



T.C.

TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLERİN BORSA İSTANBUL
BANKACILIK ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİ: 2009-2018 YILLARI
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Engin ANAHTAR

Yüksek Lisans Tezi

İşletme Ana Bilim Dalı

Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı

Yüksek Lisans

Tez Danışmanı

Doç. Dr. S. Serdar KARACA

TOKAT – 2018

**MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLERİN BORSA İSTANBUL
BANKACILIK ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİ: 2009-2018 YILLARI
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 18 / 01 /2019

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

Başkan : Doç. Dr. İlker SAKINÇ

Üye : Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA

Üye : Dr. Öğr. Üyesi Atila KARKACIER

Üye :

Üye :

İmzası
.....
S. Sakinç
.....
.....
.....

Bu tez, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 07./01./2019 tarih ve 02-01 sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Prof.Dr.Mustafa ÇOLAK
Enstitü Müdürü:Enstitü Müdürü

Mühür
İmza
TC
GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
1923

BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, Doç. Dr. S. Serdar KARACA danışmanlığında hazırlamış olduğum "*Makro Ekonomik Değişkenlerin Borsa İstanbul Bankacılık Endeksi Üzerine Etkisi: 2009-2018 Yılları Üzerine Bir Uygulama*" adlı yüksek lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

... / ... / ...

Engin ANAHTAR

İmza



TEŞEKKÜR

Tez alıŐması boyunca desteğini, rehberliğini esirgemeyen ve en doğru Şekilde bu araştırmanın bitirilmesinde yardımcı olan sevgili hocam, değerli tez danıŐmanım Doç. Dr. S. Serdar KARACA'ya ve yüksek lisans öğrenimim boyunca bana emek veren tüm değerli hocalarıma teŐekkürü bir borç bilirim.

AraŐtırmam boyunca bana gösterdikleri anlayış ve sabırdan dolayı çalışma arkadaŐlarıma ve tüm dostlarıma en derin teŐekkürlerimi ve saygılarımı sunuyorum.



ÖZET

Artan küreselleşme olgusu yaşanan teknolojik gelişmeler birçok sektörü etkilemiş bankacılık sektörü de hiç kuşkusuz bu ortaya çıkan yeni ekonomik süreçten payını almıştır. Bu değişim ve gelişimle birlikte bankalar gün geçtikçe işlevlerine bir yenisini eklemekte karlarını giderek arttırmakta sektörün yaşadığı bu ivme banka getirilerini giderek önemli kılmaktadır. Bu yeni ekonomik modelde bankalar, çeşitlendirdikleri getirileri ile kârlarını arttırmalarının yanı sıra yeni önemli roller üstlenmekte ve ekonomik hayatın içindeki en önemli ekonomik birimler olarak dikkat çekmektedir. Dolayısıyla sektörünün getirisi ile bu getiriye etkilemesi olası makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin açıklanması son derece önemlidir. Bu amaçla makroekonomik değişkenler ile BİST Banka Endeksi arasındaki ilişki incelenmiştir. Makroekonomik değişkenlerin BİST Banka Endeksi üzerine etkisine yönelik ekonometrik uygulamanın yapıldığı bu çalışmada; Bankacılık sektörünün piyasa göstergesi olarak 2009:1Ç- 2018:3Ç arası dönemdeki Borsa İstanbul'da işlem gören 13 adet bankanın oluşturduğu üçer aylık XBANK endeks kapanış değerleri ile aynı dönemde tespit edilen makroekonomik değişkenler arasındaki doğrusal ilişki incelenmiştir.

Modelde makroekonomik değişken olarak 20 farklı bağımsız değişken belirlenmiştir. Değişkenlerin seçiminde literatür uygulamalarının yanı sıra değişkenler arası ilişkiler, yayınlanma frekansları, bağımlı değişken ile ilişkili olabilme durumlarına göre seçim yapılmıştır. Seçilen değişkenlerin durağan olup olmadıkları belirlenmiş ve en uygun fark modeline göre durağan hale getirilerek analize uygun hale getirilmiştir. Çok değişkenli doğrusal regresyon modelinin temel varsayımları da aşamalı olarak test edilerek modelin en uygun hale gelmesi sağlanmıştır. Elde edilen regresyon denklemi Borsa İstanbul Banka Endeksini (XBANK) şu değişkenlerin etkilediğini ortaya koymuştur: CUMHURİYET, GSYİH, GDENGE, KREDI, M1, SUE, TUFE, USD, İHRACAT. Bu değişkenlerde ortaya çıkacak bir değişimin XBANK endeksini etkileyebileceği ve modelin açıklama gücünün %53,1 olduğu, modelin bütün olarak istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve çok değişkenli doğrusal regresyon varsayımlarını sağladığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık Sektörü, Finansal Getiri, BIST 10 Banka Getiri Endeksi, Makro Ekonomik Faktörler.

ABSTRACT

The increasing globalization phenomenon and the technological developments affected many sectors, the banking sector has undoubtedly taken its share from the emerging new economic process. With this change and development, banks are adding a new function to their functions day by day, increasing their profits and this acceleration of the sector makes bank returns increasingly important. In this new economic model, banks are not only increasing their profits with their returns that they diversified but also taking on new important roles and attracting attention as the most important economic units in economic life. Therefore, it is very important to explain the relationship between the return of the sector and the possible macroeconomic variables that likely to affect this return. In this study, in which the econometric application was made for the effect of macroeconomic variables on BIST Bank Index; as a market indicator of the banking sector, the linear relationship between the macroeconomic variables and the three-month XBANK index closing values of 13 banks traded in Borsa Istanbul in the period of 2009:1Q- 2018:3Q have been examined.

In the model, 20 different independent variables were determined as macroeconomic variables. Besides the literature applications in the selection of variables, the selection was made according to the relationships between the variables, the frequencies of publication and being associated with a dependent variable. The selected variables were determined to be stationary or not and stabilizing according to the most appropriate difference model, it has been optimized for analysis. By being tested the basic assumptions of the multivariate linear regression model in stages, it is provided that the model optimized. Obtained regression equation revealed that the Borsa İstanbul Bank Index (XBANK) affected the following variables: REPUBLIC GOLD, GSYIH, GDENGE, CREDIT, M1, SUE, UFE, USD, EXPORT. It was determined that a change in these variables could affect the XBANK index and the model had a power of description % 53,1, that the model was statistically significant as a whole, and that it provided multivariate linear regression assumptions.

Key Words: Banking Sector, Financial Return, BIST 10 Bank Return Index, Macroeconomic Factors

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK SAYFASI.....	i
TEŞEKKÜR.....	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
KISALTMALAR.....	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER VE BANKACILIK ENDEKSİ

1.1 MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLERİN BANKACILIK ENDEKSİ İLE İLİŞKİSİ .	4
1.2 BANKACILIK ENDEKSİNİ ETKİLEMESİ MUHTEMEL MAKRO EKONOMİK DEĞİŞKENLER.....	5
1.2.1 Parasal Büyüklükler.....	5
1.2.1.1 Para Arzı (M1-M2-M3).....	7
1.2.1.2 Emisyon Hacmi.....	10
1.2.1.3 Toplam Vadesiz ve Vadeli Mevduat Miktarı.....	11
1.2.1.4 Toplam Kredi Miktarı/Hacmi.....	12
1.2.2 Diğer Makro Ekonomik Değişkenler.....	13
1.2.2.1 Kredi Faiz Oranı.....	13
1.2.2.2 TÜFE ve ÜFE Değerleri (Enflasyon).....	14
1.2.2.3 GSYH.....	16
1.2.2.4 Cari İşlemler Dengesi (Genel Denge).....	16
1.2.2.5 Sanayi Üretim Endeksi.....	19
1.2.2.6 Kapasite Kullanım Oranı.....	20

1.2.2.7 Döviz Kuru	21
1.2.2.8 Altın.....	22
1.2.2.9 İşsizlik Oranı	23

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSAL SİSTEM İÇERSİNDE

BANKACILIK VE BORSA İSTANBUL

2.1 FİNANSAL SİSTEM	25
2.1.1 Finansal Sistemin Yapısı ve Rolü.....	26
2.2 PIYASALAR.....	27
2.2.1 Mal ve Hizmet Piyasaları	28
2.2.2 Finansal Piyasalar	28
2.2.2.1 Para Piyasaları-Sermaye Piyasaları	30
2.2.2.2 Birincil Piyasalar -İkincil Piyasalar	31
2.2.2.3 Organize Piyasalar-Tezgahestü Piyasalar	31
2.2.2.4 Spot Piyasalar-Vadeli İşlem Piyasaları.....	32
2.3 BANKALAR	32
2.3.1 Bankacılığın Tarihsel Gelişimi.....	35
2.3.1.1 Osmanlı Döneminde Bankacılık.....	35
2.3.1.2 Cumhuriyet Döneminde Bankacılık	36
2.3.2 Türkiye'de Bankacılık Sektörünün Yapısı ve Rolü.....	40
2.3.3 Banka Türleri.....	44
2.3.3.1 Kapsamlarına Göre Banka Göre Bankalar	45
2.3.3.2 Faaliyet Alanlarına Göre Bankalar	47
2.3.4 Bankaların Temel İşlevleri	51
2.4 BORSA KAVRAMI VE ÖNEMİ	52
2.4.1 BİST	53
2.4.1.1 BİST Üyeleri ve Yetkileri	54
2.4.1.2 BİST'te Yer Alan Piyasalar.....	55
2.4.2 Borsa Endeksleri ve BİST'de Yer Alan Endeksler.....	58
2.4.2.1 BİST Pay Piyasası Endeksleri	61
2.4.2.2 Sektör ve Alt Sektör Endeksleri	63
2.4.2.2.1 BİST Mali Endekler	64
2.4.2.3 Temel Gösterge Endeksler ve Diğerleri	64
2.4.2.3.1 Bist 100-50-30 Endeksleri.....	64

2.4.2.3.2 Hesaplanan Diğer Endeksler	65
2.4.3 Payların Endekslere Alınma Kriterleri ve Payların seçimi.....	65

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TEORİK ÇERÇEVE

3.1 LİTERATÜR TARAMASI	67
------------------------------	----

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MAKROEKONOMİK FAKTÖRLERİN BİST BANKA ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİNE YÖNELİK EKONOMETRİK UYGULAMA

4.1. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI.....	79
4.1.1. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları.....	79
4.1.2. Araştırmada Kullanılan Yöntem.....	80
4.1.3. Literatürde Kullanılan Değişkenler	83
4.1.4. Araştırmada Kullanılan Değişkenler	85
4.2. ÇOK DEĞİŞKENLİ DOĞRUSAL REGRESYON YÖNTEMİ.....	86
4.2.1. Durağanlık Varsayımının Test Edilmesi	86
4.2.2. Normallik Varsayımının Test Edilmesi.....	87
4.2.3. Çoklu Doğrusal Bağlantı Varsayımının Test Edilmesi	88
4.2.4. Otokorelasyon Varsayımının Test edilmesi	89
4.2.5. Değişen Varyans Varsayımının Test Edilmesi.....	91
4.2.6. Artıklara Yönelik Varsayımların Test Edilmesi.....	91
4.3. ARAŞTIRMANIN BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	92
SONUÇ VE ÖNERİLER	102
KAYNAKÇA	106
ÖZGEÇMİŞ	114

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1: 15.10.2018 Tarihli TCMB Analitik Bilançosu	6
Tablo 2: Karşılaştırmalı Para Arzı.....	9
Tablo 3: 2013-2017 Enflasyon Değişim	15
Tablo 4: 2014-2017 Ödemeler Bilançosu	17
Tablo 5: 2011-2017 Dış Ticaret Dengesi Değişim.....	19
Tablo 6: 2008-2018 Kasım Altın, Bist 100 ve Döviz Kuru Getiri Karşılaştırması.....	23
Tablo 7: Tekdüzen Hesap Planının Bilanço ve Gelir Tablosundaki Yerleri.....	35
Tablo 8: Türkiye’de Finansal Kuruluşların Aktif Büyüklüğü (Aralık 2017, milyar TL)	41
Tablo 9: Bankaların Sayısal Dağılımı	42
Tablo 10: Bankacılık Sektörünün Yapısı (Eylül 2018).....	42
Tablo 11: Bankacılık Sektörü Temel Göstergeler (Eylül 2018).....	43
Tablo 12: Banka Rasyoları.....	43
Tablo 13: Bankaların Sınıflandırılması	44
Tablo 14: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Ticari (Mevduat) Bankaları	49
Tablo 15: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Kalkınma ve Yatırım Bankaları	50
Tablo 16: Borsa İstanbul’da Faaliyette Bulunan Üyeler.....	54
Tablo 17: Tablo Endekslerin Hesaplama Günü ve Dönemi.....	60
Tablo 18: İstanbul Borsası Sektörleri ve Alt-Sektörleri.....	63
Tablo 19: Borsa İstanbul’da İşlem Gören ve XBANK Endeksinde Listelenen Bankalar.....	79
Tablo 20: Analizde Kullanılan Bağımsız Değişkenlerin Listesi	82
Tablo 21: Literatürde Kullanılan Değişkenler	83
Tablo 22: Modelde Kullanılan Değişkenler	85
Tablo 23: Modelde Kullanılan Değişkenlerin Durağanlık Test Sonuçları.....	86
Tablo 24: Variance Inflation Factors Test Sonuçları	89
Tablo 25: Değişkenler Arasında Otokorelasyon Varlığının Testi (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM)	90
Tablo 26: Değişen Varyans Test Sonuçları.....	91
Tablo 27: Modelde Kullanılan Bağımsız Değişkenler ve Açıklamaları	93
Tablo 28: Modelde Kullanılan Değişkenler Arasındaki Korelasyon Matrisi	97
Tablo 29: Modelde Kullanılan Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	99
Tablo 30: Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Model Sonuçları.....	100
Tablo 31: Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Model Çözümlemesi	100

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Para Arzı 2005-2018 Değişim	10
Şekil 2: 2005-2018 Toplam Vadeli ve Vadesiz Miktarı Değişim	12
Şekil 3: Piyasaların Sınıflandırılması	28
Şekil 4: Örgütlenme Bakımından Piyasalar	30
Şekil 5: Kalıntıların Normallik Sınama Test Sonuçları	88
Şekil 6: XBANKA Endeksinin İncelene Dönemler İtibariyle Kapanış Verileri.....	92
Şekil 7: Modelde Kullanılan EUR, USD, UFE ve TÜFE Kapanış Verileri.....	94
Şekil 8: Modelde Kullanılan GDENGE, KKO, Kredi Faiz Oran ve SUE Kapanış Verileri....	94
Şekil 9: Modelde Kullanılan M1, M2, M3 ve EMİSYON Kapanış Verileri	95
Şekil 10: Modelde Kullanılan Vadeli TL, Vadesiz TL, Kredi ve GSYH Kapanış Verileri....	95
Şekil 11: Modelde Kullanılan Cumhuriyet, Külce, Ons ve İssizlik Kapanış Verileri	96



KISALTMALAR

BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	: Borsa İstanbul
BUMKO	: Bütçe Ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	:International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
S�E	: Sanayi �retim Endeksi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu

GİRİŞ

Eski çağlardan günümüze ekonomik hayatta adı banka olmasa da banka benzeri kurumlar hep var olmuştur. Artan kürselleşme olgusu gelişen teknoloji ve yenilikler bankaların ekonomik ve finansal sistem içersindeki yerini ve önemini giderek artırmasına ön ayak olurken ticaretin gelişmesi ve büyümesi, paranın ve parayı kullanarak faiz geliri elde etmeyi amaçlayan kurumlar olan bankaların ve içinde yer aldığı bankacılık sektörünün gelişmesine önemli ölçüde katkı sağlamış böylece sektörün ticari ve finansal hayattaki işlevleri artmıştır. Tüm bu gelişmeler dünya ticaret hacminin miktarında ve hızında artış yaratırken bankaların sunduğu ürün ve hizmetlerde de sürekli bir gelişim ve değişim yaşanmaktadır.

Bu değişim ve gelişimle birlikte bankalar gün geçtikçe işlevlerine bir yenisini eklemekte kârlarını giderek arttırmakta sektörde yaşanan bu ivme ile birlikte banka getirileri giderek daha da önemli hale gelmektedir. Bu nedenle sektöre ait getiriler; sadece banka hissedarlarını ilgilendirmekle kalmamakta, banka hisselerinin alım satıma konu olduğu borsalardaki söz konusu hisselerle yatırım yapmayı planlayan yatırımcıyı da ilgilendirmektedir. Bu yeni ekonomik modelde bankalar, çeşitlendirdikleri getirileri ile kârlarını arttırmalarının yanı sıra yeni önemli roller üstlenmekte ve ekonomik hayatın içindeki en önemli ekonomik birimler olarak dikkat çekmektedir. Artık bankalar klasik anlamda sadece kredi satarak ya da mevduat toplayarak faiz geliri elde eden bir anlayıştan sıyrılmış yeni anlayışla birlikte borsalarda işlem gören paylarını yatırımcıların gözünde değerli kılar, cazip bir yatırım aracı haline dönüştürme gibi konular üzerine odaklanmışlardır. Yaşanan tüm bu gelişmeler her geçen gün gelişen ve etki alanını genişleten bankaları artık gündelik hayatımızın vazgeçilmez bir unsuru haline getirmektedir.

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. Gerek yatırımcının kararı gerekse hisse senedinden beklenen getiri, tüm dünyada yaşanan bu değişim ve dönüşümden payını almakta bu durum hisse senedi fiyatlarını ister ulusal isterse uluslararası olsun siyasi ve ekonomik olmak üzere birçok değişkene karşı duyarlı hale getirmekte, beklenen getiriler ve yatırımcı kararları, siyasi gelişmelerin ve makro ekonomik değişkenlerin etkisi altında şekillenmektedir.

Finansal piyasaların gelişmesi, konjonktürel dalgalanmalardan uzak ve istikrarlı olması, yatırımcıların doğru karar alması ve aldıkları bu kararları etkilemesi açısından bakıldığında, bu durum hisse senedi fiyatlarını etkileyen değişkenlerin sağlıklı bir biçimde analiz edilmesiyle yakından ilişkilidir. Bundan dolayı getirilerini farklılaştıran ve geliştiren bankaların, elde ettiği bu getirilerin ve bu getiriye borsalarda temsil eden ve piyasada yatırımcısı tarafından fiyatlanan hisse senedi fiyatlarının ya da endeks değerlerinin tüm bu sözü edilen değişkenlerden bağımsız hareket ettiği yadsınamaz. Başta siyasi ve ekonomik pek çok koşul olmak üzere çok sayıda değişken, bankacılık endeksine dahil olan firmalara yönelik yapılacak yatırımlar üzerinde yatırımın büyüklüğü, yatırımdan beklenen getiri ve süresiyle ilgili pek çok konuda etkilidir.

Bu nedenle finansal piyasaları etkileyen makroekonomik değişkenlerin tespit edilmesi, bu değişkenlerin yarattığı etkilerin ölçülmesi, piyasaya ve yatırım araçlarına yansımaları ekonomik karar alıcıların (devlet, firmalar, yatırımcılar vb.) gözünde son derece önemlidir. Piyasaları şekillendiren yeni trendler yaratan bu değişkenlerin iyi analiz edilmesi piyasa oyuncuları ve şirketlerin finansmanı bakımından büyük öneme sahiptir. Çünkü analiz iyi yapılırsa piyasa oyuncularının karar vermesi kolaylaşacak ve ortaya çıkması muhtemel riskler daha önceden öngörülerek gerekli önlemleri alma fırsatı doğacaktır.

Bu yaklaşımdan hareketle makroekonomik değişkenlerin piyasalara ne denli etki ettiğinin tespiti son zamanlarda literatürde sık sık incelenen ve tartışılan konuların başında yer almaktadır. Bu nokta da yapılan birçok çalışma yer almakta olup çalışmalar makroekonomik değişkenlerin seçimine, sayısına ve etkilemesi muhtemel endeks ya da değişkene bağlı olarak farklılaşmaktadır. Banka getirilerini yansıtan XBANK (BİST 10) endeksinin kullanıldığı bu çalışmada günümüz ticari ve ekonomik hayatında önemli bir yer tutan ve her geçen işlevlerine bir yenisini ekleyen ve gelişen bankacılık sektörünün, getirileri ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiler analiz edilmiştir. Bu amaçla,

Çalışmamızın birinci bölümünde öncelikle sektörün getirisini etkilemesi muhtemel makroekonomik değişkenlere ilişkin kavramsal bir çerçeve çizilmiş ve teorik bilgiye yer verilmiştir.

Çalışmamızın ikinci bölümünde finansal sistem, piyasalar, banka kavramı ve tarihesinin yanı sıra türk bankacılık sektörünün yapısına ve sırasıyla banka türlerine, faaliyet

alanlarına değinilmiş ve son olarak Borsa İstanbul'da endeks kavramı ve içerisinde yer alan piyasalardan bahsedilmiştir.

Çalışmamızın üçüncü bölümünde teorik çerçeve başlığı altında literatür taramasına yer verilmiştir.

Çalışmamızın uygulama bölümünde ise, araştırmanın analiz bölümünde kullanılan ekonometrik model tanıtılarak araştırmanın amaç ve kısıtlarından bahsedilmiş ve son olarak araştırma sonucu ulaşılan bulgular değerlendirilmiştir.

Çalışmamızın son bölümünde ise, genel değerlendirme ve sonuç bölümüne yer verilmiştir.



BİRİNCİ BÖLÜM

MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER

VE

BANKACILIK ENDEKSİ

1.1 MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLERİN BANKACILIK ENDEKSİ İLE İLİŞKİSİ

Ekonomi bilimi bir takım sorunlarına çözüm ararken ve bunları açıklama arayışında bulunurken makro ve mikro ekonomi biliminden yararlanır. En genel anlamıyla mikro kelimesi küçük, dar anlamına gelirken mikro ekonomi bilimi ise daha dar bir ekonomiyi tanımlar. Mal ve hizmetler olarak ne üretileceğini nasıl üretileceğini ve kimler için üretileceğini gibi soruların yanı sıra üretiminin dağılımına, bölüşümüne ve etkinliğine odaklanır. Gerek tüketicilerin gerekse firmaların iktisadi tutumlarını ihtiyaç, fayda, değer ve fiyat teorileriyle açıklamaya ve yorumlamaya çalışır. Fakat aynı zamanda mikro ekonomi, tüketicilerin ve firmaların davranışlarını incelemek dışında daha iyi bir makro ekonomi analiz için önemli bir görev üstlenir. Makro kelime anlamı olarak büyük, genel, geniş gibi anlamlara gelmektedir. Ekonominin geneline bir bütün olarak açıklamaya çalışır. Toplam üretim, toplam harcama, toplam talep-arz, büyüme, işsizlik, enflasyon, kalkınma, istihdam, cari açık, dış ticaret açığı gibi genel ekonomik büyüklükler üzerinde durur. Bu büyüklükler bir ekonomide gelişimi, değişimi ve ekonominin izlediği ve varmak istediği hedeflere ulaşmasında izlenebilecek temel göstergeler olarak kabul edilmektedir (Ünsal, 2007, s. 20).

Bu tür makro ekonomik göstergeler bir ülkenin ekonomik performansını sergilediği gibi bireysel ve kurumsal yatırımcı açısından da önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Çünkü yatırımcılar yatırım kararlarını vermeden önce yatırımda buldukları ülkenin siyasi ve ekonomik durumunu bilmek isterler. Ülke ekonomisinin performansı ve firmaların yaratabileceği katma değere ilişkin beklentileri o ülkenin makro ekonomik değişkenlerinin göstereceği performansa bağlıdır. Yatırım araçlarının fiyat seviyeleri fiyatlarında değişme sinyallerinin tahmin edilebilmesi açısından makro ekonomik verilerin takibi son derece önemlidir. Yine aynı şekilde ülkemiz gibi tasarruf açığı bulunan ülkelerin gerekli tasarruf açığını kapatmak için dışardan borç alabilmesi veya dış yatırımcıyı cezbetmesi açısından da makro ekonomik göstergelerin sergilediği performans önemlidir.

Borsaların gücüne ve canlılığına etki eden çeşitli faktörler vardır. Bunlar, altyapıya yönelik yatırımlar, döviz kurları, dış açık, para politikası, Tüketici Fiyatları Endeksi(TÜFE) ve Üretici Fiyatları Endeksi(ÜFE), petrol fiyatları, reel GSYH büyüme oranı ve hızı, doğrudan ve dolaylı yabancı yatırımlar, ülkenin borç yükü, bölge ülkeleriyle olan ilişkisi, uluslararası finansal kuruluşların düzenlediği raporları vb. olarak sayılabilir. Makroekonomik göstergelerde ortaya çıkan değişim ve beklentiler borsadan elde edilecek getiriler üzerinde önemli ölçüde etkili olur. Borsaların gelişmesinde yurtiçinde oluşan ekonomik koşullar son derece önemlidir. Bunun yanı sıra küreselleşme ile birlikte gelişmiş ülkelere etki eden birçok faktör ve yurtiçinde oluşan faktörlerle birlikte borsaları etkilemektedir. Borsa getirilerine etki eden önemli faktörler arasında faiz oranları başta olmak üzere döviz kurları ve diğer ülkelere ait borsa endeksleri (Dow Jones vs.) sayılabilir (Albayrak vd, 2012, s.2)

Sonuç olarak makro ekonomik büyüklükler, bir ekonominin performansı hakkında bilgi vermesinin yanı sıra o ekonomiyi yöneten kişilerin performansını ortaya koyduğu gibi finansal piyasalarda ve reel ekonomide yatırım kararı almak isteyen yatırımcılar için önemli öncü göstergelerinin başında gelmektedir. Finansal piyasaların temelini oluşturan birçok borsa ve bu borsalarda işlem gören hisse senetleri veya yatırım araçlarının değerlerini bir bütün olarak yansıtan borsa endeksleri ile makro ekonomik büyüklüklerin ilişkisini ortaya koymak önemlidir.

1.2 BANKACILIK ENDEKSİNİ ETKİLEMESİ MUHTEMEL MAKRO EKONOMİK DEĞİŞKENLER

Piyasaları ve bu piyasaları temsil eden borsa endekslerini en çok etkilemesi muhtemel makroekonomik değişkenlere ilişkin gerekli açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

1.2.1 Parasal Büyüklükler

Gerek para gerekse sermaye piyasalarında işlem gören yatırım araçlarının fiyatlarına ve dolayısıyla bu yatırım araçları kullanılarak oluşturulan endekslerin değerlerine etki eden önemli makro ekonomik büyüklerin arasında hiç kuşkusuz parasal büyüklükler önemli yer tutmaktadır.

Paranın, nesne olarak kullanımı dışında daha somut ayrıntılarını tartışacağımız bir başka türü de “kaydi para” veya “banka parası” adlı paradır. Kaydi para, cari hesapları kullanarak bankaların yarattığı para olarak ifade edilebilir. Yani, bankalar bilançolarının pasif

tarafında bulunan mevduatları için ayırmak zorunda oldukları karşılıkları ayırdıktan sonra, kredi verme suretiyle yarattıkları paradır. Dolayısıyla para artık sadece Merkez Bankaları'nın yaratmış olduğu banknot ile sınırlı değildir. Bankacılık sistemi ve ürün ve hizmetlerinin devreye girmesi ile birçok para kavramı finansal sistem içerisinde yerini almıştır (Çolak & Aktaş, 2009, s. 66).

Merkez bankası emisyon hacmini, zorunlu karşılıkları ve diğer mevduatlarını kredi kullandırımı şeklinde değerlendirerek kaydi para meydana getirip; toplam likidite düzeyini ekonomik gereksinimlere uyumlu hale getirir. Bu anlamda ekonominin likidite düzeyindeki değişiklikleri izleyebilmek amacıyla, Merkez Bankası bilançolarından çıkartılabilecek başlıca tanımsal büyüklükler şunlardır: Rezerv Para (Baz Para), Parasal Taban, Merkez Bankası Parası'dır. Para miktarındaki değişiklikler, ekonomik değişikliklerin yöneliminde önemli ölçüde belirleyicidir. Öte yandan, fiyat istikrarı, ekonomik büyüme ve ödemeler bilançosu dengesi gibi iktisat politikası hedefleri de, direkt ya da endirekt olarak parasal büyüme oranındaki değişikliklerden etkilenir. Dolayısıyla, paranın ölçümü ve tanımlanması son derece önemli bir konu olarak ortaya çıkmaktadır (Orhan & Erdoğan, 2007, s. 20-23).

Bu parasal büyüklüklerin iyi anlaşılabilmesi ve etkilerini analiz edebilmek için bu büyüklüklerin yer aldığı kaynağa yani TCMB Analitik Bilanço'suna bakmak son derece önemlidir. Aşağıda TCMB Analitik Bilançosu Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1: 15.10.2018 Tarihli TCMB Analitik Bilançosu

TCMB ANALİTİK BİLANÇO	15-10-2018
AKTİF(Bin TL)	450.239.733,00
1 DIŞ VARLIKLAR(Bin TL)	515.788.239,00
2 İÇ VARLIKLAR(Bin TL)	10.851.694,00
2A Nakit İşlemler(Bin TL)	
2Aa Hazine Borçları(Bin TL)	13.069.333,00
2Aa1 Menkul Kıymetler(Bin TL)	13.301.135,00
2Aa1a 5 Kasım 2001 Öncesi DİBS(Bin TL)	
2Aa1b İkincil Piyasadan Alınan DİBS(Bin TL)	
2Aa2 Diğer(Bin TL)	-231.803,00
2Ab Bankacılık Sektörüne Açılan Nakit Krediler(Bin TL)	78.703.679,00
2Ac TMSF'ye Kullanılan Krediler(Bin TL)	0,00
2Ad Diğer Kalemler(Bin TL)	-80.921.317,00
3 DEĞERLEME HESABI(BİN TL)	-76.400.199,00
2B IMF Acil Yardım Takip Hesabı(Hazine)(Bin TL)	
PASİF(Bin TL)	450.239.733,00
1 TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ(Bin TL)	360.565.464,00
1a Dış Yükümlülükler(Bin TL)	27.083.142,00

1b İç Yükümlülükler(Bin TL)	333.482.322,00
1ba Kamu ve Diğer Döviz Mevduatı(Bin TL)	8.026.562,00
1bb Bankalar Döviz Mevduatı(Bin TL)	325.455.760,00
2 MERKEZ BANKASI PARASI(Bin TL)	89.674.269,00
2A Rezerv Para(Bin TL)	199.873.645,00
2Aa Emisyon(Bin TL)=Dolaşımdaki Para=M0	147.492.456,00
2Ab Bankalar Mevduatı(Bin TL)	51.852.674,00
2Aba Zorunlu Karşılıklar Bloke Hesabı(Bin TL)	0,00
2Abb Serbest Mevduat(Bin TL)	51.852.674,00
2Ac Fon hesapları(Bin TL)	126.965,00
2Ad Banka Dışı Kesim Mevduatı(Bin TL)	401.550,00
2B Diğer Merkez Bankası Parası(Bin TL)	-110.199.375,00
2Ba Açık Piyasa İşlemleri(Bin TL)	-129.186.602,00
2Bb Kamu Mevduatı(Bin TL)	18.987.226,00
MERKEZ BANKASI REZERVLERİ (Milyon USD)	84,196
I-Altın	17,908
II-Brüt Döviz Rezervleri	66,288

Kaynak: TCMB, EVDS

Merkez Bankası analitik bilançosunun nerdeyse her kalemi parasal büyüklük olarak tanımlanabilir. Ama çalışmada sadece bu parasal büyüklükler arasında Emisyon Hacmi (Dolaşımdaki Para), Para Arzı (M1-M2-M3), Toplam Vadeli ve Vadesiz Miktarına aşağıda bir alt başlıkta yer verilmiştir. Hiç kuşkusuz M1-M2-M3 (para arzı), toplam vadeli ve vadesiz miktarını ve aynı zamanda emisyon hacmini de tanım gereği ve tablodan görüleceği üzere içine almaktadır. Çalışmada her kalemin etkilerini ayrı ayrı tespit etmek için bu kalemlerin ayrı ayrı ele alınması daha uygun olacaktır.

1.2.1.1 Para Arzı (M1-M2-M3)

Gerek para gerekse sermaye piyasalarında işlem gören yatırım araçlarının fiyatlarına ve dolayısıyla bu yatırım araçları kullanılarak oluşturulan endekslerin değerlerine etki eden önemli makro ekonomik büyüklerden birisi de para arzıdır. Para arzının borsa endeksleri ve diğer makro ekonomik büyüklükler ile olan ilişkisini analiz edebilmek için para arzı ile ilgili tanımlara yer vermek isabetli olacaktır.

Para miktarı tanımları, para ile ekonomik aktiviteler arasındaki ilişkilerin literatürde süregelen bir tartışma konusu olmasıyla birlikte önem kazanmıştır. Bütün iktisatçıların ittifakla kabul ettiği para miktarı tanımları mevcut değildir. Literatürdeki genel eğilime uyarak para tanımlarını, arz edilen para miktarına ilişkin para tanımları ve talep edilen para miktarına

ilişkin para tanımları şeklinde başlıca 2 grupta toplamak mümkündür. Arz edilen para miktarı, başlıca parasal kurumlar olan merkez bankası ve bankaların birlikte meydana getirdiği parayı kapsarken; talep edilen para miktarı, belirli bir ekonomide elde tutulmak istenen toplam parayı ifade etmektedir (Orhan & Erdoğan, 2007, s. 20).

Para arzı, bir ekonomideki mevcut para miktarını ifade ederken emtia para için para arzı basitçe bu emtianın miktarıdır. Bugün çoğu ekonomilerde olduğu gibi, fiyat para kullanan ekonomilerde devlet para arzını kontrol etmektedir. Yasal düzenlemeler devleti para basma konusunda bir monopol yapmaktadır. Tıpkı vergi ve hükümet harcamalarının düzeyleri gibi, para arzıda devletin bir politika aracıdır. Para arzı üzerine uygulanan denetim para politikası olarak adlandırılır (Mankiw, 2009, s. 89).

Ekonomik göstergelerden birisi olan hisse senetleri ile para arzı arasındaki ilişki gözlemlendiğinde, hisse senedi fiyatları ile para arzı arasında dolaylı bir bağlantı ortaya çıkar. Bu bağlantı genelde para arzında ortaya çıkan değişimin, yatırımcıların oluşturdukları portföyün dağılımına ilişkin karar verirken dikkate aldıkları faktörleri etkilemesi yönüyle gün yüzüne çıkar. Para arzında ortaya çıkan artış, ekonomide reel üretim seviyesini ve genel fiyat düzeyini kısa dönemde de etkide bulunacaktır. Uzun dönemde durum ise para arzında ortaya çıkan artış genel fiyat düzeyi yardımıyla dengeye gelecektir. Genel fiyat seviyesindeki artış, enflasyona yönelik beklentilerin artmasına ve böylece nominal faizde bir artışa yol açacaktır (Erbaykal & Okuyan, 2007, s. 4).

Para politikalarının planlanmasında ve uygulanmasında hem muamele hem de likidite yaklaşımı kullanılmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankası çeşitli para arzı tanımlarını kullanmaktadır. Bir ekonomide nakit paradan tutun şirket varlıkları üzerine talep hakkı doğuran araçlara kadar pek çok mali varlıklar vardır. Bunlardan hangisinin parasal varlık olarak kabul edildiğine bağlı olarak dört parasal büyüklük tanımlanır. Dolaşımdaki para, M1, M2 ve M3 olmak üzere; Dolaşımdaki para yani emisyon halkın (ticari bankalar harici şirketler ve hanehalkı) ellinde bulundurduğu fiziki madeni ve kağıt parayı kapsar. M1 para arzı, muamele yaklaşımını yansıtan hiç bir engel olmaksızın istenildiği anda ödemelerde kullanılabilen likit varlıklardan oluşan finansal varlıklardır. M1, emisyon miktarı üstüne eklenen üzerine çek yazılabilen, yani ödemelerin yapılmasında doğrudan kullanılacak banka hesaplarında içerir. Bunlar vadesiz mevduatlar ve ödeme çekleridir. M2 para arzı, likidite yaklaşımını yansıtan M1'e vadeli mevduatların eklenmesiyle oluşan tümü tam likit varlıkları içermeyen para arzını ifade eder. İstenildiği anda çekilemez çekilmesi durumunda

vazgeçilen faize katlanması gerekir. M3 para arzı tanımı daha geniş ölçekli bir para stoku miktarını tanımlar. Ve M2'ye ek olarak insanların çoğu kere göremediği bir kısım mali varlıkları kapsar. Ülkemize özgü olarak döviz cinsinden mevduatlara göre tanımlanan parasal büyüklükler vardır. M2 ve M3'e döviz mevduatlarının eklenmesiyle M2Y ve M3Y para tanımları yapılmaktadır (Yıldırım vd, 2008, s.590).

En geniş anlamıyla para arzını bankacılık sisteminin yurtiçinde yaşayan yerleşiklere karşı olan yükümlülüğü şeklinde tanımlayabiliriz. Burada bankacılık sisteminden kasıt olarak ticari bankaları ve merkez bankasını birlikte düşünmeliyiz. Para arzı yurtiçinde yerleşik olanların bankalardan alacaklarının toplamıdır. Çeşitli ekonomik analizlerde kullanılmak üzere para arzı harcanabilme hızına göre farklılık gösterir. M0, en dar para arzını yani en hızlı harcamaya dönüşebilecek para arzı tanımı olarak ifade edilebilir.

$$M0 = \text{Emisyon} - \text{Bankalardaki Nakit TL} + \text{Madeni Para Stoku} = \text{Dolaşımdaki Yerli Para}$$

Diğer para arzları (harcanabilme hızına göre) aşağıdaki gibidir (Kumcu & Eğilmez, 2014, s. 169-171).

$$M1 = M0 + \text{TL ve YP Vadesiz Mevduatlar}$$

$$M2 = M1 + \text{TL ve YP Vadeli Mevduatlar}$$

$$M3 = M2 + \text{repo} + \text{B Tipi Likit Fonlar.}$$

Genel olarak literatürde yapılan tanımlamalar ışığında para arzı, bir ülke ekonomisinde belli bir dönemde piyasadaki mevcut bulunan para stokuna verilen addır. Dar ve geniş olmak üzere 2'ye ayrılmaktadır (Eroğlu, 2014, s. 7).

29 Haziran 2018 tarihi itibarıyla TCMB analitik bilançosundan derlenen verilerle dar ve geniş para arzı aşağıda Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 2: Karşılaştırmalı Para Arzı

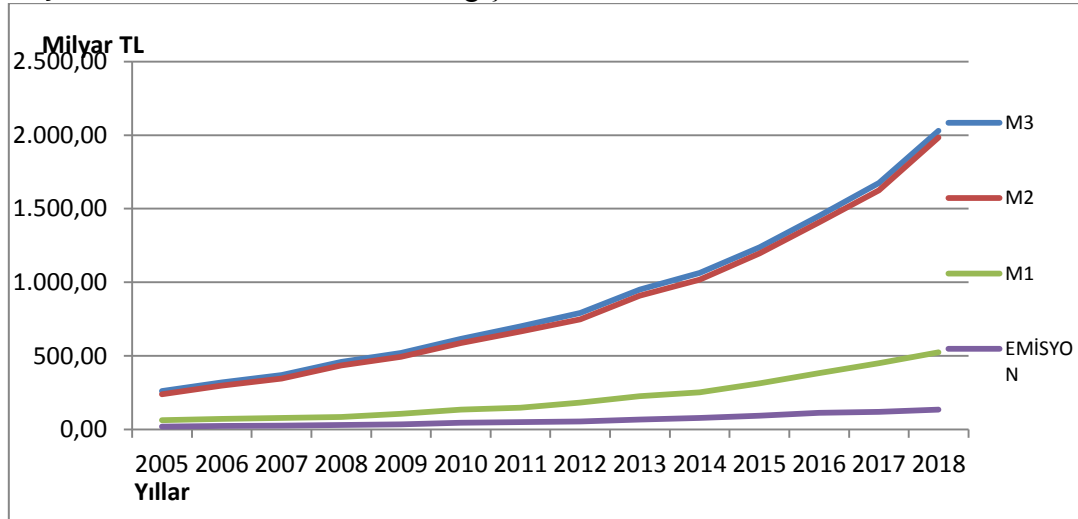
Milyar TL	30.06.2017	2017 Sonu	29.06.2018
M0 = Dolaşımdaki Para	118,4	119,2	135,4
Dolaşıma Çıkan Banknot + Madeni Para	132,2	133,8	149,4
Banka Kasalarındaki Para (-)	13,8	14,6	14,0
M1	421,5	449,6	513,7
M0	118,5	119,2	135,4
Vadesiz TL Mevduat	164,4	177,9	192,0
Vadesiz YP Mevduat	138,6	152,5	186,3

M2	1.505,7	1.624,6	1.805,7
M1	421,5	449,6	513,7
Vadeli TL Mevduat	652,0	703	738,0
Vadeli YP Mevduat	432,2	472	554,0
M3	1.550,7	1.675,8	1.865,1
M2	1.505,7	1624,6	1.805,7
Repo	5,2	5,4	6,9
Para Piyasası Fonları	12,9	13,9	14,3
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	26,9	31,9	38,2

Kaynak: TCMB, EVDS

Aşağıda Şekil 1’de 2008-2018 yılları arası dönemde farklı para tanımlarına ilişkin para arzı değişimi gösterilmiştir.

Şekil 1: Para Arzı 2005-2018 Değişim



Kaynak: TCMB, EVDS

2005-2018 arası döneme bakıldığında para arzının sürekli bir artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir.

1.2.1.2 Emisyon Hacmi

Paranın icadından itibaren, kamu otoriteleri yaptıkları çeşitli düzenlemelerle, paranın piyasaya sürülmesi (emisyon) işlemini kurallara bağlamışlardır. Bir devlet tarafından piyasaya sürülen paranın bir biriminin (Dolar, Euro, TL., vs.) değerinin saptanmasında neyin ölçüt alındığı ya da “birim paranın” neyi ifade ettiği yasalarla belirlenmiştir. Tarihi süreç içinde, önceleri paranın bir biriminin değerinin belirlenmesinde kıymetli madenler ölçüt olarak alınırken, daha sonraları bundan vazgeçilmiştir. İşte paranın bir biriminin neye bağlı olduğunu belirten düzenlemeye para sistemi ya da aynı anlama gelmek üzere emisyon rejimi denilmektedir (Dinler, 2007, s. 411).

Emisyon, herhangi bir anda piyasada fiilen var olan kağıt ve metal paraların toplamıdır. Merkez bankasının piyasaya yeni para sürmesi de emisyon diye adlandırılır. Dolaşımdaki para ile emisyon arasında fark vardır. Dolaşımdaki para banka kasaları dışındaki nakit parayı kapsar. Emisyon ise dolaşımdaki para ile banka kasalarındaki paranın toplamıdır (Demir & Yayar, 2018, s. 240).

Merkez bankasının emisyonla gitmesinin en temel nedeni, varlıklarını finanse etmeye çalışmaktır. Emisyon Merkez Bankası'nın ekonomiye olan yükümlülüğü olduğundan; Merkez Bankası Bilançosu'nun pasif kalemleri içerisinde yer alır. Emisyonun kaynağını tasarruflar oluşturmaz. Merkez Bankası emisyon aracılığıyla piyasaya ek satın alma gücü zerk eder (Orhan & Erdoğan, 2007, s. 23).

1.2.1.3 Toplam Vadesiz ve Vadeli Mevduat Miktarı

Temel olarak ticari bankaların en önemli kaynak kalemi olan mevduat aslında bu vasfın çok ötesinde bir güç ve öneme sahiptir. Bankalar için önemli bir fonlama kaynağı olmanın yanı sıra kişiler ve kurumlar içinde bir ödeme aracı işlevi görür. Bu durumda mevduat, banka tarafından alacaklıdan borçluya transfer edilen bir tasarruftur. Ama banka bu transfer sürecinde (kredi mekanizması) mevduatın bankadan çıkmadan (rezerv kaybına uğramadan) kredi kullanana bir ödeme gücü şeklinde geçmesini sağlarsa (çek ve sair ödeme araçlarıyla) kullanılabileceği fon miktarını artırmış olacaktır. Yani kullanılabileceği kredi tutarını artırarak daha fazla kredi parası yaratma kapasitesine erişecektir (Tiryaki, 2016, s. 61).

Vadesiz mevduattan kasıt çek hesabı olarak da ifade edilen sahibine faiz getirisi sağlamayan ve üzerine çek keşidesi yapılabilen vadesiz mevduat hesaplarıdır. Bu hesapların en önemli özelliği para çekilinceye kadar bankanın bu kaynağı fon kaynağı olarak kullanabilmesidir. Vadeli mevduat, belli miktarda mevduatın faiz geliri için yatırıldığı hesaplardır (Günel, 2007, s. 81).

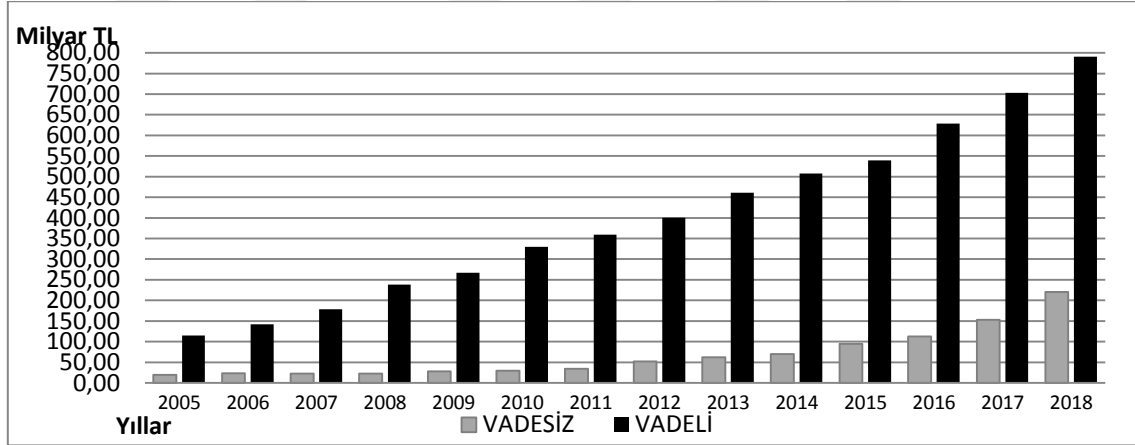
Bankanın herhangi bir izni aranmaksızın mevduat sahibince istenildiğinde bir kısmının ya da tamamının geri çekilebildiği, herhangi bir ihbar veya vade koşuluna sahip olmayan ve faiz tahakkukları hesabın kapatılmasında ya da yıl sonunda işleme konan mevduatlardır (Parasız, 2005, s. 206).

Vadesiz mevduat sahibinin bankaya ihbarda bulunmaksızın hesabına çek yaparak

ödeme yapması mümkündür. Paranın değişim aracı olma ve değer biriktirme aracı olma fonksiyonları açısından vadesiz mevduatla nakit arasında aslında bir fark yoktur. Fiyat para, hem nakdi vadesiz mevduatı hem de bankalardaki vadesiz mevduatı kapsar. TCMB 2005’den itibaren M1 için yapılan alternatif tanımlardan birincisini terk ederek, nakit-vadesiz mevduat ve benzeri çek yazılabilir mevduatların toplamını işlemler parası veya kısaca M1 olarak tanımlamıştır. Vadeli mevduatı, belirli bir maliyete ve gecikmeye katlanarak ödeme aracına dönüştürmek mümkündür. İktisatçılar vadesiz mevduata dönüştürülebilen vadeli mevduat ve benzeri daha az likit varlıklara, para benzerleri derler. Bu bağlamda M1(İşlemler Parası) ile para benzerleri toplamını M2 olarak niteleyebiliriz (Ünsal, 2017, s. 601-602).

Aşağıda 2005-2018 arası dönemdeki toplam vadeli ve vadesiz mevduat miktarının değişimi Şekil 2’de gösterilmiştir.

Şekil 2: 2005-2018 Toplam Vadeli ve Vadesiz Miktarı Değişim



Kaynak: TCMB, EVDS

Toplam vadeli ve vadesiz mevduat miktarının yıllar itibariyle sürekli arttığı gözlenmektedir. Para arzı (Bknz şekil 1) ile birlikte değerlendirildiğinde her iki grafikteki artışın birbirine paralel olduğu bundan ötürü bu artış, nominal bir artış olarak değerlendirilebilir.

Sonuç olarak, parasal büyüklüklerde meydana gelen değişiklikler, ekonominin genel durumundan tutun yapılacak yatırım miktarına, yatırımcıların kararlarına kadar bir çok ekonomik değişkeni olumlu yada olumsuz etkileyebilmektedir.

1.2.1.4 Toplam Kredi Miktarı/Hacmi

Bankaların kaydi para yaratma sürecinin bir ürünü olan kredilerin de parasal büyüklükler içerisinde değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Zira uygulanan kredi politikası

sonucu oluşan kredi arz ve talebi ekonomideki para miktarını etkilemektedir.

Kredi kelimesi anlam olarak saygınlık ve güven anlamlarına gelirken inanma anlamına gelen kökeni Latince'ye dayanan "credere" sözcüğünden gelmektedir. Herhangi birisi namına para vermek ya da verdiği parayı sonra almak şartıyla mal ve hizmet vermeyi taahhüt etmek ya da bir mal alımı veya bir hizmetin ifasında kefalet etmeyi kabul etmek şeklindeki uygulamalar bütünü kredi açmak olarak nitelenebilir. Bu tanımların ışığında kredinin genel olarak tanımı; belli bir süre sonra ödeme vaadi esasına dayanan mal, hizmet ve para benzeri türden satın alma yetisinin sağlanması veya var olan satın alma yetisinin belli bir süre sonra geri alınmak kaydıyla başka kimselere devredilmesidir. Bankacılık açısından kredinin tanımı; bir bankanın gerçek veya tüzel kişilere, mevcut yasal sınırlılıkları, yaptığı istihbarata göre iç mevzuatını ve sahibi olduğu kaynakları da dikkate alarak bir teminat karşılığında veya bir teminata konu etmeden para, teminat veya kefalet vermek olarak tanımlanabilecek imkan veya sınırlardır (Parasız, 2005, s. 219).

Sonuç olarak, parasal büyüklüklerde meydana gelen değişiklikler, ekonominin genel durumundan tutun yapılacak yatırım miktarına, yatırımcıların kararlarına kadar bir çok ekonomik değişkeni olumlu yada olumsuz etkileyebilmektedir.

1.2.2 Diğer Makro Ekonomik Değişkenler

Parasal büyüklükler dışında kalan makro ekonomik büyüklük ve değişkenler aşağıda sıralanmıştır;

1.2.2.1 Kredi Faiz Oranı

Önemli makro ekonomik faktörlerden birisi de faizdir. Faiz oranlarında bir değişim enflasyon oranından tutun ekonomideki toplam para miktarına, toplam arz ve talebe kadar birçok değişkeni etkilemektedir. Faiz oranlarındaki değişim hiç kuşkusuz yapılan yatırımlarla da ilişkilidir. Yine literatürdeki genel görüşe göre, faiz oranları arttıkça yatırımlar düşerken azaldıkça yatırımlar artmaktadır. Faizin yatırıma etkisi yatırım araçlarına yatırım yapmak isteyen yatırımcın kararını etkileyen önemli bir değişken olarak ortaya çıkmaktadır.

Önemli makro ekonomik indikatörlerden biri olan faiz oranları ile hisse senetleri arasındaki bağlantı gözlemlendiğinde hisse senetleri ile faiz getirisine sahip varlıkların birbirlerine rakip ya da alternatif bir yatırım aracı olması nedeniyle birbirlerinin talebine etki etmeleri olasıdır. Ama faizlerin düşme trendinde olması enflasyona yönelik beklentinin de

düştüğü anlamına gelebilir. Böyle bir ortamda geleceğe yönelik belirsizlik azalacak ve hisse senetlerinin talebinde artış yaşanacaktır. Sonuç olarak hisse senedi getirileri ile faiz oranları arasında negatif yönlü bir ilişkiden söz edilebilir (Erbaykal & Okuyan, 2007, s. 2).

Literatürde kullanılan bir çok faiz çeşidi bulunmaktadır. Bunlardan ilki olan basit faiz, belli bir süreliğine dönem sonunda getirisi ile birlikte yatırılan mevduata denirken, bileşik faiz, bir önceki dönem oluşan faiz getirisinin de anaparaya dahil edilmesiyle elde edilen getiriye ifade eder. Nominal faiz, bu belli bir süre için yatırılan mevduata bankaların vermeyi beyan ettikleri faizdir. Örneğin 1 yıl vadeli bir mevduata banka % 20 faiz vereceğini beyan etmişse bu faiz nominal faizdir. Net nominal faiz ise bankaların beyan ettikleri oran üzerinden dönem sonunda gelir vergisi kesilmiş halidir (Aktaş, Alp, Doğanay, Ban, & Tokat, 2009, s. 6-10).

Reel Faiz ise, enflasyondan arındırılmış nominal faize denir. Burda amaç enflasyondan dolayı oluşan alım gücündeki değişimin faizden arındırılmasıdır. Burda dikkat edilmesi gereken husus paranın yatırıldığı dönemdeki enflasyon oranı değil dönem sonunda gerçekleşmesi muhtemel olan beklenen enflasyon oranının hesaba katılarak hesaplama yapılması gerekliliğidir. Ama genel olarak piyasada hesaplama enflasyondan arındırılmış faiz oranı üzerinden yani reel faiz oranı üzerinden yapılmaktadır (Ercan & Ban, 2005, s. 87-89);

Modelde kullanılan kredi faizi, bireysel ve kurumsal müşterilere bankaların verilen kredi karşılığında uyguladıkları faizi simgelemektedir. Bankaların çeşitli adlar altında farklı kesimlere kredi açarlar, bunları; kurumsal krediler, kobi kredileri, konut kredileri, tüketici kredileri ve kredi kartı gibi ödeme araçları olarak sınıflandırmak mümkündür. Tüketici kredileri de kendi içersinde bir sınıflamaya tabi tutulabilir; taşıt, konut vb. faiz oranı verilen kredi türüne göre farklılık gösterir (Eğilmez, Faiz Deyince, 2018).

1.2.2.2 TÜFE ve ÜFE Değerleri (Enflasyon)

Genel ifadeyle enflasyon bir ülkedeki fiyatlar genel düzeyindeki devamlı artış olarak tanımlanabilir. Gerek bir ülke için gerekse ülke içinde yaşayan halk için önemli ekonomik göstergelerin başında gelmektedir. Hiç kuşkusuz ki enflasyonist bir ortamda yatırımcıların tercih etmek istediği yatırım araçları da bu durumdan etkilenecektir. Bir yatırım aracı olarak hisse senetlerini temsilen bankacılık endeksinin performansının enflasyonla ilişkisinin ortaya konulması önemlidir.

Gerçekte, enflasyonun genel kabul gören veya tatminkâr bir tanımı yoktur. Literatürde en çok kabul gören tanım: “enflasyon, sürekli fiyat artışı süreci veya paranın sürekli değer kaybetme sürecidir”, biçimindeki tanımdır. Ancak bu tanım enflasyonun belirtilerine işaret etmekle birlikte enflasyonun nedenleri ve etkileri hakkında bir fikir vermemektedir(Yıldırım vd., 2008, s.363)

Fiyatlardaki artış ya da azalışlar, yani enflasyon ve deflasyonda ortaya çıkan değişimler bir takım endeksler yardımıyla hesaplanırken tüm mal ve hizmetlerdeki değişimi takip etmek olanaksızdır. İşte bu yüzden endeksler oluşturulur. Endeks oluşturulurken dikkat edilmesi gereken bazı şartlar vardır. Seçilen baz yıl, fiyat hareketlerinin asgari düzeyde olması veya kaldığı yıl olması gibi. Bu durum endeksin ciddi bir gösterge olarak kabul edilmesi açısından önemlidir (Orhan A. , 2011, s. 5).

Bir ülkede enflasyonun hesaplamasının yapılabilmesi için çeşitli fiyat endekslerinden yararlanılır. Bu hesaplama endekslerinden GSMH Deflatörü, TÜFE ve ÜFE en çok bilenen ve kullanılanlardır. Aşağıda Tablo 3’de 2013-2017 arası döneme ait 3 farklı fiyat endeksinin hesaplanmış değerleri verilmiştir.

Tablo 3: 2013-2017 Enflasyon Değişim

ENFLASYON	2013	2014	2015	2016	2017
GSYH DEFLATÖRÜ (2009 bazlı)	6,3	7,4	7,8	8,1	10,8
Yİ-ÜFE YILLIK ORTALAMA	4,5	10,3	5,3	4,3	15,8
Yİ-ÜFE YIL SONU	7,0	6,4	5,7	9,9	15,5
TÜFE YILLIK ORTALAMA	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1
TÜFE YIL SONU	7,4	8,2	8,8	8,5	11,9

Kaynak: TCMB,EVDS

Bu noktada 3 farklı fiyat endeksine ilişkin açıklamalara yer vermek gerekirse;

GSMH Deflatörü, ekonomide üretilen bütün mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki değişiklikleri ölçen fiyat endeksi, GSMH deflatörüdür. Bir yılda üretilen üretim hacminin toplam değeri, hem cari fiyatlar kullanılarak hem de belirli bir yıl esas alınarak sabit veya reel fiyatlarla ifade edilirken GSMH’ın cari değeri, sabit fiyatlarla ifade edilen değere oranlanmasıyla GSMH Zimni Deflatörüne ulaşılır. GSMH Deflatörü, fiyatlardaki değişim yüzdesini açıklar. Fiyat endeksleri belirli bir mal sepeti temel alınmak suretiyle hesaplanır. Bilindiği gibi GSMH, bir ekonomide belirli bir zaman içerisinde üretilen bütün mal ve hizmetlerin değerini içerir. Bu anlamda, GSMH fiyatlar düzeyindeki değişikliği daha iyi

açıklar. Dolayısıyla GSMH Zımnı Deflatörü kullanılarak elde edilen enflasyon oranı daha güvenilirdir (Orhan & Erdoğan, 2007, s. 260).

1.2.2.3 GSYH

Bir ekonominin gücünü (büyüklüğünü) göstermek açısından gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) en iyi ölçütlerden birisidir. Basit bir tanımlama ile GSYH, bir ekonomide belli bir periyotta (genellikle 1 yıl) üretime konu olan nihai mal ve hizmetlerin parasal değeridir. Üretilen mal ve hizmetlerin değerini cari yıl fiyatları yani bugünkü fiyatlarla ölçersek nominal GSYH'ye, temel olarak alınan bir yılın fiyatları ile ölçersek reel GSYH'ya erişiriz (Orhan A. , 2011, s. 38).

Bir ülke sınırları içinde yaratılan hasılanın değerine bu değer yaratılmasında kullanılan üretim faktörlerinin yerli ya da yabancı sahipliğine bakılmaksızın GSYH denir. Öncelikle GSYH kayıt dışı işlemleri ölçmez. Buna literatürde bazen gri ekonomi bazende gayri resmi ekonomi adı verilir. Milli gelir hesapları üç farklı yöntem olan üretim (katma değer) harcama ve gelir yöntemleri ile oluşturulabilmektedir. Üretim ya da diğer adıyla katma değer yöntemi her bir sektör için cari satışlardan cari girdi maliyetlerinin çıkarılmasıyla elde edilmektedir. Böylece her bir sektörün ya da üretim aşamasının nihai malın üretimine yaptığı katkı ortaya çıkmakta, bunların toplamı da katma değeri vermektedir. Harcamalar yöntemi ile GSYH değeri hesaplanırken yurtiçinde üretilen malların ne kadarının hangi ekonomik aktörler tarafından satın alındığına (harcamalara) bakılmaktadır. Eğer bu malları satın alanlar hane halkları(=tüketiciler) ise tüketim harcaması (C), firmalar ise (ya da satın alınan mal ev gibi yarattığı hizmet açısından çok uzun döneme dayanıyorsa) yatırım harcaması (I), hükümet ise hükümet harcaması (G), ve dış alem ise net ihracat (NX) adını almaktadır. Gelir yaklaşımı ise ekonomik aktör olarak ifade edilen hane halkları, firmalar ve hükümet birimlerinin gelirlerinin toplamından oluşmaktadır. Bu gelirler ücret, kâr, faiz, kira geliri vb. gibi adlar almaktadır (Yetkiner, 2010).

1.2.2.4 Cari İşlemler Dengesi (Genel Denge)

Önemli makro ekonomik göstergelerden birisi de cari işlemler dengesi'dir. Bu veriye cari açık, cari denge, genel denge ve temel denge de denilmektedir. Cari işlemler dengesinin tam olarak anlaşılabilmesi için ödemeler dengesi ve alt kalemlerine kısaca değinmek yerinde olacaktır. Açık bir ekonomik sistemde yer alan her ülke diğer ülkelerle ekonomik anlamda karşılıklı bir ilişki içindedir. Bu ekonomik ilişkilerin izlenebilmesi ve değerlendirilebilmesi

için tüm bu ilişkilerin bir arada gösterimini ve oluşan işlemlerin sistematik bir biçimde kaydını sağlayan çizelgeye ya da tabloya ödemeler bilançosu denilmektedir.

Ödemeler bilançosu, bir ekonominin dış dünyaya gösterdiği yüzünün açık bir ifadesidir. Bir ülkenin vatandaşlarının ya da vatandaşı olmasa bile o ülkedeki yerleşik olarak yaşayanların bir diğer ülkenin yerleşikleri arasındaki iktisadi ilişkilerini belli bir hesap düzeni bağlı olarak analitik bir biçimde gösterimine olanak sağlayan tabloya ödemeler bilançosu denir. Ülkemizde ödemeler bilançosu istatistikleri, TCMB tarafından derlenmektedir. Cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesaplarının toplamı ödemeler bilançosunu vermektedir. Bu hesapların alt gruplarından yurtdışı ve yurtiçinde yerleşik olanların yaptıkları iktisadi işlemleri hangi faaliyet ile ve hangi aracı kullanarak yaptıklarını görürüz (Çolak & Aktaş, 2009, s. 87).

Bu nokta da 2017 yılı için ödemeler bilançosu denklemi ve 2014-2017 yılları arasındaki ödemeler bilançosu değişimi Tablo 4'te aşağıda verilmiştir.

Ödemeler Dengesi = Cari Açık Verisi + Sermaye Hesabı + Finans Hesabı + Net Hata ve Noksan + Rezerv Varlıklar = 0 (Duruma göre kalemler eksi işaret alabilir.) (Eğilmez, Ödemeler Dengesini Okumak, 2014).

2017 yılı ödemeler dengesi verilerini bu denklemde yerine koyalım:

$$\text{Ödemeler Dengesi} = - 47.436 + 16 + 38.347 + 866 + (- 8.207) = 0$$

Tablo 4: 2014-2017 Ödemeler Bilançosu

ÖDEMELER BİLANÇOSU MILLION DOLLAR		2014	2015	2016	2017
A-	CARİ İŞLEMLER HESABI(CARİ AÇIK)	-43.644	-32.109	-33.137	-47.436
1.	İhracat	168.926	151.970	150.161	166.159
2.	İthalat	232.519	200.098	191.053	225.114
	MAL DENGESİ/DIŞ TİCARET DENGESİ(DIŞ TİC. AÇIĞI)	-63.593	-48.128	-40.892	-58.955
3.	Hizmet Gelirleri	51.746	46.632	37.391	43.669
4.	Hizmet Giderleri	25.071	22.404	22.128	23.729
	Mal ve Hizmet Dengesi	-36.918	-23.900	-25.629	-39.015
5.	Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	4.874	4.471	5.311	4.937
6.	Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	13.113	14.122	14.492	16.072
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	-45.157	-33.551	-34.810	-50.150
7.	İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler(cari işlemler bilançosu)	1.513	1.442	1.673	2.714
B.	SERMAYE HESABI	-70	-21	23	16
C.	FINANS HESABI	42.127	10.543	22.958	38.347
8.	Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	7.050	5.096	3.147	2.700
9.	Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	13.119	18.002	13.343	10.889
10.	Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinimi	746	6.129	1.511	-394
11.	Portföy Yatırımları: Net Yükümlülük Oluşumu	20.916	-9.558	7.811	24.082
11.1.	Hisse Senetleri	2.559	-2.395	823	3.192
11.2.	Borç Senetleri	18.357	-7.163	6.988	20.890
12.	Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	1.684	14.992	6.144	8.089
12.1.	Merkez Bankası	0	0	0	0
12.2.	Genel Hükümet	213	-238	-236	-326

12.3.	Bankalar	1.055	15.184	7.646	6.663
12.4.	Diğer Sektörler	416	46	-1.266	1.752
13.	Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	17.572	28.316	12.606	13.771
13.1.	Merkez Bankası	-1.905	-674	-413	-218
13.2.	Genel Hükümet	-886	-1.189	-925	-1.371
13.3.	Bankalar	14.804	18.907	876	4.031
13.4.	Diğer Sektörler	5.559	11.272	13.068	11.329
	Cari, Sermaye ve Finans Hesapları	-1.587	-21.587	-10.156	-9.073
D.	NET HATA VE NOKSAN	1.119	9.756	10.969	866
	GENEL DENGE	468	11.831	-813	8.207
E.	REZERV VARLIKLAR	-468	-11.831	813	-8.207
14.	Resmi Rezervler	-468	-11.831	813	-8.207
15.	Uluslararası Para Fonu Kredileri	0	0	0	0

Kaynak: TCMB, EVDS

Tablo 4'te 2014-2017 arasındaki ödemeler bilançosunda oluşan dengeler yer almaktadır. Bu dönemde mal dengesinin sürekli olarak açık verdiği yani ithalatın ihracattan fazla olduğu oluşan bu açığa ek olarak gelir dengesininde olumsuz bir şekilde katkıda bulunduğu finans hesabındaki en büyük payın portföy hesabı ve diğer yatırımlar olmak üzere başı çektiğini, doğrudan yatırımların sabit düzeyde seyrettiğini, cari işlemler hesabındaki kapatılabilmesi için en büyük katkının finans hesabı ve hizmetler dengesinden geldiğini, net hata ve noksan kaleminin normal düzeydeki hataların üstünde bir büyüklükten oluştuğunu görülmektedir. Ölçüm veya değerlendirme sonucu oluşan hatalardan daha fazla bir büyüklüğe sahip olduğunu söyleyebiliriz. (Not: Rezervlerin eksi olarak bilançoda yer alması arttığını göstermektedir). Tüm bu bilgilerden hareketle cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi (mal dengesi), hizmet dengesi ve gelirler dengesinin toplamından oluşmaktadır. Diğer bir deyişle cari açık veya cari fazla bu 3 dengenin oluşumuna göre şekillenmektedir.

Bir ülke sadece mal ithali söz konusu olmaz. Hizmet ithalatı ve ihracatı da söz konusudur. her ülke taşımacılık gelir veya giderine, faiz gelir veya giderine bağlı olarak döviz pozisyonunda artı veya eksileri oluşur. Bunları da mal dengesinin üzerine ekleme yaparsak dış ticaret dengemiz cari dengeye dönüşür (Eğilmez, 2013, s. 29).

Temel denge (basic balance), cari işlemler hesabı dengesi (cari açık) uzun vadeli sermaye hesabı dengesini de içersinde barındırır. Buna göre mal ve hizmetler, karşılıksız transferler, uzun vadeli özel ve resmi sermaye akımları, resmi rezerv değişimleri denkleştirici kalemdir. Bu nedenle bütün kısa vadeli sermaye hareketleri bilançoda çizginin altına kaydedilir. Bu dengenin özelliği, ödemeler bilançosundaki uzun vadeli gelişmeleri ortaya koymasıdır. Dolayısıyla denge, dalgalanmaların ve spekülatif hareketlerin etkisinden arındırılmış olur. Türkiye'de temel denge kullanırken ABD'de kısa ve uzun vadeli sermaye ayırımına son verildiği için bu denge hesabı yapılmamaktadır (Doğukanlı, 2008, s. 14).

Aşağıda Tablo 5’de 2011-2017 yılları arası ithalat, ihracat, dış ticaret hacmi ve dengesinin yanı sıra cari açık ve cari açığın GSYH’a oranına ilişkin verilere yer verilmiştir.

Tablo 5: 2011-2017 Dış Ticaret Dengesi Değişim

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
İTHALAT (CİF)	240839	236544	251661	242178	207234	198619	233801
İHRACAT (FOB) (Bavul Ticareti Hariç)	134906	152462	151803	157610	143839	142530	156993
DIŞ TİCARET HACMİ	375745	389006	403464	399788	351073	341149	390794
DIŞ TİCARET DENGESİ	-105933	-84082	-99858	-84568	-63395	-56089	-76808
CARI İŞLEMLER DENGESİ(CARI AÇIK)	-74402	-47963	-63642	-43644	-32109	-33137	-47436
CARI İŞLEMLER DENGESİ / GSYH (%)	-8,94587	-5,506	-6,697	-4,6685	-3,72546	-3,8409	-5,5709

Kaynak: Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, 2018

Yukardaki tablodan görüldüğü üzere gerek dış ticaret hacmi/dengesi/açığı gerekse cari işlemler hesabı dengesinin (cari açık/fazla) GSYH’ya bölümü o ülkenin dışa açıklık oranını vermektedir. Bu oran ne kadar yüksek ise o ülke o kadar dışa açık bir ekonomik yapıya sahiptir denilebilir. Dış ticaret hacminde herhangi bir daralma yaşanmamasına rağmen cari işlemler dengesine paralel olarak dış ticaret dengesinde de bir gerileme sözkonusudur. Bu azalmanın nedeni olarak ülkemizin enerji ithal eden bir ülke olmasından kaynaklı petrol ve doğalgaz fiyatlarında yaşanan fiyat düşmelerine bağlı olarak hem cari açığın hem de dış ticaret açığının düştüğü yorumu yapılabilir.

1.2.2.5 Sanayi Üretim Endeksi

Ekonominin takip edilmesi gereken en önemli sektörlerinden birisi de sanayi sektörüdür. Sanayi çeşitli maddeler ya da bu maddeleri dönüştürmek için kullanılan araçlarla bir çıktı elde etmeyi amaçlayan bir üretim işlemi olarak tanımlanabilir. Sanayideki gelişim ve değişimleri takip ve performansını değerlendirmek adına önemli makro ekonomik göstergelerden birisi de sanayi üretim endeksidir. Sanayi üretim endeksi, sanayi sektörünün üretim hacmindeki artış ya da azalışları belirli periyotlar itibarıyla kıyaslamalı olarak takibini sağlayan bir göstergedir. Bu göstergenin takibi kısa dönemde ekonomi ile ilgili verilen karar ve önlemlerin ekonomi ve üreticiler üzerindeki etkisi ve yansımalarını görebilmek ve ileriye yönelik tahminlerde bulunmak için son derece önemlidir.

Zenginliğin kaynağı üretimden geçer. Bu işin lokomotifi hizmetler sektörü ve sanayi sektörüdür. Tarımsal üretim artık çok gerilerde kalmıştır. İçine girmeye çalıştığımız Avrupa Birliği de zaten tarım toplumu olmamızı istememektedir. Hizmetler sektörünün ana kaynağı beşeri sermaye iken sanayi sektörünün ana kaynaklarından biri vasıflı elemandır. Sanayi sektörü kapasitelerini tam kullanırsa ilk önce istihdama katkı sağlayacaktır. Bu tür sonuçları

görebilmek açısından sanayi sektörünün takibini yapmak açısından sanayi üretim endeksi verisi son derece önemlidir (Orhan A. , 2011, s. 209).

Ülkemizde sanayi sektörü GSYH'nın 4/1'ini oluşturmakta olduğundan sanayi üretimindeki düzeyin takibinin önemi artmaktadır. Sanayi üretim endeksi üç ana sektörden oluşmaktadır. Bunlar; madencilik ve taş ocaklığı sektörü, imalat sanayi sektörü ve elektrik, gaz ve su sektörüdür. Ağırılık, kuşkusuz imalat sanayindedir. TÜİK'in sanayi üretim endeksine ilişkin açıklaması üç ana bölümden oluşur. Açıklamada; sanayi üretim endeksi ile bir önceki yılın aynı ayında oluşan sanayi üretim endeksindeki değişime ve bir önceki ayda oluşan sanayi üretim endeksindeki değişime yer verilmektedir. Baz yıl olarak 2010 yılı ve endeks değeri 100 alınmaktadır. Tük, verileri ilgili firmalara aylık olarak dağıttığı sanayi üretim soru kağıtları ile elde etmektedir. Elde edilen veriler ilgili sanayi üretim endeksine işlenmekte, bu verilerden tatil günleri dışarda tutularak, yani bir önceki periyoda göre işgünü farkları elemine edilerek mevsim etkilerinden indirgenmiş veriler açıklanmaktadır. Kapasite kullanımındaki eğilim, yaklaşık 1 ay sonra açıklanan sanayi üretimini tahmin etmek için en sağlıklı veri niteliğindedir. Kapasite kullanım oranının bir önceki yılın aynı ayına ve daha önemli olmak üzere, bir önceki aya göre olan değişiminden yola çıkarak sanayi üretimiyle ilgili tahminde bulunmak mümkündür (Çolak & Aktaş, 2009, s. 48-51).

1.2.2.6 Kapasite Kullanım Oranı

Yaygın olarak bilinen adıyla kapasite kullanımı, yani imalat sanayinde eğilim verisi her ayın 10'unda TÜİK tarafından açıklanmaktadır. Değerlendirme açısından bakıldığında bu verinin önemli bir özelliği vardır. Bu veri, fiyat endekslerinden sonra en hızlı açıklanan veri özelliği taşır. Fiyat endeksleri izleyen ayın 3'ünde açıklanırken kapasite kullanımına ilişkin veri ise izleyen ayın 10'unda ilan edilir. Yani, deyim yerindeyse kapasite kullanımına ilişkin rakamlar çok "taze" bir veri olarak kamuoyuna sunulmaktadır. Bu açıdan, yakın zamanı görme olanağı sağlar. Ayrıca, bu veriler devlet sektörü ve özel sektördeki imalat sanayi kesiminin içinde bulunduğu tüm yalınlığıyla ortaya koyması açısından da önemli bir veridir.

Tarihi süreçte ülkeler tarım, sanayi ve hizmet yönüyle gelişmişlerdir. Üretim, gelişmiş ülkelerde genellikle hizmet, gelişen ülkelerde sanayi ve az gelişmiş ülkelerde tarım ağırlıklıdır. Ülkeler geliştikçe tarım sektörünün GSYH içindeki payı azalmakta, sanayi ve hizmet sektörlerinin payı artmaktadır. GSYH'ya katkılarını değerlendirmek açısından sanayi üretiminin öncü göstergesi sayılan kapasite kullanım oranının izlenmesi son derece önemlidir

(Demir & Yayar, 2018, s. 158).

Kapasite kullanımına ilişkin oran, devlet ve özel ayrımında bütün sektörleri kapsayacak şekilde verilmektedir. TÜİK, kapasite kullanım oranını her ay tüm sektörler itibarıyla şu detayda açıklamaktadır; Toplamda, kamu sektöründe ve özel sektördeki ortalama kapasite kullanım oranı. Bu veriyle birlikte bir yıl öncesinin oranları da açıklanır. Kullanılan üretim kapasitelerine göre işyerlerinin yüzdesi. İşyerleri; yüzde 39'dan az, yüzde 40-59 arası, yüzde 60-79 arası ve yüzde 80-100 arası kapasite kullananlar olmak üzere dört grupta toplanır. İmalat sanayinde eğilimler verisi kapsamında; kapasite kullanım oranının yanı sıra, şirketlerin niçin tam kapasiteyle çalışmadığının nedenleri belirlenirken, ayrıca üretim, yurtiçi satış, satış fiyatları ve hammadde fiyatları ve bu konularda bir sonraki aya ilişkin beklentiler belirlenmektedir. Sektörel bazda değerlendirmenin ötesinde, imalat sanayinin kapasitesinin ne kadarını kullanabildiği tüm ekonomi için çok önemli bir veridir. Ayrıca, açıklamada devlet sektörü ve özel sektöre ayrı ayrı yer veriliyor olması da daha detay bilgiye ulaşılması açısından önem taşımaktadır (Çolak & Aktaş, 2009, s. 46).

1.2.2.7 Döviz Kuru

Önemli makro ekonomik göstergelerden birisi de döviz kurudur. Döviz kurunun değeri yabancı paranın yerli para cinsinden ifadesidir.

Kur ya da parite yabancı dillerde eşitlik anlamına gelmektedir. Döviz ise yabancı paraları ifade etmek için kullanılır. Örneğin ABD Doları, Euro, Fransız Frankı, Rus Rublesi gibi para birimlerinin hepsi döviz olarak ifade edilir. Kambiyo da dövizle aynı anlamda kullanılmaktadır. Döviz kuru ya da parite denilen şey bir döviz cinsinin Türk Lirası ile eşitliği demektir. Yani örneğin 1 ABD Doları = 1,5 TL dediğimiz zaman Türk Lirasının ABD Doları cinsinden kurunun 1'e 1,5 olduğunu ifade etmektedir (Eğilmez, 2013, s. 122-123).

Reel döviz kuru, iki ülkeye ait geçerli nominal döviz kurlarının iki farklı para birimi cinsinden benzer mal ya da mal grubunun bu iki ülke içindeki geçerli satış fiyatının karşılaştırılmasını baz alarak hesaplanan kur şeklinde tanımlanabilir. Bi nevi nominal döviz kurunun ne oranda gerçekçi olduğunu ifade eder. Nominal Döviz Kuru, iki ülkeye ait ulusal paranın birbirine olan görelî fiyatı şeklinde tanımlayabiliriz. Daha net olarak ifade etmek gerekirse döviz ofislerinde ya da bankalarda gördüğümüz örneğin 1 \$ = 5,50 TL şeklindeki değerler bize nominal döviz kurdan bahsetmektedir (Ünsal, 2017, s. 149).

Reel Döviz Kuru(RDK), diğer adıyla ticaret haddi, iki ülkeye ait mal fiyatlarının birbirine olan görelî fiyatı şeklinde tanımlayabiliriz. Tanımı biraz daha açacak olursak iki ülkeye ait para birimi cinsinden nominal döviz kuru kullanılarak aynı mal grupları iki ülkedeki cari satış fiyatlarının birbiriyle karşılaştırılması esasına dayanarak hesaplanan kurdur.

$$\text{Reel Döviz Kuru} = \text{Nominal Döviz Kuru} \times \text{Ulusal Malın Fiyatı} / (\text{Yabancı Malın Fiyatı})$$

Bu mal sepetini ülkemizde TÜİK hesaplamaktadır. Bu durumda bir mal sepetini baz alarak formülümüzü yenilersek;

$$\text{Reel Döviz Kuru} = \text{Nominal Döviz Kuru} \times (\text{Amerika Fiyat Düzeyi (P)} / \text{Türkiye Fiyat Düzeyi (P*)})$$

Sonuç olarak RDK yüksekse yabancı malların görelî fiyatı ucuzlarken yerli halkın daha ucuz olan bu yabancı malları talep etmesi kolaylaşır. Nihayetinde ithalat artar, ihracat azalır (Mankiw, 2009, s. 145).

1.2.2.8 Altın

Altın kıymetli bir maden olup önemli makro ekonomik değişkenlerden birisidir. Mücevherat olarak kullanımının yanı sıra gerek bir değer saklama (tasarruf) aracı, gerekse bir değer ölçüsü (hesap birimi) olarak bir çok farklı amaç için kullanılmaktadır. Altının en önemli kullanım amaçlarından biri de alternatif bir yatırım aracı olarak kullanılmasıdır.

Piyasalarda enflasyonun etkisini azaltmada bir koruma aracı olarak kullanılan altın fiyatları, TÜFE'ye bağlı olarak değişmektedir. Bir koruma aracı olmasının yanı sıra altının ziynet eşyası, parasal varlık, harcama aracı, emtia ve yatırım aracı gibi kullanım fonksiyonları da bulunmaktadır. Birçok alanda kullanımın olması altını, gerek ulusal gerekse merkez bankası politikalarında önemli kılmaktadır (Duyar, 2010, s. 215).

Altın bin yıllardır kullanılan değerli bir metaldir. Süs, değişim, depolama ve yatırım aracı olarak kullanılan altın aynı zamanda kimyasal özellikleri sebebiyle sanayi ürünlerinde de kullanılmaktadır. Altının, birçok ülkede yer alan altın borsaları vasıtası ile anlık alım satımı yapılabilmektedir. Altın, son yıllarda finansal yatırım araçlarında çeşitliliğin artmasına rağmen yatırımcılar tarafından yatırım aracı olarak tercih edilmeye devam edilmektedir. Yatırım amaçlı olarak bankalardan ve kuyumculardan fiziksel olarak

satın alınabildiği gibi bankaların altın fonları satın alınarak temin edilebilmektedir. Altın değerindeki değişim yönünün tahmini özellikle yatırımcı olan karar vericiler tarafından önem taşıyan bir husustur (Kocatepe & Yıldız, 2016, s. 926).

Aşağıda Tablo 6’da bir alternatif yatırım aracı olarak altının diğer yatırım araçları ile karşılaştırmalı getirisi 2008-2018 arası dönemde gösterilmiştir. Tablodan görüleceği üzere son on yılda altın yatırımcısına yüzde 37 kazandırırken BIST-100 yüzde 250, döviz kuru ise yüzde 260 kazandırmıştır. Çalışmada bağımsız değişken olarak kullanılan altının fiyatı, alternatif bir yatırım aracı olarak diğer yatırım araçlarının (hisse senedi fiyatları gibi) arz ve talebini etkileyecektir.

Tablo 6: 2008-2018 Kasım Altın, Bist 100 ve Döviz Kuru Getiri Karşılaştırması

Yıllar	Altın fiyatı Dolar/Ons	Altın endeksi	Bist 100	Endeks	Döviz Kuru	Endeks
2008	879	100	26498	100	1,53	100
2009	1097	125	52825	201	1,52	99,9
2010	1412	160	66004	249	1,54	101
2011	1565	178	51345	154	1,87	122
2012	1662	189	78579	296	1,77	116
2013	1237	141	65960	248	2,16	141
2014	1198	136	85450	322	2,31	151
2015	1096	125	71726	270	2,92	191
2016	1169	132	78130	294	3,53	230
2017	1307	149	115333	435	3,83	250
2018 Kasım	1201	137	92839	350	5,5	360

Kaynak: (Mynet, 2018)(Yazar tarafından derlenmiştir)

1.2.2.9 İşsizlik Oranı

İşsizlik oranı, işgücüne katılım oranı ve eksik istidam gibi kavramlar ekonominin gidiş yönünü işaret eden, işgücü piyasası ve makro ekonominin temel göstergelerinden birisi olarak dikkat çekmektedir.

İşçi-işveren ilişkileri çalışma hayatında düzenlenir. Nüfusun çok büyük bir kısmı çalışma hayatı kapsamına girer. Çalışma hayatının temel göstergeleri; çalışma çağı nüfusu,

Makro iktisat kavramlarından birisi olan işgücü, bir ekonomide istihdam edilenler ile işsizlerin toplamına eşittir. İşsiz, mevcut ücret düzeyine istekli olmasına karşın iş bulamayan kişidir. Çalışan kişiye ise istihdam edilen denilmektedir. Dolayısıyla,

İşgücü = İstihdam Edilenlerin Sayısı + İşsiz Sayısı olarak yazılabilir.

İşsizlik oranı = İşsiz Sayısı / İşgücü x 100

İşgücüne Katılım Oranı = İşgücü /Çalışabilir Yetişkin Nüfus x 100 (Çolak & Aktaş, 2009, s. 23).

TÜİK, işsizlik oranı hesaplaması yaparken Uluslararası Emek Örgütü (İLO)'nun standart hesaplama yöntemlerinden yararlanır. Bu hesaplama yönteminde işgücü, 15 yaşının üstünde olan kişiler ve tam gün esasına göre bir işte çalışmayanlar şeklinde 2 gruba ayrılıyor. TÜİK'in benimsediği uluslararası standart esaslarına göre bir kişinin işsiz sınıfına girebilmesi için 2 temel şartın gerçekleşmesi gerekiyor. Bunlardan ilki kişi son 3 aylık süreçte iş arayışında olacak ikincisi ise kişinin 15 günlük süreç içerisinde bir işte istihdam edilebilmesi şeklindeki şartın gerçekleşmesi gerekirken işsizlik hesaplamasında temel hesaplama bu şekilde yapılıyor. Bu hesaplama yöntemine dahil olmayan kişiler ise iş bulma ümidi kalmayan, son 3 aylık süreçte iş aramaktan vazgeçenler ama iş bulsa çalışacak durumdakiler, mevsimliğe bağlı işlerde çalıştığından dolayı iş aramayan ancak düzenli iş bulabilse çalışmak için hazır durumdakiler, ev hanımları, öğrenci, emekli, irat geliri olanlar, veya özürlü, yaşlı ve hasta olmasından dolayı iş aramayan ancak iş bulabilse iş başı yapmaya hazır durumdakiler şeklinde ifade edilebilir. Toparlayacak olursak, bir kişinin işsiz sayılabilmesi için 15 yaşından büyük olmasının yanı sıra son üç aylık dönemde iş araması ve son olarakta 15 gün içerisinde de bir işte çalışmaya hazır olması gerekmektedir. Bu kişilerin toplam işgücüne oranlanmasıyla ortaya çıkan sonuç bize işsizlik oranını verir (Eğilmez, 2013, s. 99).

İşsizlik ve GSYH arasındaki ilişki nedeniyle, iktisatçılar GSYH'deki yüzde kaçlık bir büyümenin işsizliği yüzde kaç azalacağını hesaplamaya çalışmıştır. Bununla ilgili en bilinen çalışma Arthur OKUN'a aittir. OKUN Yasası'na göre ekonomi yüzde 3 büyüdüğünde işsizlik oranı sabit kalmaktadır (Çolak & Aktaş, 2009, s. 23).

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FINANSAL SİSTEM İÇERSİNDE

BANKACILIK VE BORSA İSTANBUL

2.1 FINANSAL SİSTEM

Tarih, güçlü bir finansal sistemin, büyüyen ve başarılı bir ekonomi için gerekli bir unsur olduğunu göstermektedir. Şirketlerin yatırımlarını finanse etmek amacıyla sermaye tedarik etmesi ve yatırımcıların ileride kullanmak amacıyla birikim yapması, iyi işleyen finansal piyasaların ve kurumların varlığını gerektirmektedir.

Son yıllarda, değişen teknoloji ve gelişen iletişim olanakları, sınır ötesi işlemlerin artmasını ve küresel finansal sistemin etkinliğinin ve kapsamının genişlemesini sağlamıştır. Şirketler, rutin bir şekilde, dünyada herhangi bir yerden fon temin edebilmektedir. Küresel bağlamda, ekonomik gelişme ile finansal piyasaların ve kurumların etkinliği ve seviyesi oldukça ilişkilidir. İyi işleyen bir finansal sisteme erişim imkanı olmadığında ekonominin tüm potansiyelini ortaya koyması oldukça zordur hatta imkansızdır. ABD gibi gelişmiş ekonomilerde, sermayenin etkin bir şekilde dağıtımını kolaylaştırmak amacıyla, tüm piyasalar ve kurumlar zaman içinde gelişmiştir. Etkin bir şekilde sermaye temin edebilmek için yöneticilerin bu piyasa ve kurumların nasıl çalıştığını anlaması ve bireylerin de tasarrufları üzerinden en yüksek düzeydeki bir getiriyi elde edebilmek için söz konusu piyasa ve kurumların nasıl çalıştığını bilmesi gerekmektedir (Brigham & Houston, 2014, s. 25-28).

Tahvil bono gibi borçlanma araçları ve hisse senedi gibi menkul değerlerin belirli kurallara göre alım satıma konu olduğu finansal piyasalar ile bu alım satıma aracılık eden finansal kurum ve kuruluşların oluşturduğu sisteme finansal sistem denir. Finansal piyasalardaki alım satım işlemini şirketler, hane halkı, aracı kurumlar ve hükümetler yapmaktadır. Bu piyasalara fon katkısı sağlayanlara katılımcı (fon fazlası verenler) fon talebinde bulunanlar ise açık veren kesim olarak ifade edilmektedir. Genelde hükümetler açık verenlerken fon arz edenler ise hane halkı olarak isimlendirilir (Günel, 2007, s. 19).

Finansal sistem; bir ülkede fon talebinde bulunan yatırım sahipleri ile fon fazlası olan yani fon arz eden tasarruf sahipleri ve bunlar arasında gerçekleşen fon transferlerini, fon akışını düzenleyen düzenleyici kurumları, fon transferinde kullanılan finansal araç ve ürünleri ve bunları çerçeveleyen yasal ve idari kuralları ihtiva eden organik bir yapıdır (Gökalp, 2014, s. 5).

Finans sisteminin ulaşabileceği 2 temel boyut vardır. Faaliyet (teknik) etkinliği: Bir birim girdiden elde edilecek çıktının değerinin daha fazla artırılamaması durumudur. Kaynak dağıtım etkinliği: Kaynakların tahsisi, pazardaki katılımcıların kaynakları kullanımlarındaki verimliliklerine bağlı olmasıdır (Demirel, 2013, s. 4).

2.1.1 Finansal Sistemin Yapısı ve Rolü

Finansal piyasaların en önemli rolünü fon fazla olan ekonomik birimlerin fonlarını, fon açığı olan ekonomik birimlere aktarmasıdır. Çünkü, tasarruf fazlası olan kişiler her zaman yatırım yapma istekli ve girişim kabiliyeti olan birimler olmayabilir. Bundan ötürü, piyasadaki fon fazlasının yatırımcılara aktarılmasında finansal piyasalara gereksinim duyulur. İkinci dünya savaşı ile birlikte finansal piyasalar giderek uluslararasılaşmış, 20.Yüzyılın sonlarına gelindiğinde teknolojideki ilerleme küreselleşmenin doğmasına yol açmıştır. Ülkeler arası finansal ilişkiler git gide karmaşıklaşmıştır. Artık yabancı şirketler her şirket kendi ülkesi dışında fiziksel olarak sermaye yatırımı yapabilmekte, menkul kıymetlerin alım ve satımını yapabilmektedir. Türk şirketleri ve vatandaşları da uluslararası piyasada işlemler yapmaya başlamış diğer ülkelerdeki şirketlere ortak olabilmekte ve şirket kurabilmektedir. Bu durumun faiz oranları ve döviz kurlarını önemli yapması uluslararası işlemlerin farklı para birimleriyle yapılmasına yol açmıştır (Günel, 2007, s. 20).

Finansal piyasaların finans faaliyetleri içinde üç temel rolü vardır;

Fiyat belirleme rolü; hem alıcıyı hem de satıcıyı biraraya getirerek ya da karşılatırarak finansal değerlerin fiyatlarını ya da finansal varlıklardan sağlanması gereken getirilerini belirler.

Likidite sağlama rolü; hem alıcının hem de satıcın kolayca bir şekilde piyasaya pazara girmesini ve finansal varlıkların piyasa fiyatı üzerinden alım ve satımını yerine getirmesini sağlar

Araştırma ve haber alma giderlerini azaltma rolü; finansal piyasalar yardımı ile

piyasadaki firmalarla ilgili birçok haber ve bilgiye ulaşılabilir (Karan, 2013, s. 6).

2.2 PIYASALAR

Genel olarak piyasa kavramına bakıldığında literatürde çeşitli mal ve hizmetlerin değiştirildiği yer ve mekanlar olarak ifade edilmektedir.

Piyasa; belirli mal ve hizmetlerin alım ve satımın yapıldığı yer olarak ifade edilebilir. Mal ya da hizmetin fiyatı arz ve talebe göre belirlenirken piyasadaki denge arz ile talebin kesişmesiyle oluşur. Böylece söz konusu mal veya hizmetler denge fiyatı ve denge miktarına ulaşmış olur(Eğilmez, 2013, s. 24).

Piyasa; mal, hizmet veya finansal araç sahibi satıcılar ile bunları satın alma gücüne sahip alıcıların amaçlarını gerçekleştirecek şekilde buluşmalarını sağlayan her türlü ortamdır. Piyasanın oluşması için belli bir mekanın olması zorunluluğu yoktur. Alıcılar ve satıcılar alım-satım amaçlarını gerçekleştirmek için belli bir mekanda karşı karşıya gelebilecekleri gibi, telefon, faks, ATM, internet gibi çok değişik iletişim olanaklarını kullanarak da karşılaşabilirler (Sayılğan, 2013, s. 21).

Bir hisse senedinin para ve sermaye piyasasında alım satıma konu olduğu fiyat, o hisse senedinin piyasa fiyatı veya borsa fiyatı şeklinde ifade edilmektedir. Bu fiyat hisse senedi piyasasındaki arz ve talebe göre oluşan fiyattır (Özerol, 2011, s. 112).

Payların ihraççıları ile alıcılarının ilk ihraç sebebiyle direkt olarak karşılaştıkları piyasalara birincil piyasa denilirken bu piyasalar payların ilk kez ihraca konu olduğu yani arz edildiği piyasalardır. İlk ihraçtan bu payları alan yatırımcı bu payları tekrar satmak istediğinde ikincil piyasaları kullanarak bunu yapmaktadır. İkincil piyasalar ise halka arzdan sonra payların alım ve satıma konu olduğu piyasalardır. İkincil piyasanın özelliği payların likiditesini artırma işlevinin yanı sıra birincil piyasaya talep yaratma ve gelişmesini sağlama konusunda öncü görev üstlenmesidir. Halka arz sonucu yaratılan fonlar direkt olarak payları ihraç edenin kasasına gitmektedir. İkincil piyasada ise durum elde edilen kazancın payların alım-satımını yapan yatırımcılara gitmesi şeklindedir(Ceylan & Korkmaz, 2008, s. 428).

Piyasalar farklı kriterlere göre değişik şekillerde sınıflandırmak mümkündür. Temelde piyasalar mal ve hizmet(gerçek=reel) piyasalar ve finansal(mali) şeklinde 2'ye ayrılır.

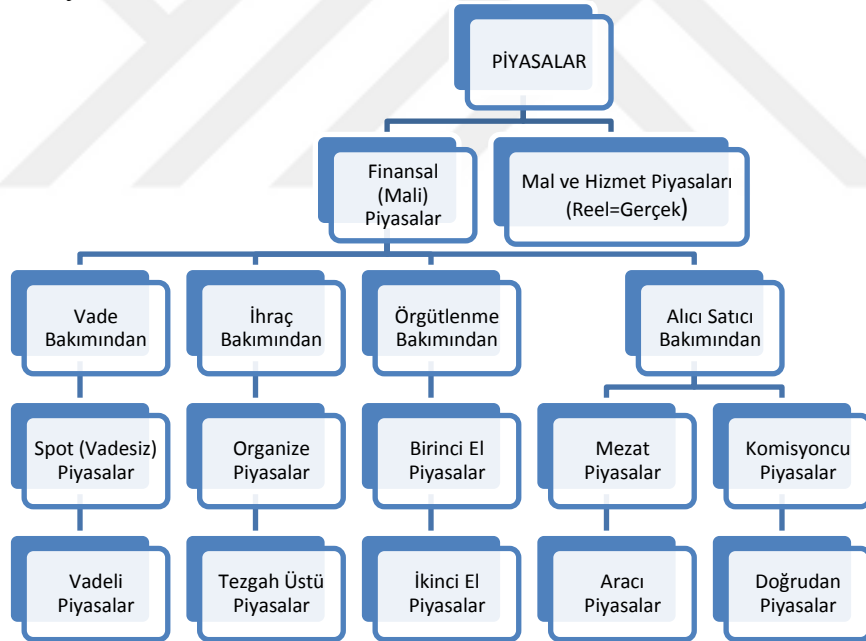
2.2.1 Mal ve Hizmet Piyasaları

Mal, gelir amaçlı ticareti yapılan (alınan-satılan) fiziksel bir varlıktır. Hizmetler de bu kapsamda değerlendirilebilir. Mal piyasaları, hem mal ve hizmetlerin hem de üretim işlemine konu olan üretim faktörlerinin ya üretim girdilerinin ticaretinin gerçekleştiği piyasalar şeklinde tanımlanabilir. Bu piyasalara; enerji piyasası, buğday piyasası, silah piyasası, petrol piyasası örnek olarak verilebilir (Sayılgan, 2013, s. 21).

Piyasalar alım satım konu olan varlığın özelliğine göre reel ve mali olmak üzere temelde 2 başlıkta sınıflandırılır. Reel piyasalarda alım satım konusunu, bir tarafta nihai mal ve hizmetler oluştururken diğer tarafta mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan üretim girdisi ya da faktörü oluşturur. Bunlardan ilkinde mal ve hizmet piyasası, ikincisine ise faktör piyasası adı verilir (Aydın vd., 2009, s. 20).

Aşağıda Şekil 3'te piyasaların sınıflandırılması gösterilmektedir:

Şekil 3: Piyasaların Sınıflandırılması



Kaynak: (Sayılgan, 2013, s. 22)

2.2.2 Finansal Piyasalar

Finansal pazarlar ya da piyasalar fon arz ve talebinin karşılaşmasına konu olan piyasaları ifade eder. Bu piyasalarda geliri ihtiyacından fazlasına sahip olanlar ile ihtiyacından daha az gelire sahip olanların fon arz ve talebinde bulunarak bir piyasasının oluşmasını sağlamaktadırlar (Karan, 2013, s. 4).

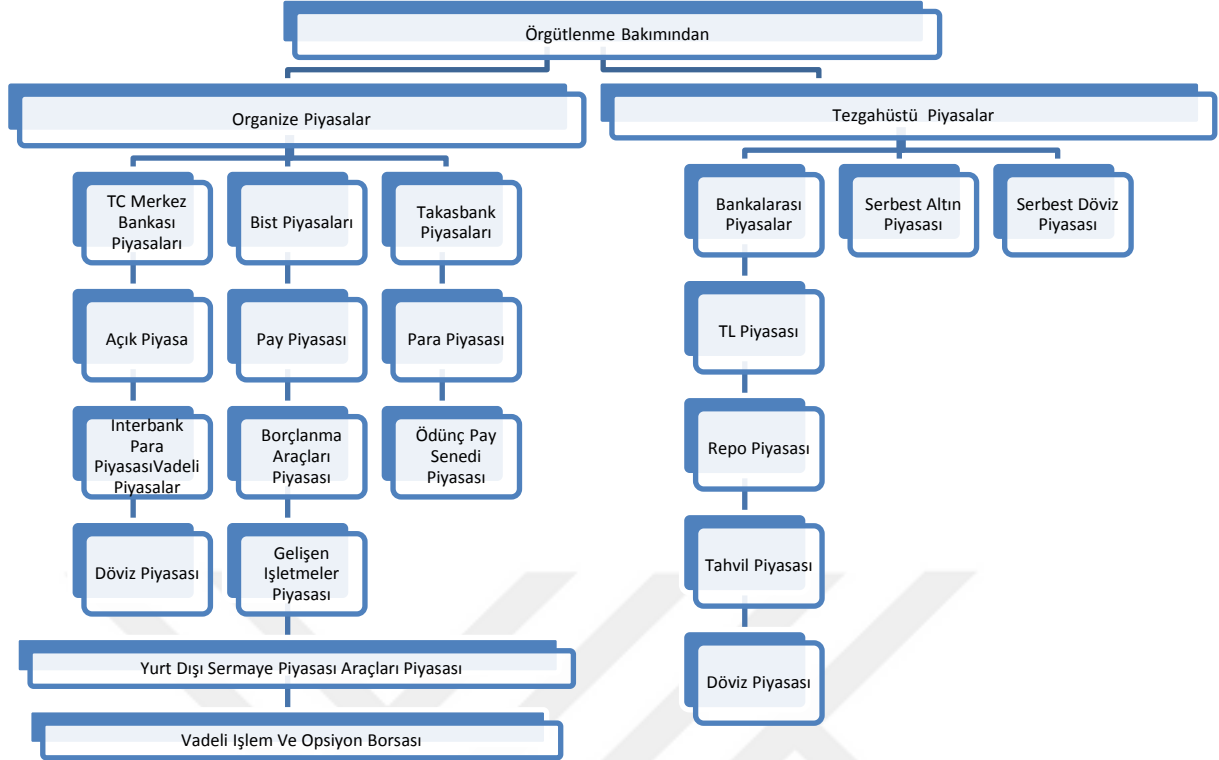
Bu piyasalara finansal varlık (menkul kıymet) piyasaları da denilmektedir. İşletmelerin veya fona ihtiyaç duyan kurumların fon talepleri ile fon arz edenlerin karşılaştıkları piyasalardır. Finansal araçlar veya menkul kıymetler fiziki mallardan farklı bir şekilde taşıyıcısına doğrudan olarak bir hizmet yaratmaz. Genelde finansal varlıkları satan kurum ya da kuruluşun varlıkları üzerine bir talep hakkı sağlarlar. Finansal varlık; bir pay niteliğine sahipse bir “ortaklık ilişkisi” meydana getirirken, tahvil niteliğine sahipse “alacak ilişkisi” meydana getirir. Bu piyasalarda genelde menkul kıymetler (pay, tahvil, bono vb.) işlem görmektedir. Bazen bu menkul kıymetlere “kağıt varlıklar” da denilmektedir. Buna ilaveten düzenleyici olarak görev alan kamu kurumlarının da (örneğin ülkemizde SPK, ABD’de SEC(Security Exchange Commission) bu piyasalarda önemli birer unsur olarak yer alır. Ayrıca fon arz ve talebinin biraraya gelmesine katkı sağlayan ve bu sürecin etkin bir şekilde işlemesi için çaba sarf eden aracı kuruluşlar, borsalar, takas saklama hizmeti veren kurumlar gibi kurumların yanı sıra, yatırımcılara tam, doğru, tutarlı ve zamanında bilgi sağlayarak yardımcı olan bağımsız denetim kuruluşları ve derecelendirme kurumları ve ekonomiyle ilgili haber yapan basın da bu piyasaların önemli birer unsurundandır (Sayılğan, 2013, s. 22).

Finansal varlıkların işlem görmesi için ise finansal piyasalara ihtiyaç vardır. Fon sunan ekonomik birimler finansal varlıklara yatırım yaparak, fon talep edenlerin ihtiyacı olan kaynağı sağlamaktadır. Fon arz ve talebinin kısa veya uzun vadeli olmasına göre finansal piyasalar para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere 2’ye ayrılmaktadır (Canbaş & Vural, 2016, s. 5).

İşlevlerine ve amaçlarına göre finansal piyasalar farklı biçimde sınıflandırılabilir. Örneğin, Para Piyasaları - Sermaye Piyasaları, Birincil Piyasalar -İkincil Piyasalar, Organize Piyasalar - Tezgahüstü Piyasalar (OTC) ve Spot Piyasalar - Vadeli İşlem Piyasaları şeklinde sınıflandırılabilir. Ama bu sınıflandırmalar mutlak sınıflandırmalar değildir. Daha başka sınıflandırmalar da yapmak mümkündür. Bir piyasa birden fazla sınıflandırma içerisinde yer alabilir (Aydın, Başar, & Coşkun, 2009, s. 21-23).

Örgütlenme bakımından bir sınıflandırma yapacak olursak ülkemizde faaliyette bulunan finansal piyasalar şunlardır (Karan, 2013)

Şekil 4: Örgütlenme Bakımından Piyasalar



Kaynak: (Karan, 2013, s. 20)

2.2.2.1 Para Piyasaları-Sermaye Piyasaları

Para piyasaları, vadesi bir yıldan kısa fonların aktarımına aracılık eden piyasalarken, 1 yıldan uzun süreli fonların aktarımına aracılık sağlayan piyasalara sermaye piyasaları denilmektedir. Bu bağlamda, bir yıldan daha az vadeli olan menkul kıymetlere para piyasası araçları, bir yıldan uzun vadeli olanlar ise sermaye piyasası araçları adı verilmektedir. Para piyasası araçları, sermaye piyasası araçlarına göre daha likit bir araç olmasına karşın getirileri daha düşüktür (Günel, 2007, s. 20).

Para piyasası araçlarına; altın, döviz, para, repo, police, bono, çek kambiyo senetleri ile bir yıla kadar vadeli alacak ya da borç senetleri örnek olarak gösterilebilir. Bankaların kısa vadeli fon arz ve talebinin biraraya geldiği piyasaya da interbank piyasası denilmektedir. Merkez Bankası da, ekonomideki para arzını kontrol altında tutarak fiyat istikrarını ve bununla birlikte likiditeyi sağlamak için açık piyasa işlemlerine başvurmaktadır. APİ, para piyasasının önemli bir bölümünü oluşturmaktadır (Sayılğan, 2013, s. 23).

Uzun vadeli fon sistem ve sunusu sermaye piyasalarında karşılaşmaktadır. Finansal pazardaki yatırımcılar, reel varlıklarını daha değerli buldukları, varlıkları üzerinden gelecekte daha fazla nakit akımı sağlayan, büyüme potansiyeli olan ve yatırımları üzerinden, aldıkları

riske göre gelecekte daha fazla getiri sağlayacağına inandıkları firmaların finansal varlıklarına daha fazla ödeme yapmaya razı olacaklardır. Böylece, bu firmaların hisse senetlerinin ve/veya tahvillerinin finansal piyasalardaki fiyatı daha yüksek olacak, dolayısıyla şirketin değeri artacaktır (Canbaş & Vural, 2016, s. 5)

2.2.2.2 Birincil Piyasalar -İkincil Piyasalar

Gerek para gerekse sermaye piyasası araçlarıyla ilgili yapılan işlemlerin hangi piyasada yapıldığı ayrı bir konudur. Yeni menkul kıymetlerin ihraç edildiği piyasalar birincil piyasalar denilmektedir. Mevcut menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalar ise ikincil piyasalar olarak adlandırılmaktadır.

Birincil piyasalardaki işlemler, menkul kıymeti ilk ihraç edene fon sağlarken; ikincil piyasada bu mümkün değildir. Bazı menkul kıymetler için çok gelişmiş ikincil piyasalar vardır. Böylece vadeden önce menkul kıymeti satmak mümkün hale gelmektedir. Hazinesin yeni bir bono ya da tahvil ihracı veya bir şirketin yeni pay senedi ya da borçlanma senedi ihracı yapması bir birincil piyasa işlemi olarak ifade edilir. Ancak, mevcut hisse senetleri veya hazine kağıtlarının bireyler ya da kurumlar tarafından alım-satımı bir ikincil piyasa işlemidir(Aydın vd., 2009, s. 23).

Bununla birlikte ikincil piyasalar iki yönden katkı yapar. Birincisi, ikincil piyasalar nakit sağlamak amacıyla finansal araçların satışını kolaylaştırır. Bir diğer değişle finansal araçların daha likit olmasını sağlar. İkincisi, menkul kıymeti ihraç eden firmanın birincil piyasada gerçekleştireceği satış işlemi menkul kıymetin fiyatının belirlenmesini sağlar (Taner & Akkaya, 2012, s. 5).

2.2.2.3 Organize Piyasalar-Tezgahüstü Piyasalar

İkincil piyasa işlemlerinin önemli bir bölümü organize piyasalar olarak ifade edilen ve fiziki bir mekanı olan piyasalarda yapılmaktadır. Bist buna bir örnektir. Bist’de hisse senetleri yanı sıra hazine kağıtlarında ikincil piyasa işlevi gören tahvil ve bono piyasası mevcuttur. Tezgah üstü piyasaları ise bir iletişim ağı (telefon, internet vb) kullanılarak yapılan ve organize bir yeri olmayan piyasalardır (Günel, 2007, s. 21).

Tezgahüstü piyasalarda, organize borsalardaki gibi borsa yönetimince belirlenmiş belli standart kurallara uyma zorunluluğu yoktur. Ancak açıklamalardan kural yoktur sonucu çıkarılmamalıdır. Organize piyasalarda olduğu gibi; işlem saatleri, sözleşme büyüklükleri,

teminat tutarının büyüklükleri vb. sözleşme konusu olabilecek unsurlar tarafların istekleri doğrultusunda serbestçe belirlenebilmektedir. Bu gerekçelerle tezgahüstü piyasalar esnek özellikte piyasalardır (Sayılğan, 2013, s. 33).

2.2.2.4 Spot Piyasalar-Vadeli İşlem Piyasaları

Finansal varlığın alım satım değerinin ödenmesi ve tesliminin eş zamanlı yapıldığı piyasalara spot (nakit, cari) piyasalar olarak adlandırılırken teslimat ve ödemenin eş zamanlı değilde ileri bir tarihte yapılması esasına dayanan piyasalara vadeli işlem piyasaları denir (Yıldırım & Çevik, 2018, s. 268).

Spot ve vadeli piyasalarda mal, hizmetler ve kıymetli madenlerin yanı sıra tahvil, hisse senedi ve benzeri finansal araçlarda değişime konu olmaktadır. Forward, futures, opsiyon ve swap piyasaları vadeli piyasaların en önemlilerine örnek olarak verilebilir (Ceylan & Korkmaz, 2015, s. 10).

Vadeli işlem piyasaları, ileri tarihli bir teslimatı esas alan veya herhangi bir mal veya finansal aracın üzerinde bugünden alım satıma ilişkin nakit uzlaşımın yapıldığı ve tarafların birbirine olan yükümlülüklerinin yerine getirilmesini öngören piyasaları ifade eder (Usta, 2002, s. 224).

2.3 BANKALAR

Banka kelimesinin kökeni, anlam olarak "sıra, tezgah" anlamına gelen İtalyancada kullanılan "banco" kelimesine dayanmaktadır. Banka, mevduat kabul eden, bu mevduatı en verimli şekilde çeşitli kredi işlemlerinde kullanma amacı güden ya da faaliyetlerinin esas konusu, düzenli bir şekilde kredi almak ya da kredi vermek olan, en basit bir anlatımla; "para üzerine ticareti faaliyet yürüten şirketler" şeklinde ifade edilmektedir (Takan & Acar, 2018, s. 2).

Banka, toplumuda tasarrufa sahip kişilerin birikimlerini toplayarak, kendi adına ya da tasarruf bulunduranlar adına işlem yapan, aldığı bu tasarrufların bir karşılığı olarak müşterisine faiz, ücret ödeyen ya da talepte bulunan, düzenli olarak veya istenildiğinde yapılması gereken ödemelerde aracılık faaliyeti yürüten, ticari ve ekonomik hayatı sunduğu hizmet ve ürünlerle kolaylaştıran kuruluşlardır (İbiş vd., 2018, s. 59).

Bankalar, tasarruf sahiplerinden mevduat ve fon toplayan, topladığı bu mevduat ve

fonları, fona ihtiyaç duyan gerçek ve tüzel kişilere bunun yanı sıra devlete kısa ve uzun dönemli olarak kredi sağlayan finansal kuruluşlardır(Yıldırım, 2004, s.12).

Bankalar, tasarruflarda bulunanların birikimlerini mevduat adı altında toplayan, bunu muhafaza eden, değerlendiren, ihtiyaç oldundan isteğe göre başka hesaplara aktaran, yatırımda bulunmak isteyen kişilere kredi hizmeti veren özetle kısa vadeli fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaşmasına aracılık faaliyeti yürüten finansal sisteme dahil kurumlardır. (Aydın, 2006, s. 117).

Para piyasasının en kayda değer kuruluşları bankalardır. Fon aktarımı mekanizması bankaların aracılık ettiği dolaylı finansman biçimini ifade eder. Yani bankalar, fon fazlası olanlardan topladıkları fonları, fon talep edenlere kredi açarak kullanır. Bankaların sadece yurtiçindeki tasarruflarından fon sağlamakla yetinmez aynı zamanda yurtdışındaki fon fazlası olanlardan da kaynak sağlamaları mümkündür. Yurtdışından elde ettiği fonları (krediler), yurtiçinden topladığı fonları (mevduat) biçiminde kullanabilirler. Bunlar, (1) Hazine'ye kredi (hazineye ait kağıtları almak), (2) Yurtiçindeki kişi ve kuruluşlara kredi, (3) diğerleri biçimde sıralanabilir. Bankalar ellerindeki kaynağı kredi şeklinde kullanırken bir takım risklerle karşılaşmaları muhtemeldir. Bunlar: Kredi Riski: verilen kredinin geri ödenip ödenmemesiyle ilgiliyken kredi verilen şirketin durumuna burada önemiyet verilir. Piyasa Riski: Kredi kullandırımı yapılan firmanın durumunda sıkıntı yoktur. Fakat piyasalarda yaşanan olumsuzluklar nedeniyle kredi fiyatlamasının değişikliğe uğramasıdır. Ya da yatırım yapılabilir bononun fiyatı yatırımcı aleyhine gelişebilir. (3) Operasyonel Risk: Kredi ya da piyasada oluşan riskler dışında kalan riskleri kapsar. Genellikle kayıt hatalarını ve olağanüstü şartların oluşmasıyla yapılabilecek olası hataları içerir (Kumcu & Eğilmez, 2014, s. 151).

Para ve sermayenin en temel kurumlarından biri de bankalardır. Bu kurumların bünyelerindeki fonları reel sektöre aktarmasıyla para biçim değiştirir ve para-sermaye haline dönüşür. Bankalar fon arz edenlerle talep edenler arasında köprü görevi görerek bu aracılıkta belli bir risk karşılığı ekonomideki atıl fonları sistem içine dahil etme ve toplanan kaynakların verimli kullanımıyla ülke kalkınmasına katkı sağlama fonksiyonunu üstlenmiş olur (İşeri, 2004, s. 1).

Diğer firmalara benzer şekilde ticari bankalarda kâr amacıyla olan kuruluşlardır. Zirâ ekonomide piyasa kuralları çerçevesinde faaliyetini sürdüren bir firma olarak bir bankanın nihai amaçlarının ilkinin güven, emniyet ve likiditesini sağlamak ve kârını maksimize etmek

oluşturur. Bu nedenle bankalar kazançlarının maksimum olması için daha fazla kredi verebilmek ve yatırım yapabilmek için daha fazla fona sahip olmayı arzu ederler. Bundan dolayı, para otoriteleri tarafından alınan kararlara göre kendine rota çizen ticari bankalar için kârı maksimum yapmanın bir yolu, verimli bir pasif yönetimi uygulamak iken diğer yolu ise aktif yönetimini daha iyi hale getirmektir. Özetle, gelir artıran işletme politikaları ile maliyetleri azaltıcı önlemler birlikte uygulanarak daha etkin ve verimli bir aktif-pasif yönetimini sağlamaya yönelik bu faaliyetler, kârlılığını ve kazancını gerçekleştirmede bir bankanın vazgeçmek istemeyeceği başlıca politikalardır.

Aktif-pasif yönetimine ilişkin genel kabul görmüş bazı tanımlamalar:

- 1) Bankayı uzun dönemli hedeflerine yönlendirmek için genelde 12 aylık dönemi kapsayan faaliyetlerin bir planlamasıdır.
- 2) Bir bankanın kârını maksimum kılmak için likiditesini ve emniyetini de dikkate alarak, bilançonun aktifini ve pasifini değiştirmesi ve düzenlemesidir. Likidite, bankaların en az zararla muhtemel mevduat çekimlerini ödeyebilme ve piyasada talep edilen kredi gereksinimlerini karşılayabilme gücünü ifade eder. Bir bankada emniyetten kasıt ise öz sermayesinin yeterli olması ve aktiflerinin nitelikli olmasını ifade eder.

Aktif - pasif yönetiminde bir banka açısından amaç kârın en yüksek düzeye çıkarılmasıdır. Finans teorisi kârı maksimum kılmmanın ancak sermaye getiri oranının maksimum yapılması ve sermaye getiri oranındaki dalgalanmaların minimize edilmesiyle gerçekleşeceğini açıklar. Kısa vadede ise bir banka net faiz marjını maksimum yapmaya ve net faiz marjındaki dalgalanmayı minimum yapmaya çalışır. Bankacılık sektörünün içinde bulundurduğu riskler likidite, döviz, kredi ve faiz riski gibi riskleri içinde barındırır (Akkuş, 2010, s. 75).

Aktif pasif yönetimi ile banka, kredi, döviz ve faiz risklerini göz önüne alarak, kârını en çoklamaya çalışır. Bankanın bu hedefini irdelerken, gelir tablosundan çok, bilançoya bakmak gerekmektedir. Bunun temel nedeni ise herhangi bir ticari bankanın aktif-pasif yapısını kullanarak kârını en çoklayabilmesidir. Banka, elde ettiği faiz geliriyle giderleri arasındaki farka dayanarak kârını en çoklayabilir. Ama kısa dönemde banka için kârlılık en önemli amaç iken, uzun dönemde banka büyüklüğü, genel pozisyon dengesi ve likidite yeterliliği amacı önem kazanır (Çolak, 2007, s. 375).

Bankaların aktif ve pasif kalemlerini diğer bir deyişle fon kaynak ve kullanımını sistematik bir şekilde görmemizi sağlayan bankaların düzenlemekle yükümlü olduğu temel mali tablolar olan bilanço ve gelir tablosu içerisinde bulunan kalemlere aşağıda değinilmiştir.

Tekdüzen Hesap Planı, aşağıda belirtilen gruplardan oluşur;

Aktif Bölüm; Dönen Değerler, Krediler, Yatırım Amaçlı Değerler ve Diğer Aktifler,
Pasif Bölüm; Mevduat ve Diğer Yabancı Kaynaklar, Özkaynaklar, Faiz Gelirleri, Faiz Giderleri, Faiz Dışı Gelirler, Faiz Dışı Giderler, Bilanço Dışı hesaplar'dır.

Tekdüzen hesap Planı'nda yer alan hesapların bilanço ve gelir tablosundaki yerleri ve işleyiş mantığına göre gösterimi aşağıdaki Tablo 7'de verilmiştir.

Tablo 7: Tekdüzen Hesap Planının Bilanço ve Gelir Tablosundaki Yerleri

	AKTİF HESAPLARI	PASİF HESAPLARI
BİLANÇO HESAPLARI	(0) Dönen Değerler (1) Krediler (2) Yatırım Amaçlı Değerler ve Diğer Aktifler	(3) Mevduat ve Diğer Yabancı Kaynaklar (4) Özkaynaklar
	GİDER HESAPLARI	GELİR HESAPLARI
GELİR TABLOSU HESAPLARI	(6) Faiz Giderleri (8) Faiz Dışı Giderler	(5) Faiz Gelirleri (7) Faiz Dışı Gelirler
	(9) Bilanço Dışı Hesaplar	(9) Bilanço Dışı Hesaplar

Kaynak: (İbiş vd., 2018, s. 106).

Her grup içinde bulunan hesaplar, TL ve yabancı para cinsinden 2'ye ayrılır. Yabancı para hesabındaki bakiyeler dönem sonlarında değerlemeye tabi tutulur ve ilgili hesaba aktarılır(İbiş vd., 2018, s. 106-107).

2.3.1 Bankacılığın Tarihsel Gelişimi

Bankacılığın kökenleri MÖ.3500 yıllarına kadar uzanmaktadır. Bankacılığa benzer işletmelerin Sümerler'de, Babil ve Eski Yunan medeniyetlerinde var olduğu tespit edilmiştir. Paranın icadı, denizcilik ve ticareti faaliyetlerin gelişmesi ile birlikte bankacılıkta gelişmeye başlamıştır (Aydın, 2006, s. 16).

2.3.1.1 Osmanlı Döneminde Bankacılık

Osmanlıda bankacılık faaliyetlerine Tazminat dönemine kadar olan süreçte bankacılığa ait izlere rastlanmamaktadır. Çok az da olsa bankacılık işlemlerine benzer şekilde bir faaliyet yürüten Sarraf ve Galata Bankerleri olarak tanınan birtakım kimselerin varlığı

mevcuttur. Galata Bankerleri Osmanlı hazinesinin maddi sıkıntıya düşmesi ile etkinlikleri ve saygınlıkları artmıştır. Bankacılığın ülkemizde 1847’de başladığı söylenebilir. İlk banka diyebileceğimiz J. Alleon ve Theodor Baltazzi isimli iki galata bankerince Osmanlı Devletinin de teşvikiyle 1847’de İstanbul’da İstanbul Bankası (Banque De Constantinople) ismiyle faaliyete geçmiş ve 1852 yılına kadar faaliyetini sürdürmüştür. Cumhuriyet öncesi faaliyete bulunan bankalar genelde yabancıların sermayedar olduğu ya da yabancıların iştirakiyle kurulan bankalar olup bu bankaların ülkemizdeki yabancı sermayeli şirketleri finanse etme amacıyla olduğu söylenebilir. Bunların dışında merkezleri dışarda olan pek çok banka Osmanlı bünyesinde faaliyette bulunmuştur. Bu bankaların 13’ü cumhuriyetin ilanından sonrada faaliyetlerini sürdürmüştür. Osmanlı bünyesinde şube açarak faaliyette bulunan yabancı bankaların başında 1868’de kurulan Osmanlı Bankası (Bank-ı Osman-ı Şahane) gelmektedir. Osmanlı döneminde kurulan ya da faaliyete geçen ulusal banka sayısı son derece azdır. Mithat Paşa 1868’de biraraya getirmek suretiyle ihtiyaç duyanların kullanıma açılmasını ve halka tasarruf alışkanlığını kazandırmak maksadıyla İstanbul Emniyet Sandığı’nın kurulmasına öncülük etmiştir. Sermayesiz bir şekilde faaliyete geçen İstanbul Emniyet Sandığı, 1907’de Ziraat Bankası bünyesine girmiştir. 1911-1923 arası dönemde ulusal bir bankanın kuruluşuna tanıklık etmekteyiz (Parasız, 2005, s. 103).

2.3.1.2 Cumhuriyet Döneminde Bankacılık

1923-1944 Dönemi: Cumhuriyetin ilk yıllarında bankacılıkta başlıca gelişme, İş Bankası’nın faaliyetine başlaması ve Sanayi Maadin Bankası’nın kurulmasıdır. Yine bu dönemde Ziraat Bankası anonim ortaklığa dönüştürülmüş, Emlak ve Eytam Bankası devreye girmiş ve Merkez Bankası kurulmuştur. Bu gelişmelerin yanı sıra 1923-1932 arası dönemde önemli gelişmelerden bir diğeri çok sayıda ufak ölçekli, yerel tacirlerin kredi ve banka hizmet ihtiyaçlarını yerine getirmek amacıyla yerel düzeyde bankaların kurulmuş olmasıdır. Ancak 1929 ekonomik buhranının olumsuz etkileri, şube bankacılık hizmetlerinin giderek yaygınlaşmasıyla bu tür ufak ölçekli yerel bankaların faaliyetleri sona ererken günümüze ulaşabilen sadece sekiz bankadır. 1929 ekonomik krizi ile devletçilik anlayışı ön plana çıkmış ve devlet bankaları kurulmuştur. 1934 yılında Birinci Sanayi Planı’nın yürürlüğe girmesiyle birlikte devlet sermayesinin desteğini alan devlet bankaları önemli görevler başarmışlardır. 1925’de Sanayi ve Maadin Bankası kurulurken 1932’de bu banka Sanayi ve Kredi Bankası’na dönüştürülmüş ve yönetimdeki işletmeler Sanayi Ofisi’ne tahsis edilmiştir. Bu süreçte özel kanuna tabi şekilde kurulan devlet bankaları ve faaliyetleri; Sümerbank (1933-Sümerbank sınai kalkınmayı desteklemek için), Belediyeler Bankası (İller Bankası) (1933-yerel

yönetimleri kalkındırma ve şehir imar planlarını hazırlamanın yanı sıra su, elektrik, hava gazı kanalizasyon gibi alt yapı hizmetlerinin sağlanmasını orta ve uzun dönemli kredi vererek destek olmak), Etibank (1935), Denizbank (1938- Türk ve yabancı limanlar arası düzenli olarak posta seferleri yapmak, deniz nakliyat işlemlerini şehir içi tekel biçiminde gerçekleştirmek), T. Halk Bankası ve Halk Sandıkları (1938- Küçük esnaf ve zanaatkarlara kredi sağlamak) şeklinde ifade edilebilir (Parasız, 2005, s. 103).

1944-1960 Dönemi: Yapı ve Kredi Bankası(1944), Garanti Bankası(1946), Akbank(1948), Türkiye Sınai Kalkınma Bankası(1950), Vakıflar Bankası(1954), Pamukbank(1958)'de kurulmuştur. Özel bankacılık sisteminin ortaya çıkmasıyla bireylerin tasarruflarını toplama konusunda rekabet ortamı oluşmuştur. Şube bankacılığının da gelişmesi ile tüm ülkede toplam şube sayılarında artış gözlenmiştir (Kaya F. , 2012, s. 50).

Türkiye Bankalar Birliği 1958'de kurulmuştur. 1945-1960 arası dönemde 30 banka kurulmuş olmasına rağmen bunlardan 14'ü tasfiye olmuş veya faaliyetini sona erdirmiştir. Bu 14 bankadan 4'ü 1959 yılında biri 1958'de faaliyetini sona erdirmiştir. 1950'lerde baş gösteren ekonomik bunalım ve bu nedenle uygulanan 1958 istikrar programı, bankaların olumsuz etkilenmesine yol açarken bu etki 1960'ların başında kadar sürmüştür (Günel, 2007, s. 175).

1960-1980 Dönemi: Bankacılık sektörü bu dönemde önemli oranda devletin hakimiyeti ve etkisi altında kalırken yeni bankaların kurulması sınırlandırılmıştır. Şube bankacılığında önemli bir ivme kazanılırken özel ticaret bankalarının çoğunun holding bankacılığına dönüştünü görmekteyiz. Planlı dönemde 7 yeni banka kurulurken bunların 5'i 1962 TC Turizm Bankası, 1963 Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, 1964 Devlet Yatırım Bankası, 1968 Türkiye Maden Bankası ve 1976'da kurulan Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası olmak üzere kalkınma bankasıyken 2'si 1964'de kurulan Amerikan-Türk Dış Ticaret Bankası 1977'de kurulan Arap-Türk Bankası olmak üzere ticaret bankası olmuştur(Aydın, 2006, s. 30).

1980-1990 Dönemi: 24 ocak 1980 kararları ile birlikte ortaya çıkan ekonomik ve finansal liberalizasyon ve dışa açılma bankacılığı önemli oranda etkilemiştir. 1 temmuz 1980'de kredi ve mevduat faizlerinin serbest bırakılması kararının alınmasıyla hızla bir devinim içinde olan bankacılık sistemi, 1982'de banker krizinin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Dışa açılma ve liberalizasyon kararıyla birlikte bu dönemde yabancı bankaların

sayısı hızlı bir artış kaydederken yeni ticaret bankası sayısı 19'a ulaşırken bunlardan 8'i yabancı sermayelidir. Bunların dışında 8 kalkınma ve yatırım bankası kurulurken 4'ü yabancı sermayelidir. Ülkemizde yabancı bankaların sayısında artış yaşanırken türk bankaları da yurt dışında banka kurmuş, şube veya temsilcilik açmış, yurtdışında mevcut kurulu bankalara iştirak olarak katılmıştır. 1980 sonrası ekonomide yaşanan dönüşüm ve finansal piyasalardaki gelişme bankaların yapısının değişimini zorunlu kılmıştır. Bu duruma paralel olarak dış ticaret artmış, İMKB kurulmuş, Merkez Bankası bünyesinde Bankalararası TL ve döviz piyasaları faaliyete geçmiş ve açık piyasa işlemleri başlamıştır. Böylece bankalar menkul varlık işlemlerine, fon yönetimine ve döviz işlemlerine ağırlık verirken bu konular üzerinde bankalar ilerleme kaydetmiş ve piyasada pay sahibi olmak amacıyla otomasyon yatırımlarına yönelmişlerdir. Otomasyon yatırımları ile birlikte bilgisayarlaşma ve ATM ağı kurma hızlanmış fon yönetimi birimleri ve “dealing room” lar oluşturulmuştur (Günel, 2007, s. 177).

1980'li yıllardan sonra Türkiye'de yaşanan bir diğer gelişme islami finans kurumlarının faaliyetlerine izin verilmesidir. İslami finans kurumları standart finansal işlemleri Karz-ı Hasen, kiralama, ertelenmiş, satış müşaraka, mudaraba ve murabaha gibi isimlerle tanımlanmaktadır. Karz-ı Hasen, faizsiz kredidir. Bu sistemde finans kurumu, ihtiyacı olana krediyi verip, geri ödemelerde kredi alınarak yapılan harcamanın değerine bağlı taksitlendirme gerçekleştirmektedir. (Karluk, 2009, s. 347).

1990-2000 Dönemi: 2000'lere gelinceye kadar bankacılık sektörünün denetimi ve gözetimi Türkiye'de Hazine tarafından yapılıyordu. Hazine'nin siyasi iradenin izin ve talimatlarıyla yönetilmesinden dolayı sektörünün gözetim ve denetiminde siyasi tercihlerin etkili olmasına yol açmıştır. Gözetim ve denetim mekanizmasının tarafsız bir şekilde çalışmasının güçleşmesi, bir takım mali problemler yaşayan bankalarla ilgili önlemlerin alınmasında gecikmeler yaşanmasına sebep olmuştur. 1994 yılında baş gösteren kriz sonucu bankalarda bulunan tüm tasarruf mevduatına devlet tarafından sınırsız bir garanti verilmesi bankacılık sektöründe rekabet şartlarının bozulmasına sebep olmuştur. Bankaların sağlığı gözetilmeksizin, mevduat sahibi mevduatını hangi bankaya yatıracağını sorgulamadan gözünde en iyi banka, en yüksek mevduat faizini vermeye gönüllü banka şeklinde hareket etmiştir. Türkiye'deki bankalar öteden beri düşük sermayeyle faaliyetini sürdüren kurumlardır. Daha çok kar edebilmenin yolu daha fazla riske girmeye mümkün olmaya başlamıştır. Dövizde açık pozisyon riski alınan en büyük risktir. Türk lirası faizlerinin göreceli yüksek olması nedeniyle ve dövizin yavaş artmasına bağlı olarak bankalar döviz borçlanıp türk lirasına dönerek ek kâr elde etmeleri mümkün olmuştur. Aynı süreçte, kamu

borçlanma ihtiyacındaki hızlı artıştan kaynaklı bankaların döviz satışına dayalı türk lirasını plase etmeleri kolay olmuştur. Bankaların mali gücü yerinde değilken, ekonomimiz, asya ve avrupa krizlerinin (1997-1998) etkisini hissederken krizlerin etkisi, iç dinamiklerin de katkılarıyla yüzde 6'yı aşan küçülmelere yol açmıştır. Bu dönemde çok sayıda şirket bankalara kredilerini geri ödeyememiş bankalar batık kredilerini bilançolarında zarar göstermemek istediğinden kredileri batmamış gibi göstermeyi tercih etmişlerdir. Ancak bu kredilerin faizlerini tahsil edemeyince de likidite sıkıntısına düşmüşlerdir (Kumcu & Eğilmez, 2014, s. 158).

5 nisan 1994'te döviz borcu yüksek miktarda olan Marmara bank, TYT Bank ve IMPEX Bank'ın faaliyetleri durdurulmuştur. Nisan 1994'te alınan bazı karar ve önlemlerle bu tür riskler azaltılmaya çalışılmıştır. Bu önlemlerden bazıları, döviz yükümlülüklerinin kanuni karşılığa tabi tutulması, açık pozisyonun dolayısıyla oluşan kur riskinin azaltılması, repo ve ters repo konusunda düzenlemelerin yapılması, bankaların denetim, faaliyet, öz sermaye ve kuruluşlarına ilişkin yeni düzenlemeler yapılması ve son olarak kısa vadeli avans kullanımına ilişkin yeni kriterler belirlenmesi söylenebilir (Parasız, 2005, s. 107).

Bankacılık sektörünün bütününe odaklanmak o dönemde ortaya çıkan sorunların tam olarak anlaşılmasına sebep olur. Zira kamu bankaları ile özel bankalar arasında 2 önemli ayrışmanın olduğu gözlenmiştir. Kamu bankalarının kamu kesimi dışına açtığı krediler çok düşük bir seviyedeysen kamudan alacakları, bilhassa görev zararlarının boyutu oldukça çok yüksek düzeylere ulaşmış tüm varlıklar içindeki payı yüzde 30'ları bulmuştu. Görev zararlarının sebebi tarım kesimi ile küçük ve orta boy işletmeleri düşük faizli kredilerle destekleme görevinden dolayı ortaya çıkmaktaydı. Normal koşullarda bütçe içinde görülmesi gereken bu destek ve teşvikler kamu bankaları kullanılarak bütçe dışına çıkarılıyor oluşan zararlar nedeniyle kamu bankalarına karşı doğan hazine borçları ise zamanında ödenmiyordu. Bu durum kamu bankalarının "görev zararları karşılığı kamudan alacak" şeklinde bilançolarının varlık tarafında gösteriliyordu. Özetle kamu bankaları büyük bir sermaye yetersizliği yaşıyorlardı (Özatay, 2011, s. 91).

2000 Sonrası Dönem: Bu dönemin ülkemiz açısından son derece sancılı bir süreç olduğu söylenebilir. Krizin etkilerini azaltmak ve ekonomiyi tekrar düzlüğe çıkarmak için "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" devreye sokulmuş ve uygulanmaya başlanmıştır. Bu programın amaçları arasında ekonominin dış şoklara olan direncini artırmak, enflasyonun aşağıya çekilmesi, kamusal borçların normal bir düzeye düşürülmesi, mali reformların yerine

getirilmesi ve sektörün güçlenmesini hedeflediğini sayabiliriz. Kriz nedeniyle gücünü kaybeden bankalar sermaye artırımına başlamışlar sermaye artımı yapamayan bankalar hakkında da birleşme kararı verilmiş veya TMSF kapsamına girmiştir. Bundan ötürü ülkemizdeki bankaların sayısında bir düşüş olmuştur (Kaya F. , 2012, s. 55).

2001 yılında Demirbank'a el konulmuş, Toprak Bank 28.12.2001'de Fon'a devredilmiştir. 2002 yılında tarih olan bankalar şunlardır: Emlak Bankası, İktisat Bankası, Etibank, Kentbank, Bank Ekspres, Demirbank, Sümerbank, Yurtbank, Yaşarbank, Egebank, Bank Capital, Interbank, Esbank, Ulusal Bank, Osmanlı Bankası, Körfez Bank, Atlas Yatırımve Okan Yatırım. Devredilen Yurtbank, Yaşarbank, Egebank ve Bank Kapital ile birlikte 5 bankayı simgeleyen Sümerbank, 22.12.1999'da katıldığı Fon'dan 10 Ağustos'da ayrılmıştır (Karluk, 2009, s. 347).

2010 Sonrası Dönem: 2010 yılına gelindiğinde, yaşanan küresel krize rağmen, Türkiye'deki bankacılık sektörünün yapısı gelişmiş ülkelerdeki rakipleriyle karşılaştırıldığında daha iyi bir durumdadır. Bankacılık sisteminin toplam bilançosu milli gelirin yüzde 85'ine ulaşmıştır. Öz kaynakların risk ağırlıklı varlıklara oranı (Sermaye Yeterlilik Oranı) yüzde 19'un (alt sınır yüzde 8) üzerine gelmiştir. Toplam krediler içinde geri dönmeyen kredilerin payı yüzde 4 civarındadır. Özkaynakların yüzde 80'ine yakın bir bölümü serbest sermaye şeklindedir. Bu oranlar, türk bankacılığının, 2001 krizinden sonra yaşadığı toparlanmayla oldukça iyi bir konuma ulaştığının göstergesidir. 2001 krizinin yaşanması ve edinilen deneyimler sonucu BDDK yeni koyduğu kurallarla bankacılık sistemi, riski ön planda tutan bir yaklaşım benimsemiştir. Bankaların bir ekonomiye beklenen katkıyı verebilmesi için her şeyden önce bir güven ortamının varlığının olması gerekir. BDDK bankaların yapısı, güvenliği ve içerdiği riskler konusunda, geçmişe göre bugün çok daha bilgilidir (Kumcu & Eğilmez, 2014, s. 161).

2.3.2 Türkiye'de Bankacılık Sektörünün Yapısı ve Rolü

Bankacılık sektörünün yapısına baktığımızda kurumsal ve ekonomik yapıdan söz etmek mümkündür. Kurumsal yapı, bankaların türüne ve sahiplik yapısına bağlı bir ayrımı ifade ederken ekonomik yapı ise, bankacılık sektöründe ortaya çıkan rekabet eksikliğini ifade eden oligopostik yapı ile sektörün faaliyette bulunduğu finans sisteminin yapısını ifade etmektedir. Sektörün kurumsal yapısının analizi için, ülkemizde faaliyetini sürdüren bankalar Türkiye Bankalar Birliği'nin uyguladığı sınıflandırmaya göre ele alınacaktır. 1980'li yıllarda

türkiye ekonomide ortaya çıkan dışa açılma ve liberilazasyon sonrası bankacılık sisteminde banka sayısı artış gözlenirken yabancı bankaların kurulması ya da şube açılmasına paralel olarak bankalarımız dışa açılmış ve gelişen teknolojileri kullanarak daha rekabetçi hale gelmişlerdir. 1980 ve 1990'larda yaşanan tüm bu hızlı gelişmelere ve 2000 ve 2001 krizlerine rağmen, Türk bankacılığının hala oligopolistik (rekabet eksikliği) yapıdadır ve bankacılıkta kamunun ağırlığı devam etmektedir (Günel, 2007, s. 186).

Finans sektöründe bankaların öneminin ve rolünün ne kadar önemli olduğu aşağıda verilen tablo 10'dan anlaşılmaktadır. Bankalar finans kuruluşları içerisinde yüzde 82 ile açık ara başı çekerken en yakın takipçisi olan portföy yönetim şirketleri ve sigorta şirketleri yüzde 4'lük pay ile bankaları takip etmektedir. Tablo 8'de Türkiye'de finansal kuruluşların aktif büyüklükleri ve oransal dağılımı gösterilmiştir.

Tablo 8: Türkiye'de Finansal Kuruluşların Aktif Büyüklüğü (Aralık 2017, milyar TL)

Sektör	Tutar	Toplam İçindeki Pay (%)
Bankalar	3.258	82
Portföy yönetim şirketleri	158	4
Sigorta şirketleri	140	4
İşsizlik sigortası fonu	117	3
Emeklilik yatırım fonları	80	2
Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	65	2
Finansal kiralama şirketleri	58	1
Faktoring şirketleri	44	1
Finansman şirketleri	39	1
Aracı kurumlar	23	1
Reasürans şirketleri	3	0
Girişim sermayesi*	1	0
Menkul kıymet yatırım ortaklıkları	0	0
Toplam	3.987	100

Kaynak : (Bankalarımız 2017 Raporu, 2018, s. 15)

Mart 2018 itibariyle bankacılık sektöründe mevduat bankası 34, kalkınma ve yatırım bankası 13, katılım bankası sayısı 5, olmak üzere toplam 52 adet banka bulunmaktadır. Türkiye'de 2014 yılı sonu itibariyle 51 banka faaliyet gösterirken, Mart 2018 itibariyle bu sayı 52'e yükselmiştir. Tablo 11'de kamu sermayeli ticaret bankası sayısı 3, özel sermayeli ticaret bankası 9, TMSF'ye devredilen 1 iken yabancı sermayeli banka sayısı 21, kalkınma ve yatırım bankası sayısı 13, katılım bankası sayısı 5 olmak üzere 52 banka bulunmaktadır. Kamu bankası sayısı sabitken özel sermayeli banka sayısı azaldığı yabancı sermayeli banka sayısının arttığı gözlenmektedir. Tablo 9'da bankaların sayısal dağılımı gösterilmiştir.

Tablo 9: Bankaların Sayısal Dağılımı

BANKALAR	2014	2015	2016	2017	2018 Mart
Mevduat Bankaları	34	34	34	34	34
Kamusal Sermayeli	3	3	3	3	3
Özel Sermayeli	11	11	9	9	9
Yabancı Sermayeli	19	19	21	21	21
Tas.Mevd.Sig.Fonu. Devr.	1	1	1	1	1
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	13	13	13	13	13
Katılım Bankaları	4	5	5	5	5
Toplam	51	52	52	52	52

Kaynak: TBB, BDDK

Türkiye’de bankacılık sektörünün yapısına baktığımızda Eylül 2018 itibariyle şube sayısı bakımından durum özel sermayeli bankaların 4002 şube ile ilk sırada yer alırken personel sayısında da yine özel sermayeli bankalar toplam 74.053 kişiyi istihdam ederek ilk sırada yer almaktadır. Sektörün karlılık yüzdesi, özel ve kamu bankalarının karlılığının yabancı bankalara göre iyi olmasına karşın özkaynak karlığı ve aktif karlılıkta yabancı bankaların gerisinde bulunmaktadır. Sermaye yeterlilik rasyosunda ise yabancı sermayeli bankalara göre sermaye yeterlilik rasyosu daha düşüktür. Bankacılık sektörünün yapısına ilişkin bilgiler Tablo 10’da gösterilmiştir.

Tablo 10: Bankacılık Sektörünün Yapısı (Eylül 2018)

BANKALAR	Banka Şube Sayısı (Bin)	Personel Sayısı (Bin)	Kârlılık %	Özkaynak Kârlılığı %	Aktif Kârlılığı %	Sermaye Yeterlilik
Kamu Sermayeli Bankalar	3904	66114	14,17	11,12	1,32	17,54
Özel Sermayeli Bankalar	4002	74053	14,95	11,13	1,39	17,59
Yabancı Sermayeli Bankalar	3688	68462	13,05	12,72	1,57	19,4

Kaynak: BDDK (Yazar tarafından derlenmiştir.)

Eylül 2018 itibariyle temel bankacılık sektörü göstergelerine baktığımızda Toplam Aktif Büyüklük/GSYH oranı 1,05 düzeyinde gerçekleşmiş ve 2010’dan itibaren artma eğilimindedir. Gayrinakdi kredilerin miktarı 889 milyar TL’ye ulaşmış olup aşamalı olarak artış eğilimindedir. Toplam kredi miktarı, 2010 yılından itibaren artışını sürdürmüş eylül 2018’de 2386 milyar TL’ye ulaşmıştır. Sektörün Kredi/Mevduat Oranı (Mevduatın krediye dönüşüm oranı) 1,12 olarak gerçekleşmiştir. TL ve YP cinsinden kredilerin sürekli bir artış eğiliminde olduğu gözlenirken 2018 Eylül itibariyle konut kredileri 197 Milyar TL, bireysel krediler 212 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörüne ilişkin temel göstergeler Tablo 11’de gösterilmiştir.

Tablo 11: Bankacılık Sektörü Temel Göstergeler (Eylül 2018)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Eyl.18
T. Aktif Büyüklük/GSYH	0,87	0,87	0,87	0,96	0,98	1,01	1,05	1,05	
Gayrinakdi Kredi Gelişimi (Milyar TL)	164	219	241	334	384	459	552	658	889
Kredi Miktarı	510	660	764	1002	1183	1412	1634	1967	2386
Mevduat Miktarı	617	695	772	946	1053	1245	1454	1711	2137
Kredi/Mevduat Oranı	0,83	0,95	0,99	1,06	1,12	1,13	1,12	1,15	1,12
Krediler TL	384	485	588	753	891	1013	1131	1414	1492
Krediler YP	142	198	206	295	360	472	603	684	1096
Konut Kredileri (Milyar TL)	61	75	86	111	126	144	164	192	197
Bireysel Krediler (Milyar TL)	63	86	100	129	149	156	167	199	212
Taşıtlı Kredileri (Milyar TL)	6	7	8	9	7	6	7	7	7
Kredi Kartları (Milyar TL)	44	55	72	84	74	79	82	91	102
Takipteki Krediler (Milyar TL)	20	19	23	30	36	48	58	64	86

Kaynak: BDDK (Yazar tarafından derlenmiştir.)

Uluslararası kıyaslama; ülkemizdeki bankaların uluslararası arenadaki durumuna baktığımızda avrupa içersinde 736 milyar aktif büyüklük ile 13'üncü olurken aktif büyüklüğün GSYH'daki payı % 105'le avrupa ortalamasından düşüktür. Kredilerin aktifler içersindeki payı avrupada % 64 iken bizde % 55, mevduatın toplam pasiflerdeki payı avrupada % 53 iken bizde % 51, özkaynak/aktif oranı avrupada 8 iken bizde % 11 düzeyinde olup ortalamadan yüksektir. Ülkemizde her banka şubesine ortalama 6794 şube düşerken avrupada bu sayı 2835, ülkemizde banka personeli sayısına 378 kişi denk gelirken avrupada 182 kişi denk gelmektedir. Son olarak sektörün sahip olduğu büyüklüğün milli gelir içersindeki payı gelişmekte olan ülkeler düzeyinde iken gelişmiş ülkelere göre ise durum ortalamanın altında şeklindedir. Finansal piyasaların hacmi ise halen istenilen seviye de değilken gelişme potansiyeli içindedir (Bankalarımız 2017 Raporu, 2018, s. 21).

Aşağıda Tablo 12'de 2017 yılına ait banka rasyoları sınıflandırılmış bir şekilde tek bir tabloda özetlenmiştir.

Tablo 12: Banka Rasyoları

ARALIK 2017	Tüm Bankalar	Kamu Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Sermayeli Bankalar
Sermaye Yeterliliği				
Sermaye Yeterliliği Oranı	16,8	15,0	16,1	18,5
Özkaynaklar / Toplam Aktifler	11,1	9,5	11,4	11,5
(Özkaynaklar - Duran Aktifler) / Toplam Aktifler	7,8	6,9	7,4	7,7
Net Bilanço Pozisyonu / Özkaynaklar	-52,8	-12,6	-71,8	-80,2
(Net Bilanço Pozisyonu + Net Nazım Hesap Pozisyonu) / Özkaynaklar	0,0	1,4	-0,8	-0,5
Bilanço Yapısı				
TP Aktifler / Toplam Aktifler	61,0	65,7	61,1	61,1

TP Pasifler / Toplam Pasifler	53,1	63,5	50,4	49,0
YP Aktifler / YP Pasifler	83,1	94,0	78,5	76,4
TP Mevduat / Toplam Mevduat	54,1	62,6	49,5	49,3
TP Krediler ve Alacaklar / Toplam Krediler ve Alacaklar	66,5	71,9	67,0	69,2
Toplam Mevduat / Toplam Aktifler	55,4	60,9	58,3	56,6
Alınan Krediler / Toplam Aktifler	13,6	7,4	11,0	15,1
Aktif Kalitesi				
Finansal Varlıklar (net) / Toplam Aktifler	14,5	15,2	16,3	13,4
Toplam Krediler ve Alacaklar / Toplam Aktifler	66,9	67,9	65,1	65,2
Toplam Krediler ve Alacaklar / Toplam Mevduat	120,9	111,5	111,8	115,2
Takipteki Krediler (brüt) / Toplam Krediler ve Alacaklar	2,9	2,7	3,1	3,7
Takipteki Krediler (net) / Toplam Krediler ve Alacaklar	0,6	0,4	0,6	0,9
Özel Karşılıklar / Takipteki Krediler	79,8	86,0	79,6	74,4
Duran Aktifler / Toplam Aktifler	3,3	2,6	4,0	3,8
Tüketici Kredileri / Toplam Krediler ve Alacaklar	23,2	25,1	23,1	26,7
Likidite				
Likit Aktifler / Toplam Aktifler	24,3	23,9	26,0	24,2
Likit Aktifler / Kısa Vadeli Yükümlülükler	44,8	40,5	46,8	44,2
TP Likit Aktifler / Toplam Aktifler	10,6	10,8	11,6	9,5
Karlılık				
Ortalama Aktif Karlılığı	1,6	1,7	1,5	1,5
Ortalama Özkaynak Karlılığı	14,3	17,5	13,6	13,7
Sürdürülen Faaliyeler Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Toplam Aktifler	1,9	1,9	1,8	2,0
Gelir-Gider Yapısı				
Özel Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri / Toplam Aktifler	3,0	2,9	2,8	3,6
Özel Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri / Toplam Faaliyet Gelirleri (Giderleri)	67,4	67,8	61,9	71,8
Faiz Dışı Gelirler (net) / Toplam Aktifler	0,9	0,9	1,0	0,7
Diğer Faaliyet Giderleri / Toplam Aktifler	1,8	1,5	1,9	2,2
Personel Giderleri / Diğer Faaliyet Giderleri	42,8	40,4	44,3	42,7
Faiz Dışı Gelirler (net) / Diğer Faaliyet Giderleri	48,8	59,9	53,7	32,0

Kaynak: TBB, BDDK (Yazar tarafından derlenmiştir.)

2.3.3 Banka Türleri

Bankaları çeşitli kriterlere göre farklı şekillerde sınıflandırmak mümkündür. Hukuksal kuruluşlarına göre, sermaye kaynaklarına göre, içerik bakımından bankalar ve iş konularına göre bankalar, Bankalar Kanunu kapsamında ve Türkiye Bankalar Birliği'nin yaptığı sınıflandırmalar vardır. Bankaların sınıflandırılması Tablo 13'de gösterilmiştir.

Tablo 13: Bankaların Sınıflandırılması

Hukuksal Kuruluşlarına Göre Bankalar	Sermaye Kaynaklarına Göre Bankalar
- Kişisel Girişim Bankaları	- Özel Ser. ile Kurulmuş Bankalar
- Tic. Ortaklığı Şeklindeki Bankalar	- Tüm Sermayesi Devletçe Ödenmiş Bankalar
- Yasalarla Kurulmuş Bankalar	- Karma Sermayeli Bankalar
	- Ulusal Bankalar
	- Yabancı Bankalar

Bankacılık Kanunu'na Göre - Mevduat Bankaları - Katılım Bankaları - Kalkınma ve Yatırım Bankaları	TBB Tarafından Yapılan Sınıflandırma - Mevduat Bankaları <ul style="list-style-type: none"> o Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları o Özel Ser. Mevduat Bankaları - Yabancı Bankalar <ul style="list-style-type: none"> o Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Bankalar o Türkiye'de Şube Açan Yabancı Bankalar - Kalkınma Ve Yatırım Bankaları <ul style="list-style-type: none"> o Kamusal Sermayeli Kalkınma Ve Yatırım Bankaları o Özel Sermayeli Kalkınma Veya Yatırım Bankaları o Yabancı Sermayeli Kalkınma Ve Yatırım Bankaları - TMSF'ye Devredilen Bankalar
İş Konularına Göre Bankalar - İş ve Ticaret Bankaları - Uzmanlık Bankaları - Emisyon Bankaları	
İçerik Yönünden Bankalar - Merkez Bankaları - Ticari Bankalar - Tasarruf Bankaları - Yatırım Ve İş Bankaları - Sanayi Ve Kalkınma Bankaları - Halk Bankaları - Tarım Kredi Bankaları - Dış Ticaret Bankaları - İpotek Bankaları	

Kaynak: (İbiş vd., 2018, s. 63)

Çalışmada banka türlerini kapsamlarına göre Özel, Parekende, Holding, Uluslararası, Kıyı, Evrensel ve Toptancı Bankacılık olarak sınıflandırırken; faaliyet alanlarına göre ise Merkez Bankacılığı, Ticari, Katılım, Kalkınma ve Yatırım Bankacılığı şeklinde sınıflandırmaya tabi tutulmuştur.

2.3.3.1 Kapsamlarına Göre Banka Göre Bankalar

Kapsamlarına göre banka türlerini Özel, Parekende, Holding, Uluslararası, Kıyı, Evrensel ve Toptancı Bankacılık olarak sınıflandırabiliriz;

Özel Bankalar (Private Banking), Kendi müşterileri ile sıkı bir ilişki içerisinde olan bu bankacılık türünde bir müşterisinden aldığı tasarrufu diğer müşterisine kredi hizmeti vererek ihtiyacını karşılarken kâr elde etmeyi amaçlar ve faiz şeklinde komisyonlarla müşterisini ücretlendirir. Örgütleniş şekilleri farklı olabilmesine karşın temelde görevleri benzer olan ticaret bankalarının amaçları aynıdır. Başlıca işlevlerinden biri kaydi para yaratma iken bu özelliği bakımından diğer banka türlerinden ayrılır (www.finanskrediler.com, 2016).

Perakende Bankalar (Retail Banking), Geniş bir alanda faaliyette bulunan bankalar, küçük, orta ve büyük ölçekteki işletmelerin yoğun kredi taleplerine karşılık vermek amacıyla kurulurlar. Mevduat bankacılığı (deposit banking), şube bankacılığı (branch banking) ve ticari bankacılık (commercial banking) olarak adlandırılan bu bankacılık türü vadeli ve vadesiz mevduat hesap açılışından çek tahsilatına, kısa vadeli kredi, tüketici kredisi kullandırmalarına, kredi kartı satış ve tesliminden tutun kambiyo ve havale işlemlerine müşterilerine yatırım yönetimi ve menkul kıymet alımı satımına kadar çok geniş bir alanda hizmetler vererek küçük

hacimli standart işlemler yapmaktadır. Perakendeci bankalar çok nadir bünyelerindeki birimlerle toptancı bankacılık işlemlerini yaparken toptancı piyasalarda faaliyet göstermektedir (Parasız, 2005, s. 129).

Holding Bankacılığı, Bu bankacılık türünü bir şirketler grubunun ya da holdingin, bir bankanın yeterli orandaki hisselerini satın alarak ya da bir şekilde ele geçirerek bankaya ait denetimi veya yönetimdeki kontrolü ele geçirmesi olarak ifade edebiliriz. Böylece holding ya da şirketler grubu kendi şirketlerinin faaliyetlerini finanse edecek bir bankaya sahip olmaktadır. Ülkemizde de (özellikle özel kesime ait bankaların önemli bir kısmı) holding bankacılığı örneklerine çok sık rastlamaktayız. Bankacılık sektöründe somut olarak bilinen bir durum da, holding bankacılığının egemen olmasıdır. Holding bankacılığını basit anlamda doğrudan ya da dolaylı olarak bir ya da daha fazla bankaya bir bankanın yönetme hakkı ya da kontrol etmesi olarak tanımlayabiliriz. Türkiye’de aşağı yukarı yirmiye aşkın ticari banka belirli gruplar, kişiler, holding ya da diğer bankaların kontrolünde bulunmaktadır. Batı ülkelerin ekonomi tarihi, finansal sermayenin günden güne sanayi sermayesine egemen olmasını anlatır. Bu oluşan gelişim aşamasına da finans sermayesi denilmektedir. Ülkemizde de bu süreç aynı yolu takip etse de son zamanlarda bu ilişkinin tek yönlü olmaktan çıktığını belli sanayi ve ticaret kesiminin bankaları egemenlikleri altına almaya yönelik ciddi bir mücadele savaşı sergilemeleriyle çift yönlü etkileşim oluşmuştur (Parasız, 2005, s. 127).

Uluslararası Bankacılık, geleneksel anlamda bankalar, yerel kanunlara tabi olarak, o ülkenin parası cinsinden mevduat hesapları tutarlar. Günümüzde bunun yerini, faaliyette bulunulan ülke dışındaki bir çok ulusal para cinsinden mevduat kabul eden uluslararası bankacılık sistemi almıştır. Bir çok ülke yurt dışından mevduat kabul edip, kredi vererek, kendi bankalarının aracılık hizmetlerini ihraç etmektedirler. Bunlar genellikle düşük enflasyon oranlarına sahip, daha az senyoraaj toplayan ve diğer ülkelere göre banka aktiflerine nazaran daha düşük rezervi olan ülkelerdir (Delice, 2007, s. 78).

Off-Shore(Kıyı) Bankacılığı, 1973-1974’te ortaya çıkan petrol krizi, ihraç ana ürünü petrol olan ülkelerde oluşan kaynak fazlasını kendilerinin gelişmemiş bir piyasa sahip olmaları ve kıyı ötesi piyasalarda daha uygun avantajlar olduğundan kaynak bu piyasalara akmıştır. Bir tarafı olumlu etkileyen bu durum dış açıkla boğuşan ülkelerin ağırlıklı bir şekilde bu merkezlere başvurmasına sebep olmuştur. Bu bankaacılık türünün gelişmesinde euro piyasaların gelişimi etkili olduğu kadar bankalar üzerine ABD’nin getirdiği kısıtlamalar da etkilidir. Off-shore bankacılığını yurt dışından sağlanan kaynağın yine yurt dışında işlemlerde

kullanılması olarak özetleyebiliriz. Bu bankacılığa ilişkin faaliyetler, bu bankacılığa ait merkezlerde bir takım finansal ve yasal kolaylıkların sunulduğu çoğunlukla küçük ülkelerde ortaya çıkmaktadır. Merkezleri, genelde uluslararası piyasalara yakın yerlerde olur. Altyapı olanakları çok gelişmiştir. Özellikle alt yapısı gelişmemiş küçük ada ülkeleri için kıyı ötesi bankacılık merkezi olmak son derece önemlidir (Doğukanlı, 2008, s. 313).

Evrensel ve Toptancı Bankacılık (Wholesale Banking), Bu banka türü çok az sayıda şubeye sahip olmalarından dolayı faaliyetlerini genelde belli finansal merkezlerde sürdürmektedir. Firmaların daha büyük ölçekli firmalardan oluşmaya başlaması, firma yöneticiliği kavramını öne çıkarmış ve firmalarla yaşanan problemlerde çözümüne ilişkin banka-firma işbirliğine dayanan bir çözüm yöntemini teşvik etmiştir. Toptancı bankacılığı genel olarak müşterilerinden gelen büyük montanlı kredi talebine cevap verebilmek için gerek başka firmalardan gerekse uluslararası piyasalardan büyük ölçekli fon tedarik eden, çok geniş bir iş sahasını kontrol altında tutan, müşterileriyle çok yakından temas kuran, hızlı kararlar alıp gerçekleştirebilen, az miktarda şube ve yetişmiş elemanla çalışan derinliğine bankacılık hizmeti veren bankalar olarak tanımlayabiliriz (Parasız, 2005, s. 129).

2.3.3.2 Faaliyet Alanlarına Gore Bankalar

Merkez Bankacılığı, ekonomideki her şirket gibi, merkez bankalarında yükümlülükler yaratıp elde ettiği kaynaklarla yatırım(plasman) yaparlar. Ticari bankaların en önemli yükümlülükleri özkaynakları (sermaye) ve halktan topladıkları mevduatlardır. Ama Merkez Bankalarının en önemli yükümlülükleri ise piyasaya çıkardıkları emisyon yani “ulusal para”dır. Merkez bankalarında sermayenin çok önemi yoktur. Merkez bankaları yarattıkları kaynakla ekonomide genellikle devlet ve bankacılık sektörü olmak üzere iki kesime kredi verir. Birçok ülkede merkez bankasının devlete vereceği kredinin miktarı yasa ile kısıtlanmıştır. Bankacılık sektörüne vereceği kredi miktarı ise merkez bankasının yaratmak istediği paranın miktarı ile ilgilidir. Türkiye’de Merkez Bankası’nın devlete doğrudan kredi vermesi 2001’den itibaren yasaklanmıştır. Merkez bankalarının devlete kredi vermesinin kısıtlanmasının ya da yasaklanmasının tek nedeni vardır. Devletin piyasada oluşan cari faiz oranlarına duyarsız olmasıdır. Finansman açığı kadar borçlanma ihtiyacı içindedir. Cari faiz oranları, devletin finansman açıklarının azaltılması ya da artırılmasıyla ilgili bir etken olarak görülmez. Buna rağmen, bankacılık sektörü kar amaçlı kuruluşlar olduğundan, Merkez Bankası’ndan elde edilen fonları karlı bir şekilde kullanmak ister. Dolayısıyla, Merkez

Bankaları bankacılık sektörüne açacağı kredileri miktar değil, faiz yoluyla kontrol edebilir (Kumcu & Eğilmez, 2014, s. 144).

Bankanın Merkez Bankası Kanunu ile düzenlenen görev ve sorumlulukları, 5 temel alana ayrılmaktadır:

1. Fiyat İstikrarı: Merkez Bankalarında temel amaç fiyat istikrarını gerçekleştirmektir. Fiyat istikrarından kasıt bir ekonomik karar almada önemsenmeyecek bir enflasyon oranıdır. Bu amaçlara ulaşmak için uygulamak istediği para politikasını ve kullanacağı araçları doğrudan kendisi belirler, ki bu araç bağımsızlığına sahip olduğunun göstergesi anlamına gelir.

2. Finansal İstikrar: Bu amaç destekleyici niteliktedir. Bu amaçtan kasıt ülkemizdeki finansal sistemin istikrarını sağlamak için para ve döviz piyasalarına ilişkin düzenleyici önlemleri alması konusunda sorumlu olmasıdır.

3. Döviz Kuru Rejimi: Bu görevle merkez ile hükümet ülkemizde uygulanacak olan döviz kuru rejimini belirlemeyi, biçimlendirmeyi ve uygulamasını kendine görev edinir. Ek olarak, ülkemizdeki altın ve döviz rezervlerini muhafazası ve ülkemizin menfaatlerine yönelik yönetmekten sorumlu banaktır.

4. Banknot Basma ve İhraç İmtiyazı: Anayasamıza göre para basma yetkisi TBMM'ye aittir. Ancak banknot basma ve ihraç yetkisini TBMM tarafından süresiz bir şekilde Merkez Bankasına devredilmiştir.

5. Ödeme Sistemleri: Güvenli bir şekilde fonların ve menkul kıymetlerin aktarımı ve mutabakat işlemlerinin yapılması amacıyla yeni sistemler kurmaya ve bu işlemlerin kesintisiz olarak sağlanmasıyla ilgili düzenlemeleri yapmaktan sorumludur (TCMB, 2018).

Ticari Bankacılık (Mevduat Bankası), Bu banka türünün temel görevi halkın elinde bulunan tasarrufları mevduat adı altında toplaması ve bunları kısa vadeli kredi kullandırımı şeklinde hizmet vermesidir. İşlemlerini toplamış oldukları mevduata dayanarak işlem yapmalarından dolayı mevduat bankaları olarak da isimlendirilirler. Ekonomik işlemlerin yerine getirilmesi ve ülkedeki parasal mekanizmanın gerçekleşmesi temelde merkez bankası ve ticari bankalara ait bir görevdir. Ticari bankalardaki temel en önemli amaçta kârdır. Normal işletmelerden farkları yoktur. Topladıkları mevduatlarla müşterilerine birçok hizmet sunarlar. Kendileri kâr elde ederken müşterileri de ihtiyaçlarını karşılamış olur. Yoğun bir

reklam kampanyası yürüten ticari bankalar; hesaplar arası virman, havale, tahvil ve hisse senedi alım satımına aracılık, kiralık kasa hizmeti, senet tahsili, açık kredi vb birçok hizmetin yanı sıra kredi kartı, internet bankacılığı, tüketici kredileri gibi uygulamalarla da ülkemizde yaygın bir bankacılık faaliyetlerine başlamışlardır. Müşterilerine hizmet vermelerinin yanı sıra topladıkları mevduatın bir bölümünü karşılık olarak merkez bankasında tutmak zorunda olan ticari bankalar, müşterilerinin paralarının korunması amacı taşıyan bu uygulama da ticari banka Merkez bankasınca belirlenen zorunlu karşılığı ayırmak zorundadır (Takan & Acar, 2018, s. 41).

Aşağıda Türkiye'de Faaliyette Bulunan Ticari (Mevduat) Bankalar Tablo 14'de gösterilmiştir.

Tablo 14: Türkiye'de Faaliyette Bulunan Ticari (Mevduat) Bankaları

Kamu Sermayeli Bankalar	Özel Sermayeli Bankalar	Yabancı Sermayeli Bankalar	Tas. Mev. Sig. Fon.Devr.Bankalar
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. Türkiye Halk Bankası A.Ş. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	Adabank A.Ş. Akbank T.A.Ş. Anadolubank A.Ş. Fibabanka A.Ş. Şekerbank T.A.Ş. Turkish Bank A.Ş. Türk Ekonomi Bankası A.Ş. Türkiye İş Bankası A.Ş. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Alternatifbank A.Ş. Arap Türk Bankası A.Ş. Bank Mellat Bank of China Turkey A.Ş. Burgan Bank A.Ş. Citibank A.Ş. Denizbank A.Ş. Deutsche Bank A.Ş. Habib Bank Limited HSBC Bank A.Ş. ICBC Turkey Bank A.Ş. ING Bank A.Ş. Intesa Sanpaolo S.p.A. JPMorgan Chase Bank N.A. MUFG Bank Turkey A.Ş. Odea Bank A.Ş. QNB Finansbank A.Ş. Rabobank A.Ş. Société Générale (SA) Turkland Bank A.Ş. Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Birleşik Fon Bankası A.Ş.

Kaynak: (Bankalarımız 2017 Raporu, 2018)

Katılım Bankacılığı, “Banka” kavramını; mevduat bankası, katılım bankası, kalkınma ve yatırım bankası olarak ifade eden, kurumların niteliğini net bir biçimde ortaya koyan kanun maddesinde katılım bankacılığını, özel cari ve katılma hesaplarını kullanarak fon toplayan ve kredi kullandırmayı temel amaç edinerek faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kurum ve kuruluşların Türkiye’deki şube veya temsilcilikleri olarak tanımlamaktadır (Günel, 2007, s. 183).

Faizsizlik esasına göre işleyen, bu esaslara göre her türlü bankacılık işlemlerini yerine getiren, kâr ve zarara katılma esasını benimseyip buna göre kaynak toplayarak ticaret, ortaklık ve finansal kiralama vb. yöntemlerle bu fonların kullandırımını yapan bir bankacılık anlayışıdır. “Katılım” kelimesinin bankanın isminde yazmasının nedeni yürütülen bankacılık

şeklinin kâr veya zarara katılma esasına dayanan bir bankacılık faaliyetini anlatmak ve vurgulamak içindir. Toplanan fon veya mevduat, faizsiz finansman anlayışına göre ticaret ve sanayide değerlendirilir. Ortaya çıkan kâr veya zarar mevduat sahipleriyle paylaşılır. Faiz ve belirsizlik içeren, çok riskli ve spekülâtif bankacılık işlemlerine ilişkin işlem yapılmaz. Alkollü içecek, şans oyunları, silah ve tütün ürünleri vb. topluma ve insanlara zarar veren işlemlerde bankacılık faaliyeti yürütülmez. Katılım bankalarının ortaya çıkış nedeni ve en önemli kuralı olan “Faizsizlik Prensibi”ne dayanır (www.tkbb.org.tr, 2018).

Kalkınma ve Yatırım Bankacılığı, temel aktifleri büyük ölçüde finansal araçlardan oluşan, faaliyetleri bunlar üzerinde yoğunlaşan ve böylece gelirlerini esas olarak, finansal araçlarla ilgili işlemlerle sağlayan kuruluşlardır (Durmaz & Ayaydın, 2015, s. 35).

Resmi ya da özel kuruluşların yatırımlarına uzun süreli finansman olmak amacıyla faaliyette bulunan bankalardır. Kalkınma ve yatırım bankaları, ticari bankalardan farklı olarak katılım payı veya mevduat kabul etmezler. Bununla birlikte işletmelerin ihraç edecekleri taşınır değerleri satın alarak kendi nam ve hesaplarına halka satmayı üstlenmektedirler. Yatırım bankacılığının temel işlevi, ilk defa pazara sürülecek varlığın ihracı ve pazarlamasıyla ilgili her türlü işlemleri yürütmektir. Kalkınma bankaları ise özel yasalarla kurulmuş bankalardır. Ekonomik kalkınma açısından önemli ve verimli yatırım projelerine fon sağlarlar. Bunların girişimcilere sağladıkları fonlar ve teknik yardım ile endüstrileşme sürecine katkılarının büyük olduğu ileri sürülebilir (Taner & Akkaya, 2012, s. 20).

Aşağıda ülkemizde faaliyet gösteren kalkınma ve yatırım bankaları Tablo 15’de gösterilmiştir.

Tablo 15: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Kalkınma ve Yatırım Bankaları

Kalkınma ve Yatırım Bankaları
Aktif Yatırım Bankası A.Ş. BankPozitif Kredi ve Kalkınma Bankası A.Ş. Diler Yatırım Bankası A.Ş. GSD Yatırım Bankası A.Ş. İller Bankası A.Ş. İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merrill Lynch Yatırım Bank A.Ş. Nurol Yatırım Bankası A.Ş. Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Standard Chartered Yatırım Bankası Türk A.Ş. Türk Eximbank Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Kaynak: (Bankalarımız 2017 Raporu, 2018)

2.3.4 Bankaların Temel İşlevleri

Bankalar hedefledikleri amaçlarına paralel bir şekilde çeşitli görev ve faaliyetleri yerine getirmekle birlikte bankaların temel görevlerini şu şekilde sıralayabiliriz:

Aracılık: Bankalar kişi ve kuruluşlar vb. tasarruf sahiplerinden topladıkları olan mevduat ve fonları, kredi şeklinde talep eden kişi ya da kurum ve kuruluşlara aktarmada aracılık işlevi görürler. Böylece ekonomi içerisinde en önemli görevi üstlenmiş olurlar.

Kaynaklara Akıcılık Sağlama: Bankacılık sistemi ulusal ve uluslararası düzeyde paranın ya da kaynağın transferini sağlayarak kaynakların akıcı bir şekilde aktarımını yerine getirir. Diğer bir ifadeyle para ya da para benzeri araçların bir süreliğine ihtiyacı olmayandan ihtiyacı olana aktarılmasını yerine getirmiş olur.

Kişilerin ya da Kurumların Sahip Oldukları Kıymetlerin Akılcı Bir şekilde Kullanımını Sağlama: Toplumun finansal ve parasal değerlerinin kullanım biçimi üzerinde, bankacıların yerine getirdiği, faiz seçenekleri, gelir olanakları, ürün yelpazesi, vade farkları ve nakit akışı vb imkanların çok önemli bir role sahiptir. Bir nevi bankalar halkı bu konuda aydınlatır ve ekonomik sistemde nakit akışlarının daha sağlıklı ve güvenli dolaşımını sağlar.

Kaynak Kullanımlarını İyileştirme: Bankalar ekonomik kalkınmaya katkı sağlayabilmeleri için yeni bir değer, kaynakların dağıtımını ve aracılık ve akıcılık işlevlerinin yanısıra topladıkları kaynakları belirli yöreye, sektöre ya da kişilere aktararak ülkede bulunan kaynaklarının dağılımını yönlendirmesine de yardımcı olurlar.

Kısa Vadeli Fonları, Uzun Vadeli Fonlara Dönüştürme İşlevi: Kişi ya da kurumlara ait kısa vadeye sahip ve az miktardaki fonları toplayarak bankalar, bunları ekonomide uzun vadeli fonlara dönüştür ve böylece yatırım ve projelere istrarlı bir finans kaynağı sağlamış olurlar.

Kaydi Para Yaratma İşlevi: Kaydi para, bankaların cari hesaplarını kullanarak hesaptan hesaba devir esasına dayanarak yarattıkları herhangi maddi varlığı olmayan sadece bankaların hesaplarına alacak veya borç kaydı düşülerek sistemsel olarak var edilen bir değişim veya bir ödeme aracı olarak kullanılan parayı ifade eder. Bankaların örneğin kredi açması ya da kredi limitleri dahilinde çek olarak kullanma hakkı vermesi veya kredi kartı vb. araçların kullanımı kaydi para yaratabilmesine olanak sağlamaktadır. Günümüzde internet ve mobil bankacılıkta yaşanan gelişmeler ekonomide kağıt para ve çeklerin daha az dolaştığı,

artık ödemelerin bankalarda hesaptan hesaba virman yapılmasına olanak veren ekonomik bir düzene doğru geçiş sürecindedir.

Ulusal ve Uluslararası Ticareti Geliştirme İşlevi: Bankacılık sistemi geliştirdiği ve uygulamakta olduğu geniş bir ürün ve hizmet yelpazesi ile birçok ödeme ve (kredilendirme factoring, forfaiting, leasing vb finansman teknik ve araçlar, teminat mektupları, akreditif, bebelere dayalı ödeme gibi) çeşitli ödeme araçları kullanarak piyasalardaki işlemlerin ve ticaretin gelişmesine önemli oranda fayda sağlamaktadırlar

Para Politikasının Etkinliğini Artırma: Ekonomide verimli bir para politikası uygulamasının yapılabilmesi için ancak gelişmiş bir bankacılık sistemine sahip olmasıyla mümkün olabilir. Para politikasını uygulanabilmesi için açık piyasa işlemleri, reeskont faiz oranları, karşılık oranları gibi araçları kullanması gereklidir. Bu araçların kullanımı ne kadar gelişmiş bir bankacılık sistemi ile yapılırsa o kadar ekonomi ve ekonomik birimler üzerinde etkisini gösterecektir.

Gelir ve Servet Dağılımını Etkileme İşlevi: Bankalarca izlenen kredilendirme politikası vasıtasıyla önemli ölçüde ekonomideki gelir ve servet dağılımı üzerinde etkili olunabilmektedir (www.muhasabedersleri.com, 2018).

2.4 BORSA KAVRAMI VE ÖNEMİ

Tüm dünya ülkelerinde borsalar ekonomik, siyasi ve sosyal bir yaşamın barometresi gibi çalıştığı söylenebilir. Ekonomik, siyasi ve sosyal hayattaki değişimler, gelişmeler ve problemlerden borsa anında etkilenmektedir. Yatırımcılar borsada kısa ve uzun vadeli yatırımlar yapmalarının yanı sıra, arbitraj, spekülasyon ve hedging(riskten korunma) faaliyetleri ve borsa işleyişine, derinlik ve genişlik kazanması konusunda önemli bir katkı sağlarlar. Menkul kıymet borsaları buldukları ülkelerin özelliklerine göre çeşitlilik göstermektedir. Borsalar kotasyon sistemi, yönetim, denetim, uygulanan ihale yöntemi, üyelerin özellikleri ve endeksleri açısından birbirlerine farklılık veya benzerlik gösterebilirler (Karan, 2013, s. 49).

Borsa, sermaye piyasası araçlarının veya ticari malların alınıp satılması işlemlerine ilişkin kuralları belirleyen; sorumluluk alanındaki alım satım işlemler ile oluşan fiyatları saptamak ve duyurmak (ilan etmek) yetkisine sahip tüzel kişiliği bulunan kurumlardır. Örnek olarak, Borsa İstanbul gösterilebilir (Sayılğan, 2013, s. 23).

Bir ülkede menkul kıymet piyasasının varlığı, gelişmiş bir sermaye piyasasının göstergesi olmayabilir, ancak, sağlıklı bir sermaye piyasasından söz edebilmek için menkul kıymetler borsasının bulunması ve işlerliği gereklidir (Taner & Akkaya, 2012, s. 77).

Sermaye gereksinimlerinin kayda değer bir bölümünü geliştirmekte olan ülkeler hisse senedi piyasaları vasıtasıyla dolaylı yatırımlarından gerçekleştirmektedir. Sermaye piyasalarındaki bu gelişmenin ardında, ekonomide 1982'lerden sonra ABD ve diğer gelişmiş ülkelerin liderliğini yaptıkları küreleşme akımı yatmaktadır. Sermaye piyasaları engellenemez bir biçimde bu akımın öncüsü rolünü oynamaktadır. Ekonomideki küreselleşmenin ilk basamağı sermaye piyasalarının liberalleşmesi ile başlamıştır. 21. Yüzyılda da ülkelerin sermaye hareketlerindeki kısıtlamaları kaldırmalarıyla, sermaye hareketleri hızlanmaya başlamış ve finans piyasaları büyümüştür. 2008 krizi ile Amerika ve Avrupa pazarları sıkıntıya düşmüş olsa da özellikle Çin ve Hindistan'da başlayan büyüme tüm dünya pazarlarını olumlu etkilemiştir. Halkın tasarruflarının firmalara sermaye olarak dönmesinde menkul kıymet borsaları aracılık görevi üstlenmektedir. Bankacılık sistemi kullanılarak alınan yüksek riskli ve kısa vadeli krediler yerine, Menkul kıymet borsaları çok daha düşük risk ile uzun vadeli kaynak sağlanmaktadır. Bu kaynakların yatırıma dönüşmesi ulusal ekonominin gelişmesine katkı sağlamaktadır. İMKB (yeni adıyla BİST) kurulduğundan bu yana ilk halka arzlarla milyarlarca dolarlık ekonomiye kaynak sağlanmıştır. Ayrıca borsaya açılan şirketlerin değerleri artarken ve bu şirketlerin özkaynakları da güçlenmiştir (Karan, 2013, s. 38).

Menkul Kıymet Borsalarının başlıca yararları şunlardır; Şeffaf bir yatırım ortamı sağlamak, Likidite sağlama, Riskleri yönetmek, Fiyat belirleme, İktisadi bir gösterge, Mülkiyetin tabana yayılması ve Kaynak sağlama olarak sayılabilir (Aydın vd., 2009, s. 31).

2.4.1 BİST

İMKB(Istanbul Menkul Kıymetler Borsası) faaliyete başladığı 1986 yılından itibaren sürekli gelişmiş, bölgesindeki en önemli borsalardan biri olmuştur. Bu süreç içerisinde piyasa değeri artmış ve Türk firmalarına önemli miktarda kaynak aktarımına öncülük etmiştir. Tüm bunlara rağmen ülkemizdeki hisse senedi yatırımları istenilen seviyeye halen ulaşamamıştır. Henüz borsamız finansal piyasalar içerisinde hak ettiği yere ulaşamamıştır. Borsaya kote olan şirket sayısı son yıllarda artmış olmasına rağmen hem şirket sayısı az hem de şirketlerin ortalama büyüklüğü oldukça küçüktür. İMKB 1986'dan beri faaliyet göstermekte olup 2013 yılı nisan ayında Borsa İstanbul olarak yeni adını almıştır. Daha önce kamu kurulu olan bu

kuruluş yeni kanunla özerk ve bağımsız bir şirket statüsüne çevrilmeye başlanmıştır. Sermaye piyasası kanunu ile İMKB, İstanbul Altın Borsası ve İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın tüzel kişilikleri ortadan kaldırılmış ve bu borsalar Borsa İstanbul'a bağlanmıştır. Borsa İstanbul, Temmuz 2014 tarihinde NASDAQ OMX ile stratejik ortaklık anlaşması imzalamıştır. Bu surette teknik alt yapısını geliştirerek uluslararası önemli borsalarla işbirliğini güçlendirmeye devam etmektedir (Karan, 2013, s. 93).

2.4.1.1 BIST Üyeleri ve Yetkileri

Bist üyelerini sermaye piyasalarında ve Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasında işlem yapmasına izin verilen ya da yetkilendirilmiş kurumlar olarak ifade edebiliriz. Bu üyeleri bankalar ve aracı kurumlar olarak sınıflandırabiliriz. Üyeler, Hisse senedi Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası gibi borsa İstanbul içerisinde kurulmuş ve faaliyette olan piyasalarda yetkileri çerçevesinde işlem yapabilme serbestesine sahiptir. Borsa İstanbul içerisinde faaliyette bulunan Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasının üyeleri ise sadece bankalar ve aracı kurumlar değil Hazine Müsteşarlığı tarafından verilen izin belgesinin yanı sıra BİST Yönetim Kurulunca gerekli görülen hususları tamamlayan bankalar, yetki almış müesseseler, aracı kurumlar, kıymetli maden üretimi ya da ticaretini yapan anonim şirketler ve yurt dışında yerleşik şirketlerin ülkemizdeki şubeleri bu piyasanın yetkilendirilmiş üyeleri olarak ifade edilebilir. (Borsa İstanbul, 2018).

Aşağıdaki Tablo 16'da Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren üyeler Tablo 16'da gösterilmiştir. (Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası Hariç);

Tablo 16: Borsa İstanbul'da Faaliyette Bulunan Üyeler

Piyasalar	Aracı Kurumlar(78)	Ticari Bankalar(28)	Yatırım ve Kalkınma Bankaları(10)	Katılım Bankaları(5)	Toplam
Pay Piyasası	77	0	1	0	78
Borçlanma Araçları Piyasası **	62	28	10	5	105
Kesin Alım Satım Pazarı	62	28	10	5	105
Repo/Ters Repo Pazarı	45	26	10	0	81
Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı	0	26	10	0	36
Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı	35	21	5	0	61
Pay Senedi Repo Pazarı	25	2	0	0	27
Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı	60	27	10	1	98
Eurotahvil Pazarları	5	10	2	0	17
Para Piyasası	15	16	3	0	34

Piyasalar	Aracı Kurumlar(78)	Ticari Bankalar(28)	Yatırım ve Kalkınma Bankaları(10)	Katılım Bankaları(5)	Toplam
Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası	62	12	2	0	76

Kaynak: BİST

Üyeler, bir ya da daha fazla piyasa ve pazarda faaliyette bulunmak için üzere yetki alabilirler. Diğer taraftan üyeler, faaliyette bulunacakları piyasa için istenilen teminatı yatırmakla yükümlüdürler.

2.4.1.2 BİST'te Yer Alan Piyasalar

4 ana piyasadandan oluşmakta olup aşağıda başlıklar halinde açıklanmıştır.

Pay Piyasası; Paylar, ihracı anonim ortaklıklarca yapılan ve anonim ortaklığın sermayedeki payını simgeleyen veya gösteren kıymetli senet özelliğinde kağıtlardır. Anonim ortaklık olarak kurulan bir şirkete ait bir payı elinde bulundurmamak, o şirkete ortak olmak anlamına gelir. Hisse senetlerinin alım satım işlemleri gerçekleşirken güvenli ve doğru bir bilgi akışı temel alınmaktadır. Her borsa gibi borsa İstanbul için de Güven, şeffaflık ve yatırımcının korunması gibi temel ilkeler Borsa İstanbul piyasaları içinde geçerli olan ilkeleri oluşturur. Pay piyasasında işlem yapan yatırımcılar pay piyasasındaki şirketlerle ilgili bilgileri; Borsa İstanbul'un resmi internet sitesi içerisindeki şirketler sayfası ve alt başlıkları içerisinde bulunmayan dışında Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan edinebilirler (Borsa İstanbul, 2018).

Pay Piyasasına konu işlemlerin gerçekleştiği pazarlar aşağıda verilmiştir:

1. Yıldız Pazar; piyasa değeri 100 milyonun üstündeki şirketleri veya BİST 100'e dahil firmaların işlem gerçekleştirebileceği pazarı ifade eder.
2. Ana Pazar; piyasadaki halka açıklık değeri 25 milyon ile 100 milyon TL arasındaki firmaların işlem gerçekleştirebileceği pazarı ifade eder. 25 Milyon TL sınırı ilk kez halka arz olan firmalara geçerli olup bu şirketler arasında halka açıklık değeri 25 Milyon TL veya altında yer alan şirketler de bu pazarda işlem gerçekleştirebilirler.
3. Gelişen İşletmeler Piyasası(GİP); içerisinde gelişme ve büyüme potansiyeli barındıran, piyasadaki halka açıklık değeri 25 Milyonun altında yer alan firmaların BİST içerisinde işlemlerini gerçekleştirebileceği pazarı ifade eder. Bu piyasada 2 yıl süreyle işlem gerçekleştiren firmalar bir üstte yer alan piyasalara geçiş için başvurabilirler

4. Yakın İzleme Pazarı; Borsa İstanbul tarafından belirlenen bazı gelişmelerin meydana gelmesi durumunda Yıldız Pazar, Ana Pazar ve diğer pazarlardan çıkarılan firmaların BİST içerisinde işlem gerçekleştirebileceği Pazar olarak ifade edilebilir.

5. Kollektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı; Menkul kıymetler, borsa yatırım fonları katılma belgeleri, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, sertifikalar ve aracı kuruluş varantlarına ilişkin işlemlerin gerçekleştirildiği pazardır.

6. Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı; herhangi bir halka arz işlemi gerçekleşmeden ihracını yapan firmanın paylarının sadece nitelikli yatırımcıların dahil olduğu ve işlemlerin gerçekleştirilebileceği pazarı ifade eder.

7. Piyasa Öncesi İşlem Platformu; halka açıklık statüsünde olmasına karşın borsada payları işlem gerçekleştiremeyen firmaların, SPK tarafından eski uygulamadaki Serbest işlem platformu yerine SPK'nın işlem görmesine karar ya da izin verdiği paylar bu pazarda işleme konu olur.

8. Birincil Piyasa; borsada pay ihracında bulunan firmalar ile tasarrufta bulunanların direkt olarak karşı karşıya geldikleri piyasa olarak ifade edilebilir. birincil piyasadaki işlemler 10:30-13:00 saatleri arasında gerçekleşmektedir.

9. Toptan Satış İşlemleri; alıcıları önceden bilinen veya bilinmeyen, belirli miktarın üstünde gerçekleşen pay işlemlerinin Borsada güven ve şeffaflık içerisinde söz konusu işlemlerin gerçekleştiği Pazar olarak tanımlanır (Borsa İstanbul, 2018).

Bu piyasada gerçekleşen işlemler elektronik bir ortamda alım satımına konu edilerek fiyat ve zaman önceliği esasına dayalı Sürekli İşlem, Piyasa Yapıcılı Sürekli İşlem ve Tek Fiyat gibi yöntemlerle otomatik bir şekilde yerine getirilir.

Borçlanma Araçları Piyasası; Sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin şeffaf ve rekabete açık bir ortamda işlem görmesini sağlamak, bu menkul kıymetlerin likiditesini artırmak ve piyasadaki bilgi akışını hızlandırmak amacı ile IMKB bünyesinde 1991 yılında kurulan tahvil ve bono piyasası, daha sonra BİST'in oluşturulması ile adı borçlanma araçları piyasasına çevrilmiştir. Bu piyasada yapılan işlem sayısı hisse senedi pazarlarına göre oldukça yüksektir. Özellikle hazine bonusu ve devlet tahvili işlemleri çok büyüktür. Ancak, son yıllarda özel sektör tahvilleri yoğun bir şekilde ihraç edilmeye başlanmıştır. Bu piyasada

gerçekleşen işlemler elektronik bir ortamda çok fiyat-sürekli müzayede sistemi kullanılarak gerçekleşmektedir (Karan, 2013, s. 101).

Borçlanma araçları piyasasının alt pazarları, Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı, Kesin Alım Satım Pazarı, Pay Senedi Repo Pazarı, Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı, Repo-Ters Repo Pazarı, Pazarlıklı Repo İşlemleri Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı olmak üzere 7 pazardan oluşmaktadır. 2007’de kurulan Uluslararası Tahvil Pazarı 2013’de Borçlanma Araçları Piyasası bünyesine faaliyetini sürdürmektedir (Borsa İstanbul, 2018).

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası; Geleceğe yönelik sözleşmelerde birbirlerine benzeyen iki tür araç bulunmaktadır. Bunlardan biri vadeli işlem (futures) sözleşmeleri diğeri de forward sözleşmeleridir. Her ikisini de, bir taraf, diğer taraftan herhangi bir şeyi gelecekte satın almayı, diğer tarafta bunu satmayı kabul etmektedir (Yıldırım & Çevik, 2018, s. 373).

Bu tür işlemlerin yapılabilmesi amacıyla 2005 izmir’de faaliyetine başlayan vadeli işlemler piyasası 2013’de BİST bünyesinde Piyasada işlemde bulunan sözleşmelerin türlerine ve yapılan işlemlerin esasına göre aşağıda yer alan Pazarlar faaliyetine başlamıştır (Borsa İstanbul, 2018)

- Türev Pazarı
- Elektrik Türev Pazarı
- Emtia Türev Pazarı
- Endeks Türev Pazarı
- Kıymetli Madenler Türev Pazarı
- Pay Türev Pazarı
- Yabancı Endeksler Türev Pazarı
- Metal Türev Pazarı
- BYF Türev Pazarı
- Faiz Türev Pazarı

Kıymetli Madenler ve Taşlar Piyasası; 1993 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’da yapılan değişikliklerle 1993’de altın fiyatlarının belirlenmesi sağlanmış ihracatı ve ithalatı önündeki engeller kalkmıştır. Altın ticaretinde serbestleşme ile birlikte altının ihracatı ve ithalatı kolaylaşmış buna paralel sektörde sektör hızlı bir şekilde büyümüştür. Bu durum sltın sektörü ile ilgili yeni kararlar alınmasını zorunlu kılmış sektörün yeniden yapılandırılmasına ilişkin yeni kararlar uygulamaya konulmuştur (Borsa İstanbul, 2018).

BİST'e İstanbul Altın Borsasının birleşmesi ile oluşan bir piyasadır. Bu piyasanın alt pazarları olarak; standart, standart dışı, cevherden üretim altın, gümüş ve platin üzerinden spot işlemlerin yapıldığı kıymetli madenler piyasası, ödünç ve sertifika işlemlerinin yapıldığı kıymetli madenler ödünç piyasası ile elmas ve kıymetli taşların işlem gördüğü elmas ve kıymetli taşlar piyasası bulunmaktadır (Karan, 2013, s. 103).

2.4.2 Borsa Endeksleri ve BIST'de Yer Alan Endeksler

Borsa performanslarını izlenmesi amacıyla oluşturulan endeksler tüm bir borsanın ya da belli bir sektörün borsada oluşan fiyat ya da değer açısından hareketlerini yansıtması ve ekonomik analizler için bir makroekonomik gösterge olma açısından önemlidir. Çeşitli borsalar tarafından oluşturulan bu endekslere bakarak ilgili borsanın hareketleri ve o borsanın yer aldığı ekonomiyle ilişkin ekonomik değerlendirme ve analizler yapılabilir.

Endeks, bir ya da birden çok değişkenin zaman, yer ve diğer özelliklere göre değişim değerini veren ölçüm katsayısı olarak tanımlanabilir. Endeksler menkul kıymet analizlerinin temel dayanaklarından bir tanesini oluşturmaktadır. Çünkü endeksler, çok karmaşık faaliyetlerin tek bir rakama indirgenmesine katkı sağlamaktadırlar (Taner & Akkaya, 2012, s. 94).

Endeks, bir ya da birden fazla değişkenin hareketine bağlı olarak ortaya çıkan değişimi ölçmeye veya hesaplamaya yardımcı olan ve birden fazla değişkene bağımlı, basit bir şekilde izahı zor olan komplike durumları tek bir değişkene bağlı kılarak ya da tek bir değişkende yansıtarak tüm bunlarla ilgili genel bir açıklama belirten bir ölçüttür. Diğer bir ifadeyle endeksleri borsadaki yatırım araçlarının bir zaman periyodu içerisindeki fiyatlarında, maliyetlerinde ve satış göstergelerindeki oransal değişimi ölçen, yansıtan ve daha kolay izlenmesini sağlayan bir çeşit rakamsal değişken olarak tanımlayabiliriz. Bu değişkenlere yurtiçinden örneğin BIST 100 endeksi, BIST 10 endeksi, Yurtdışından örnek vermek gerekirse S&P'den Nikkei 225 endeksine kadar birçok dünyaca kabul görmüş popüler endeksi sayabiliriz. Endeks denilince akla ilk gelen hisse senedi endeksleri olabilir. Fakat tahvil ve bono endekslerinden döviz endekslerine kadar bu endekslerin türev piyasalarda bir opsiyon haline dönüştürülüp alınıp satılmasına kadar birçok para birimi ve varlık için endeks hesaplanmaktadır. Bu endekslerin hemen hemen hepsi endeksi oluşturan yatırım aracının performansına, maliyetine ve satış değerine ilişkin izleme olanağı sağlar. Endeksleri yorumlayabilmek için özelliklerinin iyi bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Endekslerin

özellikleri, onların performanslarını anlayabilmemize yaramaktadır. Bugün dünyanın en çok bilinen endeklerinden bir Dow Jones Sanayi Endeksidir (DKIA). Bu endeks 1884 yılında Charles Dow ve Eddie Jones isimli iki borsa uzmanı tarafından müşterilerinin piyasayı daha kolay yorumlamaları amacı ile oluşturulmuş çok basit bir endekstir. O zamanın koşullarına göre ABD'nin en büyük 30 sanayi kuruluşunun değerinin aritmetik ortalamasına göre hesaplanmış bu endeks bilimsel yorumlar yapmaya uygun değildir. Ancak yüzyılı aşkın süredir kullanılması ona uluslararası bir ün sağlamıştır. DJIA'da yer alan 30 şirket zaman içinde önemli değişikliklere uğramıştır. Uzmanlar bu değişimin ekonominin dinamiklerini yansıtması açısından çok önemli olduğunu ifade etmektedirler (Karan, 2013, s. 60).

Bir endeksin nasıl hesaplandığı, seçilen yöntem, endeksin kapsamı ve içerisinde yer alan yatırım araçlarının özelliklerinden tutun birçok farklı unsur oluşturulan endeksin içerdiği bilgiyi ve yorumlanmasını etkiler.

Endeksin baz dönemi onun başlangıç tarihidir. Bu döneme belli bir değer verilirken bu tarihten itibaren gerçekleşen değerler, endeksi çalıştırır. Örneğin İMKB (BİST) 1986 yılında işleme başladığında 1986 Ocak ayının değeri 100 kabul edilerek İMKB (BİST)'de elde edilen hareketler endekse yansıtılmıştır. Ancak daha sonra endeks değerindeki aşırı şişkinlik endeksten iki sıfır atılmasına neden olmuş ve 1986 Ocak ayının değeri 1 olarak kabul edilmiştir. Bazı endekslerde şirketlerin pazar değeri ve işlem hacimleri endeks hesaplamalarına yansırken, bazı endekslerde ise tüm şirketler eşit ağırlıklarla kapsama alınmaktadırlar. Ayrıca hesaplama yönteminin aritmetik ortalamalara mı yoksa geometric ortalamalara göre mi oluşturulup oluşturulmadığı bilinmelidir. Örneğin Value Line Endeksi geometrik ortalamaya göre hesaplanırken Japon Nikkei Endeksi aritmetik ortalamaya göre hesaplanmaktadır. Borsa endeksleri çeşitli formüllerle hesaplanabilmektedir. Bunlardan başlıcaları şunlardır:

Aritmetik ortalama formülü ile; DJIA, Nikkei

Geometric ortalama formula ile; Value Line Composite Index

Şirketlerin piyasa değerlerinin kullanıldığı formüller ile; S&P, Topix, Financial Times Endeksi, BİST Endeksleri (Karan, 2013, s. 61).

Bu yüzden endeksleri tanımak için onların oluşturulmasında kullanılan temel kriterleri iyi bilmek gerekmektedir. Aşağıda Borsa İstanbul'da oluşturulan endekslere ilişkin kriterlere

yer verilmiştir;

- Endeksin Fiyat ve Getiri Ayrımı; BIST’te hisse senedi endeksleri Fiyat ve Getiri olmak üzere 2 şeklide ifade edilir. Fiyat Endeksi ile Getiri Endeksi arasındaki farkın nakit kar payı ödemesinin gerçekleştiği durumda ortaya çıktığını söyleyebiliriz. Özetle fiyat endeksi ödenen temettüyü dikkate almazken getiri endeksi ödenen temettüyü dikkate almaktadır (Taner & Akkaya, 2012, s. 95).

- Kapsam Dışına alınanlar; yer alan paylar BIST Pay Endeksine D ve C listesindeki hiçbir pay dahil edilmezken C listesindeki paylar sadece BIST Kobi Sanayi Endeksine dahil edilebilir.

- Bir Endeksin Hesaplanmasına Başlama/Durdurma; bir endeksin hesaplanabilmesi için (pay sayısı sabit olan endeksler dışında) endeksin içersine dahil olan şirketlerin sayısının en az 5 olması gereklidir. Eğer hesaplanan bir endekse dahil olan şirketlerin sayısı 2’nin altına düşmesi durumunda endeksin, borsaca yapılan duyuruyu izleyen ikinci ayın ilk iş günü faaliyetine son verilir.

- Endekste Değerleme Periyodu; BIST 30, BIST 50 ve BIST 100 endekslerin hesaplamasında kullanılan verilerin ait olduğu dönemlerde düzenli gözden geçirilmesini ifade ederken işlem hacmi verilerinde dönemler Kasım, Şubat, Mayıs ve Ağustos aylarının işlem gördüğü son günden geriye doğru 6 aylık süreçtir. Bist’de kullanılan endekslerin değerlendirme gününe ve dönemine ilişkin açıklamalar Tablo 17’de gösterilmiştir.

Tablo 17: Tablo Endekslerin Hesaplama Günü ve Dönemi

Hesaplanan Endeks	Endekste Kullanılan Veriler	Endekste Değerlenme	Endekste Dönem
BIST 30, 50 ve 100	Piyasada oluşan değeri ve Dolaşımda olan fiili pay oranı	Kasım, Şubat, Mayıs ve Ağustos’un İşlem gördüğü son gün	Ocak-Mart, Nisan-Haziran, Temmuz-Eylül ve Ekim-Aralık
BIST Temettü ve Temettü 25	Piyasada oluşan değeri ve dolaşımda olan fiili pay oranı ve temettü verimi	Aralık’da işlem gördüğü son gün	Şubat-Ocak
Bist Kobi Sanayi	Finansal tabloların yıllık değerleri	Nisan’da işlem gördüğü son gün	Haziran-Mayıs

Kaynak: BİST

- Endeks Döneminden kasıt hesaplanan endekslerin kapsamında yapılan düzenli dönemsel değişiklikler ve geçerli olacak olan periyodu tanımlar. İlgili endeksin kapsamında dönemsel bir değişiklik olması durumunda bu durum endeksin dönemi başından en az 10 gün öncesinde ilanı gereklidir.

- Endeksleri Hesaplama aralığı ve Yayınlanma Saatleri; BIST 30 ve BIST 100 endekslerinin hesaplanması Fiyat Endekslerinde her 1 saniyede bir seans süresince, diğer fiyat endekslerinde ise durum 10 saniyede bir şeklindedir. Getiri yabancı para üzerinden hesaplanan endekslerde durum gün sonunda bir kez olmak üzere şeklindedir(Borsa İstanbul, 2018).

2.4.2.1 BIST Pay Piyasası Endeksleri

Bu endeksler. Bist'de işlem gören hisse senetlerinin ortak performanslarının grup olarak temsilini ve ölçülmesini sağlamak amacıyla meydana getirilmiştir.

BİST endeksleri genel olarak getiri ve fiyat endeksleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Fiyat endeksleri, hesaplanmasında ve sürekliliğin sağlanmasına yönelik olarak ödeme yapılan kar payını esas almayan endekslerken, Getiri endeksleri, hesaplanmasında ve sürekliliğin sağlanmasına yönelik olarak ödeme yapılan kar payını esas alan yani kar payına göre de düzeltme yapılabilme olanağına sahip endeksler olarak ifade edebiliriz.

Fiyat endeksleri daha çok bilinen endekslerdir. Bu endeksler amaçlarına göre çeşitli gruplara ayrılmıştır. Örnek olarak endekslerden bazılarını şu şekilde verebiliriz; Bist Ulusal-Tüm Endeksi, Bist 10, Bist 30, Bist 100, Sektör ve Alt Sektör Endeksleri, Bist Bölgesel, Bist Yatırım Ortaklıkları Endeksi gibi (Karan, 2013, s. 64).

Şimdi Bist Pay Piyasası Endeklerinin neler olduğuna değinelim;

Temettü Endeksleri, Bist bünyesinde 2 adet temettü endeksi endeksi hesaplanmaktadır. Bist Temettü Endeksi, Bist bünyesinde C ve D payları ve yakın izleme pazarında işlem görenler dışındaki paylar ve değerlendirme günü baz alınarak son 3 yıllık süreçte nakit kar payı veren firmaların hisse senetlerinin dahil edildiği endekstir. BIST Temettü 25 Endeksi, Bist bünyesinde Temettü Endeksi içerisindeki yer alan ve değerlendirme günü baz alınarak ve kar payı dağıtımında verimlilik kriteri çerçevesinde en yüksek temettü verimliliğine sahip sıralamada ilk üçte ikilik dilim içerisinde olan ve dolaşımdaki paylarının piyasadaki değeri en yüksek 25 payın oluşturduğu endekstir (Borsa İstanbul, 2018).

Kurumsal Yönetim Endeksi, Temettü endeksinde olduğu gibi bu endeks kapsamına C ve D payları ve yakın izleme pazarı dahil değildir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu adı altında verilen 10 puanlık bir değerlendirme sonucunda en az 7 puan alanlar ile ana başlıklar üzerine verilen 10 puanlık bir değerlendirme sonucunda en az 6,5 puan alan

firmaların fiyat ve getiri performanslarının ölçümüne dayanarak hesaplanan endekstir. Uyum notunu SPK'nın belirlediği derecelendirme kuruluşları içerisinde yer alan kuruluşlarca bir firmanın kurumsal yönetim ilkelerine ne denli uyum sağladığını gösteren bir değerlendirme notu olarak ifade edebiliriz. Bu endeks kapsamında yer alan firmaların derecelendirme notlarına KAP internet sitesi açıklamalar bölümünden ulaşılabilir (Borsa İstanbul, 2018).

Şehir Endeksleri, 2009'dan itibaren Bist bünyesinde hesaplanmaya başlanan ana üretim yeri veya faaliyette bulunduğu merkez aynı şehir sınırları içerisinde yer alan firmaların performanslarının takibini yapmak için bist'te payları işlem gören en az 5 firmanın faaliyet gösterdiği şehirler için şehir endeksleri adı altında hesaplanmaya başlanan endekslerdir. Şuan için 12 şehire ait şehir endeksi (Örneğin İstanbul (XSIST), Bursa (XSBUR), Konya (XSKON) gibi) hesaplanmakta olup payları borsada işlem görmesi ve aynı il sınırları içerisinde bulunması ve faaliyet gösteren firmaların sayısının 5'i bulması durumunda bu iller için de şehir endeksi hesaplanabilecektir. Şehir endeksleri ile hem ildeki şirketlerin paylarının performansının yansıtılması amaçlanmakta, hem de bu endeksler üzerine çıkarılacak borsa yatırım fonları sayesinde yatırımcıların tek bir menkul kıymet ile istedikleri şehre yatırım yapabilmeleri beklenmektedir. Şehir endekslerinin kapsamından kasıt firmaların üretimlerinin ya da gelirlerinin en az %50'sinin bu şehirlerden elde edilmesidir. Endeks içerisine alınma kriterine bakıldığında ise herşeyden önce faaliyet gösterdiği il için bir endeks hesaplanıyor olması ve ilgili firmanın paylarının şehir endeksleri kapsamı içerisinde değerlendiriliyor olması gereklidir (Borsa İstanbul, 2018).

Sürdürülebilirlik Endeksi, 2014 itibariyle Bist bünyesinde fiyat ve getiri olmak üzere hesaplanmaya ve ilan edilmeye başlayan bu endeksin temel amacı, firmaların sürdürülebilirlik performanslarının geliştirilmesi ve üst düzeye çıkarılması konusunda destek olmak, performansları üst düzey olan firmaları bir endeks etrafında toplayarak sürdürülebilirlik üzerine anlayış, bilgi ve uygulamaların gelişimini ve ilerlemesini sağlamaktır. Bir payın ağırlığının maksimum % 15 ile sınırlandırıldığı bu endekte, bir firmanın endeks kapsamına dahil edilebilmesi için endeks seçim kriterlerinden birisi olan eşik değeri aşması gerekmektedir. Şuan sabit tutulan bu eşik değerinin ileriki zamanlarda kademeli bir şekilde artırılması planlanmaktadır. 2014'de Bist 30 bünyesinde olan firmaların değerlemeye alımıyla başlayan süreç 2018'den itibaren Bist 50 bünyesinde olan firmaların da katılımıyla hızlanmıştır. Bist 30 ve 50 dışında endekse dahil olmayan firmalar gönüllü olarak endekse dahil olabilmekte her sene aralık ayında "değerlemeye tabi şirketler listesi" yeniden düzenlenerek kamuoyuna duyurulmaktadır. Sonuç olarak diyebiliriz ki, kurumsal

sürdürülebilirlik firmaların gelecekteki değerinde bir artış yaratma güdüsüyle, ekonomik, çevresel ve sosyal değişkenlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile uyumlaştırılarak bir şirketin işleyişine ve karar süreçlerine yansımaları ve bu hususlarda doğabilecek risklerin yönetilmesine dayanır. Şirketlerin bu tür konulardan doğabilecek riskleri en aza indirmek ve politika oluşturma konusunda yol gösterici olma güdüsüyle Bist bünyesinde böyle bir platform oluşturulmuştur (Borsa İstanbul, 2018).

Halka Arz Endeksi, Halka arz edilerek Bist piyasalarında(Ana Pazar, Yıldız Pazarı vd.) işlem görmeye başlayan şirketlere ait hisse senetleri bu piyasalar dışında işlem görmeye başladıkları ilk gün olmak üzere halka arz endeksine de dahil olurlar. 2 yıllık süre boyunca endeks içerisinde değerlendirilirler. Endekste yer alan şirket sayısının 5'in altına inmemesi esastır. Ancak 5'in altına inmesi durumunda endeks içerisindeki bu şirketin endeks içerisindeki kalma süresi dolsa dahi şirket endekste kalır. Endeksdeki şirket sayısı 5 veya 5'in üzerinde ise öngörülen süreyi aşan şirketler endeksten çıkarılır. Bu bekleme süresi hisse senedinin halka arz endeksinde işleme başladığı tarihi izleyen 25.ayın ilk iş günüdür.2013'de uygulamaya konulan % 20'lik ağırlık sınırı, endeks içerisindeki payların ağırlığını kontrol etmekte olup bir payın ağırlığının % 20'yi aşması durumunda o pay % 20 düzeyine indirilir (Borsa İstanbul, 2018).

Kobi Sanayi Endeksi, Değerleme günü baz alınarak Bist pazarlarında(Ana Pazar, Yıldız Pazar, Gelişen İşletmeler Pazarı olmak üzere) işlem görmeye başlayan sanayi firmalarından, KAP'ta en son ilan edilen yıllık mali tablolarına bakılarak, Sanayi Bakanlığının kobi tanımına uyan istihdam edilen personel sayısına bakılmaksızın yıl içerisindeki net satışları ya da bilanço büyüklü koşullarından birine haiz ilgili firmaların oluşturduğu endekstir (Borsa İstanbul, 2018).

2.4.2.2 Sektör ve Alt Sektör Endeksleri

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları hariç olmak üzere, Borsa İstanbul pazarlarında işlem gören şirketlerin paylarından oluşur. Bist tarafından hesaplanan sektör endekslerine ilişkin sınıflandırma aşağıda Tablo 18'de yapılmıştır.

Tablo 18: İstanbul Borsası Sektörleri ve Alt-Sektörleri

SEKTÖRLER VE ALT-SEKTÖRLER			
KOD		KOD	
	Gösterge Endeksler		
XU030	BIST-30	XUSIN	BIST SINAI
XU050	BIST-50	XGIDA	Gıda, İçecek
XU100	BIST-100	XKAGT	Orman, Kağıt, Basım

XUTUM	BİST TŪM	XKMYA	Kimya, Petrol, Plastik
		XMADN	Madencilik
XUMAL	BİST MALİ	XMANA	Metal Ana
XBANK	Banka	XMESY	Metal Eşya, Makina
XFINK	Fin. Kir. Faktoring	XTAST	Taş, Toprak
XGMYO	Gayrimenkul Y.O.	XTEKS	Tekstil, Deri
XHOLD	Holding ve Yatırım		
XSGRT	Sigorta	XUHIZ	BİST HİZMETLER
		XELKT	Elektrik
XUTEK	BİST TEKNOLOJİ	XILTM	İletişim
XBLSM	Bilişim	XINSA	İnşaat
XSVNM	Savunma	XSPOR	Spor
		XTCRT	Ticaret
		XTRZM	Turizm
		XULAS	Ulaştırma

Kaynak: BİST (Yazar tarafından derlenmiştir.)

2.4.2.2.1 BİST Mali Endekler

Sektör endeksleri içerisinde bir alt sektör endeksi olan BİST mali endeksi; BİST Bankacılık Endeksi (BİST-10/ XBANK), Bist Sigorta, Bist Finansal Kiralama, Bist Gayrimenkul Y.O, Bist Holding ve Yatırım olmak üzere 5 adet endeks hesaplanmaktadır. Bunların en önemlisinin ekonomik sistem içerisindeki payına bakıldığında bankacılık endeksi olduğu söylenebilir. Bist sektör endekslerinden biri olan bankacılık endeksi ile ilgili detaylı bilgi uygulama bölümünde verilmiş olup bu alt başlıkta ayrıca ele alınmamıştır (Borsa İstanbul, 2018).

2.4.2.3 Temel Gösterge Endeksler ve Diğerleri

2.4.2.3.1 Bist 100-50-30 Endeksleri

Bist 100, ana pazar, yıldız pazarı, kolektif yatırım ürünleri ve yapılandırılmış ürünler pazarı, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları pazarlarında işlem gören firmalar içerisinde seçilen, Bist 30 ve 50 endeksi içerisinde yer alan payları da içerisinde barındıran adını içerisinde bulundurduğu pay sayısından alan bu endeks bist pay piyasasının temel endeksi olarak kabul edilmektedir.

Bist 50, Bist 100 için sayılan pazarlarda işlem gören paylardan oluşan bist 30 endeksini de içinde barındıran, adını içerisinde bulundurduğu pay sayısından alan endekstir.

Bist 30, Bist 100 ve 50 için sayılan pazarlarda işlem gören paylardan oluşan, adını içerisinde bulundurduğu pay sayısından alan endekstir (Borsa İstanbul, 2018).

2.4.2.3.2 Hesaplanan Diğer Endeksler

Bist 100-30 Endeksi, Bist 100 Endeksi içerisinde yer almasına karşın dahil olup, Bist 30 içerisindeki hisselerin çıkarılmasıyla kalan ve içerisinde 70 payı barındıran endekstir.

Bist Tüm Endeksi, bist pazarlarında işlem gören firmaların menkul kıymet yatırım ortaklık payları kapsam dışında bırakılarak oluşturulan pay piyasası endeksidir.

Bist Tüm-100 Endeksi, bist 100 endeksi içerisinde yer alan payların kapsa dışında tutularak içerisinde bist tüm endeksi paylarını barındıran endekstir.

Bist Yıldız Endeksi, Bist pay piyasalarından biri olan Yıldız Pazarı içerisinde işlem gören paylardan seçilerek oluşturulan endekstir.

Bist Ana Endeksi, Bist pay piyasalarından biri olan ana pazarı içerisinde işlem gören paylardan seçilerek oluşturulan endekstir.

Bist Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Endeksi, Bist pay piyasalarındaki menkul kıymet yatırım ortaklıklarına ait paylardan seçilerek oluşturulan endekstir (Borsa İstanbul, 2018).

2.4.3 Payların Endekslere Alınma Kriterleri ve Payların seçimi

a) Payların endekslere alınabilmesi için değerlendirme dönemi sonu itibarıyla A veya B Listesinde yer almaları şarttır. C veya D Listesinde yer alan paylar endekslere dahil edilmez.

b) BIST 30, BIST 50 ve BIST 100 endekslerinin kompozisyonu Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının paylarından oluşturulur.

c) Payların endekslere alınabilmesi için, değerlendirme dönemleri sonu itibarıyla Borsa İstanbul'da en az 60 gün süreyle işlem görmesi şarttır. Madde 7.6 uyarınca endekslere dahil edilen paylar için 60 gün süreyle işlem görme şartı aranmaz.

ç) Birden fazla grup payı ayrı sıralarda işlem gören şirketlerin, sadece bir grup payı endekslere dahil edilir.

d) Endekslerde yer alacak payların seçimi aşağıdaki gibi yapılır.

i. Paylar, değerlendirme dönemi sonu itibarıyla fiili dolaşımında bulunan kısmının piyasa değerlerine göre büyükten küçüğe doğru sıralanır.

ii. Paylar, değerlendirme dönemindeki günlük ortalama işlem hacimlerine göre büyükten küçüğe doğru sıralanır. Günlük ortalama işlem hacimleri hesaplanırken özel işlem bildirimini tipindeki işlemler değerlemeye dahil edilmez.

iii. Nihai sıralama aşağıda açıklandığı şekilde yapılır:

Her iki listede; birinci sırada yer alan pay varsa nihai listede ilk sıraya konur. Her iki listede; birinci sırada yer alan pay yoksa, ilk iki sıra içinde yer alan pay olup olmadığına bakılır. Nihai listede ilk sırada yer alacak pay belirleninceye kadar bu işlemler tekrarlanır. Nihai listede ilk sıraya konulacak payın belirlenmesinden sonra yukarıdaki işlem takip eden sıralar için tekrar edilir. Her iki listede ilk n sıra içinde olma şartını sağlayan iki payın bulunması halinde piyasa değeri büyük olan nihai listede daha üst sıraya konur (Borsa İstanbul, 2018).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TEORİK ÇERÇEVE

3.1 LİTERATÜR TARAMASI

Yılmaz vd (2004), Ocak 1990 ile Aralık 2003 dönemini kapsayan çalışmada hisse senedi fiyatları (İMKB endeksi) ile bazı makroekonomik değişkenler (TÜFE, Döviz Kuru, Para Arzı, Faiz Oranı, Sanayi Üretim Endeksi ve Dış Ticaret Dengesi) arasındaki ilişki Johansen-Juselius eşbütünleşme testi, en küçük kareler tahmin yöntemi, Granger Nedensellik yardımıyla analiz edilmiştir. Araştırma bulgularına göre makroekonomik değişkenlerin bazıları ile hisse senedi fiyatı arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir.

Erbaykal ve Okuyan (2007), çalışmalarında İMKB 100 ile temel makro ekonomik göstergeler arasındaki nedensellik ilişkisini Toda Yamamoto nedensellik analizi ile ele almış, İMKB 100 endeksi ile GSMH, M1 para arzı ve faiz oranları arasında çift yönlü güçlü bir nedensellik ilişkisi bulunurken, kullanılan diğer temel makro ekonomik değişkenlerden enflasyon oranı, döviz kuru ile İMKB 100 değişkeni arasında bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Taçali (2008), çalışmasında Ocak 2000 ile Mart 2008 arası dönemde sürekli olarak İMKB 30 içerisindeki 13 şirketin hisse senedi getirileri ile 6 farklı makroekonomik değişken arasındaki ilişkiyi Arbitraj Fiyatlama Modeli ile incelemiştir. Çalışmaya göre makroekonomik değişkenlerden Ortalama Kur, M2 Para Arzı, İhracatın İthalatı Karsılama Oranı ve Altın Fiyatları gibi değişkenlerin hisse senedi getirileri üzerinde en fazla etkiye sahip olduğu buna karşılık İmalat Sanayi Üretim Sektörü ve TÜFE değişkenlerinin hisse senedi getirilerinde en az etki gösterdiği, hisse senedi getirilerinin M2 ve TÜFE ile pozitif yönlü bir ilişki gösterirken diğer değişkenlerle negatif yönlü bir ilişki gösterdiği saptanmıştır. Son olarak, Arbitraj Fiyatlama Modeli'nin Türkiye'de işlem gören hisse senedi getirilerine etki eden makroekonomik değişkenleri açıklamada kullanılabileceği saptanmıştır.

Dizdarlar ve Derindere (2008), 2005:01-2007:12 dönemini kapsayan aylık verilerle yapılan analizde İMKB 100 endeksi ile makro ekonomik göstergeler arasındaki ilişkiyi belirlenen 14 temel makro ekonomik gösterge (TÜFE, altın fiyatları, cari işlemler, sanayi üretim endeksi, döviz kuru, dış ticaret dengesi, emisyon hacmi) ile araştırmıştır. Araştırmaya göre İMKB 100 endeksini etkileyen en önemli faktörün döviz kuru olduğu ortaya konmuştur.

Bilir (2009), çalışmasında İmalat Sanayi Üretimi Endeksi, Döviz Kuru, Büyüme, TEFE, Sanayi Üretimi Endeksi, Faiz Oranı, Altın Fiyatları ve Para Arzı değişkenlerinin İMKB endeksi ile olan ilişkisini ortaya koymak için Ocak 2001 ile Aralık 2008 dönemine ait İMKB-100 endeksinde yer alan 70 adet hisseyi regresyon analizi ile incelemiştir. Araştırmanın bulgularına göre, Toptan Eşya Fiyat Endeksi, Büyüme Oranları, İMKB-100 Endeksi ile hisse senedi fiyatları arasında pozitif yönlü, buna karşılık hisse senedi fiyatları ile iç borçlanma faiz oranları arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ortaya koymuştur.

Cihangir ve Kandemir (2010); aylık verileri kullanarak 1998-2002 yılları arasında kapsayan çalışmada arbitraj fiyatlandırma modeli yardımıyla Kapasite Kullanım Oranı, Altın Fiyatları, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, Hazine Bonosu Faiz Oranları, TÜFE, GSYH, Döviz Kuru ve Para Arzı değişkenleri ile İMKB 30 endeksi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Yapılan çalışmaya göre TÜFE’de ortaya çıkan değişimlerin diğer değişkenlere oranla hisse senetlerini etkilemekte daha etkili bir değişken olduğu saptanmıştır.

Boztosun (2010), Bist’te bankalara ait hisse senedi getirileri ile makro ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi tespit etmek için bankacılık endeksinde yer alan bankaların aylık getirilerini kullanarak 2002-2009 dönemini kapsayan çalışmada banka sektörü getiri endeksi, GSYH, İç Borç, Repo Ve Hazine Bonosu Ağırlıklı Faiz Oranı, Döviz Kuru, Portföy Yatırımları gibi değişkenleri kullanmış bankacılık endeksinin portföy yatırımları ile repo ve hazine bonosu ağırlıklı faiz oranı arasında negatif, diğer değişkenlerle pozitif bir ilişkinin varlığını tespit etmiştir.

Elitaş (2010), 1998:1Ç–2009:4Ç arası dönemi kapsayan çalışmada Türkiye’de işlem gören hisse senedi getirileri ile makro ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi VAR ve Vektör Hata Düzeltme Modeli yöntemlerini kullanarak ve Granger nedensellik analizi uygulayarak analiz etmiş, araştırmanın bulgularına göre faiz oranı ile hisse senedi endeksi arasında kısa dönem tek yönlü nedensellik ve nedenselliğin yönünün hisse senedi endeksinden faiz oranına doğru olduğunu gösterirken enflasyon ve hisse senedi endeksi arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığı, uzun dönemde ise para arzı ve üretim seviyesinin hisse senedi endeksini pozitif, döviz kurunun ise hisse senedi endeksini negatif yönde etkilediğini saptamıştır.

Bıtırak (2010), yaptığı çalışmada makro ekonomik değişkenlerin (Tasarruf Mevduat Faiz Oranı, Geniş Tanımlı Para Arzı, Külçe Altın Gram Fiyatı, Cari İşlemler Dengesi,

Ortalama Dolar Kuru, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, İç Borç Stoku, Kapasite Kullanım Oranı, Sanayi Üretim Endeksi Ve İmalat Sanayi Üretim Endeksi) İMKB 100 endeksi üzerine etkisini 2000 Ocak -2009 Aralık arası dönemde Arbitraj Fiyatlama Modeli yardımıyla incelemiştir. Araştırmanın bulgularına göre dar tanımlı para arzı, cari işlemler dengesi ve imalat sanayi üretim endeksi beklentilere paralel olarak endeks değerini etki etse de bu etkinin anlamlı olmadığı diğer değişkenlerden külçe altın gram fiyatı ve tasarruf mevduat faiz oranının İMKB 100 endeksine negatif yönde etki ettiği, kapasite kullanım oranı ve geniş tanımlı para arzının pozitif yönde etki ettiği saptanmıştır.

İşcan (2010), çalışmasında hisse senedi fiyatlarındaki değişimin petrol fiyatlarında yarattığı tepkiyi ölçmek amacıyla hisse senedi fiyatları ile petrol fiyatları arasındaki uzun dönemli ilişkiyi İMKB100 endeksi günlük verileri ile araştırmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre hisse senedi fiyatları ile petrol fiyatları arasında herhangi bir ilişki bulunmadığını göstermiştir.

Yıldırım (2010), çalışmasında 2005 Ocak-2009 Aralık dönemini kapsayan aylık verilerle yaptığı çalışmasında İMKB-100 Getiri Endeksi ile 12 adet makroekonomik değişkeni arbitraj fiyatlama modeli ile incelemiştir. Araştırmaya göre İMKB-100 Getiri Endeksi ile M1, ÜFE, DİBS fiyat endeksi pozitif yönde altın fiyatları ile ise negatif yönde bir ilişki saptanmıştır.

Kaya (2011), çalışmasında İMKB 100 Endeksi ile makro ekonomik faktörler arasındaki ilişkiyi korelasyon testi ve Granger Nedensellik yöntemleri kullanılarak test etmiştir. Çalışmanın bulgularına göre İMKB 100 Endeksi ile diğer tüm değişkenler arasında anlamlı ikili korelasyonların varlığı saptanırken İMKB işlem miktarı, TÜFE ve TEFE verilerinin İMKB Ulusal-100 Endeksi'nin Granger nedeni olduğunu ortaya koymuştur. Bunlara ek olarak İMKB 100 Endeksi Döviz Sepeti, İMKB' de yabancıların işlem hacmi, Merkez Bankası Parası, cari açık/GSYH verilerinin Granger nedenidir. Son olarak ise İMKB 100 Endeksi ile bankalararası gecelik faiz oranı, hazine faiz oranı, M1, M2, M2Y ve sanayi üretim endeksi verileri arasında ikili ilişkiler bulunduğu tespit edilmiştir.

Özer, Kaya ve Özer (2011), çalışmalarında Ocak 1996 ile Aralık 2009 arası dönemdeki aylık verileri kullanarak, İMKB 100 Endeksi ile bazı makroekonomik değişkenler(Altın Fiyatları, Faiz Oranı, Sanayi Üretim Endeksi, Döviz Kuru, Dış Ticaret Dengesi, Para Arzı ve Tüketici Fiyat Endeksi) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada

Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi, VEC modelleri, En Küçük Kareler Tahmin Yöntemi ve Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Çalışmaya göre, TÜFE, Döviz Kuru Para Arzı, Altın Fiyatları Ve Sanayi Üretim Endeksi ile İMKB 100 endeksi arasında pozitif bir ilişkiye rastlanırken faiz oranı ve dış ticaret dengesi ile İMKB 100 endeksi arasında negatif bir ilişkiye rastlanmıştır.

Savaş ve Can (2011), çalışmalarında Ocak 2000 Temmuz 2009 arası dönemde aylık verilerle euro-dolar paritesi ve reel efektif döviz kuru endeksi ile İMKB’de işlem gören hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkiyi çoklu doğrusal regresyon analiziyle ilişkinin yönünü ise Granger Nedensellik ile incelemiştir. Çalışmanın sonucuna göre İMKB 100 Endeksi’ni % 77,5 oranında Euro-Dolar Paritesi ve Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi’nin açıkladığı ve pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilirken buna ek olarak İMKB 100 Endeksi’nden Euro-Dolar Paritesi ve Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi’ne doğru bir nedensellik saptanmıştır.

Sayılğan ve Süslü (2011), 1999 ile 2006 arası dönemi kapsayan üçer aylık verilerle yaptıkları çalışmada hisse senedi getirileri (Rusya, Türkiye, Macaristan, Malezya, Arjantin, Brezilya, Endonezya, Ürdün, Polonya, Şili ve Meksika borsaları) ve makroekonomik faktörler arasındaki ilişkiyi panel veri analizi ile incelemişler, çalışmaya göre gelişmekte olan ülkelerdeki hisse senedi getirilerinin; enflasyon oranından, döviz kurundan ve Standart and Poors 500 endeksinden etkilendiği buna rağmen faiz oranı, gayri safi yurtiçi hasıla, para arzı ve petrol fiyatlarından etkilenmediği saptanmamıştır.

Hacıhasanoğlu ve Soytağ (2011), çalışmasında makroekonomide yaşanan değişimlerin analizi için kullanılan TCMB tarafından yayınlanan “Bileşik Öncü Göstergesi” ile bu değişimlerin sektörel finansal performanslara etkisini temsilen İMKB’de işlem gören 6 alt sektör arasındaki ilişkiyi uzun dönemde Granger nedensellik ve kısa dönemde ise şoklara verilen tepkileri incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmaya göre bileşik öncü göstergede meydana gelen pozitif değişimlerin uzun dönemde tüm sektörlerel endeksleri pozitif etkilerken savunma ve hizmet sektörlerinin bu etkilenmenin dışında kaldığı ekonomide ortaya çıkan kısa dönemli şokların ise tüm endeksleri başta pozitif etkilediği gözlenmiş ama bu durumun bir yıl içinde kaybolduğu saptanmıştır.

Binici (2012), çalışmasında makro ekonomik göstergelerin İMKB Sınaî Endeksine etkilerinin ölçülmesinde 1997 - 2011 dönemine ait aylık verilerin analizi yapılmıştır. Serilerde birim kök varlığı olup olmadığına Dickey-Fuller birim kök testi ile bakılmış, daha sonra uzun

dönemli ilişkileri ortaya koymak için Johansen eş bütünleşme analizi yapılmış ve uzun dönemli ilişkilerin tespitinin ardından oluşturulan vektör hata düzeltme modeline (VECM) dayalı Granger Nedensellik Testi yardımıyla kısa dönemli nedensel ilişkiler tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, enflasyon oranı, sanayi üretim endeksi ve yabancı portföy yatırımlarının İMKB-sınai endeksi üzerinde bir etkisinin olmadığı, altın ve petrol fiyatlarının kısa dönemde İMKB sınai endeksindeki hisse senetlerini etkilediği, İMKB sınai endeksinin de dış ticaret dengesi, faiz oranları ve petrol fiyatlarını uzun dönemde etkilediği sonuçlarına ulaşılmıştır.

Gülhan, Kaya ve Güngör (2012), aylık verileri kullanarak 2000:01–2010:12 dönemini kapsayan çalışmalarında 9’u Avrupa ülkesi (İtalya, İngiltere, Almanya, İspanya, Belçika, Hollanda, Fransa, Türkiye, Avusturya.), 5’i Asya ülkesi (Endonezya, Kore, Çin, Japonya, Hindistan), 4’ü Amerika Kıtası ülkesi (Meksika, ABD, Brezilya, Kanada) olmak üzere 18 ülkeye ait gelecekte ortaya çıkacak ülke ekonominin yönü hakkında tahmin için kullanılan ve pek çok ülkenin referans olarak kabul ettiği bileşik öncü gösterge endeksleri ile borsa endekleri arasındaki ilişkiyi uluslararası boyutta incelemişlerdir. Söz konusu çalışmada değişkenler arasındaki ilişkinin incelenmesi için panel veri ve panel eşbütünleşme analizleri zaman serisi analizi, kullanılırken analize göre Almanya dışında hariç tüm ülke ve kıtalarda bileşik öncü göstergelerin borsa endeksi üzerine anlamlı bir etki gösterdiği, borsa endeksleri ile bileşik öncü gösterge endeksleri arasında uzun dönemde bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur.

Rastgeldi (2012), çalışmasında Ocak 2004 Aralık 2009 aylık verileri kullanarak İMKB’de işlem gören hisse senedi fiyatları ile Tüketici Güven Endeksi dolar kuru, TÜFE ve faiz oranları arasındaki ilişkiyi Johansen Eş bütünleşime Analizinden yararlanarak araştırmıştır. Araştırmaya göre İMKB Hisse Senedi Endeksi ile Tüketici Güven Endeksi ve TÜFE arasında bir ilişki saptanmıştır.

Yurttaçıkılmaz (2012), çalışmasında enflasyonun ve döviz kurlarının hisse senedi getirileri üzerine ilişkisini 1994:1-2010:12 arası dönemi kapsayan çalışmasında çeşitli zaman serisi analizleri ve Granger nedensellik testinden yararlanarak incelemiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre İMKB endeksi üzerinde enflasyon oranının yüksek seviyede ve pozitif yönde bir etkiye sahip olduğu döviz kurlarının ise İMKB endeksi üzerinde düşük düzeyli ve negatif yönlü bir etki ettiği saptanmıştır.

Albayrak vd. (2012), 370 haftalık zaman serilerini kullanarak 2005-2012 arası dönemi kapsayan çalışmalarında Dolar Kuru, Faiz Oranları, Altın Fiyatları, Doğrudan Yatırımlar, Portföy Yatırımları gibi büyüklüklerin İMKB 100 endeksine etkisini Prais-Winston Regresyon Analiziyle incelemiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre Altın Fiyatları, Dolar Kuru ve Yabancı Portföy Yatırımlarının İMKB 100 endeksi üzerine kayda değer bir etki yarattığı, doğrudan yatırımlar ve faiz oranı ile negatif bir ilişki tespit edilmesine karşın süreklilik arz etmediği tespit edilmiştir.

Kaya vd. (2013), Ocak 2002 ile Haziran 2012 dönemini kapsayan çalışmada makro ekonomik değişkenler ile İMKB 100 Endeksi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. İMKB 100 endeks getirisini bağımlı değişken olarak, sanayi üretim endeksi, faiz oranı, döviz kuru ve para arzını ise bağımsız değişkenler olarak almıştır. Çoklu regresyon modeli ve en küçük kareler tahmin yöntemini kullanarak yaptığı çalışmada para arzı (M2) ile hisse senedi getirileri arasında pozitif bir ilişki, döviz kuru ile hisse senedi getirileri negatif yönlü bir ilişki saptamıştır.

Terzioğlu vd. (2013); çalışmalarında Aralık 2005 ile Nisan 2012 arasında zaman serileri aylık olarak düzenlenen BİST endekslerinin ve makro ekonomik faktörlerin A tipi yatırım fonlarının net varlık değerlerine etkilerini Granger Nedensellik Testi yardımıyla incelemiştir. Araştırmaya göre 24 adet A Tipi yatırım fonunun net varlık değeriyle tek yönlü Granger nedensellik ilişkisi olduğu, 4 adet yatırım fonu için TÜFE'nin Granger nedeni olduğu ve 4 fondan 3'nün ise tek Granger nedeni olduğu görülmüştür.

Aktaş ve Akdağ (2013), çalışmada 2008-2012 arası döneme ait aylık verilerden yararlanarak çoklu doğrusal regresyon yöntemi, Granger Nedensellik Testi yardımıyla makro ekonomik değişkenlerle BIST 100 endeks değeri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Hisse senedi fiyatlarını temsilen bağımlı değişken olarak BIST-100 Endeksini, İşsizlik Oranı, Mevduat Faiz Oranı, Euro Kuru, TÜFE, Dolar Kuru, İhracat Tutarı, Sanayi Üretim Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı, Tüketici Güven Endeksi Altın Fiyatları ve Ham Petrol Fiyatlarını ise bağımsız değişken olarak kullanmıştır. Çalışmaya göre tüketici güven endeksinin, kapasite kullanım oranının, TÜFE'nin, dolar kurunun ve mevduat faiz oranının BIST-100 endeksi üzerine anlamlı bir etkiye sahip olduğunu gösterirken BIST-100 endeksi ile kapasite kullanım oranı karşılıklı bir etkileşim içindedir.

Şener vd (2013), çalışmalarında petrol fiyatları ile Borsa İstanbul'a ait kapanış fiyatları

arasındaki ilişkiyi aylık verilerle 2002 ile 2012 dönemi boyunca iki farklı analiz yöntemi ile analiz etmiştir, Granger ve Yoon (2003) testi her iki seri için pozitif ya da negatif bileşenleri arasında uzun dönemli bir ilişki ortaya koyamazken Hatemi-J ve Irandoust (2012) testi, her iki seri için pozitif ve negatif bileşenleri arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunu göstermiştir. Özetle, petrol fiyatlarındaki azalışlar ya da artışların hisse senetleri fiyat oluşum süreci üzerinde etkili olduğunu göstermiştir.

Şentürk ve Dücan (2014), Ocak 1997 ile Mayıs 2013 dönemini kapsayan çalışmalarında döviz kurunun ve faiz oranının borsa getirileri üzerine etkilerini Granger nedensellik vb analiz yöntemlerinden yararlanarak araştırmış çalışmaya göre, döviz kurunun ve faiz oranının borsa getirilerini yaklaşık uc aylık süreçte negatif yönde etkilerken faiz oranı borsa getirisi üzerinde döviz kuruna göre daha çok etkili olduğunu tespit etmiştir. Araştırmanın yapıldığı dönemde faiz oranı ve döviz kurundaki bir artış borsa endeksinde azalma ile sonuçlanırken, faiz oranından döviz kuruna ve döviz kurundan da borsa getirisine ve doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır.

Topcu (2014), aylık verilerin kullanıldığı Ocak 2011 - Şubat 2014 Şubat dönemini kapsayan çalışmada hisse senedi fiyatları ile Türkiye'deki bileşik öncü göstergeler arasındaki ilişkiyi eşbütünleşme ve nedensellik kapsamında ele almıştır. Yapılan çalışmaya göre öncü göstergeler ile hisse senetleri piyasası arasında uzun periyotlu bir ilişkiye rastlanmazken öncü göstergelerden hisse senetlerine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır.

Akel ve Gazel (2014), Ocak 2005-Aralık 2013 dönemini kapsayan aylık verilere dayandırdığı bu çalışmada Euro/TL Döviz Kuru ve Dolar Endeksi, Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi ile BIST Sanayi Endeksi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu 3 değişkenle olan kısa ve uzun dönemdeki ilişkisini ARDL Sınır Testi yaklaşımından yararlanarak incelemiş, sonuç olarak, BIST SINAI Endeksi ile Dolar kuru ve Euro kuru arasında uzun periyotlu pozitif ve anlamlı bir ilişki, BIST SINAI endeksi ile diğer tüm değişkenler arasında anlamlı bir ilişki söz konusu iken bu ilişkinin yönü Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi ile BIST Sınai Endeksi arasında pozitif, dolar ve euro kurları ile BIST Sınai Endeksi arasında negatif olarak tespit edilmiştir.

Sevinç (2014), Ocak 2003 ile Mart 2013 tarihleri arası dönemi ele alan çalışmada makro ekonomik değişkenler ile Bist 30 endeksi içerisindeki 21 adet hisse senedine ait

düzeltilmiş aylık kapanış fiyatlarını kullanılarak arbitraj fiyatlama modeli yardımıyla değişkenler arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmış, sonuç olarak kullanılan mevduat faiz oranı, cari işlemler dengesi, altın fiyatı, döviz kuru sepeti, enflasyon oranı, sanayi üretim endeksi, kapasite kullanım oranı ve ihracatın ithalat karşılama oranı gibi makro ekonomik değişkenlerin etkilerinin hisse senedi getirisi üzerine anlamlı olduğunu tespit ederken arbitraj fiyatlama modeli hisse senedi getirilerinin tespit edilebileceği saptanmıştır.

Uluslan (2014) çalışmasında 2006:1 ile 2013:8 arası süreçte BIST 100 endeksinin ay itibarıyla kapanış verilerini kullanarak elde ettiği getirilerle enflasyon ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi ele almış, çalışmanın sonuçları BIST 100 endeks getiri değeri ile dış ticaret açığı ve enflasyon büyüme oranı arasında tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir.

Eren (2014) çalışmasında aralık 2005 ile mart 2014 dönemi için aylık verilerden yararlanarak bazı makroekonomik değişkenler ile kredi temerrüt takaslarının BIST-100 Endeksi üzerine etkisini analiz etmek amacıyla kısa ve uzun dönemsel ilişkileri ARDL yaklaşımı uygulanarak araştırmıştır. Bağımlı değişken için BIST-100 Endeksini, bağımsız değişken için ise Kredi Temerrüt Takasları, Para Arzı, TÜFE, SÜE, Dış Ticaret Dengesi, Faiz Oranı ve Döviz Kurunu seçmiştir. Çalışma, hisse senedi fiyatlarına uzun dönemde kredi temerrüt takasları ve dış ticaret dengesinin pozitif etkilediği, kısa dönemde bu durumun negatif olduğu ortaya konmuş, SÜE'nin etkisinin ise uzun dönemde negatife olurken, kısa periyotta pozitif olduğu saptanmıştır.

Öncü vd (2015), çalışmalarında altın, döviz ve hisse senedi endeks değeri arasındaki ilişkiyi Ocak 2002 ile Kasım 2013 arası dönemde 2296 günlük gözleme dayandırarak incelemişlerdir. Bu ilişkiyi tespit etmek için iki farklı model oluşturulmuş ve iki aşamalı Engle-Granger Eşbütünleşme analizi ve buna ek olarak Granger Nedensellik analizi ile araştırılmıştır. Analize göre Reel Döviz Kuru ve Altın, Borsa İstanbul 100 Endeks değerinin Granger nedeni olduğunu, altın fiyatlarının da Reel Döviz Kurunun Granger nedeni olduğu saptanmıştır.

Altınbaş, Kutay ve Akkaya vd. (2015), çalışmalarında makro ekonomik göstergelerin (Sanayi Üretim Endeksi, Enflasyon, Petrol Fiyatları, Faiz Oranı ve Döviz Kuru) BİST-100 endeksi üzerine olan etkisini araştırmış; BİST 100 ile makro ekonomik değişkenler arasındaki karşılıklı nedensellik ilişkinin belirlenmesi için Johansen eş bütünleşme testi, Granger nedensellik testi ve vektör hata düzeltme modeli uygulamıştır. Çalışmaya göre BİST-100

üzerinde açıklayıcı özelliğe sahip tek faktörün döviz kuru olduğu bulunurken dövizdeki bir artışın endeks üzerinde negatif bir etki yarattığı, sanayi üretim endeksi ve döviz kurunda bir değişimin BİST-100'deki değişimlerin öngörülmesinde kullanılabileceği ama bu ilişkinin tersinin geçerli olmadığı, BİST-100'ün sadece petrol değişkeninin endeks için bir gösterge niteliğinde olduğu saptanmıştır.

Özkul ve Akgüneş (2015), 2010:1 ile 2014:7 arası ay bazlı verileri kapsayan çalışmada Bankacılık getiri endeksine etki eden makro ekonomik değişkenleri çoklu doğrusal regresyon modeli yardımıyla incelemiş Analizden çıkan sonuç, bankacılık getiri endeksi, BİST 100 getiri endeksiyle pozitif; sanayi üretim endeksi, para arzı (M1) ve ihracat birim değer endeksi değişkenleri ile negatif yönde bir ilişki olduğunu tespit etmiştir.

Poyraz ve Tepeli (2015), Aralık 1995 – Kasım 2011 arası dönemi kapsayan çalışmalarında hisse senedi fiyatları ile Para arzı, Enflasyon, Döviz sepeti, Hazine Bonusu Faiz Oranı, Altın Fiyatları, SÜE arasındaki ilişki analiz edilmiş, Çalışmaya göre hisse senedi fiyatları üzerine etki eden en önemli değişkenin faiz oranı ve döviz kuru olduğu tespiti yapılırken, para arzı ve Sanayi Üretim Endeksiyle BİST endeks değeri arasında pozitif yönlü bir ilişki saptanmış, BİST ile TÜFE arasında herhangi bir ilişki olmadığı ortaya konmuştur.

Boyacıoğlu ve Çürük (2016), yaptıkları çalışmada 2006-2014 donemi arası Borsa İstanbul 100 Endeksi içerisinde yer alan imalat ve ticaret sektörüne ait 42 firmanın hisse senedi getirisine döviz kurunun etkisini panel veri analizi ile araştırmışlardır. Araştırmanın sonucuna göre hisse senedi getirisi üzerine, reel döviz kuru endeksindeki değişimlerin pozitif ve anlamlı bir etki ettiği saptanmıştır.

Kaya ve Uğurlu (2016), Ocak 1998 ile Nisan 2013 arası dönemi ele alan çalışmalarında BIST 100 bileşik getiri endeksi değeri ile özel kesim sabit yatırım harcamaları, özel kesim nihai tüketim harcamaları ve GSYH değişkenleri arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Analiz sonuçları, hisse senedi getirileri ile GSYH ve özel kesim sabit yatırım harcamaları arasında çift taraflı nedensellik ilişkisi tespit edilirken özel kesim nihai tüketim harcamaları ve hisse senedi getirileri arasında tek taraflı nedensellik tespit edilmiştir.

Kendirli ve Çankaya (2016), çalışmalarında 2009-2015 arası dönemde enflasyon ve döviz kurunun bankacılık endeksiyle olan ilişkinin analizi için Johansen Eş Bütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi uygulamış, çalışmanın sonuçlarına göre % 5 anlamlılık düzeyinde bakıldığında döviz kuru ve enflasyonun XBANK endeksi üzerine anlamlı bir

etkisinin olmadığı % 10 anlamlılık düzeyinde bakıldığında ise XBANK'sinden döviz kuruna doğru tek yönlü bir ilişkinin varlığı saptanmıştır.

Akıncı ve Küçükçaylı (2016), çalışmalarında döviz kurları ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkiyi 12 ülkeyi kapsayacak şekilde Temmuz 1997 ile Aralık 2013 arası dönemde panel veri analizi ile analiz etmiştir. Eş bütünleşme analizi, değişkenlerin birbiriyle uzun dönemli ilişkinin geçerli olduğunu ortaya koyarken buna ek olarak, değişkenler arasındaki ilişkiyi Granger Nedensellik Testi ise beklentiler paralel olan nedensellik ilişkisinin varlığını ispatlamıştır. Nedensellik bulgularına göre döviz kurlarının cari dönemdeki değerinin borsa endeks değeri üzerine olan etkisinin negatif ve istatistiki açıdan anlamlılığını saptanmıştır.

Coşkun, Kiracı ve Muhammed (2016), aylık verilerden yararlanarak 2005:01-2015:09 arası dönemi kapsayan çalışmalarında Borsa İstanbul Endeksi'nde yer alan hisse senedi fiyatları ile SÜE, Faiz Oranı, Altın fiyatları, İhracat, İthalat ve Döviz Kuru arasındaki ilişki nedensellik testi ve etki tepki fonksiyonu kullanılarak araştırılmıştır. Çalışmaya göre BİST'ten sanayi üretim endeksine, ihracat ve ithalata tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken, döviz kurundan ise BİST'e doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır.

Beren ve Karamelikli (2016), aylık verileri kullanarak Ocak 2006 – Aralık 2014 arası dönemi kapsayan çalışmalarında Türkiye'de hisse senedi getirileri ile döviz kurlarının birbiriyle olan ilişkisini açıklamak amacıyla BİST 100, Dolar Kuru, Para Arzı(M1), Sanayi Üretim Endeksi ve TÜFE gibi değişkenleri ARDL eşbütünleşme yaklaşımı çerçevesinde incelemiştir. Araştırmanın bulgularına göre dolar kuru ile BIST 100 Endeksi arasında eşbütünleşme olduğu, hisse senedi fiyatlarına döviz kurunun beklenildiği gibi negatif etki ettiğini ortaya koyarken diğer bir değişken para arzının da beklenildiği gibi hisse senedi fiyatlarına pozitif yönde etki ettiği, ortaya çıkan bu sonuçların Türkiye hisse senedi piyasası için literatürde döviz kurları ile hisse senedi fiyatları arasındaki bağlantıyı açıklamakta kullanılan iki teoriden birisi olan mal piyasası teorisini ya diğer adıyla geleneksel yaklaşımı destekler nitelikte olduğunu işaret etmişlerdir.

Budak vd. (2017), çalışmalarında bist endekslerini kullanarak makro ekonomik değişkenlerin hisse senedi getirileri üzerine etkisini 2005:01 ile 2016:12 arası dönemde incelemiştir. Bist 30, Bist 50, Bist 100 endeks değerleri bağımlı değişken kabul edilerek makro ekonomik değişkenler(Tüfe, Üfe, İthalatın İhracatı Karşılama Oranı, Faiz Oranı, Sanayi Üretim Endeksi, Yabancı ve Yerli Sermaye Yatırım Teşvik Miktarı, Döviz ve Altın

Fiyatı) arasındaki eş bütünleşme ilişkisi irdelenmiştir. Çalışma bulgularına göre makro ekonomik değişkenlerden faiz oranı ve döviz fiyatının uzun dönemde borsa endekslerine etkisinin istatistiki açıdan anlamlı ve negative olduğu, ÜFE'nin ise istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etki gösterdiği görülmüş, hata düzeltme modelinin sonucuna göre uzun dönemdeki sonuçlardan ayrı bir şekilde altın fiyatlarının da kısa dönemde dengeyi sağladığı gözlenmiştir.

Özdemir (2017), 2008 ile 2015 dönemini kapsayacak şekilde piyasadaki büyüklük değerine göre sıralaması yapılan 10 şirketin çeyreklik mali oranları(Borç/Özsermaye Oranı, Cari Oran ve Özsermaye Kârlılık Oranı) ile hisse senedi getirilerininin, makro ekonomik değişkenler (SÜE, GSYH, oynaklık endeksi, altın fiyatı, para arzı, brent petrol fiyatı, enflasyon ve Bovespa endeksi arasındaki bağlantıyı Çoklu Regresyon Analiziyle incelemiş araştırmanın bulgularına göre, Bovespa endeksi hisse senedi getirilerini etkilemenin yanı sıra finansal oranlarından hareketle hisse senedi getirilerini tahminleyebilmektedir. Borç/Özsermaye Oranı, özsermaye kârlılık oranı ve cari orana göre daha sağlıklı bir tahminleme sunmaktadır.

Kuzu (2017), 2005-01/2015-12 arası dönemi kapsayan çalışmasında BİST'de işlem gören ve petrol fiyatlarıyla bağlantılı olduğu düşünülen tercih edilmiş endeklerle (BİST 30, BİST 100, BİST Sınai, BİST Ulaştırma, BİST Elektrik, BİST Teknoloji, BİST Kimya endeksi) ÜFE, petrol fiyatları, SÜE, döviz kuru ve faiz oranları gibi makroekonomik değişkenler arasındaki ilişki araştırmış, araştırmanın sonucuna göre seçilen endeks puanlarında, petrol fiyatlarının oldukça düşük etki ettiği, döviz kuru ve faiz oranlarının ise birçok endekste güçlü bir ilişkin varlığı tespit edilmiştir. Araştırmaya konu 7 endeksin 2008 krizi dönemi içerisinde etkilendiği veya yapısal kırılmalara uğradığı gözlenmiştir.

Uzun ve Güngör (2017), 2004-2013 dönemi arası aylık verileri kullanarak yaptıkları çalışmada 50 ülkeye ait makroekonomik değişkenlerle borsa endeks değerleri arasındaki bağlantıyı panel veri analiziyle incelemiş, Ülkeler; az gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler şeklinde 3 grup olarak ayrılırken ülkelerin borsa endeksi ile makro ekonomik değişkenler olarak SÜE, enflasyon, döviz kuru, para arzı ve faiz oranı seçilmiştir. Çalışmaya göre gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin borsa endeks değeri ve makroekonomik değişkenlerden birkaçı arasında çift yönlü bir nedensellik, az gelişmiş ülkelerde durum ise, faiz oranı ve borsa arasında çift yönlü bir nedensellik, SÜE ve para arzı ile borsa arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Döviz kuru ile borsa arasında ise üç ülke grubu içinde herhangi bir nedensellik bulunamamıştır.

Yiğiter, Karabulut ve Sarı vd. (2018), yaptıkları çalışmada 1998 ile 2013 arası dönemde döviz kuru, enflasyon ve GSYH gibi makro ekonomik değişkenlerin sınai endeksi ile arasındaki nedensellik ilişkisini VAR analizi ile incelemişlerdir. Araştırmaya göre GSYH ve döviz ile sınai endeksi arasındaki bağlantı negatifken yatırımlar arttıkça GSYH'nın ve doların satışında bir azalma olduğu, döviz kurundaki bir düşüş durumunda da GSYH ve sınai endeksinde bir artışla sonuçlandığı ancak enflasyon ile sınai endeksi arasında herhangi bir anlamlı ilişkinin oluşmadığı saptanmıştır.

Eyüpoğlu ve Eyüpoğlu (2018), çalışmada 03/01/2011-26/05/2016 dönemi kapsayan günlük verilerle ve seçilen 23 sektörden hisse senedi endeksleri ve BIST 100 Endeks değeri ile Euro/TL ve Dolar/TL döviz kurları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaya göre kullanılan 24 endeksten yalnız Euro/TL döviz kuru ile BIST Tekstil Deri endeksi arasında, BIST Tekstil Deri, Ticaret ve Teknoloji endeksleri ile Dolar/TL kuru arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı saptanırken 3 endeks değeri ile döviz kurları arasında kısa dönemli negatife bir ilişki, uzun dönemli olarak ise pozitif ilişki ortaya çıkmıştır.

Topaloğlu ve Karakozak (2018), Çalışmalarında makroekonomik değişkenlerle (enflasyon oranı, döviz kuru, para arzı, altın fiyatı ve faiz oranı) pay senedi getirisi (Borsa İstanbul Banka Endeksi'nde pay senetleri işlem gören bankalar) arasındaki ilişkiyi incelemiştir, 2007:12 - 2017:9 arası dönem çalışmaya konu edilirken panel veri analizi kullanılmıştır. Yapılan analize göre söz konusu bankaların hisse senedi getirisi ile döviz kuru, para arzı ve faiz oranı arasında anlamlı ve negatif ilişki olduğu, enflasyon oranı ve altın fiyatı ile hisse senedi getirisi arasında kayda değer bir bağlantı olmadığı gözlenmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MAKROEKONOMİK FAKTÖRLERİN BİST BANKA ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİNE YÖNELİK EKONOMETRİK UYGULAMA

4.1. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI

4.1.1. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları

Makroekonomik faktörlerin BİST Banka Endeksi üzerine etkisine yönelik ekonometrik uygulamanın yapıldığı bu çalışmada; Türkiye’de 2009 – 2018 yılları arasında Borsa İstanbul’da işlem gören 13 adet bankanın oluşturduğu Banka Endeksi ile aynı dönemde tespit edilen makroekonomik değişkenler arasındaki doğrusal ilişki incelenmiştir.

Borsa İstanbul Banka Endeksi, Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların listelendiği bir endeks olmaktadır. Endekse dahil olan bankalar sermaye yapısı incelendiğinde; kamu sermayeli, yerli özel sermayeli, yabancı özel sermayeli olarak faaliyette buldukları tespit edilmiştir. Adı geçen endeks içinde ayrıca Borsa İstanbul’da işlem gören katılım bankalarının da yer aldığı görülmektedir.

Tablo 19:Borsa İstanbul’da İşlem Gören ve XBANK Endeksinde Listelenen Bankalar

S. No	KOD	BANKA
1	AKBNK	AKBANK T.A.Ş.
2	ALBRK	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.
3	DENİZ	DENİZBANK A.Ş.
4	GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.
5	HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.
6	ICBCT	ICBC TURKEY BANK A.Ş.
7	ISCTR	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.
8	KLNMA	TÜRKİYE KALKINMA VE YATIRIM BANKASI A.Ş.
9	QNBFB	QNB FİNANSBANK A.Ş.
10	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.
11	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
12	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.

13	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.
----	-------	----------------------------

Kaynak: KAP

Tablo 19’da gösterilen Bankalar çalışmanın incelendiği 2009 – 2018 yılları arasında sürekli olarak Borsa İstanbul Banka Endeksinde faaliyet göstermiştir (www.kap.gov.tr). Bankaların oluşturduğu Banka Endeksi (XBANK) incelenen dönemlerde çeyrek dönemler halinde endeks kapanış değeri olarak elde edilmiştir. İlgili veriler Finnet Analiz Expert adlı yazılımdan elde edilmiştir.

Çalışmada ayrıca 2009 – 2018 yılları arasında makroekonomik göstergeler olarak da ifade edilen değişkenler incelenmiştir. Tablo 20’de Araştırmada Kullanılan Değişkenler adlı kısımda detaylı olarak açıklanacak olan değişkenler adı geçen tarihler arasında çeyrek dönemler halinde ve sürekli olarak elde edilmiştir. Makroekonomik değişkenler Türkiye İstatistik Kurumu resmi web sayfası, Türkiye Bankalar Birliği resmi web sayfası, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Finnet Analiz Expert Programı, Kamuyu Aydınlatma Platformu ve Borsa İstanbul A.Ş. resmi web sayfalarından derlenmiştir.

Çalışmanın sınırlılıkları arasında incelenen son dönemin 2018 yılı sonunu ifade ettiği için henüz açıklanmamış olan veriler gözlem dışında tutularak 2018 yılına ait açıklanan son değer kullanılmıştır. Bu amaçla analize konu hale getirilen değişkenlerin 2018 yılına ait verileri 3. Çeyrekde ilan edilen değerlerden oluşmuştur.

4.1.2. Araştırmada Kullanılan Yöntem

Araştırmada 2009 – 2018 yılları arasında incelenen dönemin analize konu olan değişkenler açısından incelendiğinde; oran, tutar, endeks ve değişim değerlerinden oluştuğu belirlenmiştir. Değişkenlerin yayınlandığı veri tabanlarının farklı yapıda olmasının yanı sıra, yayınlanan verilerin frekanslarının da benzer olmaması nedeniyle, analizde kullanılan tüm değişkenlerin aynı zaman aralığında ölçülmesi gerekmektedir. Bu amaçla analize konu olan tüm değişkenlerin aynı zaman frekansında yayınlanabilmesi ya da ölçülebilmesi amacıyla zaman serisinin çeyrek dönemlerden oluşmasına dikkat edilerek değişkenler bir veri tabanı haline getirilmiştir.

Çeyrek dönemde elde edilen zaman serisi 40 dönemlik gözlem değerinden oluşmuştur. Bu amaçla analizde kullanılan tüm değişkenlerin 2009.Q1 ile 2018.Q3 dönemleri arası veri

tedarik edilmiştir. 2018 yılının son çeyrek dönemi henüz ilan edilmediği için 3. Çeyrek dönem verileri dikkate alınmıştır.

Analizde kullanılan ilk değişken, bağımlı değişken olup, Borsa İstanbul Banka Endeksinin kapanış değerini ifade etmektedir. Bağımlı değişkenin zaman serisi süresince değişmesinin açıklanabilmesi için bağımsız değişkenlere ihtiyaç duyulmaktadır. Bağımsız değişkenlerin aynı zaman diliminde değişmesinin banka endeks değerini değiştirip değiştirmediği ya da hangi değişkenlerin banka endeksini değiştirdiği çalışmanın yönteminin belirlenmesinin temel amacını oluşturmuştur. Makroekonomik değişkenlerin banka endeksini etkilediği ya da değiştirdiği beklentisi nedeniyle bu ilişkinin ortaya konulması çalışmanın konusunu ortaya koymuştur. Bu amaçla öncelikle Banka Endeksinin nasıl hesaplandığı ve hangi verileri içerdiği incelenmiştir.

Borsa İstanbul A.Ş. Banka Endeksi aşağıda belirtildiği şekilde hesaplanan bir endeks değerine sahiptir (Borsa İstanbul, 2018).

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

E_t = Endeksin t zamanındaki değeri

n = Endekse dahil olan pay (şirket) sayısı

F_{it} = 'i' nci payın t zamanındaki fiyatı

N_{it} = 'i' nci payın t zamanındaki toplam sayısı

H_{it} = 'i' nci payın t zamanındaki endeks hesaplamasında kullanılan fiili dolaşımda bulunan kısmının toplam pay sayısına oranı

K_{it} = 'i' nci payın t zamanındaki katsayısı

D_t = Endeksin Döviz kurunun t zamanındaki değeri

B_t = Endeksin t zamandaki bölen değeri

Yukarıdaki formülden yararlanılarak hesaplanan XBANK endeksi çalışmanın zaman periyodunda çeyrek dönemler itibariyle endeks kapanış değerleri analizde bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

XBANK endeksinin değişmesine etki ettiği varsayılan diğer makroekonomik değişkenler de aşağıdaki tabloda özet olarak ifade edilmiştir. Bu değişkenler detaylı olarak çalışmanın ileriki kısımlarında açıklanacaktır.

Tablo 20: Analizde Kullanılan Bağımsız Değişkenlerin Listesi

Bağımsız Değişkenler
EUR
USD
TÜFE
ÜFE
GDENGE
KKO
KREDİ FAİZ ORANI
SÜE
M1
M2
M3
EMİSYON
VADESİZ TL
VADELİ TL
KREDİ
CUMHURİYET
KÜLÇE
ONS
İŞSİZLİK
GSYİH

Tablo 20’de listelenen toplam 20 adet makroekonomik değişkenler, XBANK endeksindeki değişimi açıklayabilmek için analize dahil edilmiştir. Bu değişkenlerin seçilmesi daha önce literatürde benzer çalışmaların incelenmesi ile kararlaştırılmış olup, hipotez olarak bu değişkenlerin bir kaçının XBANK daki değişimi açıklayabildiği varsayılmıştır.

Yukarıda ifade edilen XBANK bağımlı değişkeni ile Tablo 26’da ifade edilen bağımsız değişkenler arasındaki doğrusal ilişkinin tespit edilebilmesi için Regresyon Analizi yöntemi kullanılmıştır. Bunun için çok değişkenli doğrusal regresyon denklemi aşağıda gösterilmiştir.

$$Y = \beta_0 \pm \beta_1 X_1 \pm \beta_2 X_2 \pm \beta_3 X_3 \pm \dots \pm \beta_n X_n \pm \epsilon_i$$

Yukarıdaki çok değişkenli regresyon denklemi, analizde kullanılacağı varsayılan değişkenler için yeniden yazıldığına aşağıdaki denklem ortaya çıkmaktadır.

$$XBANK = \beta_0 \pm \beta_1 EUR \pm \beta_2 USD \pm \beta_3 TÜFE \pm \dots \beta_n GSYİH \pm \epsilon_i$$

Tüm değişkenlerin modele dahil edildiği varsayımı altında analiz için çok değişkenli regresyon denklemi yukarıdaki şekilde yazılabilir. Ancak burada regresyon denkleminin tahmin edilmesinden önce, tahmin sonuçlarının sahte regresyon ya da hatalı tahmin yapmaması için regresyon varsayımlarının test edilmesi gerekmektedir. Bu varsayımlar şunlardır:

1. Serilerin Durağan Olduğu (Birim Kök İçermediği) Varsayımı
2. Artıkların Normal Dağılım Gösterdiği Varsayımı
3. Çoklu Doğrusal Bağlantı Olmadığı Varsayımı
4. Değişkenler Arasında Otokorelasyon Olmadığı Varsayımı
5. Değişken Varyansın (Heteroscedasticity) Olmadığı Varsayımı
6. Artıkların Ortalamasının Sıfır Olduğu Varsayımı

Çok değişkenli doğrusal regresyon denklemi için yukarıda varsayımların sınanması gerekmektedir. Bu çalışmanın uygulama aşamasında bu varsayımlar tek tek sınanacak ve sonuçları ayrıca yorumlanacaktır. Çok değişkenli doğrusal regresyon analizleri Eviews 10 Ekonometri paket programı ile yapılmıştır.

4.1.3. Literatürde Kullanılan Değişkenler

Çalışmada ifade edilen tüm değişkenler belirlenmeden önce benzer konularda yapılan literatür incelenmiş ve aşağıda özetlenmiştir. Bu bilimsel çalışmalarda benzer analizler yapılarak benzer modellerle değer yargısına varılmaya çalışılmıştır.

Tablo 21: Literatürde Kullanılan Değişkenler

Makale Adı	Yazarlar	Yıl	Dergi	Cilt ve Sayı	Değişkenler
Döviz Kuru Ve Enflasyonun Bist Banka Endeksi Üzerindeki Etkisi	Selçuk KENDİRLİ Muhammet ÇANKAYA	2016	MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi	5, 3	DÖVİZ KURU TÜFE XBANK
Makroekonomik değişkenlerin, BİST-30 endeksinde işlem gören hisse	Erkan Sevinç	2014	İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi	Cilt/Vol:43, Sayı/No:2, 2014, 271-292	XU100 M2 CARİ İŞLEMLER DENGESİ DÖVİZ KURU SEPETİ ENFLASYON

senedi getirileri üzerindeki etkilerinin arbitraj fiyatlama modeli kullanarak belirlenmesi					MEVDUAT FAİZ ORANI ALTIN İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ KKO
Makro Ekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği	Gökhan ÖZKUL Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ	2015	İşletme Araştırmaları Dergisi	7/4 (2015) 272-298	XBANK XU100 M1 SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ İHRACAT
Türkiye’de Ekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Fiyatları İle İlişkilerinin Araştırılması	Metin AKTAŞ Saffet AKDAĞ	2013	International Journal Social Science Research	Year: 2, Issue:2,	XU100 MEVDUAT FAİZ ORANI TÜFE DOLAR EURO İŞSİZLİK ORANI SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ İHRACAT KKO ALTIN TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ HAM PETROL
Makroekonomik Faktörler ve Kredi Temerrüt Takaslarının BİST-100 Endeksi Üzerindeki Etkisi	Murat EREN	2014	ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ YL TEZİ		XU100 CDS PARA ARZI DIŞ TİCARET DENGESİ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ TÜFE FAİZ ORANI DÖVİZ KURU
Makale Adı	Yazarlar	Yıl	Dergi	Cilt ve Sayı	Değişkenler
Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerin Borsa İstanbul XU100 Endeksi Üzerindeki Etkisinin Analizi	Prof.Dr.Erkan POYRAZ Arş. Gör. Yusuf TEPELİ	2014	PARADOKS Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi	Temmuz Cilt:11 Sayı: 02 Sayfa: 102-128	XU100 ENFLASYON PARA ARZI DÖVİZ SEPETİ ALTIN HAZİNE BONOSU FAİZ ORANI GSMH SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ
Seçili Bazı Makroekonomik	Emine Kaya Süleyman	2016	Pamukkale Üniversitesi	Sayı 23, 2016, Sayfa	XU100 ÖZEL KESİM NİHAİ

Değişkenler ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Dinamik Etkileşim: BİST100 İçin Ekonometrik Bir Yaklaşım	Uğurlu		Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi	1-13	TÜKETİM HARCAMALARI ÖZEL KESİM SABİT YATIRIMLAR GSYİH
--	--------	--	-----------------------------------	------	--

4.1.4. Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Banka Endeksinin değişimini açıklayabilmek için kullanılan makroekonomik değişkenlerin listesi aşağıda listelenmiştir.

Tablo 22: Modelde Kullanılan Değişkenler

Değişken	Açıklama	Değişken Türü	Modeldeki Rolü
EUR	TCMB Euro Satış Kuru	(EUR) Euro (Döviz Satış)-Düzy	Bağımsız Değişken
USD	TCMB ABD Doları Satış Kuru	(USD) ABD Doları (Döviz Satış)-Düzy	Bağımsız Değişken
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi	Genel Endeks Düzy Değeri	Bağımsız Değişken
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi	Genel Endeks Düzy Değeri	Bağımsız Değişken
GDENGE	Cari İşlemler Dengesi	GENEL DENGE(Milyon ABD Doları)-Düzy Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6. El Kitabı) (Milyon ABD Doları)	Bağımsız Değişken
KKO	Sanayi Kesimi Kapasite Kullanım Oranı	Kapasite Kullanım Oranı-İmalat Sanayi-Mevsimsellikten Arındırılmış-Düzy TL	Bağımsız Değişken
KREDİ FAİZ ORANI	TL Ticari Kredi Ortalama Faizi	Ticari (TL Üzerinden Açılan)(Akım Veri)-Düzy %	Bağımsız Değişken
SÜE	Toplam Sanayi Üretim Endeksi	Toplam Sanayi-Düzy	Bağımsız Değişken
M1	En Dar Para Arzı, M1: Dolaşımdaki Para + TL ve YP Vadesiz Mevduat	M1(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken
M2	Para Arzı, M2: M1 + TL ve YP Vadeli Mevduat	M2(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken
M3	En Geniş Para Arzı, M3: M2 + Repo ve Para Piyasası Fonları + Bankalarca İhraç Edilen Menkul Kıymetler	M3(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken
EMİSYON	Dolaşımdaki Para Miktarı	DOLAŞIMDAKİ PARA(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken
VADESİZ TL	Bankalardaki Toplam TL Vadesiz Mevduat Miktarı	VADESİZ MEVDUAT (TL)(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken
VADELİ TL	Bankalardaki Toplam TL	VADELİ MEVDUAT (TL)(Bin TL)-Düzy	Bağımsız Değişken

	Vadeli Mevduat Miktarı	TL)-Düzey	
KREDİ	Bankacılık Sektörü Toplam Kredi Hacmi	TOPLAM KREDİ HACMİ(Bin TL)-Düzey	Bağımsız Değişken
CUMHURİYET	Cumhuriyet	Cumhuriyet Altını Satış Fiyatı (TL/Adet)	Bağımsız Değişken
KÜLÇE	Külçe Altın	Külçe Altın Satış Fiyatı (TL/Gr)	Bağımsız Değişken
ONS	Ons Altın Fiyatı	1 Ons Altın Londra Satış Fiyatı (ABD Doları/Ons)	Bağımsız Değişken
İŞSİZLİK	Kayıtlı İşsizlik Oranı	İşsizlik oranı (%)	Bağımsız Değişken
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	GSYİH-Harcama Yöntemiyle- Zincirlenmiş Hacim (TÜİK)(Bin TL)	Bağımsız Değişken
XBANK	BİST Banka Endeksi	BORSA İSTANBUL	Bağımlı Değişken

Yapılan literatür incelemesi sonucunda modelde yer verilmek istenen değişkenler Tablo 22’de gösterilmiştir. Bağımsız değişkenlerin incelenen dönem boyunca değişmesinin sonucunda XBANK bağımlı değişkenindeki değişime neden olduğu varsayılmaktadır. Diğer bir ifadeyle de XBANK serisindeki değişimin, yukarıda sıralanan bağımsız değişkenlerin bir kaçının değişmesi ile açıklanabildiği varsayılmıştır.

4.2. ÇOK DEĞİŞKENLİ DOĞRUSAL REGRESYON YÖNTEMİ

4.2.1. Durağanlık Varsayımının Test Edilmesi

Çok değişkenli doğrusal regresyon testine başlamadan önce serilerin durağan olması gerekmektedir. Başka bir ifadeyle serilerin birim kök içermemesi gerekmektedir. Birim kök içeren seriler durağan olmadıkları için regresyon tahminlerinde sabit ya da trend içerdiklerinden sahte regresyon elde edilmesine neden olmaktadır. Bu amaçla serilerin durağan hale getirilmiş serilerinin kullanılması büyük önem arz etmektedir. Bu amaçla serilere Augmented Dickey Fuller (ADF) Testi uygulanmış ve birim kök içerip içermedikleri analiz edilmiştir.

Tablo 23: Modelde Kullanılan Değişkenlerin Durağanlık Test Sonuçları

Modeldeki Değişkenin Adı	SABİT		TREND ve SABİT		Durağanlık Düzeyi
	t- testi	Prob.*	t- testi	Prob.*	
XBANK	-4.0670	0.0030	-3.9833	0.0184	I(0)
CUMHURİYET	-3.8835	0.0050	-4.3917	0.0065	I(1)
EMİSYON	-6.5770	0.0000	-7.3126	0.0000	I(1)
EUR	-4.4675	0.0010	-5.4469	0.0004	I(1)
GDENGE	-4.4601	0.0010	-5.2006	0.0007	I(0)
GSYİH	-5.2646	0.0002	-5.7688	0.0003	I(1)
İHRACAT(LOG)	-14.5065	0.0000	-14.6655	0.0000	I(2)
İŞSİZLİK	-2.6985	0.0850	-6.4954	0.0000	I(1)
İTHALAT(LOG)	-12.9387	0.0441	-12.8433	0.000	I(2)

KKO	-5.2187	0.0001	-6.0836	0.0001	I(1)
KREDİ FAZİ ORANI	-4.1966	0.0021	-4.6028	0.0037	I(1)
M1	-5.5284	0.0000	-7.1810	0.0000	I(1)
M2	-5.4628	0.0000	-6.9009	0.0000	I(1)
M3	-5.4651	0.0000	-6.9300	0.0000	I(1)
ONS	-4.3568	0.0014	-4.5842	0.0039	I(1)
REEL KESİM GÜVEN ENDEKSİ	-7.9695	0.0000	-8.0395	0.0000	I(1)
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ	-10.8472	0.0000	-10.8019	0.0000	I(1)
TÜFE(LOG)	-3.8683	0.0052	-4.6179	0.0036	I(1)
ÜFE(LOG)	-7.5152	0.0000	-7.5235	0.0000	I(2)
USD(LOG)	-4.9746	0.0002	-5.1481	0.0010	I(1)
VADELİ TL	-5.9649	0.0000	-6.5316	0.0000	I(1)
VADESİZ TL	-5.2698	0.0001	-5.1126	0.0009	I(1)

*MacKinnon (1996) tek yönlü anlamlılık değerlerine göre analiz edilmiştir.

Tablo 23’de tüm serilere uygulanan durağanlık test sonuçları görülmektedir. Serilerin düzey değerleri durağan olmadığında öncelikle seriler logaritmik versiyona dönüştürülmüş ve sonrasında da yeniden durağanlık testleri yapılmıştır. Hala durağan olmayan serilere birinci ve ikinci farkları alınarak durağanlık sağlanmıştır. Durağanlık sınavında Mac Kinnon (1996)’un kritik değerler tablosu kullanılmıştır. Tablo 23’de Durağanlık düzeyi ile ifade edilen sütunda, ilgili serinin düzeyde durağan mı olduğu, ya da birinci ya da ikinci farkta durağan hale mi geldiği görülmektedir. Durağan hale getirilen seriler birim kök içermemekte olup, “ H_0 : Birim kök içerir, seri durağan değildir” hipotezi reddedilerek, “ H_a : Birim kök içermez, seri durağandır” önermesi kabul edilmiştir. Yapılan bu test ile seriler farklı düzeylerde de olsa durağan hale getirilmiş ve çok değişkenli doğrusal regresyon modelinde bu durağanlık düzeyleri ile dikkate alınacaktır.

Tablo 23’de yer alan literatürdeki çalışmalar incelendiğinde model kısmında hangi değişkenlerin kullanılacağına yönelik karar verilmiştir. Regresyon denklemi kurulması için analiz döneminde anlamlı sonuçları veren değişkenler model içinde sabit tutularak ekonometrik tüm sınamalara bu değişkenler üzerinden devam edilmiştir.

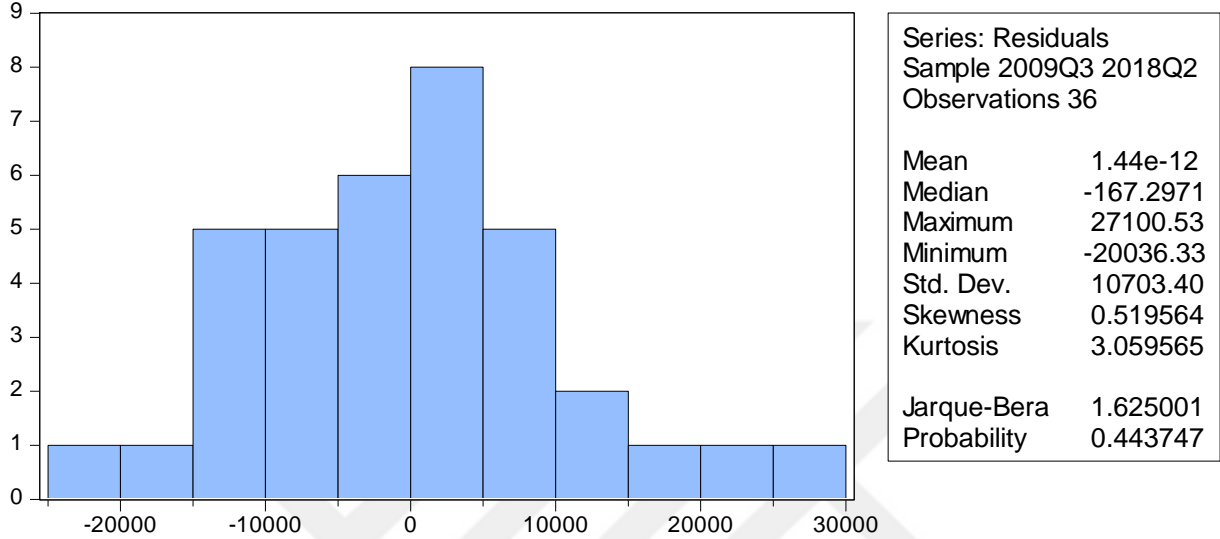
4.2.2. Normallik Varsayımının Test Edilmesi

Regresyon denklemlerinin önemli bir varsayımı da, denklem ile oluşturulan modelin kalıntılarının normal dağıldığı varsayımdır. Parametrik testlerin en önemli varsayımı olarak ifade edilen ve hata terimlerinin bağımsız olduğunu ifade eden yaklaşıma göre kalıntıların ortalaması sıfır ve varyansı da bire eşit olmalıdır. Kalıntı olarak ifade edilebilen hata

terimlerinin normal dağılım gösterip göstermediği çeşitli yöntemlerle test edilebilmektedir (Şahinler, 2000:61)

Kalıntıların normal dağılıp dağılmadığını test etmek için kullanılan yöntemler arasında çoğunlukla tercih edilen Jarque Bera Test istatistiğidir (Jarque ve Bera, 1980: 255-259).

Şekil 5: Kalıntıların Normallik Sınama Test Sonuçları



Şekil 5’de de gösterildiği gibi tahmin edilen regresyon modelinin kalıntılarının normal dağılıp dağılmadığı Jargue-Bera Normallik Testi ile sınanmıştır. Yapılan test sonucu 0.05 test istatistiğinden büyük olduğu için kalıntıların normal dağıldığı söylenebilir. Ayrıca histogram grafiğinden de kalıntıların normal dağıldığı görülebilmektedir.

4.2.3. Çoklu Doğrusal Bağlantı Varsayımının Test Edilmesi

Çoklu bağlantı sorunu regresyon denklemlerinde hatalı sonuçlara neden olan sonuçlar üretebileceği için, bu varsayımın test edilmesi analiz sonuçlarına güvenebilmek için son derece önemlidir. Çoklu bağlantı sorunu olması halinde regresyon denklemlerinde kullanılan En Küçük Kareler Tahmincisinin modeldeki bağımsız değişkenlere ilişkin kovaryans değerinde artışa neden olabilmektedir. Bu artan değerler de bağımsız değişkenlerin modele katkısını değiştirerek, regresyon denkleminin hatalı yorumlanmasına neden olabilmektedir (Şahinler, 2000:64).

Bu amaçla regresyon modelinde yer alan bağımsız değişkenlerin birbirleri ile ve bağımlı değişken ile aralarında çoklu doğrusal bağlantı sorunu olup olmadığı araştırılmış ve bunun için “Variance Inflation Factor” testi yapılarak sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 24: Variance Inflation Factors Test Sonuçları

Modeldeki Değişken	Katsayı Varyansı	Merkezi VIF
D(CUMHURİYET)	5017.270	2.125688
D(GSYİH)	1.23E-08	3.877038
GDENGE	0.460900	2.338723
D(KREDİ)	1.48E-08	3.414391
D(M1)	9.72E-08	4.035651
D(SUE)	409169.5	6.835016
D(LUFE)	2.80E+10	2.598948
D(LUSD)	5.32E+09	2.901421
D(LIHRACAT,2)	1.09E+09	4.093393
C	29382132	NA

Bağımsız değişkenleri arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunu olup olmadığını test edildiğinde Merkezi VIF değerleri incelenmiş ve tüm değişkenlerin aralarında çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığı test istatistiği değerlerinden anlaşılmıştır.

Tablo 24’de yer alan değişkenler literatür ile uyumlu ve regresyon modeli açısından da anlamlı değişkenler olarak belirlenmiş ve aralarında çoklu bağlantı sorunu olup olmadığı test edilmiştir.

4.2.4. Otokorelasyon Varsayımının Test edilmesi

Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında otokorelasyonun varlığı, modelde birbirlerini etkileyen değişkenlerin varlığını ifade etmekte olup, model sonuçları üzerinde yanıltıcı sonuçlara neden olabilmektedir (Godfrey & Tremayne, 2005:377-395). Bu amaçla çalışmada kullanılan değişkenler arasında otokorelasyon sorunu olup olmadığı test edilmek için **Breusch-Godfrey Serial CorrelationLM** testi ile otokorelasyon varlığı test edilmiştir (Breusch, & Pagan, 1980: 239-253).

Tablo 25: Değişkenler Arasında Otokorelasyon Varlığının Testi (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM)

Lag 1:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.008892	Prob. F(1,25)	0.9256
Obs*R-squared	0.012800	Prob. Chi-Square(1)	0.9099

Lag 2:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.072674	Prob. F(2,24)	0.9301
Obs*R-squared	0.216710	Prob. Chi-Square(2)	0.8973

Lag 3:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.162995	Prob. F(3,23)	0.9202
Obs*R-squared	0.749433	Prob. Chi-Square(3)	0.8615

Lag 4:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.180625	Prob. F(4,22)	0.3467
Obs*R-squared	6.362053	Prob. Chi-Square(4)	0.1737

Tablo 25’de 4. gecikme seviyesine kadar değişkenler arasında otokorelasyon olup olmadığı test edilmiş ve F testi istatistiki anlamlılık test sonuçlarına göre değişkenler arasında otokorelasyon olmadığı görülmüştür.

Tablo 25’de ifade edilen 4. gecikme düzeyi her bir değişkenin kendisine ait 4. Döneme kadar geçmiş verilerine ilişkin otokorelasyon olgusunu ifade etmektedir. LM testine göre H_0 hipotezi “otokorelasyon yoktur” varsayımını kabul etmektedir. Bu nednele hesaplanan her bir gecikme düzeyine göre Significant değerinin 0,05 seviyesinden büyük olduğu tespit

edildiğinden H_0 hipotezi kabul edilmiş ve değişkenlerin kendi geçmişleri ile otokorelasyon olmadığı anlaşılmıştır.

4.2.5. Değişen Varyans Varsayımının Test Edilmesi

Çok değişkenli doğrusal regresyon yönteminde tahminci olarak kullanılan en küçük kareler tekniğinde tüm artıkların(hata terimlerinin) sabit bir varyansa sahip olduğu varsayılmaktadır. Hata terimlerinin varyansının değişmesi, bağımlı değişkenin tahmin sürecinde hatalara neden olabilmektedir (Muller& Stadtmuller, 1987: 610-625).

Çalışmada Değişen Varyans sorunu olup olmadığını test edebilmek için Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity testi kullanılmıştır (Pagan& Pak, 1993:489-518).

Tablo 26: Değişen Varyans Test Sonuçları

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.158904	Prob. F(9,26)	0.3603
Obs*R-squared	10.30699	Prob. Chi-Square(9)	0.3262
Scaled explained SS	5.536291	Prob. Chi-Square(9)	0.7853

Tablo 26’da kalıntılarda değişen varyans sorununun olup olmadığı Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity testi ile test edilmiş olup, Prob >0.05 olduğu için Değişen Varyans Sorunu olmadığı tespit edilmiştir.

Değişen varyansın olup olmadığının test edilmesi aynı zamanda test edilen regresyon modelinde hata terimlerinin varyansının değişmemesi anlamına gelmektedir. Bu amaçla yapılan Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity testinin Significant değerlerinin 0,05 düzeyinden büyük olması beklenmektedir. Tablo 26’da da bu değerler sağlandığı için değişen varyans olmadığı kabul edilir.

4.2.6. Artıklara Yönelik Varsayımların Test Edilmesi

Daha önce Şekil 5’de kalıntılarda normallik sınavında kısmında yapılan test sonuçlarına göre, hata terimlerinin normal dağıldığı histogram ve Jarque-Beta testinde görülmekteydi. Aynı test istatistiği artıklara ilişkin tanımlayıcı istatistik değerlerini de göstermektedir. Bu değerler incelendiğinde hata terimlerinin ortalama değeri $1.44e-12$ değeri bulunmuştur. Bu değer bilimsel gösterim değeri olup, normalleştirildiğinde

0,0000000000144 değeri elde edilmektedir. Bu da hata terimlerinin ortalamasının sıfır olduğunu göstermektedir.

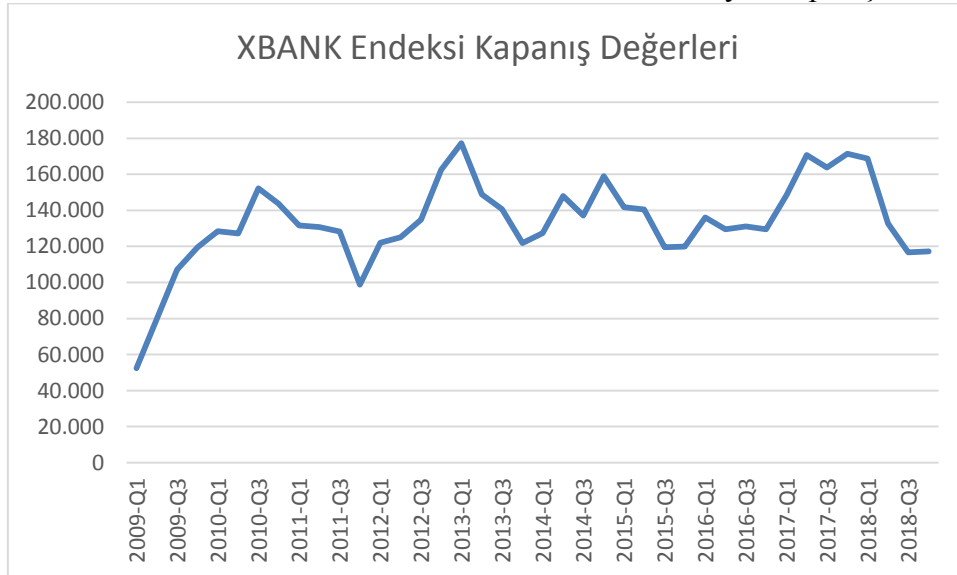
4.3. ARAŞTIRMANIN BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Çok değişkenli doğrusal regresyon modeli ve tüm varsayımlarının sınanması sonucunda elde edilen model ve sonuçları aşağıda aşamalı olarak açıklanmıştır.

Literatür incelemesinde de belirlendiği üzere Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların oluşturduğu Banka endeksi (XBANK) bankacılık sektörünü temsil ettiği gibi sermaye piyasası açısından da tarihsel perspektifte makroekonomik değişkenlerin etkisi altında kalan ve performans göstergesi olarak da ifade edilebilen bir endeks olmuştur. Banka Endeksi 27.12.1996 tarihinde 914,47 Baz Puan Endeks değeri ile oluşturulmuş ve günümüzde de bu değer üzerinde devam etmektedir.

Çalışmamızda Banka endeksi 2009 yılı 1. Çeyreği ile incelenmeye alınmış olup 2018 yılı 3. Çeyrek dönemine kadar 3'er aylık frekanslarda veriler derlenmiştir. Bu amaçla oluşturulan Banka Endeksi, modelimizde Bağımlı Değişken olarak tanımlanmış olup, incelenen zaman serisi itibariyle 2. Seans kapanış değeri aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.

Şekil 6: XBANKA Endeksinin İncelene Dönemler İtibariyle Kapanış Verileri



Şekil 6'da da görüldüğü üzere Banka Endeksi zaman serisi süresince azalma ve artışlara sahip olarak genel anlamda da artış trendine sahip bir yapı göstermektedir. Bu çalışmanın amacı da bu artış ve azalışların makro ekonomik göstergeler ile ilişkisinin olup

olmadığı ve ilişkisi varsa bu değişkenlerin hangileri olduğu ve ne şekilde bu endeks değerini etkilediğini ekonometrik bir model ile ortaya koymaktadır.

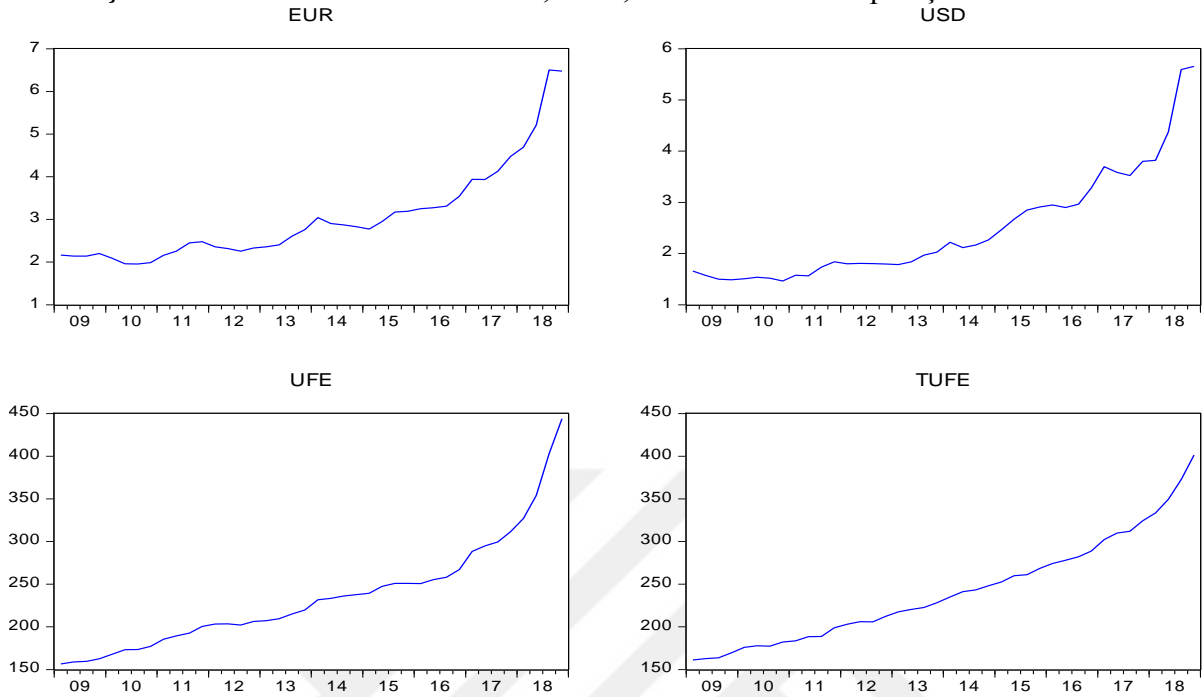
Yapılan literatür incelemesi sonucunda modelde kullanılması planlanan bağımsız değişkenler aşağıda listelenmiştir. Bu değişkenlerin, modelin inceleme dönemi ile aynı frekansta değerleri değişik veri kaynaklarından derlenerek bir veri tabanı haline getirilmiştir.

Tablo 27: Modelde Kullanılan Bağımsız Değişkenler ve Açıklamaları

Değişken	Açıklama	Değişken Türü
EUR	TCMB Euro Satış Kuru	(EUR) Euro (Döviz Satış)-Düzy
USD	TCMB ABD Doları Satış Kuru	(USD) ABD Doları (Döviz Satış)-Düzy
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi	Genel Endeks Düzy Değeri
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi	Genel Endeks Düzy Değeri
GDENGE	Cari İşlemler Dengesi	GENEL DENGE(Milyon ABD Doları)-Düzy Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6. El Kitabı) (Milyon ABD Doları)
KKO	Sanayi Kesimi Kapasite Kullanım Oranı	Kapasite Kullanım Oranı-İmalat Sanayi-Mevsimsellikten Arındırılmış-Düzy TL
KREDİ FAİZ ORANI	TL Ticari Kredi Ortalama Faizi	Ticari (TL Üzerinden Açılan)(Akım Veri)-Düzy %
SÜE	Toplam Sanayi Üretim Endeksi	Toplam Sanayi-Düzy
M1	En Dar Para Arzı, M1: Dolaşımdaki Para + TL ve YP Vadesiz Mevduat	M1(Bin TL)-Düzy
M2	Para Arzı, M2: M1 + TL ve YP Vadeli Mevduat	M2(Bin TL)-Düzy
M3	En Geniş Para Arzı, M3: M2 + Repo ve Para Piyasası Fonları + Bankalarca İhraç Edilen Menkul Kıymetler	M3(Bin TL)-Düzy
EMİSYON	Dolaşımdaki Para Miktarı	DOLAŞIMDAKİ PARA(Bin TL)-Düzy
VADESİZ TL	Bankalardaki Toplam TL Vadesiz Mevduat Miktarı	VADESİZ MEVDUAT (TL)(Bin TL)-Düzy
VADELİ TL	Bankalardaki Toplam TL Vadeli Mevduat Miktarı	VADELİ MEVDUAT (TL)(Bin TL)-Düzy
KREDİ	Bankacılık Sektörü Toplam Kredi Hacmi	TOPLAM KREDİ HACMİ(Bin TL)-Düzy
CUMHURİYET	Cumhuriyet	Cumhuriyet Altını Satış Fiyatı (TL/Adet)
KÜLÇE	Külçe Altın	Külçe Altın Satış Fiyatı (TL/Gr)
ONS	Ons Altın Fiyatı	1 Ons Altın Londra Satış Fiyatı (ABD Doları/Ons)
İŞSİZLİK	Kayıtlı İşsizlik Oranı	İşsizlik oranı (%)
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	GSYİH-Harcama Yöntemiyle-Zincirlenmiş Hacim (TÜİK)(Bin TL)

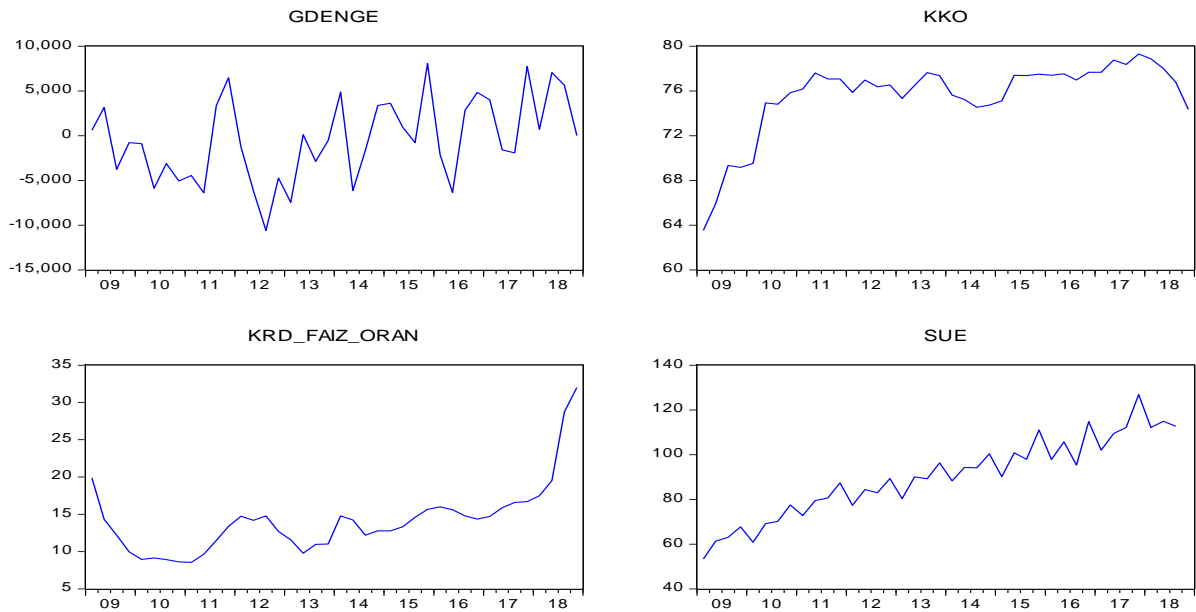
Tablo 27’de ifade edilen bağımsız değişkenlerin modelin incelendiği zaman serilerinde 3’er aylık değerlerinin gösterildiği grafik aşağıda sunulmuştur.

Şekil 7: Modelde Kullanılan EUR, USD, UFE ve TÜFE Kapanış Verileri



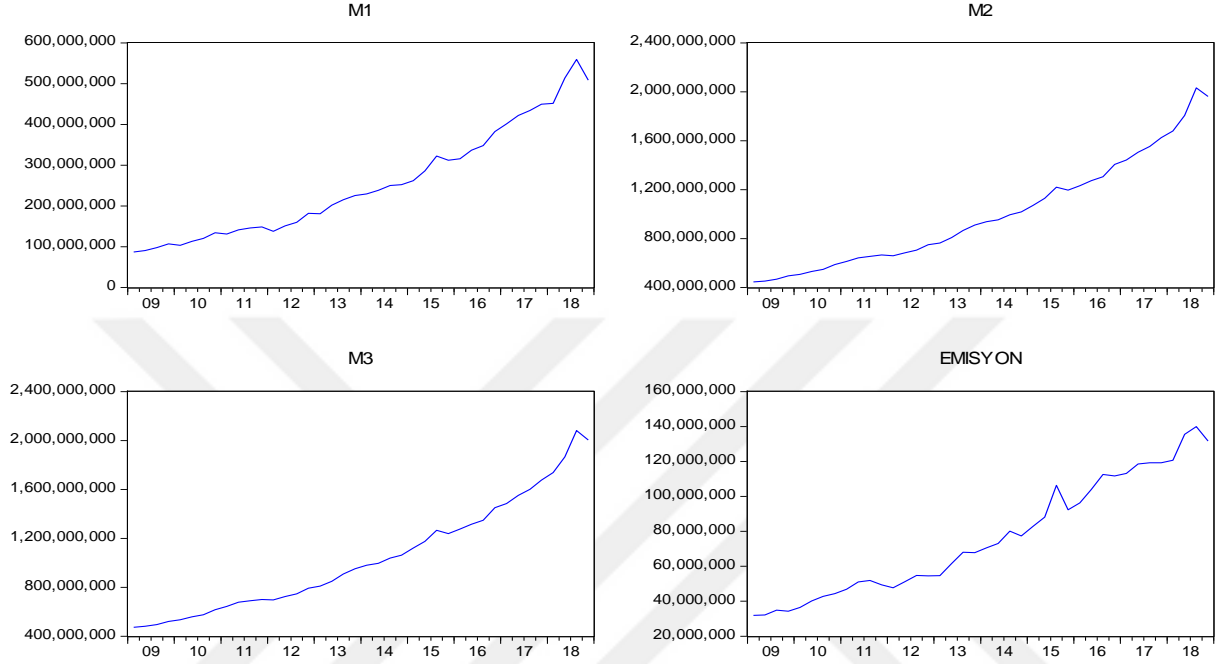
Şekil 7’de modelde kullanılan Euro, US Dolar, UFE ve TÜFE serilerine ait incelenen dönem itibariyle düzey değerlerinin grafiği görülmüştür. İncelenen her bir değişkenin de sürekli artış eğiliminde olduğu da görülmektedir.

Şekil 8: Modelde Kullanılan GDENGE, KKO, Kredi Faiz Oran ve SUE Kapanış Verileri



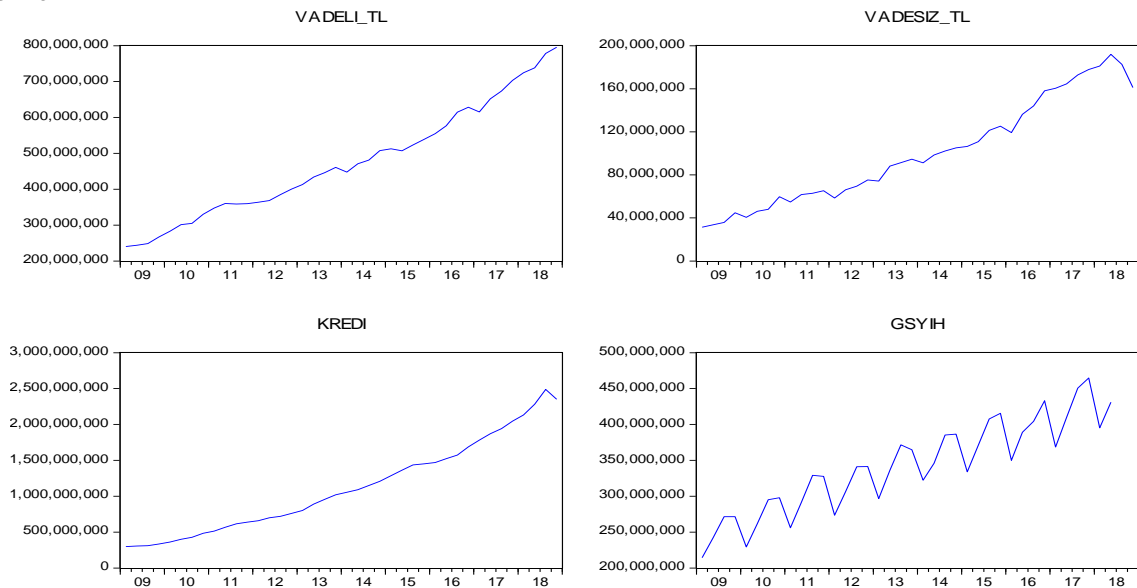
Şekil 8’de de modelde incelenen Genel Denge, Kapasite Kullanım Oranı Kredi faiz Oranı ve Sanayi Üretim Endeksi incelenen dönem itibariyle düzey değerlerinin grafiği görülmektedir. Genel Denge ve Kapasite Kullanım Oranının değişkenlik gösterdiği ve zaman zaman azalış eğilimde olduğu görülmektedir.

Şekil 9: Modelde Kullanılan M1, M2, M3 ve EMİSYON Kapanış Verileri



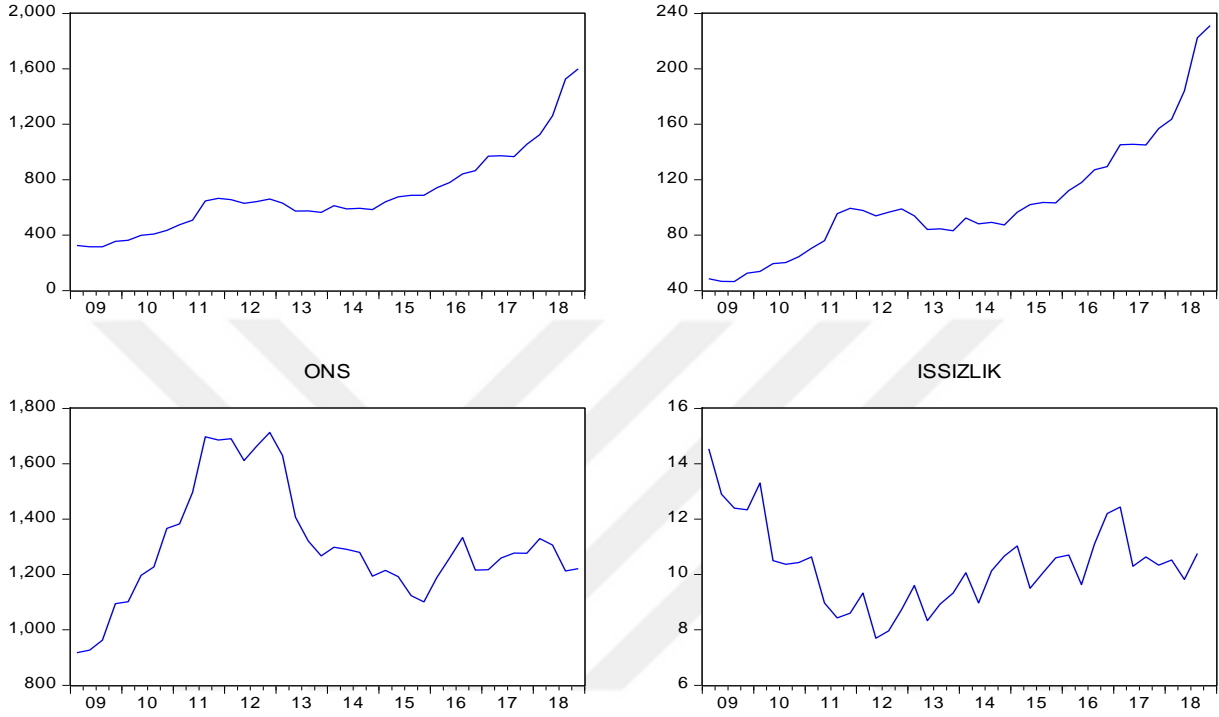
Şekil 9’da da M1, M2, M3 ve Emisyondeki para hacmi verilerinin grafiği görülmektedir. İncelenen dönemde düzey değerleri artış eğiliminde olduğu da görülmektedir.

Şekil 10: Modelde Kullanılan Vadeli TL, Vadesiz TL, Kredi ve GSYH Kapanış Verileri



Şekil 10'da da Vadeli ve Vadesiz mevduat verileri ile Kredi hacmi ile GSYİH değerlerinin düzey grafiği görülmektedir. İlgili değişkenlerin incelenen dönemde artış eğiliminde oluğu görülmektedir. Ayrıca GSYİH serisinin mevsimsel dalgalanma yaşadığı da görülmektedir.

Şekil 11: Modelde Kullanılan Cumhuriyet, Külce, Ons ve İssizlik Kapanış Verileri



Şekil 11'de de Cumhuriyet altını, Külce altını, Ons altını ve İşsizlik verileri görülmektedir. İncelenen dönemde Ons altını değerinde yaşanan oynaklığın yanı sıra İşsizlik değerleri de azalış eğilimine girmiştir. Cumhuriyet altını ile Külce altını değerinin sürekli artış gösterdiği görülmektedir.

Şekil 7, 8, 9, 10, 11'de modelde kullanılan değişkenlerin düzey değerleri görülmektedir. Regresyon analizlerinde bu değişkenlerin düzey değerlerinin kullanılması, muhtemel trend eğilimi ve değişkenler arasındaki otokorelasyon nedeniyle hataya neden olabileceği için yukarıdaki bölümlerde de anlatıldığı gibi değişkenlerin durağan olup olmadığı ve regresyon denklemi için 5 aşamalı varsayımların sınanmasından sonra modele konu olan literatür ile uyumlu olarak değişkenler seçilmiş ve model kurulmuştur.

Tablo 28: Modelde Kullanılan Değişkenler Arasındaki Korelasyon Matrisi

KORELASYON*	CUMHURİYET	GSYİH	GDENGE	KREDİ	M1	SUE	UFE	USD	IHRACAT	XBANK
CUMHURİYET	1.000000									

GSYİH	0.824254	1.000000								
	8.734260	----								
	0.0000***	----								
GDENGE	0.382261	0.381138	1.000000							
	2.482069	2.473537	----							
	0.0179**	0.0182**	----							
KREDİ	0.932105	0.900183	0.429423	1.000000						
	15.44121	12.40176	2.852979	----						
	0.0000***	0.0000***	0.0071***	----						
M1	0.931797	0.894378	0.428420	0.995640	1.000000					
	15.40252	11.99672	2.844816	64.04163	----					
	0.0000***	0.0000***	0.0073***	0.0000***	----					
SUE	0.878039	0.958949	0.399295	0.935550	0.922649	1.000000				
	11.00784	20.28962	2.613119	15.89295	14.35506	----				

	0.0000***	0.0000***	0.0130**	0.0000***	0.0000***	-----				
UFE	0.959311	0.876707	0.421416	0.989416	0.985347	0.924243	1.000000			
	20.38555	10.93548	2.788162	40.91139	34.66283	14.52429	-----			
	0.0000***	0.0000***	0.0084***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	-----			
USD	0.929821	0.833348	0.487276	0.976392	0.984359	0.872901	0.969808	1.000000		
	15.15957	9.045854	3.348025	27.12138	33.52450	10.73465	23.86052	-----		
	0.0000***	0.0000***	0.0019***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	-----		
IHRACAT	0.705608	0.735040	0.140491	0.674858	0.637475	0.806654	0.708107	0.553021	1.000000	
	5.974652	6.504541	0.851387	5.487033	4.964303	8.189044	6.017008	3.982541	-----	
	0.0000***	0.0000***	0.4002***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0003***	-----	
XBANK	0.510222	0.514996	-0.153757	0.496856	0.487966	0.557109	0.515650	0.388457	0.621594	1.000000
	3.559513	3.604767	-0.933642	3.435150	3.354245	4.025161	3.610996	2.529385	4.761114	-----
	0.0011***	0.0009***	0.3567	0.0015***	0.0019***	0.0003***	0.0009***	0.0159**	0.0000***	-----

* Korelasyon Matrisinde ilk satır Pearson Korelasyon Katsayısını, İkinci Satır t-testi istatistiğini, üçüncü satır t-testi anlamlılık düzeyini göstermektedir. Anlamlılık düzeyleri %1, %5 ve %10 düzeylerinde sırasıyla ***, **, ve * ile temsil edilmiştir.

Analizde kullanılan değişkenlerin Pearson Korelasyon Katsayısı Matris tablosu Tablo 28’de görülmektedir. Değişkenlerin logaritması alındıktan sonra Durağanlık testine göre durağanlık düzeyleri de belirlenerek Tablo 28’deki matris oluşturulmuştur. Değişkenler arasındaki ilişki t testine göre istatstiki açıdan anlamlı olarak görülmektedir. Korelasyon katsayılarının pozitif yönlü olması da makro ekonomik değişkenlerin dolaylı ya da doğrudan birbirleri ile ilişkili olduğu anlamına da gelmektedir. Ancak bu ilişki regresyon denklemindeki çoklu bağlantı sorununa

yol açmamaktadır. Çoklu doğrusal bağlantı sorunun olup olmadığı ve değişkenler arasındaki otokorelasyonun olup olmadığı da Tablo 24 ve Tablo 25’de detaylı olarak incelenmiştir.

Tablo 29: Modelde Kullanılan Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	CUMHURİYET	GSYİH	GDENGE	KREDİ	M1	SUE	UFE	USD	IHRACAT	XBANK
Ortalama	6,420762	19,63141	7,916921	20,60866	19,16405	4,474724	5,399335	0,78813	10,51768	11,78845
Ortanca	6,45448	19,64816	8,160686	20,71057	19,20988	4,49622	5,381808	0,692877	10,56563	11,79181
Maksimum	7,139462	19,95717	9,269364	21,54891	20,05723	4,8429	5,869608	1,475883	10,7039	12,08594
Minimum	5,753366	19,18267	4,744932	19,51091	18,28322	3,975749	5,053141	0,381484	10,13765	10,86558
Std. Sapma	0,354251	0,194685	0,984139	0,615945	0,51844	0,204153	0,213761	0,330821	0,153222	0,218983
Çarpıklık	-0,155145	-0,417063	-1,111612	-0,295985	-0,004326	-0,482023	0,216434	0,505086	-1,084201	-2,17527
Basıklık	2,571455	2,410527	4,034589	1,911881	1,805705	2,639694	2,310036	1,923509	3,115023	9,946229
Jarque-Bera	0,443224	1,651803	9,520746	2,429516	2,258493	1,677074	1,050423	3,450529	7,465727	106,3641
Olasılık	0,801226	0,43784	0,008562	0,296782	0,323277	0,432343	0,59143	0,178126	0,023924	0

* Analizde kullanılan değişkenlerin Düzey değerlerinin tanımlayıcı istatistikleri

Tablo 29’da modelde kullanılan değişkenlerin logaritması alınarak tanımlayıcı istatistik değerleri hesaplanmıştır. Değişkenlerin farklı düzey değerlerde olması regresyon tahminlerinde katsayı hatalarına neden olabilmektedir. Bu nedenle değişkenlerin logaritmik versiyonlarının tanımlayıcı istatistiklerinin alınması uygun görülmüştür.

Tablo 30: Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Model Sonuçları

Dependent Variable: XBANK
Method: Least Squares

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CUMHURİYET	0.406552	0.180691	2.249987	0.0328
GSYİH	-0.844777	0.408137	-2.069837	0.0482
GDENGE	0.001813	0.019876	0.091241	0.9280
KREDİ	-1.085751	0.356106	-3.048958	0.0051
M1	2.144693	0.471597	4.547726	0.0001
SUE	-0.182236	0.581477	-0.313403	0.7564
UFE	-2.808442	1.305029	-2.152015	0.0405
USD	-1.083430	0.354451	-3.056643	0.0050
IHRACAT	0.514879	0.400462	1.285712	0.2095
C	3.353914	6.659791	0.503606	0.6186
R-squared	0.648415	Mean dependent var		11.81339
Adjusted R-squared	0.531221	S.D. dependent var		0.158076
S.E. of regression	0.108231	Akaike info criterion		-1.383647
Sum squared resid	0.316274	Schwarz criterion		-0.948264
Log likelihood	35.59747	Hannan-Quinn criter.		-1.230154
F-statistic	5.532797	Durbin-Watson stat		1.601809
Prob(F-statistic)	0.000247			

Tablo 30'da belirtildiği üzere daha önce modele dahil edilen tüm değişkenler çeşitli ön testler ve sonrasında da çok değişkenli regresyon denkleminin varsayımları açısından testlere tabi tutulmuş ve ekonometrinin parsimony ilkesi gereği en az değişken ile model tahmin edilmeye çalışılmıştır (Seasholtz & Kowalski, 1993: 165-177). Çeşitli sayıda farklı modeller kurulmuş ancak Tablo 36'da belirtilen model hem istatistiki açıdan hem de ekonometrik açıdan en uygun model olarak kabul edilmiştir.

Tablo 31: Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Model Çözümlemesi

Değişken	Gecikme Uzunluğu Dikkate Alınmış Model Çözümlemesi
C(1)	-cumhuriyet + cumhuriyet(-1)
C(2)	-gsyih + gsyih(-1)
C(3)	-gdenge
C(4)	-kredi + kredi(-1)
C(5)	-m1 + m1(-1)
C(6)	-sue + sue(-1)
C(7)	-lufe + lufe(-1)
C(8)	-lud + lud(-1)

C(9)	-lihracat + 2*lihracat(-1) - lihracat(-2)
C(10)	-1

Tablo 31’de de belirtildiği gibi çok değişkenli doğrusal regresyon modelinde en uygun gecikme seviyelerinin de dikkate alınarak değişkenler model için de kullanılmıştır. (-1) 1. Dereceden fark alınması anlamına gelmekte diğer bir ifadeyle 1 dönem gecikmiş değerlerin kullanıldığı anlamına gelmektedir. Özellikle çok değişkenli doğrusal regresyon modellerinde sahte regresyona neden olmamak için değişkenler arasındaki çoklu bağlantıyı azaltabilmek amacıyla serilerin logaritmit versiyonlarını ve en uygun gecikmiş değerlerini almak en uygun yöntem olmaktadır (Granger & Newbold, 1974:111-120). Bu durumda gecikmiş değerlerin de dikkate alındığı model denklem olarak aşağıdaki gibi yazılabilmektedir.

$$XBANK = \beta_0 + \beta_1 CUMHURİYET - \beta_2 GSYIH + \beta_3 GDENGE - \beta_4 KREDİ + \beta_5 M1 - \beta_6 SUE - \beta_7 UFE - \beta_8 USD + \beta_9 IHRACAT + \varepsilon_i$$

$$XBANK = C(1)*CUMHURİYET1 + C(2)*GSYIH1 + C(3)*GDENGE1 + C(4)*KREDİ1 + C(5)*M11 + C(6)*SUE1 + C(7)*D(UFE1) + C(8)*USD1 + C(9)*IHRACAT1 + C(10)$$

Katsayılar Dahil Model :

$$\begin{aligned}
XBANK = & 0.406552498755 * CUMHURİYET \\
& - 0.844776769892 * GSYIH \\
& + 0.00181346016632 * GDENGE \\
& - 1.08575124205 * KREDİ \\
& + 2.14469263341 * M1 \\
& - 0.182236315399 * SUE \\
& - 2.8084418284 * UFE1 \\
& - 1.08343038225 * USD \\
& + 0.514878650413 * IHRACAT \\
& + 3.35391388883
\end{aligned}$$

SONUÇ VE ÖNERİLER

Makro Ekonomik Değişkenlerin Borsa İstanbul Bankacılık Endeksi Üzerine Etkisi 2009-2018 Yılları Üzerine Bir Uygulama adlı çalışmada Bankacılık Endeksi Bağımlı değişken olarak belirlenmiş olup çok sayıda makro ekonomik değişken de bağımsız değişken olarak tanımlanmıştır.

Bağımsız değişken olarak gerekli literatür incelemesi yapılarak şu değişkenler belirlenmiştir: EUR, USD, TÜFE, ÜFE, GDENGE, KKO, KREDİ FAİZ ORANI, SÜE, M1, M2, M3, EMİSYON, VADESİZ TL, VADELİ TL, KREDİ, CUMHURİYET, KÜLÇE, ONS, İŞSİZLİK, GSYİH. Değişkenlerin seçiminde literatür uygulamalarının yanı sıra değişkenler arası ilişkiler, yayınlanma frekansları, bağımlı değişken ile ilişkili olabilme durumlarına göre seçim yapılmıştır.

Çok sayıda bağımsız değişkenin olmasının getirdiği model hatalarının varlığı ve aynı zamanda değişkenler arasındaki yakın kovaryansın varlığı nedeniyle bağımsız değişken azaltımına gidilmiş ve modeli temsil edebilecek en uygun değişkenlerin modelde devam edilmesine karar verilmiştir.

Seçilen değişkenlerin durağan olup olmadıkları belirlenmiş ve en uygun fark modeline göre durağan hale getirilerek analize uygun hale getirilmiştir. Çok değişkenli doğrusal regresyon modelinin temel varsayımları da aşamalı olarak test edilerek modelin en uygun hale gelmesi sağlanmıştır. Elde edilen regresyon denklemi Borsa İstanbul Banka Endeksini (XBANK) şu değişkenlerin etkilediğini ortaya koymuştur: CUMHURİYET, GSYİH, GDENGE, KREDİ, M1, SUE, ÜFE, USD, İHRACAT. Bu değişkenlerde ortaya çıkacak bir değişimin XBANK endeksini etkileyebileceği ve modelin açıklama gücünün %53,1 olduğu, modelin bütün olarak istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve çok değişkenli doğrusal regresyon varsayımlarını sağladığı tespit edilmiştir.

Elde edilen model sonucu, benzer çalışmalar ve değişkenlerin kullanıldığı literatür ile karşılaştırıldığında benzerlikler tespit edilmiştir. Kendirli ve Çankaya 2016 yılında yaptıkları çalışmalarında TÜFE, Döviz Kuru ve Bankacılık Endeksi arasında Johansen Eş Bütünleşme Testi aracılığıyla uzun dönemli ilişki ile Granger Nedensellik yapısının var olup olmadığını incelemiştir. Çalışmanın sonucunda Bankacılık Endeksinden Döviz Kuruna yönelik tek yönlü Granger Nedeni olduğu sonucuna varılmıştır. Kendirli ve Çankaya'nı çalışması ile de

Bankacılık Endeksi ile Döviz kurunun bir modelde kullanılmasının anlamlı olduğu ifade sonucuna ulaşılmıştır.

Sevinç'in 2014 yılında yaptığı çalışmada Arbitraj Fiyatlama Modeli aracılığıyla Makro Ekonomik Değişkenlerin BIST 30 Endeksi üzerinde etkili olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler arasında BIST 100 bağımlı değişken; M2 Para Arzı, Cari İşlemler Dengesi, Döviz Kuru Sepeti, Enflasyon, Mevduat Faiz Oranı, Altın Fiyatı, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, Kapasite Kullanım Oranı, Sanayi Üretim Endeksi bağımsız değişken olarak tanımlanmıştır. Sevinç'in çalışmasında kullanılan Cari İşlemler Dengesi ile endeks arasında pozitif yönde ilişki tespit edilmiş olup, çalışmamızda da benzer yapıda Genel Denge değişkeni kullanılmış olup yine pozitif katsayıya sahip olduğu tespit edilmiştir. Aynı çalışmada kullanılan Döviz Kuru ile endeks arasında pozitif yönde ilişki sadece bir modelde tespit edilirken; çalışmamızda USD kuru kullanılmış olup negatif ilişki tespit edilmiştir. Döviz kuru sepeti EUR ve USD kurlarının portföy şeklinde oluşturulan bir sepet özelliği göstermektedir. Bu iki kurun birlikte kullanılması endeks ile ilişkiyi pozitif yönde etkilerken, çalışmamızda kullanılan tek döviz kuru olan USD ile Bankacılık Endeksi arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. Sevinç'in çalışmasında enflasyon ile faiz oranlarının birlikte uzun dönemde pozitif ilişkiye sahip olduğu tespit edilirken, çalışmamızda sadece üretici fiyat endeksinin kullanıldığı enflasyon modelinde negatif ilişki tespit edilmiştir. Sanayi üretim endeksi de çalışmamızda olduğu negatif yönde katsayıya sahip olduğu tespit edilmiştir.

Özkul ve Akgüneş'in 2015 yılında yaptığı çalışmada makro ekonomik değişkenler ile BİST 10 endeksinde yer alan Banka Getiri endeksi arasında çok değişkenli regresyon analiz yöntemi ile analiz yapılmıştır. Çalışmanın değişkenleri incelendiğinde BİST 100, TÜFE, Faiz Oranı, M1 Para Arzı, Döviz Kuru, Sanayi Üretim Endeksi, Altın, İhracat Birim Değer Endeksi, İşsizlik Oranı kullanılmıştır. Bu değişkenlerden sadece 4 tanesi kurulan regresyon modelinde anlamlı sonuçlar vermiştir. Bunlar: BİST 100 Endeksi(+), M1 Para Arzı(-), Sanayi Üretim Endeksi(-) ve İhracat Birim Değer Endeksidir(-). Regresyon modelindeki anlamlı bu değişkenlerin modeldeki katsayıları da yukarıda parantez içerisinde gösterilmiştir. Çalışmamızda benzer sonuçlar elde edilmiş olup, Sanayi Üretim Endeksi negatif benzer katsayı üretirken, çalışmamızda M1 ve İHRACAT pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak bu farklılığa kurulan modelin bağımlı değişkeninin farklı olduğu ve incelenen dönemin farklılığının neden olduğu düşünülmektedir.

Aktaş ve Akdağ, 2013 yılındaki çalışmalarında ekonomik faktörler ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkinin varlığı araştırılmıştır. Kullanılan değişkenler arasında BIST 100 Endeksi bağımlı değişken; mevduat faiz oranı, kapasite kullanım oranı, tüketici güven endeksi, döviz kuru olarak Euro ve dolar, işsizlik oranı, altın verileri olarak külçe altın fiyatı, ham petrol fiyatı ve kapasite kullanım oranı kullanılmıştır. Aktaş ve Akdağ'ın çalışmalarında kullanılan Tüketici Fiyat Endeksi literatürle uyumlu olarak negatif katsayılı olarak modelde tahmin edilmiştir. Bu değişkene çalışmamızda da UFE (Üretici Fiyat Endeksi) aynı sonuç elde edilmiştir. Dolar kuru da hem Aktaş ve Akdağ'ın çalışmasında hem de çalışmamızda benzer şekilde negatif katsayı ile modelde anlamlı bir şekilde yer almıştır.

Poyraz ve Tepeli'nin, 2014 yılındaki çalışmasında Borsa İstanbul Ulusal 100 Endeksi ile hazine bonusu faiz oranı, sanayi üretim endeksi, tüketici fiyat endeksi, para arzı, altın değişkenleri arasında Granger Nedensellik analizi yapılmıştır. Endeksin artması ya da azalmasında bu değişkenlerin tek yönlü ya da iki yönlü Granger Nedenselliğinin incelendiği bu çalışma sonuçları incelendiğinde, döviz kuru ve altın serileri ile endeks arasında istatistiki ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca yapılan çoklu doğrusal regresyon analizine göre de para arzı, sanayi üretim endeksi, döviz ve faiz oranı ile endeks arasındaki regresyon ilişkisi incelenmiştir. Sanayi üretim endeksi (SUE) ve döviz kuru da (USD) çalışmamızda olduğu gibi negatif yönde etkilendiği modelde ortaya konulmuştur.

Kaya ve Uğurlu'nun 2016 yılındaki çalışmasında BIST 100 endeksinden elde edilen getiri serisi ile özel kesime ait sabit yatırımlar, özel kesime ait tüketim harcamaları ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla değerleri arasında eş bütünleşme analizi ile hata düzeltme modellerine dayalı Granger Nedensellik çalışmaları yapılmıştır. Çalışmamızda da kullanılan GSYİH değişkeninin ulusal endeks ile olan ilişkisi ekonometrik olarak ortaya konulmaya çalışılan Kaya ve Uğurlu'nun çalışmasında, güçlü ve çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu güçlü ilişki ile çalışmamızda da GSYİH bağımsız değişken olarak kullanılmış ve Banka Endeksini negatif yönde % 5 anlamlılık düzeyinde etkilediği ortaya çıkarılmıştır.

2009 – 2018 yılları arasında BİST Banka Endeksinin değişmesine etki etmesi beklenen makro ekonomik değişkenlerin incelendiğin çalışmamızda, XBANK adlı değişkenin değişimine istatistiki açıdan anlamlı olarak GSYİH (-), KREDİ (-), M1 (+), SUE (-), UFE (-), USD (-), IHRACAT (+) yönlerinde etkilediği tespit edilmiştir. XBANK endeksinin artabilmesi için M1 ve IHRACAT verilerinin artması beklenmektedir sonucuna ulaşılmıştır.

Borsa İstanbul Banka Endeksine makroekonomik değişkenlerin belirlenmesi süresinde bundan sonra yapılacak çalışmalara yardımcı olmak için aşağıdaki önerilerde çalışma yapılabileceği tavsiye olunur:

- Çalışma döneminin kriz dönemlerini de dikkate alarak, kullanılan değişkenlerin kriz öncesi ve sonrası farklılaşmasının olup olmadığı incelenebilir.
- Çalışma metodolojisi açısından Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon yönteminin yanı sıra, Granger Nedensellik testi ile hangi değişkenin diğer değişkende meydana getirebileceği etki Granger Nedeni olarak ortaya konulabilir.
- Bankacılık Endeksini oluşturan bankaların sermaye yapıları itibariyle ayrıştırılarak yeni alt endeksler oluşturulup, bu endeksin belirlenmesinde makro ekonomik değişkenlerin nasıl rol oynadığı ortaya konulabilir.



KAYNAKÇA

- Akel, V., & Gazel, S. (2014). Döviz Kurları İle Bist Sanayi Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Bir Ardl Sınır Testi Yaklaşımı. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(44), 23-41.
- Akinci, G. Y., & Küçükçaylı, F. (2016, Temmuz). Hisse Senedi Piyasası ve Döviz Kuru Mekanizmaları Üzerine. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 127-148.
- Akkuş, B. (2010). *Paraya Hükmetmenin Sırrı Finans Yönetim*. İstanbul: Kumsaati Yayınları.
- Aktaş, M., & Akdağ, S. (2013). Türkiye’de Ekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Fiyatları ile İlişkilerinin Araştırılması. *International Journal Social Science Research*, 2(2), 50-67.
- Aktaş, R., Alp, A., Doğanay, M., Ban, Ü., & Tokat, E. (2009). *Finans Matematiği* (Cilt 2). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Albayrak, A. S., Öztürk, N., & Tüylüoğlu, Ş. (2012). Makroekonomik Değişkenler İle Sermaye Hareketlerinin İmkb-100 Endeksi Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 1-22.
- Altınbaş, H., Kutay, N., & Akkaya, G. C. (2015, Aralık). Makroekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Piyasaları Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 4(2).
- Aydın, N. (2006). *Bankacılık Uygulamaları*. Eskişehir: Açık Öğretim Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Aydın, N., Başar, M., & Coşkun, M. (2009). *Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- (2018). *Bankalarımız 2017 Raporu*. TBB, Bankalarımız 2017 Raporu. 1-306.
- Belen, M., & Karemelikli, H. (2016, Mayıs). Türkiye’de Hisse Senedi Getirileri ile Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: ARDL Yaklaşımı. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 45(1), 34-42.
- Bilir, H. (2009). *Makroekonomik Değişkenlerin Hisse Senedi Fiyatları Üzerindeki Etkisi ve İmkb Uygulaması*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Binici, F. Ö. (2012). *Hisse Senedi Fiyatları ve Makro Ekonomik Değişkenler Arasındaki İlişkilerin Vektör Hata Düzeltme Modeliyle Analizi: İMKB Sınai Endeksi Üzerine Ampirik Bir Uygulama*. Isparta: Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi.
- Bitirak, İ. A. (2010). *Türkiye’deki Makro Ekonomik Verilerin İMKB’de İşlem Gören Hisse Senetleri Getirileri Üzerine Etkisinin Arbitraj Fiyatlama Modeli İle Analizi*. Afyon: Süleyman Demirel Üniversitesi.
- Boyacıoğlu, M. A., & Çürük, D. (2016, Nisan). Döviz Kuru Değişimlerinin Hisse Senedi Getirisine Etkisi: Borsa İstanbul 100 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 143-156.

- Boztosun, D. (2010). İMKB'de İşlem Gören Banka Hisse Senetlerinin Getirileri ile Makro Ekonomik Faktörler Arasındaki İlişkinin Analizi. *Üçüncü Sektör Kooperatifçilik*, 45(4), 39-53.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Finansal Yönetimin İlkeleri*. (N. Aypek, Dü.) Ankara: Nobel Kitap Evi.
- Budak, S., Ölmez Cangi, S., & Tuna, İ. (2017). Temel Makroekonomik Değişkenlerin Bist Endeksleri Üzerindeki Etkisi. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(55), 199-214.
- BUMKO. (2018, 12 28). *Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü*. www.bumko.gov.tr: <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html> adresinden alınmıştır
- Canbaş, S., & Vural, G. (2016). *Finansal Yönetim Açıklamalı Örnekler ve Problemler*. Adana: Karahan Kitapevi.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2015). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Cihangir, M., & Kandemir, T. (2010). Finansal Kriz Dönemlerinde Hisse Senetleri Getirilerini Etkileyen Makroekonomik Faktörlerin Arbitraj Fiyatlandırma Modeli Aracılığıyla Saptanmasına Yönelik Bir Çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1), 257 - 296.
- Coşkun, M., Kiracı, K., & Muhammed, U. (2016). Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerle Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar* 2016, 53(616), 61-74.
- Çolak, Ö. F. (2007). *Finansal Piyasalar ve Para Politikası*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Çolak, Ö. F., & Aktaş, A. (2009). *Makro Ekonomik Göstergelerin Yorumlanması*. Ankara: Eflatun Yayınları.
- Delice, G. (2007). *Uluslararası Finansal Kuruluşlar ve Finansal İstikrar Sorunu*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Demir, O., & Yayar, R. (2018). *Ekonomik Göstergeler ve Yorumları*. Tokat: Taşhan Kitap.
- Demirel, E. (2013). *Finansal Piyasa Analizleri ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Paradigma Akademi.
- Derindere, S., & Dizdarlar, I. H. (2008). Hisse Senedi Endeksini Etkileyen Faktörler: İMKB 100 Endeksini Etkileyen Makro Ekonomik Göstergeler Üzerine Bir Araştırma. *19(61)*, 113-124.
- Dinler, Z. (2007). *İktisada Giriş*. Bursa: Ekin Kitapevi Yayınları.
- Doğukanlı, H. (2008). *Uluslararası Finans*. Adana: Karahan Kitapevi.
- Durmaz, S., & Ayaydın, H. (2015). *Bankacılık Sistemi Finansal Araçlar, Riskler ve Krizler*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Duyar, M. (2010). Altın Arzını Etkileyen Faktörlerin Oluşan Fiyatlar Üzerindeki Etkisi. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(14).
- Eğilmez, M. (2013). *Kolay Ekonomi*. İstanbul: Remzi Kitapevi.

- Eğilmez, M. (2014, 01 14). 11 12, 2018 tarihinde www.mahfiegilmez.com:
<http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html> adresinden alındı
- Eğilmez, M. (2015, mart 25). kasım 6, 2018 tarihinde www.mahfiegilmez.com:
<http://www.mahfiegilmez.com/2015/03/parasal-buyuklukler-ve-alarandaki.html> adresinden alındı
- Eğilmez, M. (2018, 06 16). 11 19, 2018 tarihinde www.mahfiegilmez.com:
<http://www.mahfiegilmez.com/2018/06/faiz-deyinca.html> adresinden alındı
- Elitaş, B. L. (2010). *Hisse Senedi Getirilerinin Makro Ekonomik Değişkenler Arasındaki İlişki*. Afyon: Afyon Kocatepe Üniversitesi.
- Erbaykal, E., & Okuyan, H. A. (2007). Hisse senedi fiyatları ile döviz kuru ilişkisi: Gelişmekte olan ülkeler üzerine ampirik bir uygulama. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 1(1), 77-89.
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2005). *Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Eren, M. (2014). *Makroekonomik Faktörler ve Kredi Temerrüt Takaslarının Bist-100 Endeksi Üzerindeki Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Erzurum.
- Eroğlu, N. (2014). *Türkiye'de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi*. İstanbul: Der Yayınları.
- Eyüpoğlu, S., & Eyüpoğlu, K. (2018, Ocak). Borsa İstanbul Sektör Endeksleri İle Döviz Kurları Arasındaki İlişkilerin İncelenmesi: Ardl Modeli. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(1), 8-28.
- Gökalp, N. K. (2014). *Sermaye Piyasalarında Halka Arz Yöntem ve Uygulamalar Analizi*. İstanbul : Beta Yayıncılık.
- Gülhan, Ü., Kaya, A., & Güngör, B. (2012). Bileşik Öncü Göstergeler ve Borsa Endeksi İlişkisinin Uluslararası Boyutta İncelenmesine Yönelik Bir Araştırma. 27(1), 1-27.
- Günel, M. (2007). *Para Banka ve Finansal Sistem*. Ankara: Yeni Dönem Yayınları.
- Hacıhasanoğlu, E., & Soytaş, U. (2011). Bileşik Öncü Gösterge ve Sektörel Endeksler Arasındaki İlişki. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Fakültesi Dergisi*, 26(1), 79-91.
- İbiş, C., Çatıktaş, Ö., & Çelikdemir, N. Ç. (2018). *Banka Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.
- İşcan, E. (2010, Ocak-Haziran). Petrol Fiyatlarının Hisse Senedi Piyasası Üzerindeki Etkisi. *Maliye Dergisi*(158), 607-617.
- İşeri, M. (2004). *Son Finansal Krizler Ertesinde Türkiye'de Bankacılık*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Karan, M. B. (2013). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karluk, R. (2009). *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm*. İstanbul: Beta Yayın Evi.

- Kaya, E., & Uğurlu, S. (2016). Seçili Bazı Makroekonomik Değişkenler Ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Dinamik Etkileşim: Bist 100 İçin Ekonometrik Bie Yaklaşım. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(23), 1-13.
- Kaya, F. (2012). *Bankacılık Giriş ve İlkeleri*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Kaya, O. (2011). *Makro Ekonomik Faktörlerin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Üzerindeki Etkilerinin Analizi*. İzmir: İzmir Ekonomi Üniversitesi.
- Kaya, V., Çömlekçi, İ., & Kara, O. (2013, Ocak). Hisse Senedi Getirilerini Etkileyen Makroekonomik Değişkenler 2002-2012 Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(35), 167-175.
- Kendirli, S., & Çankaya, M. (2016). Döviz Kuru Ve Enflasyonun Bist Banka Endeksi Üzerindeki Etkisi. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(3), 216-227.
- Kocatepe, C. İ., & Yıldız, O. (2016). Ekonomik Endeksler Kullanılarak Türkiye'deki Altın Fiyatındaki Değişim Yönünün Yapay Sinir Ağları İle Tahmini. *Düzce Üniversitesi Bilim ve Teknoloji Dergisi*, 4, 926-934.
- Kumcu, E., & Eğilmez, M. (2014). *Ekonomi Politikası Teori Ve Türkiye Uygulaması 19.Baskı*. İstanbul: Remzi Kitap Evi.
- Kuzu, S. (2017). Petrol Fiyatları ve Bazı Makro Ekonomik Değişkenlerin Borsa İstanbul'da Yer Alan Bir Takım Endeksler Üzerindeki Etkisinin Araştırılması. *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 24(2), 579-599.
- Mankiw, N. G. (2009). *Makroekonomi*. (Ö. F. Çolak, Çev.) Ankara: Eflatun Yayınevi.
- Mynet. (2018, 12 28). 12 28, 2018 tarihinde [www.mynet.com](http://finans.mynet.com/altin/): <http://finans.mynet.com/altin/> adresinden alındı
- Orhan, A. (2011). *Türkiye Ekonomisinde Yakın Dönem Siyasi ve Ekonomik İzlenimler*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- Orhan, O. Z., & Erdoğan, S. (2007). *Para Politikası*. Ankara: Yazıt Yayın Dağıtım.
- Öncü, M. A., Çömlekçi, İ., Yazgan, H. İ., & Bar, M. (2015). Yatırım Araçları Arasındaki Eşbütünlük (Bist100, Altın, Reel Döviz Kuru). *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15(1), 43-57.
- Özatay, F. (2011). *Finansal Krizlerle Türkiye*. İstanbul.
- Özdemir, H. (2017). *The Effect Of Financial Ratios And Macro Factors On Bist 30 Index Return*. İstanbul: Doğuş Üniversitesi.
- Özer, A., Kaya, A., & Özer, N. (2011). Hisse Senedi Fiyatları İle Makroekonomik Değişkenlerin Etkileşimi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İBBF Dergisi*, 26(1), 163-182.
- Özerol, H. (2011). *Finansçı Olmayanlar İçin Finans*. Ankara: Elma Yayınevi.

- Özkul, G., & Akgüneş, A. O. (2015). Makro Ekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 7(4), 272-298.
- Parasız, İ. (2005). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitapevi.
- Poyraz, E., & Tepeli, Y. (2015). Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerin Borsa İstanbul Xu100 Endeksi Üzerindeki Etkisinin Analizi. *Sosyoloji ve Politika Dergisi*, 11(3), 102-128.
- Rastgeldi, M. Z. (2012, Ocak). Seçilmiş Makro Ekonomik Değişkenlerin Hisse Senedi Fiyatları Üzerindeki Etkisi. *Mevzuat Dergisi*(169).
- Savaş, İ. (2011, Nisan). Euro-Dolar Paritesi ve Reel Döviz Kuru'nun İMKB 100 Endeksi'ne Etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), 323-339.
- Sayılgan, G. (2013). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı*. Ankara: Turhan Kitapevi.
- Sayılgan, G., & Süslü, C. (2011). Makroekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: Türkiye ve Gelişmekte Olan Piyasalar Üzerine Bir İnceleme. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 5(1), 50-62.
- Sevinç, E. (2014). Makroekonomik değişkenlerin, BİST-30 endeksinde işlem gören hisse senedi getirileri üzerindeki etkilerinin arbitraj fiyatlandırma modeli kullanarak belirlenmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 43(2), 271-292.
- Şener, S., & Yılcı, V. (2013). Petrol Fiyatları İle Borsa İstanbul'un Kapanış Fiyatları Arasındaki Saklı İlişkinin Analizi. *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13(26), 231-248.
- Şentürk, M., & Dücan, E. (2014). Türkiye'de Döviz Kuru-Faiz Oranı ve Borsa Getirisi İlişkisi. *Business and Economics Research Journal*, 5(3), 67-80.
- Taçali, E. D. (2008). *Hisse Senedi Getirilerini Etkileyen Makro Ekonomik Faktörlerin Arbitraj Fiyatlandırma Modeli ile Analizi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Takan, M., & Acar, M. (2018). *Bankacılık Teori, Uygulama ve Yöntem*. Ankara: Nobel Kitapevi.
- Taner, B., & Akkaya, C. (2012). *Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- TCMB. (2018, 12 18). 12 18, 2018 tarihinde www.tcmb.gov.tr:
<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkında/Genel+Bakis> adresinden alındı
- Terzioğlu, M., Demir, Y., & Demirkan, S. (2013). Borsa İstanbul Endeksleri ve Makro ekonomik Göstergeler ile A tipi Yatırım Fonları Arasındaki İlişki: Aralık 2005-Nisan 2012 Dönemini Kapsayan Granger Nedensellik Testi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 42(2), 235-253.
- Tiryaki, G. (2016). *Para ve Finansın Dönüşümü*. Ankara: Efil Yayıncılık.

- Topaloğlu, E. E., & Karakozak, Ö. (2018, Nisan). Makroekonomik Faktörler ve Pay Senedi Getirisi: BIST Banka Endeksi Firmaları Üzerine Panel Veri Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 199-215.
- Topçu, E. (2014). Bileşik Öncü Göstergeler İle Hisse Senedi Piyasaları Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. *AKÜ İİBF Dergisi*, 16(1), 167-176.
- Uluslan, M. (2014). Bist-100 Getirileri, Dış Ticaret Açığı Ve Enflasyon Büyümesinin Nedensellik Açısından Analizi. *Üretim Ekonomisi Kongresi*.
- Usta, Ö. (2002). İşletme Finansı ve Finansal Yönetim. İzmir: Anadolu Matbaacılık.
- Uzun, U., & Güngör, B. (2017). Borsa Endeksleri İle Ülkelerin Seçilmiş Makroekonomik Göstergeleri Arasındaki İlişkinin Uluslararası Boyutta İncelenmesi. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17(17), 1-30.
- Ünsal, E. (2007). *Mikro İktisat* (Cilt 7). Ankara: İmaj Yayınevi.
- Ünsal, E. (2017). *Makro İktisat* (Cilt 11). Ankara: Murat Yayınları.
- www.finanskrediler.com. (2016, 12 27). 11 22, 2018 tarihinde www.finanskrediler.com: <https://www.finanskrediler.com/ticari-bankacilik-nedir/>(02.10.2018 adresinden alındı
- www.muhasabedersleri.com. (2018, 11 22). 11 22, 2018 tarihinde www.muhasabedersleri.com: <http://www.muhasabedersleri.com/banka-islemleri/banka.html> adresinden alındı
- Yetkiner, H. (2010). *Sorularla Makro İktisat* (Cilt 1). Ankara: Efil Yayınevi.
- Yiğiter, Ş. Y., Karabulut, T., & Sarı, S. S. (2018, Mart). Sınai Endeksini Etkileyen Makroekonomik Faktörler ve Arbitraj Fiyatlandırma Modeli: Borsa İstanbul Örneği. *Uluslararası Ekonomik Araştırma Dergisi*, 4(1).
- Yıldırım, D. Ç., & Çevik, E. İ. (2018). *Para Bankacılık ve Finansal Sistem*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Yıldırım, E. (2010). *Makro Ekonomik Değişkenlerin Borsa Endeksi Üzerine Etkilerinin Ölçümü Üzerine Bir İnceleme*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Yıldırım, K., Karaman, D., & Taşdemir, M. (Eylül 2008). *Makroekonomi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yıldırım, O. (2004). Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları ve Sektörde Yaşanan Mali Riskler. 36.
- Yılmaz, Ö., Güngör, B., & Kaya, V. (2005). *Hisse Senedi Fiyatları ve Makro Ekonomik Değişkenler Arasındaki Eşbütünleşme ve Nedensellik* (Cilt 9). İMKB Dergisi.
- Yurttañıkılmaz, Z. Ç. (2012). Döviz Kuru ve Enflasyonun Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi. *Ekev Akademi Dergisi*, 16(51), 393-409.

İnternet Kaynakları

http://www.borsaistanbul.com/borsa_uyeleri/uyeler. Erişim Tarihi (10.10.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/paylar>) E.T (15.09.2018)

(<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi>
E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/borclanma-araclari->
E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon->
E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi> E.T(20.09.2018).

<http://piyasarehberi.org/sozluk/sermaye-yeterlilik-rasyosu> (2018, 12 13). 12 13, 2018 tarihinde Piyasa Rehberi: adresinden alındı

<http://www.tkbb.org.tr/Documents/Yonetmelikler/TKBB-Katilim-Bankaciligi-Nedir-Brosur.pdf> E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/temettu-endeksleri>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kurumsal-yonetim-endeksi>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/sehir-endeksleri>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/surdurulebilirlik-endeksi>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/halka-arz-endeksi>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kobi-sanayi-endeksi>

E.T(20.09.2018).

<http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/endeksler/bist-pay-endeksleri-temel-kurallari-aralik-2018.pdf?sfvrsn=4> E.T(20.09.2018).

<http://www.mahfiyegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html> E.T(20.09.2018).

Yayınlanma Tarihi(14.01.2014)

<http://www.mahfi gilmez.com/2015/03/parasal-buyuklukler-ve-aralarndaki.html>

E.T(06.11.2018). Yayınlanma Tarihi(25.03.2015)

<http://www.mahfi gilmez.com/2018/06/faiz-deyince.html> E.T(19.11.2018). Yayınlanma

Tarihi(16.06.2014)

<https://www.finanskrediler.com/ticari-bankacilik-nedir/> E.T(27.12.2016). Yayınlanma

Tarihi(22.11.2018)

<http://www.muhasabedersleri.com/banka-islemleri/banka.html> E.T(20.11.2018). Yayınlanma

Tarihi(20.11.2018)

<http://finans.mynet.com/altin/> E.T(02.12.2018). Yayınlanma Tarihi(02.12.2018)

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Genel+Bakis> E.T(15.11.2018). Yayınlanma Tarihi(15.11.2018)



ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Engin ANAHTAR

Doğum Yılı ve Yeri: 1989/Tokat

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi: Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF

Yüksek Lisans Öğrenimi: Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yabancı Dili: İngilizce

İş Deneyimi: Ziraat Bankası Zile Şubesi Servis Yetkilisi

E-Posta Adresi: enginanahtar@gmail.com.tr