitli : -9,027*** Sabitsiz / Trendsiz : -9,787***	
Hindistan	Düzyey	PP	Sabitli : -0,244 Trend / Sabitli : -2,742 Sabitsiz / Trendsiz : 2,706	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -10,432*** Trend / Sabitli : -10,478*** Sabitsiz / Trendsiz : -9,747***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Hindistan'a ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

İngiltere'ye ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.14'te yapılmıştır.

Tablo 4.14. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (İngiltere)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
İngiltere	Düzyey	ADF	Sabitli : -0,795 Trend / Sabitli : -2,316 Sabitsiz / Trendsiz : 1,922	I(1)

	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,566*** Trend / Sabitli : -11,517*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,206***	
İngiltere	Düzye	PP	Sabitli : -0,795 Trend / Sabitli : -2,427 Sabitsiz / Trendsiz : 2,000	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,561*** Trend / Sabitli : -11,513*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,215***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

İngiltere'ye ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

İtalya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.15'te yapılmıştır.

Tablo 4.15. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (İtalya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
İtalya	Düzye	ADF	Sabitli : -2,533 Trend / Sabitli : -2,394 Sabitsiz / Trendsiz : -0,580	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,801*** Trend / Sabitli : -11,802*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,828***	
İtalya	Düzye	PP	Sabitli : -2,529 Trend / Sabitli : -2,388 Sabitsiz / Trendsiz : -0,626	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,807*** Trend / Sabitli : -11,813*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,832***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

İtalya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Japonya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.16'da yapılmıştır.

Tablo 4.16. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Japonya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Japonya	Düzye	ADF	Sabitli : -1,495 Trend / Sabitli : -1,656 Sabitsiz / Trendsiz : 1,016	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,039*** Trend / Sabitli : -11,045*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,963***	

Japonya	Düzyey	PP	Sabitli : -1,450 Trend / Sabitli : -1,580 Sabitsiz / Trendsiz : 1,137	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -11,086*** Trend / Sabitli : -11,114*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,988***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Japonya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Kanada'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.17'de yapılmıştır.

Tablo 4.17. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Kanada)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Kanada	Düzyey	ADF	Sabitli : -1,026 Trend / Sabitli : -2,862 Sabitsiz / Trendsiz : 1,708	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -11,641*** Trend / Sabitli : -11,591*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,419***	
Kanada	Düzyey	PP	Sabitli : -0,904 Trend / Sabitli : -2,902 Sabitsiz / Trendsiz : 2,176	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -12,003*** Trend / Sabitli : -11,944*** Sabitsiz / Trendsiz : -11,449***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Kanada'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Meksika'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.18'de yapılmıştır.

Tablo 4.18. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Meksika)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Meksika	Düzyey	ADF	Sabitli : -1,860 Trend / Sabitli : -1,770 Sabitsiz / Trendsiz : 0,781	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -12,458*** Trend / Sabitli : -12,524*** Sabitsiz / Trendsiz : -12,424***	
Meksika	Düzyey	PP	Sabitli : -1,819 Trend / Sabitli : -1,770 Sabitsiz / Trendsiz : 0,903	I(1)

	1.Fark	PP	Sabitli : -12,457*** Trend / Sabitli : -12,551*** Sabitsiz / Trendsiz : -12,425***	
--	---------------	-----------	------------------------------------------------------------------------------------------	--

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Meksika'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

Rusya'ya ait finansal endeks veri setinin birim kök testi sınamaları Tablo 4.19'da yapılmıştır.

Tablo 4.19. Durağanlık Testi Sınaması Sonuçları (Rusya)

Ülke	Seviye	Test	Test İstatistiği	Sonuç
Rusya	Düzye	ADF	Sabitli : -1,502 Trend / Sabitli : -1,917 Sabitsiz / Trendsiz : 0,335	I(1)
	1.Fark	ADF	Sabitli : -10,640*** Trend / Sabitli : -10,611*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,673***	
Rusya	Düzye	PP	Sabitli : -1,554 Trend / Sabitli : -1,963 Sabitsiz / Trendsiz : 0,350	I(1)
	1.Fark	PP	Sabitli : -10,641*** Trend / Sabitli : -10,611*** Sabitsiz / Trendsiz : -10,675***	

*p<0,10 **p<0,05 ; ***p<0,01

Rusya'ya ait finansal endekse serisinin durağanlığının kontrolü yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda serinin düzey değerinde durağan olmadığı, serinin birinci farkının alınması ile durağanlaştığı belirlenmiştir.

4.2 Johansen Eşbütünleşme Analizi

Türkiye ve diğer G20 ülkelerinin borsalarındaki finansal endekslerin birbiri arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığının araştırılmasında önce her bir ilişki için uygun gecikme uzunluğunun tespiti yapılmıştır. Literatürde uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesinde en fazla Akaike bilgi kriteri ve Schwarz bilgi kriteri kullanılmakla birlikte başka bilgi kriterleri de mevcuttur. Araştırmada bu bilgi kriterlerinde sayıca daha fazla işaretli olan gecikme uzunluğu seçilmiştir. Buna göre Tablo 4.20'de Türkiye ve sırayla diğer ülkeler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi incelenmiştir. Türkiye ve finans endekslerinin birbiri arasındaki ilişkinin belirlenmesi için oluşturulan modellerde iz ve maks-eigen istatistiklerinin kritik değerden daha

küçük olması halinde eşbütünleşme ilişkisinin bulunmadığı büyük olması durumunda eşbütünleşmenin olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo 4.20. Johansen Eşbütünleşme Testi Tablosu

Ülkeler (*,**)	Hip	Öz değer	İz İstatistiği	0,05 Kritik	Sig	Mak- eigen İstatistiği	0,05 Kritik	Sig
ABD (1,3)	$r=0$	0.12463	15.9263	15.4947	0.0430	15.7068	14.2646	0.0294
	$r \leq 0$	0.00185	0.21944	3.84146	0.6395	0.21944	3.84146	0.6395
Almanya (1,2)	$r=0$	0.12673	23.8244	20.2618	0.0155	15.9906	15.8921	0.0483
	$r \leq 0$	0.06423	7.83372	9.16454	0.0889	7.83372	9.16454	0.0889
Avustralya (1,2)	$r=0$	0.10445	15.2720	20.2618	0.2112	13.0173	15.8921	0.1344
	$r \leq 0$	0.01892	2.25463	9.16454	0.7267	2.25463	9.16454	0.7267
Brezilya (1,3)	$r=0$	0.09763	12.2799	15.4947	0.1440	12.1222	14.2646	0.1061
	$r \leq 0$	0.00133	0.15771	3.84146	0.6913	0.15771	3.84146	0.6913
Çin (1,2)	$r=0$	0.11981	17.7644	20.2618	0.1065	15.0597	15.8921	0.0672
	$r \leq 0$	0.02266	2.70474	9.16454	0.6372	2.70474	9.16454	0.6372
Endonezya (1,4)	$r=0$	0.11532	24.5230	25.8721	0.0729	14.4591	19.3870	0.2248
	$r \leq 0$	0.08175	10.0638	12.5179	0.1243	10.0638	12.5179	0.1243
Fransa (1,2)	$r=0$	0.13423	20.2618	19.9965	0.0443	17.0090	15.8921	0.0333
	$r \leq 0$	0.02499	2.98743	9.16454	0.5830	2.98743	9.16454	0.5830
Güney Afrika (1,2)	$r=0$	0.08405	16.8607	20.2618	0.1378	10.3604	15.8921	0.3026
	$r \leq 0$	0.05359	6.50031	9.16454	0.1555	6.50031	9.16454	0.1555
Güney Kore (1,2)	$r=0$	0.10023	13.9105	20.2618	0.2956	12.4632	15.8921	0.1607
	$r \leq 0$	0.01219	1.44727	9.16454	0.8827	1.44727	9.16454	0.8827
Hindistan (1,3)	$r=0$	0.10060	12.5608	15.4947	0.1319	12.5115	14.2646	0.0929
	$r \leq 0$	0.00041	0.04927	3.84146	0.8243	0.04927	3.84146	0.8243
İngiltere (1,3)	$r=0$	0.13956	18.8239	15.4947	0.0152	17.7379	14.2646	0.0136
	$r \leq 0$	0.00916	1.08601	3.84146	0.2974	1.08601	3.84146	0.2974
İtalya (1,4)	$r=0$	0.12189	20.4448	25.8721	0.2042	15.3384	19.3870	0.1760
	$r \leq 0$	0.04235	5.10638	12.5179	0.5812	5.10638	12.5179	0.5812
Japonya (1,4)	$r=0$	0.12916	20.6789	25.8721	0.1935	16.3192	19.3870	0.1321
	$r \leq 0$	0.03627	4.35970	12.5179	0.6896	4.35970	12.5179	0.6896
Kanada (1,3)	$r=0$	0.11127	14.5522	15.4947	0.0690	13.9203	14.2646	0.0566
	$r \leq 0$	0.00534	0.63194	3.84146	0.4266	0.63194	3.84146	0.4266

Meksika (1,4)	r=0	0.12700	20.6127	25.8721	0.1964	16.0273	19.3870	0.1440
	r≤0	0.03811	4.58537	12.5179	0.6566	4.58537	12.5179	0.6566
Rusya (1,2)	r=0	0.07959	12.3764	20.2618	0.4157	9.78726	15.8921	0.3541
	r≤0	0.02170	2.58913	9.16454	0.6599	2.58913	9.16454	0.6599

*Uygun gecikme uzunluğu, ** Eşbütünleşme test özelliği

Tablo 4.19'a göre bütün ülkelerin uygun gecikme uzunluğu 1 olarak tespit edilmiştir. Türkiye ve ülkeler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinde kullanılan Johansen eşbütünleşme modeli ülke isimlerinin yanında belirtilmiştir.

Tablo 4.20'de bulunduğu göre Türkiye finansal endeksi ile ABD, Almanya, Fransa ve İngiltere'nin finans endeksleri arasında iz ve maks-eigen istatistik değerleri kritik değerden ($p < 0,05$) büyük oldukları için Türkiye ve bu ülkeler arasında uzun dönemli ilişkiden söz edildiği görülmektedir.

Aralarında uzun dönemli ilişkinin olduğu tespit edilen ülkelerle Türkiye arasında vektör hata düzeltme (VEC) modeli kurularak endekslerin birbiri arasındaki uzun dönemli ilişkilerin daha detaylı tanımlaması yapılmıştır. Buna göre ABD, Almanya, Fransa ve İngiltere ülkeleri ile Türkiye'nin finans endeksleri arasındaki VEC modeli sonuçları Tablo 4.21'de gösterilmiştir. Değişkenlerin birbiri arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edildiğinde Vektör Hata Düzeltme modeli kullanılmaktadır. VEC modeli söz konusu değişkenlerin uzun dönem içerisinde var olan ilişkilerindeki sapma miktarını belirtmektedir. Değişkenlerin eşbütünleşik olduğu durumlarda uzun dönemli ilişki oluşabilmektedir. Eşbütünleşmenin olması için serilerin durağanlığının olması gereklidir. Durağanlığın sağlanması adına serilerin farkları alındığında uzun dönemli ilişkilerde bilgi kayıpları yaşanmaktadır. Vektör Hata Düzeltme modeli kullanılarak söz konusu bu kayıplar ortadan kaldırılmaktadır.

Vektör Hata Düzeltme modelinde durağan hale getirilmiş değişkenler ile oluşturulan modele hata terimlerinin bir gecikmeli hali eklenmektedir. Bununla birlikte hata terimlerinin de düzeyde durağan olma şartı aranmaktadır. Vektör Hata Düzeltme modeli oluşturulmasının ardından hata düzeltme katsayısının istatistiksel bakımdan anlamlı ve 0 ve -1 arasında olması gerekmektedir.

Tablo 4.21: Vektör Hata Düzeltme (VEC) Modeli Sonuçları Tablosu

Ülkeler	Hata Düzeltme Terimi	Standart Sapma	t- değeri	p
ABD	-0,216	0,0648	-3,343	0,001
Almanya	-0,183	0,059	-3,112	0,002
Fransa	-0,168	0,062	-2,679	0,008
İngiltere	-0,188	0,066	-2,823	0,005

Tablo 4.21'de elde edilen sonuçlara göre hata düzeltme katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı ve negatif olmasından dolayı hata düzeltme mekanizması sorunsuz çalışmaktadır ve bir dönemde meydana gelen dengesizlik sonraki dönemde düzelebilecektir. Yani ilgili dönem için kurulan model kapsamındaki uzun dönem ilişkisi tutarlı bir yapıdadır ve bu durum, dengeden sapma olduğu takdirde uzun dönemde tekrar dengeye gelineceğini göstermektedir. Sisteme giren bir şokun etkisi uzun dönem içerisinde ortadan kalkacaktır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Gelişmekte olan ülkeler kalkınması adına teknolojiden eğitime, altyapıdan sanayiye değin çok geniş bir perspektifte yatırımlara gereksinim duymaktadırlar. Bu yatırımların yerine getirilmesi için geliştirmekte gerekli olan sermaye miktarı geliştirmekte olan ülkeler için oldukça kısıtlıdır. Türkiye'nin de yer aldığı G20 ülkelerinin içerisinde geliştirmekte olan ülkeler de bulunmaktadır. Bu araştırmada G20 ülkeleri arasında finans sektörü borsa endeksleri ile BIST finansal endeksi arasındaki eşbütünlüğün tespit edilmesi ve G20 ülkeleri arasındaki ülkelere yatırım gerçekleştirmeyi planlayan tasarruf sahiplerine hali hazırdaki borsaların birbiri arasında bir portföy oluşturularak karar alma süreçlerinde kendilerine fayda sağlanması amaçlanmıştır. Buna göre BIST finansal endeksi (XUMAL) ile G20 ülkeleri borsalarının finansal endeksleri arasındaki eşbütünlüğe bakılmıştır. Araştırmada Ocak 2010- Aralık 2019 tarihleri arasındaki ilgili ülkelerin borsalarına ait aylık veri setleri kullanılmıştır.

Araştırmadaki finans endekslerinin birbiri ile olan uzun dönemli ilişkilerinin incelenmesinden önce serilerin durağanlık analizleri yapılmıştır. Durağanlık analizinde Genişletilmiş Dikey-Fuller testi ve Phillips-Perron testleri kullanılmıştır. Yapılan durağanlık testleri sonucunda araştırmada yer alan ve Türkiye ile eşbütünlük ilişkisine bakılması planlanan ülkelere ait finans endekslerinin I(1) seviyesinde durağan olduğu belirlenmiştir. I(1) düzeyinde durağanlaşma sağlandığından Türkiye ve diğer G20 ülkelerinin finans endeksleri arasındaki uzun dönem ilişkisinin varlığı Johansen Eşbütünlük testi ile araştırılmıştır. Yapılan analiz neticesinde Türkiye finansal endeksi ile ABD, Almanya, Fransa ve İngiltere'nin finans endeksleri arasında iz ve maks-eigen istatistik değerleri kritik değerden ($p < 0,05$) büyük oldukları için Türkiye ve bu ülkeler arasında uzun dönemli ilişkiden söz edildiği görülmüştür. Ayrıca Türkiye'nin finans endeksinde oluşacak olan bir sapmanın yıl içerisinde ABD'de %21,6; Almanya'da %18,3; Fransa'da %16,8 ve İngiltere'de %18,8 oranında düzeleceği tahminlenmiştir. Buna göre Türkiye finans endeksinin daha çok gelişmiş ülkelerin finans endeksleri ile eşbütünlük olduğu ve uzun dönemde birlikte hareket ettikleri sonucunda ulaşılmıştır.

Yatırımcılardan uluslararası platformlarda portföy meydana getirmeyi istedikleri takdirde riski minimuma indirmeleri için dikkat etmeleri gereken bir husus da eşbütünlük olmayan araçların tercih edilmesinin gerekli olduğudur. Bu durumda yatırım yapanlar risklerini minimuma indirecek olup getiri miktarlarını da artıracaklardır. Buna göre uzun dönemde yatırım amacıyla finans endeksleri dahilinde portföy geliştirmeyi isteyen yatırımcıların G20 ülkeleri içerisinde eşbütünlük halde bulunmayan ülkelerin borsalarını tercih edebilirler. Şayet yatırımcılar finans endeksinde portföy oluşturmak ister ve Türkiye'de BIST XUMAL'da yatırım yapacaklar ise ABD-SPSY, Fransa-FRFIN, Almanya- CXPVX, İngiltere- FTNMX8770 endekslerinde bulunan şirketlere yönelik bir yatırım gerçekleştirmemeleri risklerin azaltımı için katkı sunacaktır.

Konuyla ilgili literatürdeki çalışmalar da incelendiğinde, borsalar arasındaki entegrasyon ilişkilerinin hem bölgesel farklılıklar gösterdiği hem de yıllar itibarıyla değişkenlik gösterdiği sonucu gözlemlenmektedir. Bu bakımdan etkin bir çeşitlendirme sağlayabilmek için konuya ilişkin çalışmaların yinelenmesi ve güncel tutulması önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

- Afrika Vadeli İşlemler Borsası, <https://borsanasiloyunanir.co/afrika-borsalari-ve-onemli-endeksleri/>, Erişim Tarihi; 21.08.2020
- Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (36), 188-198.
- Ahking, F. W. (2002). Model mis-specification and Johansen's co-integration analysis: an application to the US money demand. Journal of Macroeconomics, 24(1), 51-66.
- Akdi, Y. (2010). Zaman serileri analizi (birim kökler ve kointegrasyon), Gazi Kitabevi, Ankara, 247- 269.
- Akgüç, Ö. (2007). Türkiye'de Yabancı Bankalar. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (36), 6-7.
- Akgüç, Ö. (2011). Finansal Yönetim, İstanbul: Avcıyol Basım.
- Ali, S., Butt, B.Z. ve Rehman, K. (2011). Comovement between emerging and developed stock markets: an investigation through cointegration analysis, World Applied Sciences Journal, 12(4), 395-403.
- Allen, F. ve Gale, D. (2000). Comparing Financial Systems, London: The MIT Press,
- Alp, L. (2014). Dezavantajlı Grupların İstihdama Katılmaları: G20 Ülkelerindeki Başarılı Uygulamalar, Uzmanlık Tezi, T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı. Ankara.
- Altan, M. (2001). Fonksiyonlar ve İşlemler Açısından Bankacılık. İstanbul: Beta Yayınları.
- Altınbaş, H. (2012). Hisse Senedi Piyasalarında Kapanış Fiyatı Manipülasyonu Üzerine Bir İnceleme, Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

- Ang, J. B. ve McKibbin, W. J. (2007). Financial liberalization, financial sector development and growth: evidence from Malaysia. *Journal of development economics*, 84(1), 215-233.
- Aydemir, N. (2004). *Dünden Bugüne Türkiye’de Bankacılık*. Ankara: Türkiye Tekstil Sanayii İşverenler Sendikası
- Babuşçu, Ş. (2012). *Oradan Buradan Azıcık Bankacılık*, İstanbul: Akademi Consulting.
- Babuşçu, Ş. ve Hazar, A. (2018). *Banka Sınavlarına Hazırlık (Şekil Yeteneği)*, İstanbul: Akademi Consulting.
- Bağcı, H. (2013). *Ticari Bankalar ile Katılım Bankalarının Kârlılık Performanslarının TOPSİS Yöntemi ile karşılaştırılması*, Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, İzmir.
- Başaran, Y. E. (2015). *Bireysel Bankacılıkta Müşteri İlişkileri ve Servis Mükemmeliyeti Sağlanmasında İnsan Faktörü*. Yüksek Lisans Tezi. Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bilgen, O. (2009) *Uluslararası Hisse Senedi Piyasalarından Fon Temini ve Uygulama Örneği*. Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Birinci, E. (2015). *AR-GE Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: İçsel Büyüme Modeli Zaman Serisi Analizi*, Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bolak, M. (2001). *Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi*, İstanbul: Beta Yayınevi.
- Borsa İstanbul (2018). *BIST pay endeksleri temel kuralları*, <https://www.borsaistanbul.com/files/bist-pay-endeksleri-temel-kurallari-haziran-2018.pdf> Erişim Tarihi; 10.08.2020.
- Borsa İstanbul (2019). *Entegre Faaliyet Raporu*

<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2019-entegre-faaliyet-raporu.pdf>, Erişim Tarihi; 10.08.2020.

Bozdemir, T. (2007). Türk Bankacılığının Tarihsel Gelişimi ve Reel Sektöre Katkısına İlişkin Bir Araştırma, Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Bulut, Ö. Ü. R. (2020). Avustralya ve Ekonomisi. Ayrıntı Dergisi, 7(84).

Canbaş, S. ve Doğukanlı, H. (2001). Finansal Pazarlar-Finansal Kurumlar ve Sermaye Pazarı Analizleri, İstanbul: Beta Basım Yayın.

Chen, G., Firth, M. ve Rui, O.M. (2002). Stock market linkages: evidence from Latin America, Journal of Banking and Finance, 26, 1113-1141.

Chien, M.S., Lee, C.C., Hu, T.C. ve Hu, H.T. (2015). Dynamic asian stock market convergence: evidence from dynamic cointegration analysis among China and ASEAN-5, Economic Modelling, 51, 84-98.

Coşkun, M. N. vd., (2012). Türkiye’de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.

Çanakçı, İ. H. (2010). G20 Öncülüğünde Küresel Ekonomi, TÜSİAD Görüş Dergisi, No: 62, Haziran, 18-21.

Çelik, H. (2011). Alışveriş Merkezlerinde Hizmet Kalitesi Algısı ve Bir Araştırma, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 16(2).

Çepni, E. (2015). Ekonomik ve Finansal Göstergeler Rehberi. Ankara: Şeçkin Yayıncılık.

Çil, T. (2012). Türk Bankacılık Sisteminde Kamu Bankalarının Verimliliği ve Toplumda Kamu Bankaları Algısı. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Çolak, Ö. F. (2001). Finansal Kriz ve Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma

Programı Üzerine Bir Eleştiri. G.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, 2, 15-30.

Çulha, E. (2019). Faiz Oranları BIST100 Endeksi ve BIST Sektör Endeksleri Arasındaki İlişki. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.

Dağlı, H. (2000). Hisse Senedi Piyasası ve Türkiye. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(4), 189-206.

Dasgupta, R. (2014). Integration and dynamic linkages of the Indian stock market with BRIC – an empirical study, Asian Economic and Financial Review, 4(6), 715-731.

Delice, G., Doğan, A. ve Uzun, M. (2004). Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini. Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 5 (1),101-130.

Dickey, D., A., Jansen, D. W. ve Thornton, D, L. (1991). A primer on cointegrationwith an applicationtomoneyandincome. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 73 (2), 58-78.

Dölek, A. ve Uygun, D. (2017). Bankacılık, İstanbul: Umut Kitap.

Enders, W. (1995). Applied econometric time series, John Wiley&Sons. Inc., New York.

Enders, W. (2015). Applied econometric time series, John Wiley&Sons.

Endonezya Menkul Kıymetler Borsası,
https://tr.qwe.wiki/wiki/Jakarta_Stock_Exchange, Erişim Tarihi
21.08.2020

Engle, R. F. ve Granger, C. W. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. Econometrica: journal of the Econometric Society, 55(2), 251-276.

Er, S. (2009). Devletin Bankacılık Sektöründe Düzenleyici Denetleyici ve Türkiye

Uygulaması. İstanbul: İnter Basım.

- Erdem, E. (2010). Para ve Banka ve Finansal Sistem. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ergeç, E. H. ve Asutay, M. (2018). Kâr payı ve Mevduat Faizi İlişkisinde Neden ve Sonuçlar. İktisat Dergisi 1(1),70-91.
- Ertem, Ü. (2015). Bankacılık ve Kambiyo İşlemleri, İstanbul: Ekin Kitapevi Yayınları.
- Fındıkçı, M. ve Erol, A. (2001). Off-Shore (Kıyı) Bankacılığı ve Türkiye Uygulaması. Mükellefin Dergisi, Sayı 106, 1-32.
- Fransa Borsası, <https://tr.investing.com/markets/france>, Erişim Tarihi; 21.08.2020
- Gilmore, C.G., Lucey, B.M. ve McManus, G.M. (2008), The dynamics of central european equity market comovements, The Quarterly Review of Economics and Finance, 48(3), 605-622
- Gökten, S., Pınar, O., Öner, E. ve Aypek, N. (2008). Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkide Finansal Sistemin Rolü-Kırgızistan Örneği. Sosyoekonomi, 7(7).
- Granger C.W.J. ve Newbold Paul (1974). Spurious regressions in econometrics. Journal of Econometrics, 2, 111-120.
- Gülhan, Ü. (2009). Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama, Doktora Tezi. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Güloğlu, B. ve Kaya, P. (2018). Latin Amerika ve ABD Hisse Senedi Piyasaları Arasında Risk Yayılımı: Momentlerde Nedensellik Testlerinden Yeni Bulgular. Marmara University Journal of Economic & Administrative Sciences, 40(2). 230-254
- Günel, M. (2010). Para Banka ve Finansal Sistem. İstanbul: Nobel Yayın Dağıtım.

- Gündoğdu, A. (2014). Bankacılık Hukuku. İstanbul: Seçkin Yayıncılık.
- Gündoğu, A. (2016). Finansal Piyasalar ve Kurumlar: Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış. İstanbul: Seçkin Yayıncılık.
- Güney, A. (2007). Banka İşlemleri, İstanbul: Beta Yayınları.
- Gürsoy, C. T. (2012). Finansal Yönetim İlkeleri, İstanbul: Beta Yayınları.
- Hacıoğlu, Ü. ve Dinçer, H. (2009). Finansa Giriş, İstanbul: Beta Yayınları.
- Halaç, U. (2002). Türkiye’de 1987-2001 yılları arasında paranın dolanım hızının eşbütünleşme yöntemiyle analizi, Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Hindistan Borsası, <https://m.tr.investing.com/indices/s-p-cnx-nifty-components>, Erişim Tarihi; 20.08.2020
- Holden, K. ve Thompson, J. (1992). Cointegration: an introductory survey, British Review of Economic Issues, 14.
- http://izto.org.tr/demo_betanix/uploads/cms/yonetim.ieu.edu.tr/5606_1439211341.pdf
- <https://tr.euronews.com/2018/01/12/dunyanin-en-buyuklerini-toplayan-g20-nedir-neler-konusulacak>, Erişim Tarihi; 15.08.2020
- İnam, M. (2007). Sermaye Piyasası. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- İtalyan Borsası, <https://tr.investing.com/indices/it-mib-40>, Erişim Tarihi: 21.08.2020
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors, Journal of Economic Dynamics And Control, 12, 231-254.
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). Maximum likelihood estimation and inference on cointegration-with appucations to the demand for money. Oxford Bulletin of Economics and statistics, 52(2), 169-210.

- Kanas, A. (1998). Linkages between the US and European equity markets: further evidence from cointegration tests, *Applied Financial Economics*, 8(6), 607-614.
- Karan, M. B. (2013). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karlı, M. (2004). *Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler*. İstanbul: Alfa Basım
- Kasapoğlu, Ö. (2007). *Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye İçin Uygulama*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara.
- Kibritçioğlu, A. (2012). Küresel Ekonomi ve Türkiye Açısından G20'nin Bugünü ve Geleceği, *Türkiye Politika ve Araştırma Merkezi*, 1(4), 26-34.
- Kocabıyık, T. ve Kalaycı, Ş. (2014). Borsalar Arasında Etkileşim: G-8 Ülkeleri ve Türkiye Üzerine Ampirik Bir Araştırma, 51(594), 37-56.
- Kore Vadeli İşlemler Borsası, <https://tr.investing.com/indices/south-korea-indices>, Erişim Tarihi: 21.08.2020
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2010). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın.
- Kose, M. A., Lakatos, C. ve Ohnsorge, F. (2017). *The Global Role of The U.S Economy*, Policy Research Working Paper, 7962.
- Küheylan Z. (2014). *Güney Afrika Cumhuriyeti Ülke Raporu*, İzmir Ticaret Odası.
- Lamba, A.S. (2005). An analysis of the short- and long-run relationships between South Asian and developed equity markets, *International Journal of Business*, 10(4), 383-402.
- Levine R. (2002). *Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?*, NBER Working Paper Series, 9138. 1-25.
- Londra Borsası Footsie, <https://ikonmenkul.com.tr/ftse-endeksi>, Erişim Tarihi: 20.08.2020.

Londra Stock Exchange (2018). London Stock Exchange Group Expands Real Time Data Service in Asia.

Meksika Borsası, S&P/BMW IPC, https://tr.qwe.wiki/wiki/Mexican_Stock_Exchange, Erişim Tarihi; 21.08.2020

Menon, N.R., Subha, M.V. ve Sagar, S. (2009), Cointegration of Indian stock markets with other leading stock markets, *Studies in Economics and Finance*, 26(2), 87-94.

Mishkin, F. S. (2006). Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı. İstanbul: Akademi Yayıncılık.

Münyas, T. (2015). Türkiye’de Sermaye Piyasalarının Yapısal ve İşleyişi, Bursa: Ekin Basım Yayın ve Dağıtım.

Müslümov, A., ve Aras, G. (2002). Sermaye piyasası gelişmesi ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkileri: OECD ülkeleri örneği. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 17(198), 90-100.

Narayan, P.K. ve Smyth, R. (2004). Interdependence and dynamic linkages between the emerging stock markets of South Asia, *Accounting and Finance*, 44(3), 419-439.

Nuri, R. Y. (2004). Şanghay Menkul Kıymetler Borsası, Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Okka, O. (2011). İşletme finansmanı, Ankara: Nobel Yayınları.

Oltulular, S. (2015). Para politikası şoklarının asimetric etkileri ve iktisadi doktrinler açısından değerlendirilmesi: ekonometrik bir analiz, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.

Özçelik, Ö. ve Güner, T. (2007). Atatürk Dönemi Ekonomi Politikaları. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 9(1), 253-266

- Özsoy, İ., Görmez, B. ve Mekik, S. (2013). Türkiye’de katılım bankalarının tercih edilme sebepleri: Ampirik bir tetkik. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), 187-206.
- Özsoylu, A. F. ve Algan, N. (2011). *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri BRIC*, Adana: Karahan Kitap Evi.
- Özşahin, Ş. (2011). Türkiye Ekonomisinde Finansal Liberizasyon ve Ekonomik Büyüme Etkileşimi Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Öztürk K, E. (2006). Bankacılıkta Hizmet Pazarlaması, Bireysel Bankacılık Hizmetleri Uygulamasında Bir Banka Akbank Örneği, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Öztürk, N., Barışık, S. ve Darıcı, H. K. (2010). Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 12, 95-119.
- Öztürk, N., Darıcı, H. K. ve Kesikoğlu, F. (2011). Ekonomik Büyüme ve Finansal Gelişme İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar İçin Bir Panel Nedensellik Analizi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 30(1), 53-69.
- Parasız, İ. (2005). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parlakkaya, R. ve Akten Çürük, S. (2011). Finansal Rasyoların Katılım Bankaları ve Geleneksel Bankalar Arasında Bir Tasnif Aracı Olarak Kullanımını Türkiye Örneği. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 11(3). 395-403.
- Phillips, P. C. B., Perron, P. (1988). Testingfor a unitrootin time seriesregression. *Biometrika* 75(2),335-346.
- Rasul, M. (2002). The Capital Market In Indonesia’s Economy:bDevelepment And Prospects, AT10 Reaserch Conference, Center For Policy and Implementation Studies
- Rubani, M. (2017). A study of Structure and Functions of Capital Markets in India.

International Journal of Business Administration and Management, 7, 183-194.

Rusya Borsası, MICEX RTS, <https://www.haberler.com/rus-borsalari-rtis-ile-micex-birlesti-yeni-yapi-2831922-haberi/>, Erişim Tarihi; 21.08.2020

Sakallı, G. (2004). Optimum para sahası teorisi çerçevesinde Avrupa parasal birliği ve Türkiye, Dış Ticaret Dergisi, 31, 35-59.

São Paulo Menkul Kıymetler Borsası, <https://www.bloomberg.com>, Erişim Tarihi; 20.08.2020.

Selçuk, H. ve Tunay, K. B. (2014). Ticari Banka Yönetiminin Temelleri, İstanbul: Nobel Yayın Dağıtım.

Selim, S., Purtaş, Y. ve Uysal, D. (2014). G-20 Ülkelerinde Eğitim Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi, Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 1(2), 93-102.

Sevüktekin, M. ve Çınar, M. (2017). Ekonometrik zaman serileri analizi- eviews uygulamalı, Dora Kitabevi, 5.Baskı, Bursa.

Sumru. B. (2001). Osmanlı'dan Günümüze Türk Bankacılık Kesimi. İktisat Dergisi, 417: 31-39.

Şahin, H. (2012). Türkiye Ekonomisi, Bursa: Ezgi Kitabevi.

Şalgamcı, Y. (2006). Banka ve Sermaye Piyasası Hukuku Dersi Dönem Ödevi 5411 Sayılı Bankacılık Kanununa Göre Bankacılık Faaliyetleri, Tezsiz Yüksek Lisans Programı, Çukurova Üniversitesi Adana.

Şıklar, E. (2000). Eşbütünleşme Analizi ve Türkiye'de Para Talebi, Anadolu Üniversitesi Yayınları,1206, Eskişehir.

Şimşek, İ. (2020). Uluslararası Sistemde Küresel Yönetişim ve G20. Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 5(4), 29-40.

- Tabachnick B. G. ve Fidell, L. S. (2011). Using multivariate statistics, Pearson, U.S.A.
- Takan, M. ve Boyacıoğlu, M. A. (2011). Bankacılık Teori, Uygulama ve Yöntem, Ankara: Nobel Yayın.
- Takan, M., (2002). Bankacılık: Teori Uygulama ve Yönetim, Ankara: Nobel Yayınları
- Tarım, Ş. (2011). G20'nin Kuruluşundan Günümüze Gelişimi, Ekonomik Forum, 84-89.
- TBB (Türkiye Bankalar Birliği) (2012). Türkiye'de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi, Yayın no:280, İstanbul.
- TDK (2020). <http://www.tdk.gov.tr/>
- The World FactBook, (2017) World Factbook, <https://www.cia.gov/library/publications/download/download-2017>
- Thomas, R.L. (1997). Modern econometrics, Addison Wesley Longman Limited, Essex-England, 548.
- Tiryaki, B. (2006). Factoring İşlemi ve Factoring İşleminin Hukuki Niteliği. Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi. 8(2), 193-194.
- Tokyo Borsası, https://tr.qwe.wiki/wiki/Tokyo_Stock_Exchange, Erişim Tarihi: 21.08.2020.
- Toronto Menkul Kıymetler Borsası, <https://tr.tradingview.com/markets/stocks-canada/>, Erişim Tarihi: 21.08.2020.
- Uzun, U. ve Berberoğlu, M. (2018). İnternet Bankacılığı Hizmetlerinin Banka Performansı Üzerine Etkisi. Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, 51-62.
- Yağcılar, G. G. (2011). Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi.

Ankara: BDDK Yayınları No:10.

Yazıcı, A. (2008). Yeni Kara Para Aklama Yöntemleri Olarak Akıllı Kartlar ve İnternet. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 8(2), 153-168.

Yetiz, F. (2016). Bankacılığın Doğuşu ve Türk Bankacılık Sistemi. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 9(2), 107-117.

Yıldırım, O. (2015). Türk Bankacılık Sistemi, Ankara: Seçkin Yayınları.

Yıldız, O. (2013). G20 Zirvesi ve Sonuçları, Köklü Değişim Dergisi. Ekim, <https://kokludegisimdergisi.com/index.php?p=makaleDetay&makale=366>

Yılmaz, Ö. ve Kaya, V. (2003). Regional product components and regional growth relationship: a case study on Turkey multi region, Uludag University Faculty of Economics and Administrative Sciences Journal, 22 (2).

Yılmaz, T. ve Yerdelen Kaygın, C. (2018). Türk ve Alman Borsalarında Fiyat-Hacim İlişkisini İncelemeye Yönelik Karşılaştırmalı Bir Analiz. Electronic Turkish Studies, 13(22), 608-610.

Youcef, G. ve Adewale, A.D. (2017). Dynamic linkages among SAMI nations (Saudi Arabia, Turkey, Malaysia, Indonesia) equity markets, Journal of Islamic Finance, 6, 4-34.

Yüksel, Ü., Yüksel A. S. ve Yüksel, A. (2004). Bankacılık Hukuku ve İşletmesi, İstanbul: Beta Yayınları.