



2004 yılından itibaren bulut teknolojisini muhasebe yazılımında başarı ile uygulayan LUCA'dan E dönüşümde lider çözümler...

luca MALİ MÜŞAVİR

LUCA Ticari Paketleri'nde yer alan çözümler ile firma iş süreçlerinde başlayan e uygulamaların LUCA Mali Müşavir Paketi'ndeki e defter gönderimi ile Gelir İdaresi Başkanlığı'na doğrudan bildirimini sağlar.

luca KOZA

luca NET

E dönüşüm süreçlerinde TÜRMOB İŞNET Özel Entegratörlük Hizmetleri anlaşması ile birlikte elektronik belgelerin saklanması konusunda da önemli hizmetler sunulur.

luca DENETİM

luca ROTA

luca DERGI

*Uygulamanın kullanım koşulları ve fiyatlandırma için www.luca.com.tr

► www.luca.com.tr

M TÜRMOB
TESMER

luca

MALİYE FİNANS YAZILARI DERGİSİ

İsmail Paşa Sokak No:47 34718 Koşuyolu – İstanbul
Tel: (0216) 428 78 58 Fax: (0216) 428 78 68
www.finanskulup.org.tr e-posta: maliyefinans@finanskulup.org.tr

PARA İLE SATILAMAZ

MALİYE VE FİNANS YAZILARI

SAYI: 110

MALİYE FİNANS YAZILARI

MALİYE VE FİNANS YAZILARI DERGİSİ ALTI AYDA BİR YAYINLANIR ■ Yıl: 32 Sayı: 110 Ekim 2018
ISSN: 1308-6014

MAKALELER

- TÜRKİYE'DE DOLAYLI VERGİLERİN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ
Adil AKINCI - Özer ÖZÇELİK
- MUHASEBE MESLEK MENSUPLARININ MUHASEBE DENETİMİNİN VERGİ UYGULAMALARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN FARKINDALIĞINA YÖNELİK BURDUR İLİNDE BİR UYGULAMA
Ali APALI – Özge ACUN
- FİRMALAR ARASI TİCARİ ALACAK KREDİSİNİ AÇIKLAYAN TEORİLER: BORSA İSTANBUL'DA BİR UYGULAMA
Arzu ŞAHİN
- MINT EKONOMİLERİNİN MAKROEKONOMİK PERFORMANSI VE SİGORTACILIK SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME
Faruk AKIN
- DOLAYLI VE DOLAYSIZ VERGİLERİN EKONOMİK AKTİVİTELER ÜZERİNDEKİ SİMETRİK VE ASİMETRİK ETKİLERİ
Hüseyin KARAMELİKLİ
- FİNANSAL BAŞARININ TAHMİNİNDE FİNANSAL BAŞARISIZLIK MODELLERİNİN KULLANILMASI: BİST XELKT ENDEKSİNE DAHİL FİRMALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA
Mehmet İSLAMOĞLU - Samet ÇANKAYA
- KEFALET SİGORTASI'NIN TÜRK FİNANSAL KESİMİNDE UYGULANMASI VE MUHTEMEL ETKİLERİ
Mehmet YEŞİLYAPRAK - Ali POLAT
- ÇİN SANAYİ SEKTÖRÜNÜN YAPISAL DEĞİŞİMİ: GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER İÇİN DERSLER
Mete Han YAĞMUR - Gencay KARAKAYA
- TÜRKİYE'DE FAİZSİZ BANKACILIK ALANINDA YAYINLANMIŞ TEZLERİN ANALİZİ
Mustafa Tevfik KARTAL
- A COMPARATIVE ANALYSIS OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTING FOR BORSA İSTANBUL STOCK MARKET
Nalan ECE
- ÇEVREYE DUYARLILIĞIN REKABET GÜCÜNE ETKİSİ: YEŞİL YILDIZLI OTELLER ÜZERİNE BİR UYGULAMA
Öznur DOĞAN - Fatih Coşkun ERTAŞ

MALİYE FİNANS YAZILARI

MALİYE VE FİNANS YAZILARI DERGİSİ ALTI AYDA BİR ÇIKAR

İMTİYAZ SAHİPLERİ
Maliye ve Finans Yazıları
Yayımcılık Limited Şirketi Adına

Türkiye Ekonomik ve Mali Araştırmalar Vakfı
Onursal Başkan
Ziya MÜEZZİNOĞLU

Türkiye Ekonomik ve Mali
Araştırmalar Vakfı Başkanı
Tevfik ALTINOK

BAŞ EDITÖR

Prof. Dr. Mehmet Hasan EKEN Kırklareli Üniversitesi

EDİTÖRLER KURULU

Doç. Dr. Serkan ÇANKAYA İstanbul Ticaret Üniversitesi
Doç. Dr. Süleyman KALE Kırklareli Üniversitesi
Doç. Dr. Hüseyin SELİMLER İstanbul Aydın Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi. Ayben KOY İstanbul Ticaret Üniversitesi

YAYIN KURULU

- Prof. Dr. Sudi APAK Esenyurt Üniversitesi
- Prof. Dr. Hasan Fehmi BAKLACI İzmir Ekonomi Üniversitesi
- Prof. Dr. Niyazi BERK Bahçeşehir Üniversitesi
- Prof. Dr. Mehmet Hasan EKEN Kırklareli Üniversitesi
- Prof. Dr. İhsan ERSAN İstanbul Üniversitesi
- Prof. Dr. Gürbüz GÖKÇEN Marmara Üniversitesi
- Prof. Dr. Lale KARABIYIK Uludağ Üniversitesi
- Prof. Dr. Targan ÜNAL Okan Üniversitesi

YAZI İŞLERİ MÜDÜRÜ

Sacit AKDEMİR

İLETİŞİM:

İsmail Paşa Sokak No: 47 34718

Koşuyolu – İstanbul Tel: 0216 428 78 58 Fax: 0216 428 78 68

E-Mail: maliyefinans@finanskulup.org.tr – mhasan_eken@yahoo.com

Yıl: 32 Sayı: 110

Yayın Türü: Yerel Süreli Yayın

Basım Tarihi: Ekim 2018

Basım Yeri: Der Yayınevi

Molla Fenari Sok. No: 28/A Derhan - Eminönü/İstanbul

BİLİM KURULU

- Prof. Dr. Emre ALKİN Kemerburgaz Üniversitesi
- Prof. Dr. Başak ATAMAN Marmara Üniversitesi
- Prof. Dr. Sudi APAK Esenyurt Üniversitesi
- Prof. Dr. Doğan ARGUN Marmara Üniversitesi
- Prof. Dr. Hakan AYGÖREN Pamukkale Üniversitesi
- Prof. Dr. Hasan Fehmi BAKLACI İzmir Ekonomi Üniversitesi
- Prof. Dr. Niyazi BERK Bahçeşehir Üniversitesi
- Prof. Dr. Fahri BİLGİNOĞLU İstanbul Teknik Üniversitesi
- Prof. Dr. Stefano CASELLI, Bocconi University
- Prof. Dr. Ali CEYLAN İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Prof. Dr. Refik CULPAN Penn State University
- Prof. Dr. Nurhan DAVUTYAN Kadir Has Üniversitesi
- Prof. Dr. Salih DÜRER Yıldız Teknik Üniversitesi
- Prof. Dr. Mehmet Hasan EKEN Kırklareli Üniversitesi
- Prof. Dr. Nazim EKREN İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Prof. Dr. Ümit EROL Bahçeşehir Üniversitesi
- Prof. Dr. İhsan ERSAN İstanbul Üniversitesi
- Prof. Dr. Umberto FILOTTO University of Rome "Tor Vergata"
- Prof. Dr. Gürbüz GÖKÇEN Marmara Üniversitesi
- Prof. Dr. A. Osman GÜRBÜZ İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Prof. Dr. Güner GÜRSOY Okan Üniversitesi
- Prof. Dr. Haluk KABAALIOĞLU Yeditepe Üniversitesi
- Prof. Dr. Lale KARABIYIK Uludağ Üniversitesi
- Prof. Dr. Ali İhsan KARACAN İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Prof. Dr. Güray KÜÇÜKCOCAOĞLU Başkent Üniversitesi
- Prof. Dr. Othmar LEHNER University of Applied Sciences Upper Austria
- Prof. Dr. Saduman OKUMUŞ Gedik Üniversitesi
- Prof. Dr. Mehmet ÖZKAN Marmara Üniversitesi
- Prof. Dr. Shahrokh M. SAUDAGARAN University of Washington
- Prof. Dr. Orhan ŞENER Kadir Has Üniversitesi
- Prof. Dr. Yusuf TUNA İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Prof. Dr. İltar TURAN İstanbul Bilgi Üniversitesi
- Dr. Masum TÜRKER
- Prof. Dr. Targan ÜNAL Okan Üniversitesi
- Prof. Dr. Veyssel ULUSOY Yeditepe Üniversitesi
- Doç. Dr. Elçin AYKAÇ ALP İstanbul Ticaret Üniversitesi
- Doç. Dr. Ersan ERSOY Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi
- Doç. Dr. Ferudun KAYA Abant İzzet Baysal Üniversitesi
- Doç. Dr. Hakkı Okan YEOĞLU Başkent Üniversitesi

DANIŞMA KURULU

- Selçuk DEMİRALP
- Ömer L. DİNLER
- Dr. Mine Berra DOĞANER
- Pınar ECZACIBAŞI
- Dr. Mahfi EĞİLMEZ
- Mehmet Sıddık ENSARI
- Orhan EMİRDAĞ
- Sedat ERATALAR
- Özen GÖKSEL
- Özer GÜNEY
- Çetin HACALOĞLU
- Dr. Onder HALISDEMİR
- Felhi HİNGİNAR
- Dr. Nebil İLSEVEN
- Muharrem KARSLI
- Hüsamettin KAVI
- Doç. Dr. Ekrem KESKİN
- Zafer KURTUL
- Mete MELEKSOY
- Prof. Dr. Muhsin MENGÜTÜRK
- Adnan NAS
- Ergun ÖZEN
- Ersin ÖZİNCE
- Tanju POLATKAN
- Bülent ŞENVER
- Neslihan TOMBUL
- Dr. Turgut TELMAN
- Masis YONTAN
- Berna ÜLMAN
- Tuğrul Bilen ÜNAL
- Dr. Hasan Yalçın
- Arzuhan Doğan YALÇINDAĞ
- Tezcan YARAMANCI
- Dr. Halil YOLCU

Maliye Finans Yazıları ULAKBİM, EBSCO ve ASOS endeksleri tarafından taranmaktadır.
Katkılarından dolayı Finans Kulüp'e teşekkür ederiz.

YAYIN POLİTİKASI

1. Dergi, Türkiye Ekonomik ve Mali Araştırmalar Vakfı (TEMAR)'nın bilimsel mesleki yayın organıdır. **Maliye ve Finans Yazıları** ilk sayısı Haziran 1986 da yayınlanan Maliye Yazıları Dergisi'nin devamıdır.
2. **Maliye ve Finans Yazıları** ekonomi, maliye ve finans konularında yayınlanan hakemli bir dergidir.
3. **Maliye ve Finans Yazıları**'nın temel yayın politikası, literatüre belirli katkısı olan, özgün araştırma niteliği taşıyan ve uygulamada ortaya çıkan sorunlara ilişkin çözüm önerileri içeren makale, yazı ve çevirileri yayınlamaktır.
4. **Maliye ve Finans Yazıları** dergisi altı ayda bir, Nisan ve Ekim aylarında yayınlanır.
5. Dergide yayınlanmak üzere gönderilen yazılar akademik hakem kurulu'nda yazı konusunda uzman iki hakem tarafından isim kapalı olarak incelenir. Hakemler yazı sahibinden düzeltme talep ettiklerinde, hakemlerin istedikleri düzeltmeler yapılmadan yazılar yayına kabul edilmez.
6. Basımına karar verilenler için yazarına kabul yazısı ile bilgilendirme yapılır. Yayına kabul edilmeyen yazılar yazar / yazarlara bildirilir, ancak iade edilmez.
7. Dergide yayınlanacak yazıların tam metin olarak başka bir dergide yayınlanmamış olması esastır.
8. Yazılar yayınlanmadan önce matbaa provası yazarlara gönderilir. Makale içinde dergide basıldığı haliyle görülen hataların sorumluluğu yazar/yazarlara aittir. Yayınlanmasına karar verilen makaleler üzerinde yazarlarca herhangi bir eklenti yapılamaz.
9. Dergiye gönderilen yazılarda **Türk Dil Kurumu İmla ve Yazım** esasları gözetilmelidir.
10. Yayın dili Türkçe ve İngilizce'dir.
11. Yayınlanması kabul edilen makaleler için 300 TL katkı payı alınır.

İÇİNDEKİLER / CONTENTS

Türkiye’de Dolaylı Vergilerin Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Effect of Indirect Taxes on the Inflation in Turkey

Adil AKINCI - Özer ÖZÇELİK 9

Muhasebe Meslek Mensuplarının Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisinin Farkındalığına Yönelik Burdur İlinde Bir Uygulama

An Application in the Burdur Province for the Awareness of the Effect of Accounting Auditing on Tax Applications of Accounting Professionals

Ali APALI – Özge ACUN 21

Firmalar arası Ticari Alacak Kredisini Açıklayan Teoriler: Borsa İstanbul’da bir Uygulama

Theories Explaining Interfirm Trade Credits: An Investigation in Borsa İstanbul

Arzu ŞAHİN 37

MINT Ekonomilerinin Makroekonomik Performansı Ve Sigortacılık Sektörünün Gelişimi Üzerine Bir Değerlendirme

An Assessment on the Macroeconomic Performance and the Insurance Sector Development of the Mint Economies

Faruk AKIN 71

Dolaylı ve Dolaysız Vergilerin Ekonomik Aktiviteler Üzerindeki Simetrik ve Asimetrik Etkileri

The Symmetric and Asymmetric Effects of Direct and Indirect Taxes on the Economic Activities

Hüseyin KARAMELİKLİ 95

Finansal Başarının Tahmininde Finansal Başarısızlık Modellerinin Kullanılması: BIST XELKT Endeksine Dahil Firmalar Üzerine Bir Uygulama

Prediction Of Financial Succes Using Financial Failure Models:
An Empirical Analysis On Firms Listed In BIST XELKT Index

Mehmet İSLAMOĞLU - Samet ÇANKAYA 111

Kefalet Sigortası'nın Türk Finansal Kesiminde Uygulanması ve Muhtemel Etkileri

Surety Bonds and Application in Turkish Financial System and
Potential Effects

Mehmet YEŞİLYAPRAK - Ali POLAT 135

Çin Sanayi Sektörünün Yapısal Değişimi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler

Structural Changes in Chinese Industrial Sector: Lessons for Emerging
Economies

Mete Han YAĞMUR - Gencay KARAKAYA 161

Türkiye'de Faizsiz Bankacılık Alanında Yayınlanmış Tezlerin Analizi

Analysis of the Published Theses about Interest Free Banking in Turkey

Mustafa Tevfik KARTAL 175

A Comparative Analysis Of Socially Responsible Investing For Borsa Istanbul Stock Market

Nalan ECE 199

Çevreye Duyarlılığın Rekabet Gücüne Etkisi: Yeşil Yıldızlı Oteller Üzerine Bir Uygulama

Effect Of Environmental Sensitivity To Competitiveness: An Application
On Green Star Hotels

Öznur DOĞAN - Fatih Coşkun ERTAŞ 217

Editörden

Değerli okuyucular,

Dergimizin editörlüğümde çıkan 32. sayısında 11 adet makale yer almaktadır. Bu makalelerde geniş bir yelpazede bankacılık, finans, muhasebe ve maliye konuları ele alınmaktadır. Bu makalelerin gerek akademik camiaya ve gerekse ilgili sektör çalışanlarına faydalı olacağını ümit ediyorum.

Türkiye’de 2000 ve 2001 krizlerinden sonra uygulamaya konan ve “Yüksek Faiz Düşük Kur Politikası” olarak ifade edilebilecek ekonomi politikası maalesef ülkede büyük tahribatlara neden oldu. Bundan 11 sene önce 12 Temmuz 2007 tarihli Dünya Gazetesinde bu politikayı ele almış ve kaldırılması gerektiğini ifade etmişim. Kaldırılmaması halinde neden olacağı tahribatları da yedi madde halinde sıralamışım. Ancak bu ekonomi politikası günümüze kadar sürdürüldüğü için maalesef bu yedi öngörünün tamamı gerçekleşmiş oldu.

Yine aynı sene içinde Radikal Gazetesinin 18 Ağustos 2007 tarihli nüshasında da uygulanan bu politikaları Fisher Hipotezi çerçevesinde tartışmışım. O zamanlar, üzülerek belirtmeliyim ki, dönemin yatırım bankası ekonomistleri tarafından yeni ekonomiyi anlamamakla suçlanmışım. Umarım yatırım bankası ekonomistleri bundan sonra ekonomiyi bakış perspektiflerini halkın beklentilerini de ekleyecek şekilde genişletirler. Başına “yeni” ibaresi eklendiğinde hiçbir şeyin değişmeyeceğini de umarım kavramışlardır.

Elbette aradan çok zaman geçti ve koşullar değişti. Bu nedenle o zamanlar önerdiğim çözüm önerileri güncelliğini yitirmiş olabilir. Yeni koşulları da göz önüne alarak çözüm önerileri geliştirilebilir.

Ülkemiz zor bir dönemden geçmektedir. Türkiye Ekonomik ve Mali Araştırmalar Vakfı (TEMAR) olarak bu konuda her türlü göreve hazırız. Ekonomi, maliye ve finans alanlarında çok büyük deneyime sahip üyelerimizle, fırsat verilmesi halinde, devletimize ve hükümetimize yardımcı olmak için gereken her çabayı gösteririz.

Değerli okuyucularımız, artan yayım ve dağıtım masrafları nedeniyle ilk defa bu sayımızda yayımlanan makalelerin yazarlarından makale başına 300 -TL katkı payı alınmıştır. Bundan sonraki sayılarımızda da bu katkıyı yazarlarımızdan bekleyeceğiz. Kar amacı gütmeyen

vakfımız tarafından alınacak bu katkı payı sadece dergimizin basım ve dağıtım masraflarını karşılamak amacıyla kullanılacaktır.

Nisan ve Ekim aylarında olmak üzere yılda iki defa yayınlanan dergimize, Türkçe ve İngilizce çalışmalarını göndermek üzere tüm akademisyenlere ve sektör profesyonellerine çağrıda bulunurken, bu sayının hazırlanmasında emeği geçen çalışma arkadaşlarıma, hakemlerimize ve yazarlarımıza teşekkür eder, tüm okurlarımıza selam ve saygılarımı sunarım.

Prof. Dr. Mehmet Hasan EKEN

Türkiye’de Dolaylı Vergilerin Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Adil AKINCI¹ - Özer ÖZÇELİK²

Makale Gönderim Tarihi : 28.08.2018

Makale Kabul Tarihi : 24.09.2018

Öz

Vergilerin mali olan ve mali olmayan amaçları bulunmaktadır. Vergilerin mali olan amaçlarını temelde kamu harcamalarının finansmanını sağlayacak gelirin elde edilmesi oluştururken, vergilerin mali olmayan amaçlarını ise ekonomik istikrar, ekonomik büyüme ve gelişme ile adil gelir dağılımı hedefleri oluşturmaktadır. Mali olmayan amaçlardan ekonomik istikrar ele alındığında fiyat istikrarı ve tam istihdam düzeyi söz konusu olmaktadır. Fiyat istikrarı denilince gelişmekte olan ülkelerde genellikle enflasyon ön plana çıkmaktadır. Bu kapsamda çalışmada, Türkiye’de 2006:M1-2018:M5 döneminde dolaylı vergiler ile enflasyon arasındaki ilişki zaman serisi analizi yöntemlerinden ARDL (Otoregresif Dağıtılmış Gecikme Modeli) ile incelenerek, vergilerin mali olmayan amaçları konusundaki etkinliği araştırılmıştır. Elde edilen bulgular neticesinde, dolaylı vergiler ile enflasyon arasında uzun dönemli bir eşbütünlüşme ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Dolaylı Vergi, Enflasyon, Zaman Serisi Analizi, ARDL

JEL Kodları: A10, C50, E69

¹ Dr.Öğr.Üyesi Adil AKINCI- Kırklareli Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu Bankacılık ve Finans Bölümü- adil.akinci@klu.edu.tr, Orcid No: 0000-0002-2181-6952

² Dr.Öğr.Üyesi Özer ÖZÇELİK-Dumlupınar Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü- ozer.ozcelik@dpu.edu.tr, Orcid No: 0000-0001-9164-5020

Effect of Indirect Taxes on the Inflation in Turkey

Abstract

Taxes have financial and non-financial objectives. While revenue generation to ensure the financing of public expenditures basically constitutes the financial objectives of taxes, economic stability, economic growth and development and fair income distribution targets constitute the non-financial objectives of taxes. When economic stability, one of non-financial objectives, is considered, price stability and full employment level come into question. When it comes to price stability, inflation usually comes to the forefront in developing countries. In this context, in the study, the relationship between indirect taxes and inflation during 2006:M1-2018:M5 period in Turkey was analyzed by the ARDL (Auto-regressive Distributed Lag Model), which is one of time series analysis methods, and its effectiveness on non-financial objectives of taxes was investigated. As a result of the findings obtained, it has been determined that there is a long-term cointegration relationship between indirect taxes and inflation.

Keywords: Indirect Tax, Inflation, Time Series Analysis, ARDL

JEL Codes: A10, C50, E69

1. Giriş

İktisadi dengesizliklerin enflasyon oranının yüksek olması sonucu ortaya çıktığı ekonomilerde, devletin kamu harcamalarına yönelik program hazırlaması zorlaşmaktadır. Enflasyondaki konjonktürel dalgalanmaların sebebi olarak vergi oranlarındaki artışlar gösterilmektedir. Enflasyonist bir ortamda, vergi gelirlerinin reel değerinde azalmalar ortaya çıkacaktır. Türkiye’de dolaylı vergilerin toplam vergi gelirleri içerisindeki payının dolaysız vergi gelirlerinden daha yüksek olması nedeniyle, hem kaynak dağılımında hem de gelir dağılımında adaletsizlik göze çarpmaktadır. Türkiye’de dolaylı vergi artışları, fiyat artışı olarak algılanmakta ve böylece tüketicilerin marjinal tüketim eğilimleri 1’e yakın olduğu görülmektedir. Bir başka ifade ile, tüketiciler gelirlerinin büyük bir kısmını tüketerek ancak minimum yaşam standartlarını yakalayabilmektedir. Böylece tüketicilerin tasarruf eğilimleri düşük seviyelerde kalmakta olup, bundan dolayı enflasyonla mücadelede dolaylı vergiler bir araç olarak kullanılmaktadır. Bu çalışmada, Türkiye’de 2006:M1-2018:M5 döneminde dolaylı vergiler ile enflasyon arasındaki ilişki zaman serisi analizi yöntemlerinden ARDL ile analiz edilerek, elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

2. Dolaylı Vergilerin ve Enflasyonun Teorik Çerçevesi

Vergi, kamu hizmetlerinin finanse edilmesi için devlet tarafından kişi ve kurumlardan alınan yasama yetkisine bağlı cebren aldıkları aynı veya nakdi ödeneklerdir (Şen ve Sağbaş, 2015:2). Vergi kelimesi, tahmini anlamına gelen Latince taxare kelimesinden türemiştir. Vergi, gönüllü bir ödeme veya bağış değildir, ancak yasama organı uyarınca uygulanan zorunlu bir katkıdır. Vergilendirmenin bilinen ilk sistemi Eski Mısır'da M.Ö. 3000 - M.Ö. 2800 yıllarında hazırlanmıştır. O zamanlardaki kayıtlar firavun krallığının iki yılda bir halktan vergi gelirleri toplayacağını göstermektedir. Daha sonra bulunan kayıtlar ise, kireçtaşı gevreği ve papirüs üzerine yazılan tahıl ambarı makbuzlarıdır (Garg, 2014:542-543). Eski Roma'da Tributum denilen vergi savaşlarda kaybeden devletin kazanan devlete ödediği bedel anlamına gelmektedir. Ortaçağ Avrupa'sında vergi yerine kullanılan kelimeler hediye, yardım, fedakârlık kökünden gelen kelimelerdir. Bu çağda verginin niteliğinde cebir unsuru yoktur. İslam coğrafyasında ise, nakdi sermayenin atıl tutulması hoş görülmemiş bunlardan vergi (zekat) alınarak yatırım ve harcamaya dönüştürülmesi teşvik edilmiştir (Mutlu, 2009:19-20). Osmanlı Devletinde vergi kelimesi yerine resim, tekalif, bac ve adet kelimeleri kullanılmıştır. İslami esaslara dayanan (Tekalif-i Şeriyye) ve dini esaslara dayanmayan (Tekalif-i Örfiyye) vergiler olarak iki çeşit vergi alınmıştır (Özçelik, 2015:67-68).

Vergiler, dolaysız/dolaylı olmalarına göre, konularına göre veya kişisel ve objektif olmalarına göre ayırıma tabi tutulabilirler. Vergilerin, vergilemede adalet ilkesine uyup uymadığını gösteren en önemli ayırım, dolaysız/dolaylı vergi ayırımıdır. Vergilerin dolaysız ve dolaylı ayırımında kullanılan en önemli kriterler verginin yansıması, vergi konusunun sürekliliği ve mükellefinin önceden belli olmasıdır (Çelik, 2016:256-257).

Tahsil süresi mutlak, konusu ve mükellefiyeti sürekli, kişi ve kurumların ödeme güçlerinin kavranmasını hedef alan ve yansıtılması kolay olmayan vergiler; dolaysız vergi olarak sınıflandırılmaktadır (Cural ve Çevik, 2015:131).

Dolaylı vergiler, vergi mükellefinin durumunu dikkate almadan üretim, tüketim, değişim gibi ekonominin ana bölümlerine dayalı olarak alınır. Gelir ve servet kazanıldığı zamanda değil, harcandıkları an mal ve hizmetlerin fiyatları içine gizlenmiş olarak vergilendirirler. Bundan dolayı vergilendirilmiş malları çok kullananlar diğerlerine göre daha fazla vergi öderler (Erginay, 1976:121). Harcamalar üzerinden alındığı için gelir da-

ğılımını bozan bir vergi türü olarak nitelemek mümkündür. Kolay toplanması ve mali anestezi yoluyla hissettirilmeyen bir vergi türü olması nedeniyle politika yapıcılar tarafından çok fazla tercih edilen bir vergi türüdür.

Enflasyon ise; bir ekonomideki mal ve hizmetlerin fiyatlarında gözlenen sürekli ve genel kapsamlı artışı ifade etmektedir. Enflasyon, tüm mal ve hizmetlerde meydana gelen fiyat değişikliğini içermektedir. Diğer bir anlatıyla; bir ülkede, enflasyon oranı yükselirken bazı mal ve hizmetlerin fiyatları düşebilmekte veya aynı şekilde enflasyon oranı düşerken bazı mal ve hizmetlerin fiyatlarında yükselme yaşanabilmektedir. Aynı zamanda fiyatlarda yaşanan artışın enflasyon olarak tanımlanabilmesi için sadece belirli bir dönem için değil, sürekli olması gerekmektedir (TCMB, 2013:2).

Genel olarak, gelişmiş ülkelerde enflasyonun nedeni olarak para arzının büyümesi gösterilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, enflasyon, salt parasal bir olgu değildir. Bunun yanı sıra, ödemeler dengesi krizinden kaynaklanan hızlı para büyümesi ve döviz kurundaki oynaklık gibi mali dengesizlikler ile tipik olarak ilişkili faktörler, gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyon sürecine hâkim olmaktadır (Totonchi, 2011:459).

3. Dolaylı Vergiler ile Enflasyon Arasındaki İlişki

Enflasyon ile vergi gelirleri arasında yapılmış olan çalışmalar, Petrol Krizi ile birlikte literatürde yer almaya başlamış ve genel olarak da enflasyonun vergi gelirlerini ne ölçüde etkilediği incelenmiştir. Enflasyonun vergi gelirlerini olumlu mu olumsuz mu etkilediğini belirlemek, ekonomik yapının analiz edilmesi için önem taşımaktadır. Bundan dolayı bir ülkede, enflasyonun vergi gelirlerinin reel değerini arttırması için üç temel şartın gerçekleşmesi gerekmektedir (Şen, 2003: 31)

- Vergiye tabi kazançlar, enflasyon oranındaki yükselişe paralel olarak artmalıdır,
- Artan oranlı vergi tarifesi uygulanmalıdır,
- Vergiyi doğuran olay ile vergi tahsilatı arasındaki süre kısa olmalıdır.

Enflasyonist bir ekonomide, vergi gelirlerini arttırabilmek için, kısa dönemde bütçe fazlası oluşturarak parasal likiditenin azaltılması gerekmekte olup, bu durum ise satın alma gücünü olumsuz etkilemektedir. Vergi oranlarındaki artış, toplam arz ve toplam talep üzerinde etkili olmaktadır. Toplam talep açısından bakıldığında, vergilerin anti-enflasyonist

bir yapıda olduğu görülmektedir. Toplam arz açısından ise, vergileme enflasyonist etkiler ortaya çıkarabilir. Dolaylı vergiler, malların fiyatları üzerinde etki yaratmakta ve böylece enflasyonist bir olguya sebep olmaktadır. dolaylı vergi artışları, toplam tüketim harcamalarının düşürülmesi sonucu, refah kaybına sebep olmakta ve tüketici artığını azaltmaktadır. Toplam tasarruf açısından ise, tüketimden tasarrufa doğru bireysel tercihlerin değiştiği görülmektedir. Toplam talep temelli enflasyonun ve makroekonomik dengesizliklerin ortaya çıktığı iktisadi yapılarda, dolaylı vergi artışları ekonomideki fazla talebi düşürmekte ve iktisadi denge sağlanmaya çalışılmaktadır. Ayrıca, dolaylı vergi artışlarıyla ihraç edilebilir mal fazlası yurtiçi talebin kısılması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Böylece ekonomik küçülme olmadan ekonomik istikrar büyüme ile eşanlı olarak gerçekleştirilebilmektedir. Klasik IMF istikrar politikası önlemlerinde, dolaylı vergi artışı enflasyonla mücadele için önemli bir araç olarak kullanılmaktadır (Mutlu ve Çelen, 2012:19-21).

4. Literatür

Karadağ ve Westaway (1999) Türkiye için yapmış oldukları çalışmalarında, Türkiye ekonomisinin Avrupa Birliği uyum sürecinde Hesaplanabilir Genel Denge Modelini geliştirmişlerdir. Modele göre, Katma Değer Vergisi oranındaki değişimlerin, tüm sektörlerde tüketici fiyatlarında bir artışa yol açtığı ve bu sektörlerin birçoğunda üretimi azaltması beklenmektedir.

Koutsouvelis ve Papastathopoulos (2013) çalışmalarında, Yunanistan'da dolaylı vergiler ile enflasyon arasındaki ilişkiyi doğrusal regresyon modeliyle 2010 ve 2011 yılları için analiz etmişlerdir. Çalışmaya göre; harmonize edilmiş fiyat indeksi, dolaylı vergilerin enflasyona katkısı 2010 yılı için %4,19, 2011 yılında ise %2,29 olduğunu göstermektedir.

Güvenek vd. (2010) çalışmalarında Türkiye'de 1980-2008 yılları arasından enflasyon ve dolaylı vergiler arasındaki ilişkiyi VAR analizi ile incelemişlerdir. Çalışmada elde edilen bulgulara göre, enflasyonda meydana gelen gelişmelerin dolaylı vergi gelirlerinde ve yine aynı şekilde dolaylı vergilerde meydana gelen bir değişimin ise enflasyona neden olduğu tespit edilmiştir.

Ibadin ve Oladipupo (2015) çalışmalarında Nijerya'da ekonomik büyüme üzerinde dolaylı vergilerin etkisini 1981-2014 yılları arasında zaman serisi analizi yöntemi kullanarak incelemişlerdir. Elde edilen bul-

gulara göre, dolaylı vergiler ile gayri safi yurtiçi hasıla arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Moździerz (2017) çalışmasında 2007-2016 yılları arasında Romanya, Macaristan, Yunanistan ve Baltık ülkelerinde (Estonya, Letonya, Litvanya) yaptığı analizde enflasyon ve dolaylı vergiler arasındaki ilişkinin iki yönlü olduğunu tespit etmiştir. Fiyatlar genel seviyesindeki değişikliklerin, vergi matrahını değiştirerek vergi gelirlerini etkilerken, dolaylı vergilerin fiyatları şekillendirmesi nedeniyle enflasyona sebep olduğunu ve bu nedenle enflasyonla mücadele için dolaylı vergilerin oranlarının düşürülmesi gerektiğini ileri sürmüştür.

Çakmaklı vd. (2018) çalışmalarında Temmuz-2005 ve Temmuz-2017 döneminde Türkiye’de tütün ürünlerine uygulanan dolaylı vergilerin enflasyona etkilerini incelemişlerdir. çalışma sonuçlarına göre, tütün mamullerine uygulanan dolaylı vergilerin enflasyon üzerinde kısa vadeli bir etkiye sahip olduğu, vergilerde yapılacak 25 baz puan artışın enflasyon üzerinde 16 baz puanlık bir artışa neden olacağı tespit edilmiştir.

5. Veri Yöntem

Çalışmanın veri seti, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu (KMYKK) bütün maddeleri ile yürürlüğe girdiği tarihten sonra hazırlanan merkezi yönetim bütçesi vergi gelirleri dikkate alınarak 2006:M1-2018:M5 dönemi seçilmiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak tüketici fiyat endeksi değişim oranı (enf), bağımsız değişken olarak dolaylı vergilerin toplam vergi gelirlerine oranı (dv) kullanılmıştır. Değişkenlere ait serilerin mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış hali kullanılmış olup, durağanlaştırmak amacıyla logaritmaları alınmıştır. Tüketici fiyat endeksi değişim oranları Türkiye İstatistik Kurumu’nun (TÜİK) internet sayfasından, dolaylı vergi gelirlerinin toplam vergi gelirlerine oranı ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi’nden elde edilerek düzenlenmiştir.

- Birim Kök Testi

Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi ve Phillips-Peron (PP) testi kullanılarak serilerin durağanlıkları analiz edilmiştir. Tablo 1’de yer alan ADF birim kök testi sonuçlarına göre “dv” değişkeni sabitli-trendli modelde %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu, sabitli modelde ise %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu tespit edilmiştir. “enf” değişkeninin ise sabitli-trendli modelde ve sabitli modelde %5 anlamlılık düzeyinde

durağan olmadığı tespit edilmiştir. "enf" değişkeninin birinci farkı alındığında ise, %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu tespit edilmiştir. PP birim kök testi sonuçlarına göre göre "dv" değişkeni sabitli-trendli modelde ve sabitli modelde %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu, "enf" değişkeninin ise sabitli-trendli modelde ve sabitli modelde %5 anlamlılık düzeyinde durağan olmadığı tespit edilmiştir. "enf" değişkeninin birinci farkı alındığında ise, %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 1. Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	ADF		PP		
	Sabitli-Trendli	Sabitli	Sabitli-Trendli	Sabitli	
enf	-1.2801	-1.2499	-3.2518	-3.2380	
Δ enf	-8.2826*	-8.0984*	-11.4866*	-10.7320*	
dv	-5.7907*	-3.1672**	-12.9693*	-12.7387*	
Δ dv	-7.5654*	-7.6285*	-54.8064*	-54.4501*	
Kritik Değerler	%1	-4.0269	-3.4789	-4.0212	-3.4748
	%5	-3.4432	-2.8827	-3.4404	-2.8809
	%10	-3.1463	-2.5781	-3.1447	-2.5772

Not: * işareti %1,** işareti %5 düzeyinde değişkenin durağan olduğunu ifade etmektedir. "Δ" işareti ise, fark alma operatörünü, yani birinci fark değerlerini ifade etmektedir.

Birim kök testi sonuçlarından elde edilen sonuçlara göre "dv" değişkenin I(0), "enf" değişkenin I(1) düzeyinde durağan olduğu tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkiyi incelemek için çalışmaya Otoresif Dağıtılmış Gecikme Modeli (ARDL) ile devam edilecektir.

- Sınır Testi (Bounds Test)

ARDL testinin uygulanmasında en önemli aşama uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Bu amaçla aylık veri kullanılması nedeniyle 12 gecikmeye kadar modeller tahmin edilmiş ve hesaplanan bilgi kriterleri ve otokorelasyonun varlığı incelenmiştir. Tablo 2'de yer alan sonuçlara göre AIC, SC ve HQ kriterlerine göre gecikme uzunluğunun minimum olduğu ve otokorelasyonun bulunmadığı 2. gecikme uzunluğu en uygun gecikme uzunluğu olarak belirlenmiştir.

Tablo 2. Gecikme Uzunluğunun Tespiti

Gecikme Sayısı	AIC	SC	HQ	LM (Prob)
1	-1.568508	-1.487502	-1.535595	0.0011
2	-1.609591	-1.487532	-1.559997	0.6145
3	-1.584359	-1.420874	-1.517931	0.8203
4	-1.552493	-1.347201	-1.469076	0.0071
5	-1.553200	-1.305715	-1.452636	0.5028
6	-1.567357	-1.277288	-1.449487	0.1931
7	-1.578684	-1.245633	-1.443346	0.0796
8	-1.552647	-1.176209	-1.399675	0.0449
9	-1.550023	-1.129788	-1.379252	0.0316
10	-1.519837	-1.055388	-1.331097	0.0062
11	-1.492316	-0.983229	-1.285436	0.0008
12	-1.460533	-0.906376	-1.235337	0.0057

Uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi incelenmektedir. Uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin belirlenebilmesi amacıyla, sınır testi ile F istatistiği hesaplanmaktadır. Bulunan F istatistiği Peseran'ın kritik değerleriyle karşılaştırılarak uzun dönem ilişkinin varlığı hakkında karar verilmektedir.

Tablo 3. Sınır Testi Sonuçları

Bağımlı Değişken:	"enf"	
Bağımsız Değişken:	"dv"	
F istatistiği:	4.26	
Kritik Değerler (k=1)		
	Alt Değer	Üst Değer
%5	3.62	4.16

Hesaplanan F istatistiğinin %5 anlamlılık düzeyinde Peseran'ın üst kritik değerinden büyük olması dolayısıyla "enf" ve "dv" değişkenleri arasında uzun dönem ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi tespit edildiğinden uzun ve kısa dönem ilişkileri belirleyebilmek için bu aşamada ARDL modeli kurulmaktadır.

- ARDL Model

Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisinin incelenmesi için ARDL modeli kurularak uzun dönem ve kısa dönem ilişkileri belirlenmektedir. Uzun dönemli ilişkiyi araştırmak üzere kullanılacak model ARDL (7,0) eşitliğidir. Modelde sadece uzun dönem katsayılarına yer veril-

mekte ve katsayıların anlamlılığı incelenmektedir. Modelden elde edilen sonuçlar tablo 4'te sunulmaktadır.

Tablo 4. ARDL (7,0) Modeli Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Prob
dv	0.1011	0.2733	0.7850
c	2.1795	9.0125	0.0000

ARDL uzun dönem sonuçları incelendiğinde, uzun dönemde "dv" değişkeninde yapılacak %1'lik artış "enf" üzerinde % 0,1'lik bir artışa neden olmaktadır, ancak bu sonuç istatistiki olarak anlamlı değildir.

Uzun dönemli ilişkinin ortaya konulmasının ardından ARDL (7,0) modeline dayalı hata düzeltme modeli (hdt) kurularak kısa dönemli ilişkiler incelenir. Hata düzeltme modeli sonuçları tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5. ARDL (7,0) Modeline Dayalı Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Prob
d(enf (-1))	0.2969	3.5239	0.0006
dlenf (-2))	0.1462	1.6608	0.0991
d(enf (-3))	0.0597	0.7173	0.4744
d(enf (-4))	-0.1571	-1.9019	0.0593
d(enf (-5))	0.2109	2.5066	0.0134
d(enf (-6))	0.1651	1.9132	0.0579
dv	0.0167	0.3402	0.7342
hdt(-1)	-0.1971	-4.0783	0.0001

Hata düzeltme modeli sonuçlarına göre kısa dönem hata terimi katsayısının (-0.1971), -1 ile 0 arasında olması ve istatistiki olarak anlamlı olması (Prob:0.0001) hata düzeltme modelinin çalıştığını göstermektedir. Bu parametre, değişkenleri uzun dönem denge değerine yakınlaşmaya zorlamaktadır. Hata terimi parametresinin anlamlı olması dolayısıyla değişkenler arasında bir nedensellik söz konusudur.

- Ampirik Bulguların Değerlendirilmesi

Dolaylı vergiler ile enflasyon arasındaki ilişkinin incelendiği ARDL modeli sonuçlarına göre, hesaplanan F-istatistiğinin Peseran'ın kritik üst değerinden büyük olması ile değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Uzun dönem katsayıları incelendiğinde, dolaylı vergilerde meydana gelecek %1'lik artışın uzun dönemde enflasyon üzerinde % 0.1'lik artışa neden olacağı belirlenmiş ancak bu durum istatistiki olarak %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı olmadığı tespit edilmiştir.

Uzun dönem ilişkinin belirlenmesinden sonra kurulan hata düzeltme modeli ile kısa dönem katsayılar ortaya konulmuştur. Hata düzeltme modeli sonuçlarında elde edilen hata düzeltme teriminin 0 ile -1 arasında yer alması ve istatistiki olarak %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı olması kurulan modelin geçerliliği göstermekte olup, hata düzeltme terimi katsayısı ise uzun dönem dengesinden meydana gelecek sapmaların %19'unun her çeyrek dönem düzeltildiğini göstermektedir.

6. Sonuç

Ekonometrik analiz sonuçlarından da elde edilen bulgular neticesinde, dolaylı vergiler ile enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Hata düzeltme modelinin de istatistiki olarak anlamlı olması ve katsayının beklenen aralık içerisinde olması, dolaylı vergiler ile enflasyon arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını doğrulamaktadır. Enflasyonist dönemde uygulanacak maliye politikasının temel hedefi, toplam talebin toplam arzdan fazla olması nedeniyle, toplam talebi daraltıcı maliye araçlarını ön plana çıkararak arz-talep eşitliğini sağlamaya çalışmaktır. Toplam talebi daraltmak amacıyla maliye politikası aracı olarak harcamalar ve tüketim üzerinden alınan dolaylı vergiler enflasyonla mücadelede etkin bir rol oynamaktadır. Dolaylı vergiler çoğunlukla fiyat mekanizması içine dahil edilip tahsil edildiği için dolaylı vergilerin arttırılması kullanılabilir geliri doğrudan ve hızlı bir şekilde azaltmakta ve kullanılabilir gelirin azalmasına bağlı olarak toplam talepte daralma meydana gelmektedir.

Dolaylı vergiler enflasyonla mücadelede etkin bir rol oynarken, mükelleflerin kişisel özelliklerini dikkate almaması, indirim, istisna ve artan oranlılık söz konusu olmaması nedeniyle gelirin büyük kısmını harcayan düşük gelirliler üzerinde ağır bir vergi yükü oluşturmaktadır. Dolaylı vergilerin mükelleflerin gelirlerini dikkate almaması ve düz oranlı vergiler olması nedeniyle gelir dağılımı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilmektedir. Dolaylı vergiler ile enflasyonla mücadele edilirken, toplumun sosyo-ekonomik yapısını bozmayacak düzenlemeleri göz önünde bulundurması da bir politika önerisi olarak sunulmaktadır.

KAYNAKÇA

- Cural, M.&Çevik, N. K. (2015), Ekonomik Kalkınmanın Vergi Yapısı Üzerindeki Etkisi: 1924-2013 Dönemi Türkiye Örneği, *Amme İdaresi Dergisi*, 48(3), 127-158.
- Çakmaklı, C., Demiralp, S., Yeşiltaş, S.&Yıldırım, M. A., (2018), Tütün Ürünlerine Uygulanan Dolaylı Vergilerin Enflasyona Etkileri, *Koç University-Tüsiad Economic Research Forum Working Paper Series*, No:1811, https://eaf.ku.edu.tr/sites/eaf.ku.edu.tr/files/erf_wp_1811_tr.pdf, (Erişim: 20.06.2018)
- Çelik, S.B. (2016), Vergilemede Adalet Açısından Türkiye'nin Dolaysız ve Dolaylı Vergileme Politikası, *International Conference on Eurasian Economies*, Kaposvár - Hungary 29-31 August, Editors: Selahattin Sarı, Alp H. Gencer, İlyas Sözen, Beykent University Publications No:115, İstanbul.
- Dickey, D.A.& Fuller, A.W. (1981), Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Econometrica*, 49(4)., 1057-1072.
- Erginay, A., (1976), *Kamu Maliyesi*, Sevinç Matbaası, Ankara.
- Garg, G.,(2014), Basic Concepts and Features of Good and Service Tax In India, *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 2(2), 542-549.
- Güvenek, B., Alptekin, V.&Çetinkaya, M., (2010), Enflasyon ve Dolaylı Vergilerden Elde Edilen Gelirler Arasındaki İlişkinin VAR Yöntemiyle Analizi, *Kamu-İş Dergisi*, 11(3), 1-28.
- Ibadin, P.O.&Oladipupo, A.O., (2015), Indirect Taxes And Economic Growth In Nigeria, *EKON. MISAO I PRAKSA DBK, GOD XXIV, BR. 2, 345-364*
- Karadağ, M.&Westaway, T., (1999), The Impact on Consumer and Producer Prices of Changes in VAT in Turkey Designed to Meet EU Membership Criteria, *Economic Research Paper*, No. 99/19, Loughborough University, UK,
- Koutsouvelis, P.&Papastathopoulos, A., (2013), The Effects of Indirect Taxes on Consumer Prices: Empirical Evidence for Greece, *Advances in Management & Applied Economics*, 3(1), 61-76
- Mutlu, A., (2009), *Tanzimattan Günümüze Türkiye'de Vergileme Zihniyetinin Gelişimi*, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı Yayın No:2009/390, Ankara.
- Mutlu, A.&Çelen, M., (2012), Dolaylı ve Dolaysız Vergilerin Türk Mali Sistemi İçerisindeki Yeri: Siyasal, Sosyal ve Ekonomik Sonuçları, *TÜSİAD Yayınları*, İstanbul
- Özçelik, Ö., (2015), *Türk İktisat Tarihi*, Academia Yayınevi, Kütahya.
- Pesaran, M.H., Shin, Y.& Smith, R.J. (2001), Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326.
- Phillips, P.C. B ve Perron, P. (1988), Testing for a Unit Root in Time Series Regression, *Biometrika*, 75(2), 335 346
- Şen, H. ve Sağbaş, İ.,(2015), *Vergi Teorisi ve Politikası*, Kalkan Offset, Ankara.

- Şen, H., (2003), Olivera-Tanzi Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma, Maliye Dergisi, Sayı:143, 30-57
- TCMB (2013), Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İdare Merkezi, Ankara.
- Totonchi, J., (2011), Macroeconomic Theories of Inflation, 2011 International Conference on Economics and Finance Research, IPEDR Vol.4, IACSIT Press, Singapore, 459-462.

Muhasebe Meslek Mensuplarının Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisinin Farkındalığına Yönelik Burdur İlinde Bir Uygulama

Ali APALI¹ – Özge ACUN²

Makale Gönderim Tarihi: 29.12.2017

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Çalışmanın konusu vergi uygulamaları üzerinde muhasebe denetiminin etkisidir. Çalışmanın amacı, bu konu çerçevesinde muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki farkındalığına araştırmak olarak belirlenmiştir. Araştırma, Burdur ilinde faaliyet gösteren muhasebe meslek mensuplarını kapsamaktadır. Çalışmada muhasebe meslek mensuplarına anket yöntemi uygulanarak çalışmanın amacına ulaşılmaya çalışılmıştır. Araştırma verileri SPSS 20.0 paket programı kullanılarak normallik testi, yüzde ve frekans analizleri, uç değer analizi, t testi ve anova testleri ile analize tabii tutulmuştur. Araştırma sonucunda muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin farkındalığı, cinsiyet, yaş, öğrenim durumu ve mesleki tecrübe tanımlayıcı değişkenleri ile ortaya çıkan farklılık istatistiksel açıdan anlamlı olmadığı tespit edilmiştir. Mükellef sayısı ve faaliyet gösterildiği il merkezi/ilçe merkezi değişkenleri ile oluşan farklılık ise istatistiksel açıdan anlamlıdır. Araştırma sonucunda dört hipotez reddedilmiş iki hipotez ise kabul edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Muhasebe meslek mensubu, muhasebe denetimi, vergi uygulamaları, Burdur.

Jel Kodu: M41, M42.

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Zeliha Tolunay Uygulamalı Teknoloji ve İşletmecilik Yüksekokulu, Muhasebe ve Finansal Yönetim Bölümü, aliapali.35@gmail.com, Orcid: 0000-0002-3521-0150

² Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe ve Finansal Yönetim A.B.D., ozgeacunn.1641@gmail.com

An Application in the Burdur Province for the Awareness of the Effect of Accounting Auditing on Tax Applications of Accounting Professionals

Abstract

The subject of our study is the effect of accounting inspection on tax applications. The aim of the study is to examine the effect of accounting inspection in accounting profession members on tax applications within this framework. The study covers accounting profession members providing service in Burdur province. In the research, the aim of study was tried to be achieved by applying survey method to accounting profession members. The data was analyzed using normality test, percentage and frequency analysis, extreme value analysis, t test and anova tests with the help of SPSS 20.0 packaged software. As a result of the research, it was determined that the difference in terms of the effect of accounting inspection in accounting profession members on tax applications, gender, age, education status and professional experience variables was not statistically significant. The difference by the number of taxpayers and the provincial center / district center variables in which they provide service is statistically significant. Four hypotheses were rejected and two hypotheses were accepted in the conclusion of the study.

Keywords: Accounting profession member, accounting inspections, tax applications, Burdur.

Jel Code: M41, M42.

1. Giriş

Vergi, devletlerin kamusal hizmetlerini gerçekleştirebilmeleri adına gerekli olan finansman kaynaklarına vatandaşların zorunlu olarak dahil edilmesidir. Vergi gelirleri devletlerin hizmetlerini gerçekleştirebilmeleri adına kullandıkları en önemli fon kaynaklarındanidir. Devletler, kamusal faaliyetleri gerçekleştirirken finansman ihtiyacının birçoğunu vergi gelirlerinden elde etmektedir. Devletlerin ilk oluşumundan itibaren vergi kavramı ortaya çıkmıştır. Vergi kavramının ortaya çıkması ise beraberinde muhasebe biliminin işlemler üzerinde etkili olmuştur. Devlet oluşumunun eski çağlarında muhasebe bilimi sadece vergi uygulamaları adına ortaya çıkmış ve geleneksel açıdan muhasebe ile vergi uygulamaları doğrudan ilişkilendirilmiştir. Vergi kayıp ve kaçakları devletler adına yadsınamaz bir sorun teşkil etmektedir. Devletler için büyük önem arz eden vergi kayıp ve kaçaklarının engellemesi ve önlenmesi için

denetim en önemli faktörlerden bir tanesidir. Denetim ile vergi yolsuzlukları önlenmeye çalışılmaktadır. Bununla beraber muhasebe denetiminin bir konusu da vergi mükelleflerinin devlete karşı sorumluluklarını yerine getirmelerini sağlamak adına denetim faaliyetlerini gerçekleştirmektir.

Muhasebe denetiminin vergi gelirleri ve vergi uygulamaları üzerindeki etkisi yadsınamaz bir gerçektir. Bu etki neticesinde "muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi bilinmekte midir?" sorusu çalışmanın konusunu oluşturmaktadır. Çalışmanın konusunu oluşturan bu soru bağlamında çalışmanın amacı muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin, muhasebe meslek mensupları açısından araştırılarak, cevaplamış oldukları ölçekler arasında anlamlı bir ilişkisinin olup olmadığını tespit etmektir. Çalışma amacına uygun olarak Burdur ilinde faaliyet gösterilen meslek mensuplarına anket yöntemi ile ulaşılmaya çalışılmış ve elde edilen veriler SPSS 20.0 paket programı ile analize tabii tutulmuştur.

Çalışmada ilk olarak vergi gelirleri ve vergi uygulamaları üzerine teorik bilgiler verilmiş, sonrasında literatür taraması yapılmıştır. Devam eden kısımda çalışma verileri analize tabii tutularak hipotezler test edilmiştir. Son olarak çalışma, sonuç ve öneriler ile tamamlanmıştır.

2. Kavramsal Çerçeve

Vergi, devletin hukuk sistemini oluşturan, ülkenin sorumlulukları ve görevleri gereği yapmak zorunda oldukları hizmetlerin finansmanına vatandaşların zorunlu olarak dahil edilmesi olarak açıklanabilir. Devletlerin kamu hizmetlerinin devamlı suretle artması, bu hizmetlerin karşılanmasında vergi gelirlerini daha da önemli hale getirmiştir (Çataloluk, 2008). Devletler, gelirlerinin birçoğunu vergilerden sağlamaktadır ve devletlerin faaliyetlerini gerçekleştirilmesinde en önemli finansman kaynaklarından birisi vergilerdir. Dolayısıyla devlet oluşumu beraberinde vergi kavramını geliştirmiştir.

Günümüzde uygulanan vergiler, vergilerin konulmasına neden olan olayların türlerine göre üç ana gruba ayrılmaktadır. Bu vergilerden gelir vergisi ve kurumlar vergisini kapsayan grup gelir ile ilgili vergilerdir. Harcamalara dayalı gelir vergisi, muamele ve satış vergileri, kısmi istihlak vergileri ve gümrük vergilerini kapsayan istihlak harcamalarıyla ilgili vergiler ve üçüncü grupta yer alan genel servet vergisi, emlak ve kısmi servet vergileri, sermaye vergisi, veraset ve diğer diğer şekillerdeki servet transferi vergilerini kapsayan servet veya servet transferi ile ilgili vergilerdir (Temiz, 2008).

Temel olarak gelir ve servet üzerinden alınan vergiler dolaysız, harcamalar üzerinden alınan vergiler ise dolaylı vergiler olarak sınıflandırılmaktadır. Dolaysız vergiler, bireylerin kişisel gelir ve servetlerini konu alan vergilerdir. Dolaylı vergiler ise mal ve hizmetlerden alınan tüketimi konu alan vergilerdir. Dolaysız vergiler yüksek gelir gruplarına, dolaylı vergiler ise düşük gelir gruplarına yönelik sonuçları doğurmaktadır. Verginin asıl amacı devletlerin kamu hizmetlerini karşılamak amacıyla finansman sağlanmasıdır. Bu finansmanın önemli bir bölümünü ise dolaylı vergiler oluşturmaktadır (Açıkgöz, 2008).

Türk vergi sistemi içerisinde yer alan vergilerin dolaylı ve dolaysız vergi ayrımı yapıldığında dolaysız vergilere; gelir vergisi, kurumlar vergisi, emlak vergisi, veraset ve intikal vergisi örnek olarak gösterilebileceği gibi dolaylı vergiler kategorisine ise; mal ve hizmetlerden alınan, katma değer vergisi, özel tüketim vergisi örnek olarak gösterilmektedir (Yöyen, 2018).

3. Literatür

Literatürde vergi ile ilgili birçok çalışmaya rastlamak mümkündür. Bu çalışmalardan bazıları aşağıda gösterilmiştir.

Durkaya ve Ceylan (2006) vergi gelirleri ve ekonomik büyüme adlı çalışmalarında Engle-Granger Ko-entegrasyon ve Granger nedensellik testi analizini uygulamıştır. Yapılan analizler sonucunda dolaysız vergiler ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensel ilişki, dolaylı vergiler ile ekonomik büyüme arasında ise nedensel bir ilişki tespit edilememiştir.

Yılmaz ve Tezcan (2007), vergi hâsılatı ve sabit sermaye yatırımların ekonomik büyüme olan etkisini araştırmak için vergi gelirleri ve sermaye yatırımları arasındaki uzun dönem ilişkilerini belirlemek amacıyla koentegrasyon analizini uygulamıştır. Yapılan analiz sonucunda dolaysız vergiler, dolaylı vergiler, kamu ve özel sabit sermaye yatırımları değişkenleri arasında uzun dönemli pozitif yönlü bir ilişkinin söz konusu olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Susam ve Oktayer (2007), çalışmalarında 1995-2005 yılları arasında Türkiye ekonomisinde vergi gelirlerindeki değişmelerin dolaylı ve dolaysız vergiler açısından değerlendirilmesini amaçlamışlardır. Yapılan araştırmalarda Türkiye ekonomisindeki vergi gelirlerinin genel eğilimine bakıldığında dolaysız vergilerden dolaylı vergilere geçiş yönünde olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca gelir vergisinden kesinti suretiyle alı-

nan vergilerin artması vergi adaleti açısından farklı sonuçlar doğurduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Temiz (2008), 1960-2006 yılları arasındaki dönemi kapsayan Türkiye’de vergi gelirlerinin ekonomik büyümeyle olan ilişkisinin araştırılmasında toplam vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında nedensel bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir.

Mucuk ve Alptekin (2008), “Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: VAR Analizi (1975-2006)” adlı çalışmalarında devletin dolaylı ve dolaysız vergi gelirlerinin ekonomik büyüme ilişkisini amaçlamışlardır ve bu amaç doğrultusunda 1975-2006 yılları verilerine Koentegrasyon ve Granger nedensellik analizini uygulamışlardır. Yapılan analiz sonuçlarında, koentegrasyon testi bulgularında değişkenlerin birlikte hareket ettikleri, Granger nedensellik analizi bulgularında ise dolaysız vergilerden büyümeye doğru ek yönlü bağlantı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Daştan (2011), muhasebe meslek mensuplarının vergi kayıp ve kaçakçılıklarının önlenmesindeki rolünün tespit edilmesi amacıyla Doğu Karadeniz Bölgesinde uyguladığı çalışmada kaliteli muhasebe eğitimi, etkin muhasebe uygulaması ve kararları ile doğru gerçeğe uygun vergilendirme ile vergi kayıp ve kaçakçılığın önüne geçilmesinin mümkün olabileceği sonucuna ulaşmıştır.

Dökmen (2012), 1984-2007 yılları arasındaki verileri esas alarak yolsuzlukların vergi gelirleri üzerindeki etkisini dinamik panel testi ile ölçmeye çalışmıştır. Sistem GMM yöntemiyle analiz edilen veriler sonucunda yolsuzluklar ve vergi türleri arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ve istatistiksel açıdan anlamlı ilişkilerin olduğunu ortaya koymuştur.

Organ ve Yegen, (2013) Adana ilinde yapmış oldukları çalışmada; muhasebe meslek mensuplarının mükelleflerin vergi bilince ve ahlaki üzerindeki etkisini ölçmeye çalışmışlardır. Yapılan analiz sonucunda muhasebe meslek mensuplarının mükelleflerin vergi bilinci ve ahlaki üzerinde olumlu etkisinin olduğunu tespit etmiştir.

Akbey (2014), “Türkiye’de Vergi Denetimi ve Gelirleri Üzerine Bir İnceleme” adlı çalışmasında vergi denetiminin vergi gelirleri üzerindeki etkisini ölçmeyi amaçlamıştır. Akbey yapılan araştırma sonucunda vergisel denetimin vergilemede adalet açısından da bir iyileşme sürecini getirdiği, ancak vergi gelirlerindeki artışın denetim elamanı sayısındaki artıştaki değişimle istikrarlı bir ilişkisinin olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Literatürdeki çalışmaları çoğaltmak mümkündür. Ancak yapılan literatür taraması sonucunda muhasebe denetimi ve vergi uygulamalarının muhasebe meslek mensupları üzerindeki etkisinin farkındalığına yönelik ortaya konan bir araştırmaya rastlanmamıştır. Bu husus çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı alt amacını oluşturmaktadır.

4. Araştırma

4.1. Araştırmanın Amacı

Devletlerin en önemli fon kaynağı şüphesiz ki vergilerdir. Dolayısıyla devletlerin kamusal hizmetleri gerçekleştirebilmeleri için vergi gelirleri büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda çalışmanın ana amacı, muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin muhasebe meslek mensupları tarafından farkındalığının araştırılması olarak belirlenmiştir. Bu etkinin meslek mensuplarının vermiş oldukları cevaplar arasında anlamlı bir ilişkisinin olup olmadığının tespit edilmesi ise çalışmanın literatüre farklı bir açıdan katkı sağlaması ile birlikte diğer alt amacını oluşturmaktadır. Dolayısıyla muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin muhasebe meslek mensuplarınca farkındalıklarını tespit etmek, söz konusu olan farkındalığın, meslek mensuplarının cevaplamış oldukları ölçekler arasında anlamlı bir ilişkisinin olup olmadığını tespit etmek çalışmanın amacıdır.

4.2. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Araştırmanın kapsamı Burdur ilinde faaliyet gösteren muhasebe meslek mensupları olarak belirlenmiştir. Burdur ilinde bağımsız olarak faaliyet gösteren toplam serbest muhasebeci (SM), serbest muhasebeci mali müşavir (SMMM) ve yeminli mali müşavir (YMM) sayısı 134'tür (www.burdursmmo.org.tr). Bu evren dâhilinde bizzat ziyaret edilerek gönüllük esasına göre anket uygulanabilen 102 meslek mensubu çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır.

4.3. Araştırmanın Modeli ve Yöntemi

Araştırmanın modeli iki kısımdan oluşmaktadır. Bunlardan birincisi, çalışmanın teori kısmını oluşturan, literatürde var olan çalışmaların taraması ile araştırmanın uygulama kısmına hazırlığın yapılmasıdır. Çalışmanın ikinci kısmında ise anket yöntemi ile muhasebe meslek mensuplarının vergi gelirleri ve vergi uygulamalarındaki farkındalıklarının saptanmaya çalışıldığı bölümdür. Meslek mensuplarına uygulanmak amacıyla hazırlanan anket soruları, konuya ve amaca uygun olarak tarafımızca hazırlanmıştır. Meslek mensuplarına uygulanan anket iki kısımdan oluşmaktadır.

Anketin birinci kısmındaki sorular çoktan seçmeli, ikinci kısmındaki sorular ise 5'li likert yöntemi ile hazırlanan sorulardan oluşmaktadır. Anket formunun birinci kısmında meslek mensuplarının unvan, cinsiyet, yaş, öğrenim durumları, mesleki tecrübe, mükellef sayıları ve faaliyet gösterilen il/ilçeyi tanımlamaya yönelik 7 soru bulunmaktadır. Anket formunun ikinci kısmındaki sorular hipotezleri test etmeye yönelik 5'li likert yöntemi ile dizayn edilen sorular 'tamamen katılmıyorum', 'katılmıyorum', 'kararsızım', 'katılıyorum', 'tamamen katılmıyorum' şeklinde ölçeklendirilmiştir. İkinci kısmın ölçeklendirilmesinde 'tamamen katılmıyorum'a (1), 'katılmıyorum'' (2), 'kararsızım'' a (3), 'katılıyorum''a (4), 'tamamen katılmıyorum''a (5) şeklinde puan verilmiştir.

Çalışmada elde edilen verilere normallik testi uygulanmış, değerlerin normal sınırlarda olduğu anlaşılmıştır. Diğer yandan çalışma sorularının uç değer analizleri de yapılmış dört anket formunda uç değer olumsuzluğuyla karşılaşılmıştır. İkinci tur uç değer analizinde herhangi bir olumsuzluğa rastlanmamıştır. Araştırmaya uç değer analizinden sonra 98 veri ile devam edilmiş olup, hipotezleri kapsayan likert ölçekli soruların ortalamaları alınarak independent-sample t ile one way anova testlerine tabii tutulmuş ve devam eden kısımdaki hipotezlerin kabul veya ret yönü araştırılmıştır.

4.4. Araştırmanın Sayıltı ve Hipotezleri

Araştırmanın sayıtlıları³; çalışmada kullanılan anket formunu, çalışmaya konu olan Burdur ilinde faaliyet gösteren muhasebe meslek mensuplarının samimi ve doğru cevapladıkları, veri toplama aracının tüm yetkileri kapsayarak görüşleri ortaya çıkaracak nitelikte olduğu varsayılmaktadır. Bu bağlamda araştırmanın hipotezleri aşağıdaki gibidir.

H1. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin cinsiyet değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

H2. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin yaş değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

H3. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin öğrenim durumu değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

³ Sayıltı: Bir araştırmada, mevcut araştırma sürecini ve sonucunu önemli ölçüde etkileyeceği düşünülen, araştırmacının kabulleri (Türkçe Sözlük, 2011: 2049).

H4. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin mesleki tecrübe değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

H5. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin mükellef değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

H6. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin faaliyet gösterilen il/ilçe değişkenine göre anlamlı bir farklılığı vardır.

4.5. Araştırmanın Bulguları ve Yorumları

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın demografik ve fonksiyonel değişkenlerine ait soruların frekans ve yüzde analizlerinin sonuçlarına yer verilmiştir.

4.5.1. Katılımcıların Demografik Özelliklerinin Analizi

Araştırmanın muhasebe meslek mensuplarına uygulanan tanımlayıcı sorulardan cinsiyet, yaş, mezuniyet ve faaliyet gösterilen il/ilçe verilerinin frekans ve yüzde dağılımları tablo 2a'da, muhasebe meslek mensuplarının mesleği ile ilgili meslek unvanı, mesleki tecrübe ve mükellef sayısı verilerinin frekans ve yüzde dağılımları ise tablo 2b'de gösterilmiştir.

Tablo 2a: Tanımlayıcı Soruların Frekans ve Yüzde Dağılımları

Tanımlayıcı Sorular	Seçenekler	Frekans	Yüzde
Cinsiyet	Kadın	18	18,4
	Erkek	80	81,6
	Toplam	98	100
Yaş	25 Yaş Altı	2	2,0
	36-35 Yaş Aralığı	13	13,7
	36-45 Yaş Aralığı	42	42,2
	46-55 Yaş Aralığı	29	29,4
	56 Yaş ve Üzeri	12	12,7
	Toplam	98	100,0
Mezuniyet	Lise	17	17,3
	Önlisans	11	11,2
	Lisans	62	63,3
	Yüksek Lisans	8	8,2
	Toplam	98	100

Faaliyette Bulunulan Merkez	İl Merkezi	51	52,0
	Ağlasun	1	1,0
	Bucak	31	31,6
	Çavdır	1	1,0
	Çeltikçi	1	1,0
	Göhlisar	7	7,1
	Karamanlı	1	1,0
	Tefenni	2	2,0
	Yeşilova	3	3,1
	Toplam	98	100,0

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Yukarıdaki tabloda çalışmanın örneklemini oluşturan Burdur ilinde faaliyet gösteren 98 muhasebe meslek mensubu adayının tanımlayıcı değişkenleri gösterilmektedir. Bu tanımlayıcı değişkenlerin birincisini meslek mensubu adayların cinsiyetleri oluşturmaktadır. Toplam 98 meslek mensubu adayının 18'ini %18,4'ünü kadınlar oluştururken, geriye kalan 80'i yani %81,6'lık kısmını erkek katılımcılar oluşturmaktadır. Katılımcıların yaş dağılımlarını bakıldığında, 25 yaş altı katılımcı sayısı 2 (%2,0), 26-35 yaş aralığı katılımcı sayısı 13 (%13,3), 36-45 yaş aralığı katılımcı sayısı 42 (%42,9), 46-55 yaş arası katılımcıların sayısı 29 (%29,6) ve son olarak 56 yaş ve üzeri katılımcıların sayısı ise 12 (%12,2)'dir. Bir diğer değişken olan katılımcıların mezuniyet durumları incelendiğinde 17 yani %17,3 katılımcı lise, 11 (%11,2) katılımcı önlisans, 62 yani %63,3 katılımcı lisans ve 8 (%8,2) katılımcı yüksek lisans mezunudur. Katılımcıların faaliyet göstermiş oldu il/ilçe değişkeninde Burdur ili merkezinde 51 yani %52,0 katılımcı, Bucak ilçesinde 31 (%31,6) katılımcı, Göhlisar ilçesinde 7 (%7,1) katılımcı, Tefenni ilçesinde 2 (%2,0) katılımcı, Yeşilova ilçesinde 3 (%3,1) katılımcı, Ağlasun, Çeltikçi, Çavdır ve Karamanlı ilçelerinde ise 1'er yani %1,0 katılımcı faaliyet göstermektedir.

Tablo 2b: Katılımcıların Mesleği İle Tanımlayıcı Soruların Frekans ve Yüzde Dağılımları

Tanımlayıcı Sorular	Seçenekler	Frekans	Yüzde
Meslek Mensubu Ünvan	SM	7	7,1
	SMMM	91	92,9
	Toplam	98	100,0
Mesleki Tecrübe	0-5 Yıl	9	9,2
	6-10 Yıl	13	13,3
	11-15 Yıl	19	19,4
	16-20 Yıl	23	23,5
	21 ve Üzeri	34	34,7
	Toplam	98	100,0
Mükellef Sayısı	30 ve Altı	12	12,2
	31-60 Arası	28	28,6
	61-90 Arası	27	27,6
	91-120 Arası	23	23,5
	121 ve Üzeri	8	8,2
	Toplam	98	100,0

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır

Tablo 2b’de çalışmaya katılan meslek mensuplarının mesleği ile ilgili tanımlayıcı sorulardan elde edilen sonuçlar gösterilmiştir. Buna göre tanımlayıcı soruların birinci sorusu meslek mensubu adaylarının unvanlarını tespit etmeye yöneliktir. Araştırmaya katılan meslek mensuplarının 7’si yani %7,1’i serbest muhasebeci, 91’ü yani %92,9’u SMMM’dir. Bu sonuçla beraber çalışmaya katılan meslek mensuplarının unvan dağılımlarında ağırlıklı olarak SMMM olduğu tespit edilmiştir. Çalışmaya katılan 98 meslek mensuplarının mesleki tecrübeleri gruplandırılmasında %9,2’lik payla 0-5 yıl arası 9 katılımcı yer almıştır. 6-10 yıl aralığında %13,3’lik payla 13 katılımcı, 11-15 yıl aralığında %19,4’lük payla 19 katılımcı, 16-20 yıl aralığında %23,5’lik payla 23 katılımcı ve son olarak 21 yıl ve üzeri mesleki tecrübe grubunda toplam pay içerisinde %34,7’lik payla 34 katılımcı olduğu ortaya çıkmıştır. Son olarak araştırmaya gönüllü olarak katılan toplam 98 meslek mensubunun mükellef sayıları belirlenmeye çalışılmıştır. Katılımcıların toplam pay içerisinde %12,2’lik bir payla 12 meslek mensubu, 30 ve altı mükellefe sahipken, %28,6’lık payla 28 meslek mensubu, 31-60 arası, %27,6 yani 27 meslek mensubu 61-90 arası, %23,5’lik bir payla 23 meslek mensubu 91-120 arası ve son olarak %8,2’lik bir payla 8 meslek mensubu 121 ve üzeri mükellefe sahiptir.

4.6. Fonksiyonel Değişkenlere İlişkin Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın konusu olan hipotezler t testi ve anova testi ile analizleri gerçekleştirilmiş, elde edilen veriler tablolaştırılarak gösterilmiştir.

Tablo 3: Cinsiyet Değişkene Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Cinsiyet	N	Ortalama	Standart Sapma	t	p
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	Kadın	18	3,8611	0,55719	-1,023	0,309
	Erkek	80	3,7125	0,55703		

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 3'e göre kadın ve erkek katılımcılarının sadece ortalamaları dikkate alındığında kadın katılımcıların muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerinde daha baskın bir etkisinin olduğu ifade edilebilir. Aynı tabloya göre kadın ve erkek katılımcıların 0,05 anlamlılık düzeyinde vermiş oldukları yanıtların ortalamalarına göre $0,309 > 0,05$ olduğu için H1 hipotezi ret edilmiştir. Yani muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi cinsiyet değişkenine göre ortaya çıkan farklılık istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Tablo 4. Yaş Değişkenine Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Varyans Kaynağı (Yaş)	N	X	SS	Kareler Toplamı	Kareler Ortalaması	F	p
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	25 Yaş Altı	2	4,5000	0,00000	1,773	0,443	1,454	0,223
	26-35 Yaş Aralığı	13	3,6346	0,59174				
	36-45 Yaş Aralığı	42	3,7798	0,54157				
	46-55 Yaş Aralığı	29	3,6379	0,52859				
	56 Yaş ve Üzeri	12	3,8333	0,62462				

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 4'de muhasebe meslek mensuplarının cevaplarının yaş değişkenine göre anlamlı bir farklılığının olup olmadığı test edilip, P değerinin 0,05'ten büyük olduğu görülmektedir. Yani $F=1,454$; $p=0,223 > 0,05$ olduğu için H2 hipotezi reddedilmiştir. Dolayısıyla muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi yaş değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

Tablo 5: Eğitim Durumu Değişkenine Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Varyans Kaynağı (Eğitim)	N	X	SS	Kareler Toplamı	Kareler Ortalaması	F	P
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	Lise	17	3,6176	0,51628	1,533	0,511	1,681	0,176
	Önlisans	11	4,0455	0,56809				
	Lisans	62	3,7419	0,55436				
	Yüksek Lisans	8	3,5625	0,57864				

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 5'te her bir mezuniyet grubu için ortalamalar incelendiğinde, ikinci grupta yer alan önlisans mezuniyetine sahip meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin daha yüksek olduğu ortaya çıkmaktadır. Mezuniyet değişkenine göre en düşük ortalama, yüksek lisans mezuniyetine sahip meslek mensuplarına aittir. Muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlılığı One Way Anova ile test edilmiştir. Yapılan analiz sonucun $p=0,488 > 0,05$ olduğu için hipotez reddedilmiştir. Dolayısıyla muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin öğrenim durumu değişkenine göre anlamlı bir farklılığı yoktur. Ortaya çıkan farklılık istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

Tablo 6: Mesleki Tecrübe Süresi Değişkenine Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Varyans Kaynağı (Mesleki Tecrübe)	N	X	SS	Kareler Toplamı	Kareler Ortalaması	F	P
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	0-5 Yıl Arası	9	3,7222	0,70094	0,794	0,199	,630	0,642
	6-10 Yıl Arası	13	3,8846	0,55542				
	11-15 Yıl Arası	19	3,7500	0,44096				
	16-20 Yıl Arası	23	3,5978	0,60179				
	21 ve Üzeri	34	3,7794	0,55652				

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 6'da muhasebe meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi, vermiş oldukları cevapların mesleki tecrübe değişkenine göre anlamlı bir farklılığının olup olmadığı yine One Way Anova ile test edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda $F=0,630$; $p=0,642 > 0,05$ olduğu için H_4 hipotezi reddedilmiştir. Yani oluşan farklılık 0,05 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

Tablo 7: Mükellef Sayısı Değişkenine Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Varyans Kaynağı (Mükellef Sayısı)	N	X	SS	Kareler Toplamı	Kareler Ortalaması	F	P
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	30 ve Altı	12	3,8750	0,44594	3,822	0,959	3,380	0,013
	31-60 Arası	28	3,5982	0,47307				
	61-90 Arası	27	3,7685	0,53226				
	91-120 Arası	23	3,6087	0,63437				
	121 ve Üzeri	8	4,3125	0,51322				

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 7’de muhasebe meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi vermiş oldukları cevapların mükellef sayıları değişkenine göre test edilmiştir. Bu tabloya göre en yüksek ortalamaya sahip grup mükellef sayıları bakımından 121 ve üzeri gruba dahil olan meslek mensuplarına ait olup, bunun yanı sıra en düşük ortalama, 31-60 arası mükellef sayısı grubuna aittir. Hipotez 5 test edildiğinde ise $F=3,380$; $p=0,013 \leq 0,05$ olduğu için hipotez 5 kabul edilmiş, gruplar arası oluşan fark 0,05 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 8: Faaliyette Bulunulan İl/İlçe Değişkenine Göre Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi

	Varyans Kaynağı (Faaliyet Merkezi)	N	Ortalama	Standart Sapma	t	P
Muhasebe Denetiminin Vergi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi	İl Merkezi	51	3,6225	0,51326	-2,213	0,029
	İlçe Merkezi	47	3,8670	0,58013		

Kaynak: Tablo Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Tablo 8’de muhasebe meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi, katılımcıların vermiş oldukları cevaplar ile faaliyet gösterilen il/ilçe değişkenine göre araştırılmış ve farklılığı tespit etmek adına elde edilen veriler Independent T Testi uygulanmıştır. Tablo 8’e göre çalışmaya katılan meslek mensubu üyelerinin faaliyet gösterdikleri il merkezi ve ilçe merkezi grubunda sadece ortalamaları dikkate alındığında ilçe merkezinde faaliyet gösteren katılımcıların muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerinde daha baskın bir etkisinin olduğu ifade edilebilir. Aynı tabloya göre il merkezi ve ilçe merkezinde faaliyet gösteren katılımcıların 0,05 anlamlılık düzeyinde vermiş oldukları yanıtların ortalamalarına göre $0,029 \leq 0,05$ olduğu için H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Yani muhasebe meslek mensuplarında mu-

hasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi faaliyet gösterilen il/ilçe değişkenine göre oluşan farklılık istatistiksel olarak anlamlıdır.

SONUÇ

Vergi gelirleri devletlerin kamusal hizmetlerini gerçekleştirebilmek adına en önemli finansman kaynaklarından ve vergi gelirleri ülke ekonomisi ve kalkınmada doğrudan etkilidir. Vergi kaçaklığı ve vergi yolsuzlukları devletin en büyük vergi problemlerindedir. Muhasebe meslek mensuplarının faaliyet alanlarından geleneksel olarak en önemlisi devletin vergi gelirlerinin toplanmasında aracı olmaktır. Muhasebe denetiminin asıl amaçlarından biri olan vergi denetimini muhasebe meslek mensupları açısından muhasebe denetiminin devletin vergi uygulamalarındaki etkisinin ne derece olduğu sorusu çalışmanın konusunu oluşturmuştur. Bu soru dahilinde 6 hipotez oluşturulmuş ve hipotezler meslek mensuplarının tanımlayıcı değişkenleriyle test edilmiştir. Araştırmada normallik dağılımı, uç değer analizi, Independent Samples T Testi ve One Way Anova testleri kullanılmıştır.

Çalışmada muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin ölçülmesi amacı ile hazırlanan sorular analize tabii tutulmuştur. Yapılan analiz sonucunda H1 hipotezi reddedilmiş, sonuçlar arasında oluşan farklılık istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır. H2 hipotezini destekleyen sorulara uygulanan One Way Anova testi sonucunda H2 hipotezi reddedilmiştir ve muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisi yaş değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı değildir. Muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin, katılımcıların eğitim durumlarının farklılığı üzerindeki etkisinin olup olmadığını ölçmek amacıyla hazırlanan H3 hipotezine uygulanan analiz sonucunda H3 hipotezi de reddedilmiştir. Muhasebe meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin ölçülmesi amacı ile mesleki tecrübe değişkenine göre anlamlı bir farklılığın olup olmadığının analiz etmek için hazırlanan H4 hipotezi, uygulanan One Way Anova testi sonucunda reddedilmiştir ve oluşan farklılık kritik anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı değildir. H5 hipotezi muhasebe meslek mensuplarının muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin ölçülmesine yönelik, mükellef sayılarına göre oluşan farklılığın test edilmesini amacı ile hazırlanmıştır. Yapılan analiz sonucunda H5 hipotezi kabul edilmiş, mükellef sayıları değişkenine göre oluşan farklılık istatistiksel

açından anlamlı bulunmuştur. Araştırmaya ait son hipotez, katılımcıların vermiş oldukları cevapların il/ilçe merkezleri değişkenine göre analize tabii tutulmuştur. H6 hipotezini test etmek amacı ile hipoteze uygulanan Independent T Testi sonucunda oluşan farklılık anlamlı bulunmuş, dolayısıyla H6 hipotezi kabul edilmiştir.

Özetle vergi uygulamalarının devletlere büyük bir fon sağladığı bilinmekte, ancak muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkinin bulunup bulunmadığı literatüre konu olmamıştır. Araştırmanın sonucunda muhasebe meslek mensupları açısından muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin cinsiyet, yaş, öğrenim durumu, mesleki tecrübe değişkenleri ile kurulan ilk 4 hipotezin tamamı istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamış ve hipotezler reddedilmiştir. Ancak meslek mensuplarının mükellef sayıları değişkeni ve muhasebe meslek mensuplarının faaliyet göstermiş oldukları il ve ilçe merkezi değişkeniyle kurulan H5 ve H6 hipotezleri kabul edilmiş, ortaya çıkan farklılık istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur. Dolayısıyla muhasebe meslek mensuplarında muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin farkındalığı, meslek mensuplarının mükellef sayıları ve faaliyet gösterdikleri il ve ilçe merkezine göre farklılık göstermektedir.

Hipotezlerden özellikle yerleşim birimleri arasında ortaya çıkan farklılığın temelinde sosyo-ekonomik nedenlerin olma olasılığı bulunmaktadır. Yerleşim birimlerinin sosyolojik yapısına göre ortaya çıkan bu durumun tespiti başka bir çalışmaya konu olabilecektir. Diğer yandan bundan sonraki çalışmalarda farklı bölgelerdeki meslek mensuplarına benzer çalışmalar yapılabileceği gibi, muhasebe denetiminin vergi gelirleri üzerinde etkisi il bazlı olarak ölçülerek, çalışma sonuçları karşılaştırılabilecektir. Ayrıca başka bir çalışmada, bağımsız denetçilere muhasebe denetiminin vergi uygulamaları üzerindeki etkisinin farkındalığı ile ilgili bir uygulama yapma imkânı da bulunmaktadır.

KAYNAKÇA

- Akay, F. (2017), Türkiye’de Vergi Denetimi ve Gelirler Üzerine Bir İnceleme, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 29(1), 63-103
- Açıkgöz, S. (2008), Ekonomik Yaklaşım, Türkiye’de Vergi Gelirleri, Vergi Yapısı ve İktisadi Büyüme İlişkisi:1968-2009.19 (68), 91-113
- Çataloluk, C. (2008), Vergi Karşısında Mükelleflerin Tutum ve Davranışları, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. (20), 213-218
- Daştan, A. (2011), Muhasebe Meslek Mensuplarının Vergi Kayıp ve Kaçaklıklarının Önlenmesindeki Rolü: Doğu Karadeniz Bölgesine Yönelik Bir Araştırma, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 25(2), 181-206
- Dökmen, G. (2012), Yolsuzlukların Vergi Gelirleri Üzerindeki Etkisi: Dinamik Panel Veri Analizi, Doğuş Üniversitesi Dergisi. 13(1), 41-51
- Durkaya, M. Ceylan, S. (2006), Vergi Gelirleri ve Ekonomik Büyüme, Maliye Dergisi. (150), 79-89
- Mucuk, M. Alptekin, V. (2008), Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: VAR Analizi (1975-2006), Maliye Dergisi. (155), 159-174
- Organ, İ. Yegen, B. (2013), Vergi Bilinci ve Vergi Ahlakı Oluşumunda Muhasebe Meslek Mensuplarının Rolü: Adana Örneği, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 27(4), 241-271
- Susam, N. Oktayer, N. (2007), Türkiye Ekonomisinde Genel Bütçe Vergi Gelirleri İçinde Dolaysız ve Dolaylı Vergiler (1995-2005), Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 21(2), 105-123
- Temiz, D. (2008), Türkiye’de Vergi Gelirleri ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1960-2006 Dönemi, 2. Ulusal İktisat Kongresi, 20-22 Şubat, Türkiye-İzmir
- Türkçe Sözlük, (2011), Türk Dil Kurumu Yayınları, Ankara
- Yılmaz, F. Tezcan, N. (2007). Vergi Hasılatı ve Sabit Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisi: Ekonometrik Bir İnceleme. 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi, 27-25 Mayıs, Türkiye-Malatya
- Yöyen, H.T. (2018), Türkiye’de Vergi Yükü ve Gelir Eşitsizliği Arasındaki İlişkisi: Bazı OECD Ülkeleri İle Bir Karşılaştırma (2011-2015), 4. SCF International Conference on “Economic And Social Impacts of Globalization” and “Future of Turkey-Eu Relations”, 26-28 Nisan, Türkiye-Nevşehir

Firmalar arası Ticari Alacak Kredisini Açıklayan Teoriler: Borsa İstanbul'da bir Uygulama¹

Arzu ŞAHİN²

Makale Gönderim Tarihi: 15.05.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Firmalar arası bir kredi verme aracı olan ticari alacak kredisi satıcı ve alıcıya çeşitli faydalar sunmaktadır ve literatür bu faydaları temel alarak ticari alacak kredisini açıklayan bir takım teoriler sunmuştur. Bu teorilerin Türk reel sektörü için geçerliliğinin yeterince incelenmediği görülmüş olup bu sebeple bu çalışmada, ticari kredi teorileri hakkında bilgi verilmesi ve bu teorilerden üçünün aynı sektördeki halka açık şirketler örneklemleri üzerinde test edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla BIST'te listelenen gıda, içecek ve tütün sektörü firmaları arasından belirlen 23 firmanın 2016 yılına ait verileri ile oluşturan değişkenler aracılığı ile ticari kredi düzeyini etkileyen satıcı özellikleri incelenmiştir. Analiz bulgularına göre, nispeten daha genç, alacakları için teminat almayan, kısa vadeli borçlanma oranı daha yüksek olan ve kredili satışlarından daha yüksek getiri elde eden firmalar, daha fazla ticari kredi vermektedir. Bu sonuçlar, analiz edilen firmaların, ticari kredi davranışı açısından kalite göstergesi ve fiyat ayrımcılığı teorisine uygun davrandığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: ticari kredi, kredili satış teorileri, ürün kalitesi teorisi, finansal aracılık teorisi, fiyat ayrımcılığı teorisi, BIST alacak senetleri

Jel Kodu: G30, G32.

¹ Bu makale, 4-5 Mayıs 2018 tarihlerinde Adana-Türkiye'de gerçekleştirilen "2. Uluslararası Multidisipliner Çalışmaları Kongresinde" sözlü sunulan bildirinin genişletilmiş halidir. Kongre özet kitapçığında bildiri özeti yayınlanmış olup, bildiri tam metni yayın aşamasındadır.

² Adana Bilim ve Teknoloji Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Finans Bölümü, asahin@adanabtu.edu.tr, orcid.org/0000-0002-9944-1791

Theories Explaining Interfirm Trade Credits: An Investigation in Borsa Istanbul

Abstract

Interfirm trade credit that is a lending instrument between firms offers various benefits to the seller and buyer and the literature has presented a number of theories explaining trade credit based on these benefits. It was realized that the validity of these theories for the Turkish real sector has not been examined sufficiently and therefore in this study, it is aimed to give information about the trade credit theories and to test three of these theories on a sample of publicly held companies in the same sector. For this purpose, the characteristics of the seller, which affects the level of trade credit, have been investigated through the variables constructed by the data of the 23 firms determined among the food, beverage and tobacco sector companies listed in BIST. According to the findings of the analysis, firms that are being relatively younger, not receiving collateral for their accounts receivables, having a higher short-term borrowing rate and achieving a higher return on credit sales, extend more trade credits. These results reveal that the firms analysed behave in consistent with the theory of quality indicator and price discrimination theory in terms of trade credit behaviour.

Keywords: trade credit, credit sales theories, product quality theory, financial intermediation theory, price discrimination theory, BIST accounts receivable

Jel Codes: G30, G32.

1. Giriş

Alıcı açısından ticari borçlar yoluyla bir finansman kaynağı olan ticari krediler satıcı açısından ticari alacaklara (accounts receivables) yapılan bir yatırımdır (Long, Malitz & Ravid, 1993, s. 117). Bankaların aracılığı olmadan şirketler arasında verilen krediler ticari kredi (trade credit) olarak tanımlanırken bankalar tarafından firmalara sağlanan geleneksel finansman araçları, ticaret finansmanı (trade finance) (Auboin & Engemann, 2014, s. 716) veya işletme kredisi (corporate credit) (Mian & Smith, 1992) adını almaktadır. Ticari kredi aynı zamanda firmalar arası ticari kredi (interfirm mercantile credit) (Meltzer, 1960), firmalar arası kredi (interfirm credit) (Ng, Smith & Smith, 1999), tedarikçi finansmanı (vendor financing) (Brennan, Maksimovic & Zechner, 1988) ve kredili satış (credit sales) (Kong, Zhou, Lai, Zhang & Zhou, 2016) olarak

da ifade edilmektedir. Bu çalışmada alacak senetleri; ticari alacak, ticari alacak kredisi veya ticari kredi şeklinde ifade edilmiştir.

Ticari alacak kredisi, maliyeti açıkça belirtilmeyen ancak ürünlerin liste fiyatına (Schwartz, 1974, s. 656) veya nakit iskontolu kredi koşulu³ ile kredi koşullarına yerleştirilen gizli maliyeti (örtülü faizi)⁴ bulunan bir kredidir. Nakit iskontodan vazgeçen alıcı yüksek efektif faiz oranına (Ng vd., 1999, s. 1113) ve yüksek ticari kredi finansman maliyetine maruz kalabilir (Borde & McCarty, 1998, s. 412). Barındırdığı gizli maliyetine rağmen şirketlerin, finansal kurumlar kadar uzman olmadıkları kredi verme sürecine dahil olma nedenlerini açıklayan bir takım görüşler öne sürülmüştür. Bu çalışmada ticari alacak kredisi tahsisindeki temel güdüleri açıklayan teoriler beş kategoride (ikinci bölüm ile detaylandırılmıştır) sunulmuş ve bu kategorilere dahil edilmeyen bazı açıklamalar diğer olarak sınıflandırılmıştır. *İşlem maliyeti teorisi* firmalar arasında ticari kredilerin kullanım nedenini, alıcı ve satıcının ticari işlemlerinin maliyetini düşürmesi olarak açıklamaktadır. Bu teoriye göre ticari krediler, ödeme vadesi belirsizliğini azaltarak ve faturaların toplu ödenmesine olanak vererek maliyet tasarrufu sağladığı için tercih edilmektedir (Schwartz, 1974; Ferris, 1981; Petersen & Rajan, 1997). İşlem maliyeti teorisinin uzun kredi vadeleri ve firmaya/ sektöre göre değişen kredi koşulları için sınırlı açıklamalar sunduğunu öne süren Schwartz (1974) tarafından ortaya koyulan ve Emery (1984) ve Petersen ve Rajan (1997) tarafından desteklenen *finansal aracılık teorisi*, finansal açıdan güçlü ve sermaye erişimi kolay olan satıcıların finansal kurumlardan düşük maliyet avantajını kullanarak alıcılarına ticari kredi yoluyla fon aktardığını kabul etmektedir. Ticari kredi sağlayıcısının, finansal kurumlara göre neden maliyet avantajına sahip olduğunu açıklayan çalışmalarda (Schwartz, 1974; Emery, 1984; Petersen & Rajan, 1997; Ng vd, 1999; Mian & Smith,

3 Firmalar arasında vadeli satışlar için yapılan düzenlemeler kredi koşullarıdır (Smith, 1987, s. 864). Net vade (örneğin net 30), ödeme vadesinin olduğu günü belirtir ve erken ödeme iskontosunu sunmaz. İki parçalı vadeler (örneğin 2/10 net 30), belirlenen süre (örnekte 10 gün) içinde erken ödeme iskontosundan faydalanma veya tüm ödemeyi belirlenen vade sonunda (örnekte 30. gün) yapma şeklinde alıcıya iki ödeme seçeneği sunar. Ng vd. (1999, s. 1117-118). Nakit iskontolu ticari kredi koşulu için "iki parçalı, ikili, seçenekli, iki aşamalı, nakit iskantolu, erken ödeme indirimli" gibi ifadeler kullanılmaktadır.

4 Örneğin "2/10 net 30" şeklindeki kredi koşulunun yıllık örtülü faiz oranı aşağıda verilen birinci eşitliğe göre 43,9%, ikinci eşitliğe göre yıllık %37,2'dir.

$$1. \text{ örtülü faiz oranı} = \left(\frac{100}{100 - \text{iskonto oran} \%} \right)^{\frac{360}{(\text{net vade} - \text{iskonto vadesi})}} - 1, \text{ (Ng vd., 1999, s. 1110).}$$

$$2. \text{ iskantodan vazgeçme maliyeti} = \frac{\text{iskonto oran}}{100 - \text{iskonto oran} \%} \times \frac{360}{\text{net vade} - \text{iskonto vadesi}}, \text{ (Gitman \& Zutter, 2014, s. 699).}$$

1992) ticaret ilişkisinin, kredi değerliliği bilgisi üretme ve temerrüdü önleme açısından satıcı lehine davrandığı belirtilmiştir. Finansal aracılık teorisine göre fon transferinin yönü büyük, köklü, güçlü, likit ve sermayeye erişimi kolay olan firmalardan küçük, likiditesi düşük, yeni, finansal açıdan zayıf ve bu özellikleri ile finansal piyasalardan fon temini maliyetli ve zor olan firmalara doğrudur. Emery'nin 1984 ve 1987 yıllarında geliştirdiği modellerle ortaya koyduğu ve Long vd. (1993) tarafından da uygulamalı olarak teyit edilen *faaliyet esneklik teorisine* göre piyasadaki talep değişimine ticari kredi sürelerini değiştirerek verilen tepkilerin maliyeti, fiyat veya üretim düzeyi değişiklikleriyle katlanılacak maliyetlerden daha düşüktür. Ticari kredinin verilme nedeni/nedenlerinden biri, talep dalgalanmasında firmanın faaliyetini etkilemeden ticari kredi vadesini değiştirerek müşterinin efektif fiyatını değiştirmesine olanak vermesidir. *Fiyat ayrımcılığı teorisine* göre ticari kredilerin kullanım nedeni, vadeli satış koşullarının riskli müşterilere düşük fiyat uygulama (alıcılar arasında fiyat ayrımcılığı yapma) olanağı vermesidir. Literatür (Brennan vd., 1988; Smith, 1987; Petersen & Rajan, 1997; Ng vd, 1999) fiyat ayrımcılığı teorisinin altında yatan nedenin riskli müşterilere ticari kredi ile kısa süreli mali destek sağlayarak satıcının uzun vadeli karını koruma arzusu olduğunu belirtmektedir. Satıcının müşteri ile uzun vadeli iş ilişkilerini sürdürmesi yoluyla elde edeceği kazançların bugünkü değeri genellikle "satıcının alıcı öz kaynağındaki örtülü hakları/örtülü paydaşlığı (implicit equity stake)" olarak nitelendirilmekte veya "satıcının alıcıda kurtarılamaz/ geri dönülemez (non salvageable) yatırımı" olduğu şeklinde ifade edilmektedir. Küçük işletmelerin ticari kredi vermesini ve firmalar/ sektörler arasında ticari kredi koşullarının değişmesini açıklamada yetersiz kaldığı görüşüyle mevcut teorileri eleştiren Smith (1987) *kalite göstergesi teorisini* geliştirmiştir. Yazar modelinde ticari kredinin, satıcının ürün kalitesinin ve alıcının kredi kalitesinin göstergesi olarak asimetric bilgiyi azaltan bir araç olması nedeniyle kullanıldığını göstermiştir. Ürün kalite itibarı düşük olan nispeten küçük, yeni ve finansal açıdan zayıf firmalar ürün kalitesinin teyit edilmesi amacıyla alıcıya ticari kredi ile bir süre vermektedir. Bu durum daha önceki teorilerin bulguları ile çelişse de küçük firmalar tarafından yapılan kredili satışları açıklamaktadır. Yazar ayrıca, kurtarılamaz yatırımın bulunması durumunda ticari kredi koşulunun, kredi değerliliği ve geri ödeme riski hakkında sinyal vererek satıcıya fayda sağladığını göstermiştir. Alıcı, erken ödeme yerine yüksek örtülü faiz oranını göze alarak net vadede ödeme koşulunu kabul ederse temerrüt riski sinyali verir. Böylece alıcıda önemli düzeyde kurtarılamaz yatırımı olan satıcı, bu yatırımını korumaya yönelik aksiyon

alabilme fırsatını elde edebilir. Kredi kalitesi açısından ticari kredi tahsisinin sebebi, alıcıya kurtarılamaz yatırım yapan satıcı için temerrüt riski bilgisinin değerinin, olası üçüncü taraf borç verenlere göre daha yüksek olmasıdır. Bu yönü ile de kalite göstergesi teorisi, ticari kredi koşul ve vadelerinin seçimi için bir açıklama getirmiştir (Smith, 1987, s. 864). Smith (1987) tarafından önerilen kalite göstergesi teorisinin geçerliliği Long vd. (1993) ve Ng vd. (1999) tarafından ABD firmaları üzerinde uygulanarak teyit edilmiştir. Beş kategori ile açıklanan teoriler yanı sıra ticari kredi düzeyi ile vergiler (Brick & Fung, 1984) ve makro değişkenler (Meltzer, 1960; Brechling & Lipsey, 1963; Laffer, 1970) arasında ilişki kuran çalışmalar da bulunmaktadır.

Türkiye verileri ile ticari alacak kredisi kullanım düzeyinin ve koşullarının firmalar ve sektörler arasında değişiminin hangi teoriyi desteklediği yönünde yeterli çalışmanın yapılmadığı görülmüştür. İncelenen iki çalışmanın (Coşkun & Kök, 2011; Şamiloğlu & Akgün, 2016) yazımı içinde diğer çalışmalara atıfta bulunarak ticari kredi teorilerinden bahsedildiği izlenmiştir. Türk şirketlerinin risk yönetim politikalarını inceleyen üç çalışmada (Yücel, Mandacı & Kurt, 2007; Sabuncu & Çakır, 2015; Yılmaz & Arslan, 2016) BIST 100 endeksi firmalarının mali tablo ve dipnotlarının incelenmesi ile, iki çalışmada ise (Bayraktaroğlu, Sarı & Heybeli, 2012; Akın, Onat, Eser & Dalgat, 2015) yerel firmalara anket uygulanarak elde edilen bilgiler ışığında kredi risk yönetimine ilişkin değerlendirmeler yapılmıştır. Bu çalışmada, ticari alacak kredisini açıklayan teoriler hakkında bilgi verilmiş ve bu teorilerden üçü BİST gıda, içecek ve tütün sektöründe faaliyet gösteren 23 firma üzerinde test edilmiştir. Finansal aracılık, kalite göstergesi ve fiyat ayrımcılığı teorilerini test etmek üzere; ticari alacak süresi, büyüklük, yaş, kısa vadeli borç kullanım seviyesi, kredili satış getirisi ve teminat alma durumu değişkenleri belirlenmiş ve yatay kesit regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Dört bölüm olarak düzenlenen çalışmada giriş bölümünün ardından ikinci bölümde ticari kredi teorilerine ilişkin literatür incelemesi ve teori açıklamaları sunulmuştur. Üçüncü bölüm üç ticari alacak teorisinin BIST uygulamasına ilişkin veri seti ve analiz bulgularını içermektedir. Dördüncü bölümde yapılan genel değerlendirme ile çalışma sonuçlandırılmıştır.

2. Ticari Alacak Kredisi Teorileri ve Literatür Geçmişi

Literatürde ticari kredi teorilerinin farklı şekillerde kategorize edildiği⁵ ve aynı teorinin farklı isimlerle ifade edildiği görülmüştür. Bu bölüm-

⁵ Emery (1984) faaliyet esnekliği ve finansal aracılık, Brick ve Fung (1984) işlem maliyeti ve finansman güdüsü, Smith (1987) finansman ve fiyatlama güdüsü, Mian ve Smith (1992) ma-

de firmalar arasında verilen ticari alacak kredisini açıklayan teoriler beş kategoride sunulmuş ve bu kategorilere dahil edilmeyen bazı açıklamalar diğer olarak sınıflandırılmıştır. Teorilerin açıklamaları ile bu teorilere temel oluşturan teorik ve uygulamalı çalışmalar birlikte sunulmuştur. Tablo 1, incelenen çalışmaların hangi temel ticari kredi teorisini (çalışmanın ikinci bölümünde ilk beş alt başlık ile sıralanan teoriler) savunduğunu daha net göstermek amacı ile düzenlenmiş olmakla birlikte teorilere ilişkin bulgusu olmayan diğer makaleler de tabloya eklenmiştir.

Tablo 1. İncelenen makalelerin özeti

Yazarlar	Uygulama Kapsamı	Desteklenen Teoriler	Konu
Swartz (1974)	Model	Finansal Aracılık	
Ferris (1981)	Model	İşlem Maliyeti	Brüt ticari kredi teorisi
Emery (1984)	Model	Finansal Aracılık	Finansal aracılık güdüsü
Brick ve Fung (1984)	Model	Finansal Aracılık Diğer (vergi)	Vergi etkisi
Emery (1987)	Model	Faaliyet Esnekliği, Finansal Aracılık	Stok maliyeti dahil
Smith (1987)	Model	Kalite Göstergesi	Ürün - Kredi kalitesi
Brennan vd. (1988)	Model	Fiyat ayrımcılığı	Asimetrik bilgi
Long vd. (1993)	ABD, 3999 firma, 1985-1987	Kalite Göstergesi, Faaliyet Esnekliği	Ürün Kalitesi
Petersen ve Rajan (1997)	ABD, 3404 firma, 1987	Finansal Aracılık Fiyat Ayrımcılığı	
Ng vd. (1999)	ABD, 950 firma, anket	Kalite Göstergesi	Ürün - Kredi kalitesi
Meltzer (1960)	Uygulama	Diğer (makro)	Makro değişken etkili
Brenching ve Lipsey (1963)	Model+75firma, 1950-1959	Diğer (makro)	Makro değişken etkili
Laffer (1970)	Model+ABD, 1946-1966	Diğer (makro)	Makro değişken etkili
Mao ve Sarndal (1974)	Model	-	Kötü-alacak modeli
Mian ve Smith (1992)	ABD, 600 firma, 1982	-	Alacak yönetimi
Borde ve McCarty (1998)	Model	-	Nakit iskonto oranı
Coşkun ve Kök (2011)	Türkiye, 74 firma, 1991-2005	-	Çalışma sermayesi yönetimi
Şamiloğlu ve Akgün (2016)	Türkiye, 120 firma, 2003-2012	-	Çalışma sermayesi yönetimi
Yücel vd. (2007)	Türkiye, 67 firma, 2005	-	Finansal risk yönetimi
Sabuncu ve Çakır (2015)	Türkiye, 36 firma, 2013	-	Finansal risk- türev ürün
Yılmaz ve Arslan (2016)	Türkiye, 67 firma, 2013-2014	-	Finansal risk- türev ürün

liyet avantajı, pazar gücü ve vergiler, Long vd. (1993) finansal, vergi ve pazarlama temelli, Petersen ve Rajan (1997) finansman avantajı, fiyat ayırımı ve işlem maliyeti, Borde ve McCarty (1998) finansman, fiyatlama, makroekonomik koşullar ve bilgi olarak sınıflandırmalar yapmıştır. Ng vd. (1999) alıcı-satıcı arasındaki asimetrik bilgi, özel yatırım-kredi politikası, büyüklük ve diğer olarak sınıflandırma yapmış ve diğer kategorisi içinde talep esnekliği, likidite ve fiyat ayrımcılığı açıklamalarına yer vermiştir.

Bayraktaroğlu vd. (2012)	58 firma, anket	-	Finansal risk- türev ürün
Akın vd. (2015)	55 firma, anket	-	Alacak yönetimi
Kök ve Aksu (2013)	Model	-	Kredi değeri modeli
Cömert (2011)	Teori	-	UFRS alacak yönetimi

Not. Tablo 1 ticari alacaklar konusunda incelenen 25 makale bilgisini kapsamakta olup ilk 13 makalenin ticari alacak kredisi teorileri ile ilgili direkt çıkarımları bulunmaktadır. 2. sütunda, hipotetik model üreten makaleler "model" olarak ifade edilmiştir ve uygulama içeren çalışma verilerinin kapsamı ülke, firma sayısı ve yıl olarak belirtilmiştir.

2.1. İşlem Maliyeti

Ticari kredi, paranın yerine geçmesi de malların değişimini kolaylaştırır. Malların alıcısına kredi döneminin sonuna para kullanımını erteleme izni verir. Vadeli satış ile ödeme zamanının alıcı ve satıcı tarafından net olarak bilinmesi, belirsiz teslimat ve ödeme sürelerinden kaynaklı ihtiyat amaçlı nakit bakiyelerini azaltarak nakit yönetimine katkı sağlar. Ticarete tarafların belirsizlikten doğan ortak masraflarını azaltma ihtiyacıyla başvurdukları ticari kredi bu yönüyle işlem maliyetini azaltmaktadır (Ferris, 1981, s. 243-244). Ayrıca alıcılar her ürün dağıtımında fatura ödemek yerine aylık ya da üçer aylık dönemlerde topluca ödeme yapmaya meyillidir (Petersen & Rajan, 1997, s. 665). Mal faturalarını toplu ödeminin maliyet avantajı ve ödeme zamanının bilinmesinin nakit yönetimini kolaylaştırıcı etkisi gibi işlem faydaları devam ettiği sürece satıcılar müşterilerine ticari kredi sağlama eğilimindedir (Schwartz, 1974, s. 643). İşlem maliyeti teorisi, işlem teorisi (transaction theory) veya işlem güdüsü (transaction motive) olarak da ifade edilmektedir.

2.2. Finansal Aracılık

Tedarikçiler, ödemelerini ticari kredi ile ertelediği müşterilerinin üretim faktörüne daha fazla yatırım yapmasına ve büyümesine destek olarak aslında kendi pazarlarının büyümesine katkı sağlamaktadır (Schwartz, 1974, s. 644-652). Finansal aracılık güdüsü (veya finansman güdüsü) ile sermaye pazarına girişi nispeten daha kolay olan yüksek büyüme ve karlılık oranlarına çoktan ulaşmış köklü (eski) firmalar, üretim gücü ve büyüme potansiyeli olup sermaye erişimi zayıf olan firmaların finansmanına aracılık etmeye yönelmektedir (Schwartz, 1974, s. 652). Schwartz (1974), işlem güdüsünün bir ay gibi kısa vadeli ticari kredileri açıklarken daha uzun vadeli ticari krediler ile vadelerin firmalar ve sektörler arasındaki değişimleri için yeterli bir açıklama sağlamadığı görüşünden hareketle (Schwartz, 1974, s. 643) ticari kredi vermeyi daha üst bir sebep olarak önerdiği finansman güdüsü ile açıklamıştır.

Yazar, vadeli satışları firmanın fiyatlama politikasının bir parçası olarak dikkate alan modelinde liste fiyatı, miktar ve vadeyi ilişkilendirmiştir.

Emery (1984) bir başka finansal pazar eksikliği olarak tutulan nakit rezervlerin yüksek getiri arayışına ticari kredilerin cevap verdiği yönüyle Schwartz (1974)'ın görüşünü desteklemektedir. Sermaye pazarı eksiklikleri dolayısıyla tutulması gereken nakit rezervlerin bir kısmı, düşük getirili ve bazen sınırlamalara tabii olan menkul kıymet yatırımına yönlendirilebilmektedir (Emery, 1984, s. 272). Firmalar için şirket tahvili almaya alternatif bir borç verme aracı olarak ticari kredi, yüksek örtülü faiz oranı ile likit varlıkların yönlendirilebileceği bir yatırımdır ve gerektiğinde vadesinden önce iskonto edilerek likit özelliğini de koruyabilir. Firmaların likit değerlerini menkul kıymetlerden daha yüksek getiri ile ve diğer finansal kurumlardan daha düşük maliyetle alıcılara aktararak finansal aracılık işlevini üstlenmeleri nedeniyle Emery (1984) bu görüşünü finansal aracılık güdüsü (pure financial intermediary motive) olarak ifade etmektedir (Emery, 1984, s. 273). Likit varlıklara odaklanmasından dolayı Emery (1984)'nin görüşü likidite teorisi olarak da anılmaktadır⁶. Finansal kurumların işlem maliyetini yüksek kredi faizi ve finansal aracılık kirası olarak yansıtmasını vergi olarak nitelendiren Emery (1984), satıcıların bilgi ve tahsilat avantajını düşük ticari kredi maliyeti olarak yansıtmasını ise finansal aracılık kiralarnı engelleyen bir mekanizma olarak değerlendirmiştir (Emery, 1984, s. 282-283). Petersen ve Rajan (1997), National Survey of Small Business Finance tarafından sağlanan 1987 yılı itibarı ile faaliyette bulunan 3404 finansal olmayan küçük firmanın verileri üzerinde ticari kredi sağlayan ve kullanan tarafların özelliklerini incelemiştir. Yazarlar finansal açıdan sağlıklı ve krediye erişimi daha fazla olan tedarikçilerin küçük ancak büyüme potansiyeli olan firmaların finansmanına aracılık ettiğini göstermiştir. Analizlerinde ticari kredi düzeyini etkileyen tedarikçi özellikleri olarak büyüklük, yaş, net kar marjı, brüt kar marjı, satış büyümesi ve maksimum kredi limiti değişkenleri kullanılmıştır.

Tedarikçinin hem ürün hem kredi sağlayıcısı olma özelliği (Mian & Smith, 1992, s. 172) ona müşterisinin kredi değerliliğini anlama, krediyi izleme ve geri ödemeye zorlama yeteneği (Petersen & Rajan,

⁶ Long vd. (1993), açıklamalarında Schwartz (1974) ve Emery (1984) modellerini finansal temelli olarak kategorize etse de analizinde Schwartz (1974) modelini finansal teori ve Emery (1984) modelini likidite teorisi olarak ayrı değerlendirmiştir. Ng vd. (1999, s. 1115) ise Schwartz (1974) finansal aracılık teorisini, likidite teorisi olarak dikkate almıştır.

1997, s. 663) konusunda diğer borç verenler üzerinde üstünlük sağlamaktadır. Satıcı satış sürecinin bir parçası olarak alıcıyı düzenli ziyaret ederek (Mian & Smith, 1992, s. 172) alıcının finansal durumu hakkında bilgi edindiği için bilgi edinme maliyeti bankalara göre daha düşüktür (Ng vd., 1999, s. 1113). Tedarikçi, alıcının alım miktarı, zamanı ve iskontolu erken ödeme avantajını reddetme sinyalini finansal kurumlardan daha hızlı ve düşük maliyetle işin normal süreci içinde gözlemleyerek bilgi edinme avantajına sahiptir (Petersen & Rajan, 1997, s. 663-664). Ayrıca benzer alıcılarla iş ilişkisinde olmanın ürettiği bilgi, finansal sıkıntının alıcıya özel veya piyasa/ sektör geneline yaygın olma durumunu fark etme konusunda da satıcıya avantaj sağlamaktadır (Ng vd., 1999, s. 1113). Tedarikçinin, alıcının sonraki alımlarını düşürme tehdidi ile ticari kredilerin geri ödenme ihtimalini artırabilme veya alıcıyı kontrol edebilme olanağı vardır (Petersen & Rajan, 1997, s. 663). Ürünlerin tedarikçi için teminat değeri daha yüksekse kredi tahsilatında maliyet avantajı bulunmaktadır (Ng vd., 1999, s. 1113). Ticari kredinin ödemesi durumunda özellikle konsinye satışlarda satıcının malla el koyup yeni bir alıcı bularak (Petersen & Rajan, 1997, s. 663-664) finansal kurumlara göre daha uygun şartlarla el konulan malı satabilme imkanı bulunmaktadır (Mian & Smith, 1992, s. 172).

2.3. Faaliyet Esnekliği

Ticari krediyi faaliyet esnekliği görüşü ile açıklayan Emery (1987) talep düştüğünde ticari kredi vadesi esnetilerek alıcının efektif fiyatının düşürülmesi yoluyla nominal fiyat düzeyinin korunacağını ve talep artışında ise ticari kredi vadesinin kısaltılabileceğini önermektedir (Long vd., 1993, s. 118). Ara mal pazarında talep değişikliğine ticari kredi ile verilen finansal tepkiyi 1984 yılında modelleyen Emery, 1987 yılında modelini alıcının stok maliyetini ekleyerek genişletmiştir. Mevsimlik ve ekonomik etkenlerden dolayı düzensiz talebi olan satıcılar beklenen talepten sapmalara, fiyat veya üretim seviyesinde geçici faaliyet değişimleri yaparak tepki verebilirler. Talep dalgalanmalarına fiyat veya üretim seviyesi değişimi ile cevap vermek hem alıcı hem de satıcı açısından maliyetli olduğundan dolayı alternatif tepki, ticari kredi vermektir. Bu yöntem ile talep açığı ve fazlası durumunda kredi standartları esnetilip sıkılaştırılarak ticari alacakların dalgalanmasına izin verilir. Ticari alacak politikasını değiştirmenin bir maliyeti olsa da hızlı uygulanması ve talep dalgalanmasından kaynaklanan şoklardan faaliyetleri arındırması, faaliyet yönetiminde esnekliğe izin vermektedir. Bu özelliği ile Emery görüşünü faaliyet esnekliği (pure operating flexibility) teorisi olarak ifa-

de etmiştir (Emery, 1984, s. 272). Bu teori aynı zamanda faaliyet teorisi veya finansal tepki teorisi olarak da ifade edilmektedir. Emery (1987), talep düşüşünde stok bulundurma veya talep artışında kapasite artışı yapma maliyetleri ile nihai ürünün sezonluk taleplerinin en yüksek ve en düşük olduğu noktalardaki marjinal gelir düzeylerini modele eklemiş ve finansal tepki modelinin, alıcının stok maliyetinin eklenmesi halinde de işlediğini göstermiştir (Emery, 1987, s. 221). Talep dalgalanmalarına ticari krediler ile verilen finansal tepki talep düşüşüne yol açmadığı gibi satıcı ve alıcının yararına sonuçlanır. Satıcının gelirlerinin bugünkü değeri düşse de alıcıya transfer ettiği stok bulundurma maliyeti veya feragat ettiği ek üretim maliyetinden sağlanan tasarruf, gelir düşüşünün üzerindedir. Alıcı ise ticari kredi ile efektif alım fiyatı düşüşünden dolayı maliyet avantajı yaşar. Bu sonuçlar alıcı ve satıcının gelirindeki artışın kaynağının gelir artıştan çok maliyetlerdeki düşüş olduğuna ve kısa vadeli bir varlık olarak ticari kredinin firmada stratejik önemine işaret etmektedir (Emery, 1987, s. 209-210). Long vd. (1993), 1987 yılında 3999 firma ile faaliyet esnekliği teorisini destekleyen bulgular elde etmiştir. Değişken talep durumu satışların standart sapması değişkeni ile test edilerek, talebi değişken olan firmaların sabit talebi olan firmalara göre daha çok kredi verdiği sonucuna varılmıştır.

2.4. Fiyat Ayrımcılığı

Tedarikçinin diğer kreditorlere göre finansal aracılık etmede maliyet avantajı olmasa dahi ticari kredi bir fiyat ayrımcılığı (fiyat farklılaştırma)⁷ aracı olarak kullanılabilir. Yüksek kar marjı ile çalışan firmalar kredi kalitesi yüksek müşterilerine aynı fiyatı uygularken, kredi pazarına erişimi zor, fiyata duyarlı ve kredibilitesi düşük müşteri grubuna daha düşük fiyat ile satış yapmak ister. Ancak liste fiyatları genellikle alıcının kredi kalitesine göre değişmez veya bazen yasalar fiyat ayrımcılığı yapmayı engeller. Bu durumda ticari kredi koşulları ile düşük kredi kaliteli firmaların efektif fiyatı düşürülebilir. Kredi değerliliği olan müşteriler ticari kredi maliyetini yüksek bularak mümkün olduğunca hızlı ödemek isterken riskli müşteriler bu maliyeti diğer fon kaynaklarının sunduğu maliyetin altında bularak ticari kredi kullanmayı tercih eder (Petersen & Rajan, 1997, s. 664). Riskli alıcıların fiyata daha duyarlı olması, satıcıların fiyat ayrımcılığından kazançlı çıkmalarına neden olur (Ng vd, 1999, s. 1115). Bu sebeplerden dolayı fiyat ayrımcılığı teorisine göre farklı fiyat uygulama aracı olarak kullanılan ticari kredi miktarı arttıkça

⁷ Smith (1987), fiyat ayrımcılığı teorisini fiyatlama güdüsü (pricing motive) olarak ifade etmektedir.

firmanın karının artması beklenir (Petersen & Rajan, 1997, s. 672). Diğer bir açıdan karı yüksek olan satıcılar düşen efektif fiyatın kar kaybını karşılayabileceği için satıcının karı arttıkça kazanç ihtimali artmaktadır (Ng vd, 1999, s. 1115).

Petersen ve Rajan (1997) finansal aracılık teorisini teyit eden analizinde aynı zamanda fiyat ayrımcılığı teorisini destekleyen bulgular da elde etmiştir. Alıcılar hakkında bilgi avantajı olan, varlıklarını daha etkin likidite eden, karşılıklı devam eden ilişkileri nedeniyle alıcıya örtülü paydaş olan firmalar daha fazla ticari kredi vermektedir. Sermaye pazarına girişi sınırlı olabilen küçük firmalar finansal kurumlardan kredi temin edemedikleri durumlarda daha fazla ticari kredi kullanmaktadır. Sonuç olarak tedarikçiler küçük ve özellikle sorunlu firmalara ticari kredi vermede, fiyat ayrımcılığı yapma fırsatı verdiği için daha avantajlıdır. Ayrıca fiyat ayrımcılığını destekleyen diğer bir bulgu, satıcının satış karı ile birlikte ticari kredisinin artmasıdır (Petersen & Rajan, 1997, s. 669). Ters seçim problemi nedeniyle fiyat ayrımcılığının satıcılara getiri sağladığı görüşüne dayanan modeli ile Brennan vd. (1988) tedarikçi finansmanının nakit ve kredili alım yapan müşteriler arasında fiyat ayrımı yapmayı mümkün kıldığını göstermiştir. Modelde fiyat ayrımcılığının satıcılara sağladığı avantaj, nakit alım talep esnekliğinin (fiyata duyarlılığın) veya nakit satış fiyatının daha yüksek olduğu durumlarda artmaktadır.

Tedarikçiler, özellikle alternatif müşteri bulmakta güçlük çekenler, müşteriye kısa süreli finansman sağlayarak müşterideki örtülü haklarının değerini korumak ister. Müşterisinin uzun vadede faaliyetine devam etmesinden kazanç sağlayacak satıcılar, alıcıya ticari kredi ile yardım kararı verirken sadece şu anki satış karını değil gelecek satışlarından elde edebileceği karları da dikkate almaktadır (Petersen & Rajan, 1997, s. 664-665). Tekrar eden iş potansiyeli nedeniyle ticari kredi sağlayan satıcının bu ilişkideki zimni hakkı bir finansal kurumun işletme kredisine doğan hakkından daha fazladır (Ng vd, 1999, s. 1115). Bu görüş aynı zamanda alıcıya özel kurtarılamaz yatırım yapanların daha fazla ticari kredi vermesini de açıklamaktadır (Ng vd, 1999, s. 1113). Birçok pazarda rekabet, satıcıların alıcı ile olan ilişkilerine önceden yatırım yapmasını gerektirir. Tedarikçi, alıcının faaliyetleri ile ilgili özel bilgi geliştirmesi için satış personeline ödeme, alıcıya özel ekipman temini ve kullanım desteği, ücretsiz deneme ürünleri sağlama ve çeşitli organizasyonlar düzenleme gibi harcamalar yapabilir. Bu tür harcamalardan oluşan kurtarılamaz yatırımlar, alıcı başarısız olduğunda veya ticari ilişkisini sonlandırdığında satıcı için kayıp (batık) bir değerdir. Bu harca-

maların beklenen getirisinin bugünkü değeri ile ilk nakit çıkışı farkının ticari kredi kararına yansıtıldığı varsayılır (Smith, 1987, s. 865). Sonuç olarak alıcıyla ilişkisine özel, geri dönülemez bir yatırım yapan satıcı, ancak alıcının faaliyetini devam ettirmesi sonucunda getiri sağlayabilir (Ng vd, 1999, s. 1113) ve bu amaçla alıcının faaliyetlerini, efektif fiyatı düşüren ticari kredi ile destekleme kararı alır. Tedarikçi finansmanının avantajlı olduğu sektörlerden otomobil sektöründe (Brennan vd, 1988, s. 1138) farklı kredi koşulları ile müşterilere kredi piyasasının altında efektif fiyatlar sunulmuştur (Mian & Smith, 1992, s. 173).

2.5. Kalite Göstergesi

Sermaye pazarı yetersizliklerinden doğan finansal aracılık teorisi, büyük ve finansal açıdan güçlü satıcının, alıcı alımlarını finansal kurumlardan daha düşük maliyetle finanse ettiğini kabul etmektedir. Ancak finansman güdüsü küçük işletmelerin ticari kredi önerme, büyük alıcıların erken ödeme indiriminden faydalanma ve ticari kredilerin koşul ve vade değişikliklerinin nedenlerini yeterince açıklamaz. Fiyatlama güdüsünün açıklamaları teorik olarak doğru olsa da gerçek kredi vadelerinin alıcı özellikleri yerine ürün pazarı özelliklerine bağlı olduğuna açıklama getirmez (Smith, 1987, s. 863). Smith (1987) ticari kredinin, alıcının kredi kalitesi ve satıcının ürün kalitesine ilişkin asimetrik bilgiyi azalttığı görüşüne dayanarak bir model geliştirmiştir. Literatürde farklı şekillerde ifade edilebilen bu görüş bu çalışmada kalite (itibar veya reputasyon) göstergesi teorisi⁸ olarak ifade edilmiştir.

Ticari kredi veren tedarikçi, vadeli alımdan fayda sağlamak isteyen riskli müşterinin temerrüdü şeklindeki ahlaki tehlike riskine maruz kalır. Satıcı, alıcının kredi riskini, alacakların finansmanı ve tahsil edilme sorumluluğunu üstlenir. Diğer yandan nakit alım (teslimden önce veya teslimde ödeme) yapan alıcılar tedarikçinin düşük kalitede ürün sunması açısından ters ahlaki tehlike riski ile karşı karşıyadır. Nakit ödemede alıcı, ödemededen önce kaliteyi teyit edemediği için aldığı ürünün kalitesinin yüksek olduğunu kabul eder. Satıcının ürün kalite itibarı, ürün kalitesi endişelerini düşürebilir ve alıcının kredi kalitesi itibarı geri ödeme kaygılarını azaltabilir. Bu nedenle ürün kalitesinde itibar eksikliği olan satıcılar ürün garantisi aracı olarak alacaklarını erteleyebilir. Belli kredi vade ve koşulları ise alıcıların kredi kalitesini ortaya çıkarabilir (Ng vd,

⁸ Kalite göstergesi teorisi Long vd. (1993) çalışmasında pazarlama temelli teoriler, Ng vd. (1999)'in çalışmasında reputasyon temelli yaklaşımlar arasında yer alırken Borde ve McCarty (1998) tarafından bilgi teorisi olarak ifade edilmiştir.

1999, s. 1111-1112). Dolayısıyla alıcının ödeme riskinin yüksek olduğu durumlarda nakit ödeme yapılması, satıcının kaliteli ürün sağlama riskinin yüksek olduğu durumlarda vadeli ödeme yapılması ihtimali daha yüksektir (Mian & Smith, 1992, s. 172).

2.5.1. Kredi Kalitesi

Smith (1987) modelinde ikili (iki ödeme alternatifi arasında seçim yapılabilen) ticari kredi koşulu, alıcının geri ödememe riskini ortaya çıkaran gözlem aracıdır. İkili koşulda iskonto süresi içinde indirimli nakit ödeme veya vade sonunda ödeme arasında yapılan seçim alıcının temerrüt riski hakkında bilgi verir. Nakit ödeme yapabilen alıcılar diğer finansal kurumlardan kredi değerliliğine istinaden fon sağlayabilenlerdir. Diğer yandan vade sonunda ödemeyi seçen alıcılar, diğer borç verenlerden düşük maliyetle borçlanamayan ve satıcının önerdiği yüksek örtülü faiz oranını kabul eden firmalardır. Nakit ödemediği vazgeçerek vadede ödemeyi seçme, temerrüt riskinin yüksek olduğunun sinyalini verir. İkili koşulun sunduğu gözlem (screening, sorting) süreci, izleme (monitoring) sürecinin gerekliliği ve zamanlaması hakkında bir uyarandır. Gözlem sürecinde satıcı, izlemeye değer bulduğu ve izlemeye gerek duymadığı alıcıları belirler. Bu kararı, alıcıya yapılan özel kurtarılamaz yatırımların değeri belirler. Örtülü hakların yüksek olduğu (faaliyetine devam etmesi halinde tedarikçiye getiri sağlayacak olan) firmalara uygun ticari kredi koşulları ile verilen kısa süreli mali destek sayesinde satıcılar, gelecek satış ve getirilerini korumaya çalışır. Temerrüt riski yüksek ve ticari kredi vermenin beklenen getirisi düşük olan firmalar için kredi koşulları esnetilmez (Smith, 1987). Satıcının alıcıda örtülü hakları olması durumunda temerrüt riski bilgisini değerli kılan Smith (1987) modeline göre, gözlem, izleme ve alıcıya sağlanan mali destek maliyetinden beklenen kazançlar, finansal kurumlara göre daha yüksektir. Bir başka ifade ile satıcının kurtarılamaz yatırımlarından dolayı ticari kredi vermeme kararı ile kaybedecekleri daha fazladır. Nakit ödemede ısrar eden satıcı, ödenmeyen kredi yanında gelecek dönem satışlarına yapılan özel yatırımları da kaybeder. Satıcının ticari kredi sağlayarak beklediği kazancın daha yüksek olması, finansal kurumlardan daha düşük faiz oranı ile alıcının alımlarını finanse edebilmesinin sebebidir. Alıcı özelinde yapılan kurtarılamaz yatırımların varlığı durumunda iki parçalı kredi koşulu bir fiyatlandırma stratejidir ve bu yönleri ile Smith (1987) kalite göstergesi teorisi, finansal aracılık teorisi ve fiyat ayrımcılığı teorisi ile ilişkilidir.

Smith (1987) büyük alıcıların hak edilmemiş nakit indiriminden (unearned cash discount) daha sık faydalanmalarını alıcıların itibar sermayesine yapılan yatırım olarak açıklamaktadır. Büyük ve kredi kalitesi yüksek olan alıcı satıcıya yeterli bilgi sağladığı için, nakit indirimi alıcının itibar sermayesine atfedilen fiyat tavizidir. Ayrıca kalite göstergesi teorisi, benzer piyasa koşulları nedeniyle aynı sektör içinde benzer olan ticari kredi koşullarının ve örtülü kredi maliyetlerinin, değişen pazar koşulları ve kurtarılamaz yatırım gereklilikleri nedeniyle sektörler arasında değişken olduğunu açıklamaktadır. Bu durum riskli sektörde görülen yüksek nakit iskontolu kredi koşullarının gerekçesidir (Smith, 1987, s. 870-871)⁹.

2.5.2. Ürün Kalitesi

Satıcı alıcının ödeme performansı hakkında, alıcılar ise satıcının sözleşme performansı konusunda belirsizlikte karşı karşıyadır. Satıcılar düşük kaliteli veya kalitesiz mal sağlayarak veya kontrat şartlarına uymayarak alıcıyı zarara uğratabilir (Smith, 1987, s. 865). Birçok ürün için alımdan önce kaliteyi gözlemlmek zordur ve firmalar düşük kaliteyi yüksek kalite-fiyatına satma eğilimindedir. Kalite gözlemlenebildiği sürece kaliteli ürünler kalitesine uygun fiyata satılmaktadır (Allen, 1984, s. 311-327). Smith (1987) tarafından önerilen modele göre ticari kredinin önemli bir amacı da ürün kalite garantisi sağlamak ve ürünün satışını artırmaktır. Firmanın ürün kalitesi hakkında bilgi asimetrisi olduğu ve itibar oluşturacak alternatif araçlar bulunmadığı zaman ticari kredi, yüksek ve düşük kaliteli ürün/üretici ayırımını yapan bir araç olarak hizmet etmektedir (Long vd., 1993, s. 118). Smith (1987)'in ara mal pazarı modelinde düşük miktarda kurtarılamaz yatırım yapılan alıcılara sunulan nakit ödeme veya net vade arasında seçim, satıcının ürün kalitesinin itibarına bağlıdır. Nakit ödeme, satıcının sözleşme koşullarını garanti etmeye yetecek itibar sermayesi (reputational capital) bulunduğu veya fırsatçılık yapma ihtimalinin düşük olduğunun göstergesidir. Net vadeler ise satıcıların itibarı veya ürün kalitesinin alıcılar tarafından teyit edilmesi gerektiğinde uygulanmaktadır (Smith, 1987, s. 869).

Genellikle yerleşmiş bir kalite itibarı olan büyük firmaların ticari kredi verme ihtiyacı daha azdır. Kalite itibarı yerleşmiş veya ikame ürünlerin aynısını üreten firmalar için ticari kredi sadece para ödemeli garantileri

⁹ Örneğin riskli bayan giyiminde uygulanan "8/10 net 30" koşulunun %348 zımnı faizi ile erkek giyiminde "net 30" kredi koşulunun sıfır maliyeti arasındaki farkı kredi kalitesi teorisi açıklamaktadır (Smith, 1987, s. 870).

güçlendiren bir araçtır. Ticari kredi garantisi, para geri ödeme garantilerinden tamamen farklıdır. Ödeme satış esnasında yapılırsa, para-ödeme garantisini alabilmek için alıcının satıcıyı, kalitenin sözleşmede anlaşıldığı gibi olmadığı konusunda ikna etmesi ve satıcının hala faaliyette olması gerekir. Ticari kredi durumunda bu karar kısmen alıcıya geçmiştir. Ödemeyi elinde tutan alıcı, satıcıyı ürünü söz verdiği kalitede üretmeye zorlar. Ayrıca satıcı işi bırakırsa, alıcı ödeme yapmadığı için herhangi bir şey kaybetmez. Bu sebeple özellikle yeni kurulan firmalardan yapılan alımlar için ticari kredi, geri ödeme garantilerine tercih edilmektedir. Kalite itibarı yerleştiği zaman, kalite ön değerlendirme olarak kabul edilir ve ticari kredinin önemi azalır. Yerleşmiş bir ürün kalite itibarı bulunmayan firmalardan yapılan alımlarda kalite ile ilgili belirsizlik olması ve ürünün ikamelerinden farklı olması durumunda ticari kredinin garanti değeri artar. Bu açıdan küçük firmalar, kalite itibarı oluşturana kadar ürün kalitesini garanti etmek için daha çok ticari kredi vererek alıcının ödemediği önce kaliteyi değerlendirebilmesine imkan verir. Ürün özellikleri açısından bakılırsa, kaliteli ürünlerin üretim süreci en azından kalite kontrol süreçlerinden dolayı daha uzundur ve bu sürenin finansmanı ticari kredi alma ihtiyacını doğurmaktadır. Ayrıca ürün kalitesini anlamamanın zor ve zaman alıcı olduğu ürünler üreten firmalar daha uzun süreli ticari kredi tahsis etmektedir (Long vd., 1993, s. 121-122).

Smith (1987) tarafından önerilen ürün kalite görüşüne odaklanan Long vd. (1993), 1987 yılına kadar 3 yıllık dönemde tüm ABD imalat firmalarının (3999) örneklemini ile ortalama alacak süresi ile ifade edilen ticari kredi politikası üzerinde ürün kalitesi, faaliyet esnekliği ve finansal aracılık teorilerini test etmiştir. Analiz sonuçları faaliyet esnekliği ve ürün kalitesi teorisi ile uyumlu ancak finansal güdü ile uyumlu değildir. Düşük varlık devir hızı (uzun üretim süreci olan) olan daha küçük firmalar ve kaliteyi gözlemek için daha fazla zamana ihtiyaç duyulan dayanıklı ürün üreten firmalar (ileri teknoloji firmaları), daha büyük veya kalitenin daha kolay gözlemlenebildiği tüketim ürünleri firmalarına göre daha fazla ticari kredi vermektedir. Bu sonuç, ticari kredinin ürün kalitesini teyit amaçlı verildiğini savunan kalite göstergesi teorisi ile uyumludur. Talep değişkenliği yüksek olan firmaların daha fazla ticari kredi verdiği bulgusu ile de faaliyet esnekliği teorisi desteklenmiştir. Kredi değerliliği yüksek olan firmaların daha çok kredi verdiğini savunan finansal aracılık (likidite) teorisi, kredi skorları ile test edilmiş ancak kredi derecesinin ticari kredi politikasında önemli olmadığı bulunmuştu (Long vd., 1993).

Ng vd. (1999), ABD’de 950 firmaya uygulanan anket verileri aracılığı ile nakit ve kredili ödeme arasında seçiminin belirleyicilerini ve net vade ile iki aşamalı koşul seçiminin etkenlerini incelemiştir. Ticari kredi verme motivasyonları açısından üretilen sonuçlar kalite göstergesi teorisini desteklemektedir. Bulgulara göre ticari kredi, satıcı ürün kalitesi ve alıcı kredi değerliliği ile ilgili bilgi problemlerine yapısal çözümler getirme aracı olarak tanımlanmaktadır. Firmaların kredi politikalarında alıcı ve satıcının itibarını ölçen değişkenler önemlidir. Satıcının kaliteli ürün itibarının yüksek olduğu durumlarda (yaşlı ve büyük firmalar), vadeler ürün kalitesini değil alıcının kredi kalitesini belirlemeye yönelik olarak daha çok iki parçalı belirlenme eğilimindedir. Alıcının itibarının yüksek olduğu durumda ürün kalitesini teyit etmeyi sağlayan vade koşulu olarak net vade nakit ödemeye tercih edilmektedir. Ayrıca nakit akımı yüksek olan satıcılar daha kısa iskonto vadesi ve daha çok nakit ödeme tercih etmektedir ve bu açıdan finansal aracılık (likidite yönü ile) teorisi desteklenmemiştir. Faaliyet esnekliği ve fiyat ayrımcılığı teorilerinin geçerli olduğunu gösteren bulgular da elde edilmemiştir (Ng vd., 1999).

2.6. Diğer Açıklamalar

Firmalar arası ticari kredilerin sağlanması konusunda vergi etkisini ve makro değişkenlerin etkisini dikkate alan çalışmalar da bulunmaktadır. Verginin bir başka deyişle vergi sonrası ticari kredi maliyetinin ticari kredi politikasında etkili bir faktör olduğu (Brick & Fung, 1984, s. 24-29) görüşünden hareketle Brick ve Fung (1984), vergilerin ticari kredi kararına etkisini kurduğu modelle incelemiştir. Yazarlar, verginin stok devir hızı ve stok değerlendirme yöntemleri ile etkileşim halinde vergi zamanlama farklılığına yol açarak nakit ve kredi seçimini etkilediğini göstermiştir. Long vd. (1993), yüksek vergi diliminde olan firmaların düşük vergi diliminde olan firmalara ticari kredi vererek kazanç sağladığını öne sürer Brick ve Fung (1984)’ın modelini, ticari kredi vermeyi uygun bulan firmaların ticari kredi kullanmanın avantajını sağlayamadığı yönünde eleştirmiştir. Mian ve Smith (1992) taksitli satışların vergi ertelemeye izin verdiğini ve satıcının vergilerinin bugünkü değerini düşürdüğünü belirtmiştir. Brennan vd. (1988) ise çalışmasında satıcı kredilerinde vergi avantajı olmadığını ve vergi tasarrufunun tedarikçi finansmanı için yeterli bir açıklama olmadığını (Brennan vd, 1988, s. 1138) savunmuştur. Meltzer (1960), Brechling ve Lipsey (1963) ve Laffer (1970), ABD’de para sınırlamalarının arttığı dönemlerde firmalar arası ticari kredilerin artarak sıkı para politikalarının etkisini azalttığı yönünde bulgular elde etmiştir.

2.7. Türkiye Verisi ile Yapılan Çalışmalar

Türk reel sektörü firma verileri ile firmalar arası ticari kredi verme nedenlerini teorik ve uygulamalı olarak inceleyen yeterli çalışmanın bulunmadığı tespit edilmiştir. 74 firmada 1991-2005 döneminde çalışma sermayesi yönetiminin karlılığa etkisini inceleyen Coşkun ve Kök (2011), çalışmasının giriş bölümünde Petersen ve Rajan (1997) çalışmasına gönderme yaparak yüksek kar marjına sahip firmaların ve ticari kredinin sağladığı fiyat farklılaşması olanağının ticari kredilerle sağlanan karlılıkta artış sağladığını ifade etmiştir. 2003-2012 yılları arasında 120 imalat sanayi firmasında çalışma sermayesi yönetiminin karlılık ile ilişkisini araştıran Şamiloğlu ve Akgün (2016) ise Gill, Biger ve Mathur (2010, s. 1)¹⁰ çalışmasına atıfta bulunarak firmalara ödeme öncesi ürün kalitesini değerlendirme fırsatı verdiğinden dolayı ticari kredinin satışları artırdığını belirtmiştir.

BIST 100 endeksinden seçilen şirketlerin bir finansal risk olarak kredi riski yönetimine ait bilgileri raporlama durumunu değerlendiren çalışmalar (Yücel vd., 2007; Sabuncu & Çakır, 2015; Yılmaz & Arslan, 2016) bulunmaktadır. Bu çalışmalardan Yücel vd. (2007) çalışmasında 67 reel sektör firmasının 2005 yılında maruz kaldıklarını belirttikleri finansal risklerin yönetim tekniklerini detaylı olarak raporlamadığını ancak kredi riski yönetim tekniklerinin açıklanma oranının nispeten daha yüksek olduğunu göstermiştir. 67 işletmeden kredi riskine maruz kaldığını belirten 57 işletmenin 55'i riskten korunma yöntemlerini açıkça belirtmiştir. Kredi risk yönetiminde en çok kullanılan yöntemler sırasıyla; riskin her bir müşteri için sınırlandırılması, teminat alınması, sayı ve iş alanı açısından riskin dağıtılması, geçmiş tecrübeler ile cari ekonomik duruma göre değerlendirme yapılması, kredi derecelendirme/değerlendirme uygulanması ve etkili bir kontrol sistemi ile riskin yönetilmesidir. Sabuncu ve Çakır (2015), 2013 yılında türev araçlara ilişkin işlemler gerçekleştiren 36 firmanın 31'inin kredi riski ve yönetim metodları ile ilgili bilgi verdiğini ifade etmiştir. Çalışmada kredi riskinden korunmak için türev ürün kullanmayan firmaların en çok tercih ettikleri yöntemin teminat alınması olduğu ortaya çıkmıştır. Gerektiğinde teminat alınması dışında kredi riskini yönetmede en çok tercih edilen yöntemler; sürekli kredi değerlendirmesi ve cari ekonomik durumun değerlendirilmesi, riskin müşteri bazında sınırlandırılması, etkili bir kontrol sistemi kullanılmasıdır. Yılmaz ve Arslan (2016), mali sektör dışındaki 67 şirketin 2013 yılında

¹⁰ Gill vd. (2010), New York Borsasında listelenen 88 ABD firmasının 2005-2007 yılları arasında çalışma sermayesi ile karlılıkları arasındaki ilişkiyi incelemiştir.

65'inin, 2014 yılında tamamının kredi riskine maruz kaldığı ve kredi riskinden korunmak için türev ürün kullanılmadığı sonucuna varmıştır.

Anket verilerine dayalı olarak kredi riski yönetim politikalarını inceleyen çalışmalardan (Bayraktaroğlu vd., 2012; Akın vd., 2015), Denizli ilinde 58 üretim işletmesinin risk algılamaları, risk yönetim politikaları ve türev ürün kullanımlarını inceleyen Bayraktaroğlu vd. (2012)'nin çalışmasında kredi riskine maruz kalan şirket oranı %17'dir. Kredi riski yönetiminde en çok kullanılan ilk dört yöntemin; geçmiş tecrübelerinden ve kendi ekonomik değerlendirmelerinden faydalanma, risk yoğunlaşmasına engel olma, risk kontrol sistemi kullanma ve teminat alınması olduğu belirtilmiştir. Akın vd. (2015), Burdur, Isparta ve Bucak Organize Sanayi Bölgelerinde faaliyet gösteren 55 KOBİ'ye uygulanan anket ile şirketlerin alacak yönetimi politikaları ve kredi riski hakkında farkındalık düzeylerinin düşük olduğuna yönelik bulgular elde etmiştir. İşletmelerin kredili satış ile rekabet gücünü koruyabildiklerini, tahsilat gecikmelerinin kredili satışların en önemli sorunu olduğunu ve kredi riskinden korunma amaçlı alınan önlemler arasında teminat mektuplarının ilk sırada geldiği ifade edilmiştir. Çalışmada teminat mektubu dışında kredi riskinden korunma önlemi olarak, avans alınması, özel kurum desteği, faktöring şirketine temlik ve diğer seçenekleri bulunmaktadır.

Kök ve Aksu (2013), alacak yönetiminin bir alt unsuru olarak kredili satış politikasının aşamalarından olan kredi değerliliğinin belirlenmesinde analitik ağ süreci yaklaşımının kullanımını önererek, oluşturdukları modelin tahmin gücünü bir firma üzerinde test etmiştir. Örnek şirketin kredi riski yönetim süreci ile ilgili detaylı bilgi verilen çalışmada, müşteri kredi değerliliğinin belirlenmesinde müşterinin açık hesap riski ve sipariş riski kriterleri en etkili faktörler olarak belirlenmiştir (Kök & Aksu, 2013, s. 182). Cömert (2011), alacak yönetimi süreci ve firmalar için önemini Uluslararası Muhasebe Standartlarını (UFRS) da dikkate alarak teorik olarak değerlendirmiştir.

3. Veri Seti ve Bulgular

Bu bölümde çalışmada kullanılan veri setinin oluşturulma süreci, veri setinin özet istatistikleri, korelasyon ilişkisi ve yatay kesit regresyon analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

3.1. Veri Seti

Borsa İstanbul'da listelenen gıda, içecek ve tütün sektöründe faaliyet gösteren 28 firmadan yakın izleme pazarı dışında kalan 23 firma

üzerinde ticari alacakların oluşumuna yönelik teorilerden ürün kalitesi, finansal aracılık ve fiyat ayrımcılığı teorileri test edilmiştir. Bu teorileri test etmek üzere literatürde kullanılan ticari kredi düzeyi, firma büyüklüğü, firmanın kuruluş yılı, kısa süreli borç seviyesi, kredili satış getirisi değişkenleri ile bu çalışmada eklenen teminat değişkenleri yatay kesit regresyonları ile analiz edilmiştir. Analizde kullanılan değişkenler 23 firmanın Kamu Aydınlatma Platformu aracılığı ile ulaşılan 2016 yılı finansal tabloları ve dipnotlarından¹¹ derlenmiştir. Bağımlı değişken ve bağımsız değişkenlerde kullanılan ticari alacak, firmaların grup ilişkisi içinde olmadığı diğer taraf (ilişkili olmayan taraf) ticari alacaklarını ifade etmektedir.

2005 yılında yürürlüğe giren Uluslararası Muhasebe Standartları 7 ile işletmeler, finansal araçlar nedeniyle maruz kaldıkları riskleri ve bu risklerin yönetim şekillerine ilişkin bilgileri paylaşmakla yükümlüdür. UFRS kapsamında ticari alacaklar da finansal araç (finansal varlık) olarak kabul edilmekte ve finansal raporların, ticari alacak kredi riski (geri ödenme riski), kredi kalitesi (müşteri güvenilirliği, kredibilitesi) ve vadesi geçen alacak yaşı (yaşlandırma analizi) bilgilerini içermesi gerekmektedir (Cömert, 2011, s. 90-104). Bu çalışmada bazı firmaların kredi riski tablosu raporlamaması, raporlanan kredi riski tablolarının ve yaşlandırma tablolarının bir kısmında ilişkili ve diğer taraf ayrımı yapılmaması, yaşlandırma tablolarının belli standartta hazırlanmaması, teminat türü ve tutarının anlaşılır olmaması tespit edilen genel kısıtlar arasındadır. Ayrıca alıcıların kredi kalitesi ve gecikmeli krediler hakkında yeterli açıklamaların yapıldığını söylemek güçtür. Özellikle kredili satış getirisi değişkeninde kullanılan gecikmeli alacak tutarının ve ticari alacaklar için alınan teminatların tür ve tutarının belirlenmesinde, ilişkili ve ilişkili olmayan ticari alacak ayrımı yapılamayan durumlar yanı sıra ilgili değişkenlerin alt başlıklarında detaylandırılan diğer bir takım kısıtlarla karşılaşmıştır.

3.1.1. Ticari Kredi Düzeyi

Long vd, (1993) çalışmasında olduğu gibi ticari kredi düzeyini (ticari alacak politikasını) alacak tahsil süresi temsil etmektedir¹². Ala-

¹¹ Kredili satış getirisi değişkeninde kullanılan gecikmeli alacak ve teminat değişkenine ait veriler firmaların 2016 yılsonu dipnotlarının genellikle kredi riski tablosu, ticari alacak detayı, yaş çizelgesi (yaşlandırma tablosu) ve alınan teminatların yer aldığı koşullu varlıklar bölümlerinde yer alan bilgilerden faydalanılarak derlenmiştir.

¹² Ticari alacak seviyesini temsil etmek üzere Petersen ve Rajan (1997) alacak senetlerinin satışlara oranını kullanmıştır. Ng vd. (1999) alacak politikası değişkeni olarak şirketlerin ikili veya net vade şeklindeki kredi koşulu için yapay değişken oluşturmuştur.

cak tahsil süresi diğer taraf ticari alacakların satışlara oranının 365 ile çarpımı şeklinde ($ATS = [Ticari\ alacak/Satış] * 365$) hesaplanmıştır. Firmaların finansal risklerden biri olarak dipnotlarında raporladığı kredi riski tablolarında¹³ yer alan azami diğer taraf ticari alacak riski tutarları dikkate alınmıştır. Raporlama tarihi itibari ile maruz kalınan azami ticari kredi riski aynı zamanda bilanço ticari alacak bakiyeleridir. 23 firmanın 3'ünde (ERSU, PENG D, TUKAS) kredi riski tablosuna yer verilmemiş olup bu firmalar için diğer taraflardan olan ticari alacaklar için bilanço bakiyeleri kullanılmıştır.

3.1.2. Firma Büyüklüğü

Firma büyüklüğü kredi sağlama kararını etkiler (Ng vd, 1999, s. 1114). Ürün kalitesi teorisi küçük firmaların daha çok ticari kredi verdiğini, finansal ve likidite teorisi ise büyük firmaların daha çok ticari kredi verdiğini savunmaktadır (Long vd, 1993, s. 124). Petersen ve Rajan (1997, s. 672), finansal aracılık teorisini test etmek amacı ile tedarikçinin finansmana erişim yeteneğini firmanın kredibilitesi ile ilişkilendirmiş ve kredibiliteyi firma büyüklük ve yaşı değişkenleri ile temsil etmiştir. Petersen ve Rajan (1997) aktif büyüklüğünü, Long vd. (1993) ise aktif büyüklüğünün ticari alacaklardan farkını dikkate almıştır. Bu çalışmada Long vd. (1993) çalışmasında olduğu gibi firmaların aktif büyüklüğünün ilişkili olmayan taraflar ticari alacaklardan farkının logaritmik değeri firma büyüklüğünü temsil etmiştir.

3.1.3. Kuruluş Yılı

Ticari kredi, kalite itibarı henüz yerleşmemiş satıcıyı sözleşme şartlarına uygun kalitede ürün üretmeye/teslime zorlar ve satıcının faaliyetini durdurması halinde alıcının kaybını azaltır. Özellikle yeni kurulan firmalardan yapılan alımlar için ticari kredi, geri ödeme garantilerine tercih edilmektedir (Long vd, 1993, s. 121-122). Uzun süre faaliyette kalmayı planlayan işletmelerin ticari krediye yatırım yapması daha mantıklı görünse de genç firmalar reputasyon eksikliğinden dolayı müşteriye ürün kalite kontrolü için zaman sağlayan ticari krediyi uygulamak zorunda olabilir (Ng vd., 1999, s. 1122). Köklü ve büyük satıcıların kaliteli ürün itibarının daha yüksek olduğu görüşünden hareketle Ng vd. (1999), kuruluş yılı değişkenini ürün kalitesi değişkenlerinden biri olarak

¹³ Kredi riski tabloları ticari alacaklar yanı sıra diğer alacaklar, bankada tutulan mevduat, nakit ve diğer, finansal yatırımlar, türev araçlar ve diğer avans bakiyelerini içermektedir.

kullanmıştır. Petersen ve Rajan (1997, s. 672) firma kalitesi ve reputasyon göstergesi olarak faaliyet süresini (yaşı) analizine dahil etmiş ancak satıcının kredibilitesini ve dolayısıyla finansmana erişim yeteneğini artıran yaşın finansal aracılık teorisi ile uyumlu olarak ticari kredilerde bir genişlemeye yol açmasını beklemiştir. Petersen ve Rajan (1997), mevcut yönetimimin faaliyet süresi olarak belirledikleri yaşı esas alırken firmanın faaliyet süresi olan yaş değişkeni için de değerlendirme yapmıştır. Bu çalışmada firmaların kuruluş yılı, etkisi incelenen bağımsız değişkenlerden biridir.

3.1.4. Kısa Süreli Borç Kullanımı

Geleneksel ölçümler, likiditeyi temsil eden bir değişken olarak kısa süreli borçlanmadan faydalanmıştır (Ng vd., 1999, s. 1125). Finansal, vergi ve likidite teoremi sırası ile büyük, yüksek vergi diliminde olan ve likiditesi yüksek olan firmaların ticari kredi sağlayıcısı olduğu ve ticari borç kullanmadığını varsaymakta ve dolayısı ile kısa süreli borç ile ticari kredi arasında negatif ilişki beklemektedir. Buna karşılık ürün kalite teorisi, kaliteli ürün üreten firmaların üretim, kalite kontrol süreci yanı sıra müşteri tarafından ürün kalitesinin anlaşılması için geçen sürenin daha uzun olmasından dolayı uzayan ve maliyeti artan ticari kredilerin ticari borç ile finanse edilebileceğini varsaymaktadır (Long vd., 1993, s. 121-25). Long vd. (1993) çalışmasında ürün kalitesinin göstergesi olarak analizine dahil ettiği kısa süreli borçlanma ile ATS arasında pozitif ilişki öngörmüş ve analiz sonucu ile bu ilişkiyi teyit etmiştir. Petersen ve Rajan (1997, s. 674) satıcının dış finansmana erişim yeteneği değişkenlerinden biri olarak maksimum kredi limiti değişkenini analiz etmiş ve ilave olarak toplam ticari borçlar ve vadeli alım oranı ile ticari alacaklar arasındaki ilişki sonuçlarına da yer vermiştir. Bu çalışmada da firmaların kısa vadeli borç toplamının aktif büyüklüğüne oranının yüzdesel değeri değişkenlerden biridir.

3.1.5. Kredili Satış Getirisi

Fiyat ayrımcılığı teorisi, kredi kalitesi düşük müşterilerin efektif alım fiyatını düşüren ticari kredi uygulaması ile satıcıların uzun dönemde fayda sağladığını savunmaktadır. Kısa süreli karlarının düşmesini ise ancak kar marjı yüksek olan firmalar göze alabildiği için bu teoriye göre karlı satıcılar daha fazla ticari kredi vermektedir. Karı yüksek olan firmalar ticari kredinin fiyat farklılaşması avantajından daha çok faydalanabilir (Petersen & Rajan, 1997; Ng vd., 1999). Bir başka ifade ile fiyat ayrımcılığı teorisi, fiyat ayrımcılığı yapma aracı olarak kullanılan ticari kredi

miktartı arttıkkça firmanın kar marjının artması gerektiğini savunmaktadır (Petersen & Rajan, 1997, s. 672). Petersen ve Rajan, (1997, s. 675) net kar marjını likidite göstergesi olarak kullanırken brüt kar marjını fiyat ayırmıcılığı göstergesi olarak analiz etmiştir.

Kalman ve Hammer (1966), kredili satış getirisini brüt kar ve beklenen kötü alacak kayıpları arasındaki fark olarak tanımlamakta veya Dun & Bradstreet Inc (1959), faaliyet karı kötü alacaklardan beklenen kayıpları aşan firmaların kredili satış yapması gerektiğini önermektedir (Aktaran, Mao ve Sarndal, 1974, s. 395). Uygun ticari alacak miktartı kredi maliyeti analizini de içerir. Satış sonrasında tahsil edilemeyen alacakları ifade eden gecikmeli alacak (kötü alacak) maliyeti ticari kredi maliyetinin bir parçasıdır (Kong vd., 2016, s. 363-364). Kötü alacaklar, şirketlerin nakit akışını, kârlılığını ve rekabet gücünü zayıflatabilir (Zainudin & Regupathi, 2010, s. 85). Bu açıdan gecikmeli alacak maliyeti, ticari kredi tahsisinde kritik bir konudur (Mao ve Sarndal, 1974, s. 395). Akın vd. (2015) çalışmasına göre KOBİ'lerin rekabet gücünü koruyabilen kredili satışların en önemli sorunu tahsilat gecikmeleridir.

Bu çalışmada brüt karın, toplam gecikmeli alacakları aşan tutarı kredili satış getirisi değişkeni olarak analiz edilmiştir. Gecikmeli alacak tutarı, kredi riski tablosu ve yaş çizelgesinin (yaşlandırma tablosu) birlikte incelenmesi ile belirlenmiştir. Öncelikle kredi risk tablolarında, kredi riskinin vadesi geçmiş değeri bölümlerine bakılmıştır. Ancak kredi riski tablosu bulunmayan (ERSU, PENGD, TUKAS), kredi riski tablolarında bu bölümü boş bırakan (BANVT, TKURU, ULUUN) veya kredi riski tablosunda ilişkili taraf ve ilişkili olmayan taraf ayırımı yapılmayan (CCOLA, VANGD) firmalar için varsa ticari alacak yaşlandırma tabloları incelenmiş yoksa şüpheli alacak karşılığı tutarları dikkate alınmıştır. Vadesi geçmiş ticari alacaklar, kredi riski tablolarının genellikle B veya C satırında "vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri" olarak raporlanan tutarları ifade etmektedir¹⁴. Dipnotlarda

¹⁴ KRSTL firmasının yaş çizelgesi, kredi riski tablosunun C satırında "değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değerini" raporlayan bölümün vadesi geçmiş brüt defter değerini yaşlandırmıştır. Bu firma için yaşlandırma tablosu ile uyumlu değer (26.177.903 TL) gecikmeli alacak olarak dikkate alınmıştır. VANGD, kredi risk tablosunda yer alan vadesi geçmiş alacak (717.064 TL), yaşlandırma tablosunda raporlanan vadesi geçmiş alacak meblağından (1.173.183 TL) küçük olup yaş çizelgesi tutarı dikkate alınmıştır. ULUUN ve ALYAĞ, yaşlandırma tablosunda şüpheli ticari alacak karşılığının yaşını vermektedir. Yaşlandırma tablosu raporlamayan firmalarda (AVOD, BANVT, ERUS, OYLUM, PENGD, TUKAS) şüpheli alacak karşılığı gecikmeli alacak olarak dikkate alınmıştır. MERKO, ilişkili olmayan taraf için vadesi geçmiş değer (11.500 TL) raporlamış ancak diğer taraf için şüpheli alacak karşılığı (485.690

yer alan yaşlandırma tabloları ilişkili taraf ve diğer taraf ticari alacaklarını içerme açısından ve vade dağılımı aralığı açısından firmalar arasında farklılık göstermektedir. Bazı firmalar (PETUN ve PNSUT) yaşlandırma analizinde ilişkili ve diğer taraf ayrımı yaparken, diğer firmalar sadece bir tarafa ait gecikmiş alacağı bulunduğu için taraf ayrımı yapamamış veya her iki tarafta da gecikmiş alacağı olmasına rağmen yaş bilgisini her iki tarafı içerecek şekilde birlikte sunmuştur¹⁵.

3.1.6. Teminat

Yücel vd. (2007) ve Sabuncu ve Çakır (2015) çalışmalarında, Türkiye’de BIST 100 endeksi şirketlerinin kredi risk yönetiminde en çok kullanılan yöntemlerden birinin teminat alınması olduğu sonucuna varmıştır. Anket sonuçlarına göre Bayraktaroğlu vd. (2012), 58 üretim şirketinin teminatı, dördüncü risk yönetim aracı olarak gördüğünü ortaya çıkarmıştır. Akın vd. (2015) ise 55 KOBİ’ye uygulanan anket ile firmaların teminat mektubunu en iyi kredi riski koruma yöntemi olarak gördüğünü raporlamıştır. Kök ve Aksu (2013) modelinde kullandığı BİST’e kote ambalaj ve kağıt sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın kredi risk yönetimine ilişkin bilgileri aktarmıştır. Bu firmanın kredi risk biriminde yapılan kredi değerliliği analizinde ön istihbaratı ve banka istihbaratı iyi firmalara bir kredili satış limiti verilmektedir. Piyasa veya banka istihbaratı olumlu olmayan bir başka ifade ile kredi değerliliği düşük olan firma için peşin çalışma veya teminatlı çalışılması kararı verildiği belirtilmiştir (Kök & Aksu, 2013, s. 171).

Ticari alacakların tahsil edilememesi firmaları nakit sıkışıklığı içine düşürebilmektedir. Teminat (karşılık) uygulaması bir yandan alacakların tahsilat olasılığını arttırarak temerrüt kayıplarını önleyen ve böylece firmalara nakit akımını düzenleme olanağı veren bir ticari kredi riski

TL) bulunmasına rağmen gecikmiş alacak raporlamadığı için iki değer toplamı dikkate alınmıştır. TKURU firmasında D satırında raporlanan vadesi geçmiş değer (24.822 TL) kullanılmıştır. Diğer firmaların kredi riski tablosu ve yaşlandırma tablolarında belirtilen gecikmeli alacak tutarlarının eşit olduğu görülmüştür.

¹⁵ Finansal tablo dipnotlarında ticari alacakların yaşlandırması tabloları, alacakların yaş çizelgesi, yaşlandırma analizi...v.b. olarak da ifade edilmektedir. Analize dahil edilen 23 firmadan ticari alacaklarının gecikme sürelerini belirterek yaşlarını raporlayan 15 firmanın her iki taraf alacak (ilişkili ve diğer) toplamını içerecek şekilde ve tüm gecikmeler üç vadede (vadesi üzerinden 1 ay geçmiş, vadesi üzerinden 1-3 ay geçmiş ve vadesi üzerinden 3 ay ve üzeri geçmiş) birleştirilecek şekilde düzenlendiği zaman; vadesi üzerinden 1 ay geçmiş ticari alacak tutarının 199 milyon TL, vadesinin üzerinden 1-3 ay geçmiş ticari alacak tutarının yaklaşık 75,6 milyon TL ve 3 ay üzerinde geciken ticari alacak toplamının 66,8 milyon TL olduğu görülmektedir.

yönetim aracıdır. Diğer yandan teminat veremeyen veya vermek istemeyen müşterileri uzaklaştırarak vadeli satışları düşürme ihtimali olan sıkı bir alacak yönetim politikası yöntemidir. Ticari kredi teorilerinden kalite göstergesi teorisi açısından değerlendirildiğinde teminat, satıcının yüksek ürün kalitesinin ve alıcının düşük kredi kalitesinin göstergesi olarak düşünülebilir. Ürün kalite itibarı yüksek olan firmalar yeni ticari kredi verme veya ticari krediyi devam ettirmenin bir koşulu olarak alacaklarını güvence altına alacak bir teminat talep edebilirler. Ayrıca kalitesini kanıtlamış köklü ve nispeten büyük firmaların sağladığı ticari krediler için teminat koşulu uygulama eğilimi daha yüksek olabilir. Diğer yandan teminat vermeyi kabul eden alıcı firmalar kredi kalitesi daha düşük olan firmalar olabilir. Kredi değerliliği düşük olan alıcılara nakit ödeme yerine teminat koşulu ile ticari kredi verildiği ancak vadelerin nispeten kısa tutulduğu düşünülebilir. Diğer yandan fiyat ayrımcılığı ve kalite göstergesi teorilerine de temel oluşturan satıcının alıcıda örtülü haklarının yüksek olması durumunda kredi kalitesi düşük olan müşterilere teminat koşulu ile kredi vermeye devam edilerek örtülü haklar korunabilir. Sadece satıcı özelliklerine ait değişkenleri içeren bu çalışmada teminat alabilen satıcıların ürün kalite itibarının yüksek olduğu varsayılmıştır.

Teminat tutarı ve teminat tipinin tüm firmalar için analize uygun bir değişken olarak belirlenmesi diğer değişkenlere göre daha güç olmuştur. Dipnotların kredi risk tablosu, ticari alacak detayı, yaş çizelgesi, koşullu varlıklar, alınan teminatlar ve alınan depozito ve teminat tutarları bölümleri incelenerek kredi riskinin teminatlı kısmı ve teminat türü belirlenmeye çalışılmıştır. İlişkili taraflardan alacağı olmayan iki firmanın (BANVT, KRSTL) diğer taraflardan olan ticari kredi riskinin teminat ile güvence altına alınan tutarı ile her bir teminat türünün tutarları toplamı birbiri ile örtüşmektedir. Vadesi geçen ticari alacakların teminatlı tutarı ile teminat detayında verilen tutar ise iki firmada (AVOD, TBORG) uyumludur. Diğer firmaların kredi riski teminat durumunu belirlerken yaşanan güçlükler ise; kredi riskinin teminatlı kısmının teminat türü ve tutarı bilgisinin raporlanmaması veya eksik sayıda teminat türüne ait teminat tutarının raporlanması, sadece teminatın türünün belirtilip tutarın hiç raporlanmaması, kredi riskinin teminatlı kısmı bulunmadığı belirtildiği halde ticari alacaklara ilişkin alınan teminatların bulunması (OYLUM, PENGD ve PETUN firmalarında olduğu gibi), teminatın sadece gecikmeli alacakları kapsıyor olması (AVOD, TBORG firmalarında görüldüğü gibi), alınan teminat için ilişkili ve ilişkili olmayan taraf ayırımının yapılamaması ve hatta alınan teminat mektubu ve ipoteklerin ticari alacaklara ilişkin oldu-

ğuna dair net bir açıklama yapılmamış olması (KERVİT, PETUN firmasında olduğu gibi) şeklindedir¹⁶.

Açıklanan bu sebeplerden dolayı teminat değişkeni için yapay değişken oluşturulmuştur. Kredi risk tablosunda ilişkili olmayan taraflardan olan kredi riskinin teminat ile güvence altına alınan kısmında tutar bilgisi olan ve en az bir teminat türünü kullandığı tespit edilen firmalar 1 değerini alan firmalardır. Her iki koşulu da sağlayan 9 firma ve istisna olan ancak yine de 1 değeri alan 3 firma (CCOLA, PENGİD ve AVOD) bulunmaktadır¹⁷. 12 firma teminat alan niteliğinde olup diğer firmalar gerek kredi riskinin teminatlı kısmında tutar belirtmeme gerek teminat türünden birinin ticari alacaklarla ilişkili olduğunu açıklamama durumundan dolayı teminatsız olarak kabul edilmiştir.

3.2. Bulgular

Analiz değişkenlerinin açıklamasını ve özet istatistiklerini içeren Tablo 2’de görüldüğü gibi analizin bağımlı değişkeni olan, ticari kredi tahsis düzeyini temsil eden ve diğer taraf ticari alacaklarla hesaplanan alacak tahsil süresi ortalaması 46,5 dir. Firmalar aynı sektörden olmasına karşılık ATS’nin 32,5 standart sapma ile değişkenlik gösterdiği görülmektedir. 129,3 gün (yaklaşık 4,4 ay) ile en yüksek ATS ile faaliyet gösteren TBORG firmasının alacağı 341 milyon TL ve hasılatı 963 milyon TL dir. ATS’si yüksek olan diğer firmalar sırası ile TKURU 126 gün, ULUUN 86 gün, TUKAŞ 79 gün şeklindedir. Minimum ATS, 3,8 gün ile PNSUT firmasına ait olup firmanın 1.068 milyon TL hasılatına karşılık diğer taraf

¹⁶ Kredi risk tablosu bulunan firmaların ticari kredi riskinin teminatlı tutarını raporlayan 10 firmada teminat ile güvence altına alınan tutarın 1.962 milyon TL olduğu ve vadesi geçen ticari alacaklar için alınan teminatlar eklenirse bu tutarın 2.015 milyon TL’ine ulaştığı görülmektedir. Ancak ticari alacak teminat türü ve tutarı bilgisine dipnotlardan ulaşılabilen 13 firmanın raporladığı toplam teminat 953 milyon TL dir. Bu tutarın 533,9 milyon TL si alınan depozito ve teminat (477.397.000 TL si AEFES’e ait), 158,4 milyon TL si teminat mektubu, 86,8 milyon TL KENT firmasının tutar olarak belirttiği Doğrudan Borçlandırma Sistemi, 63,8 milyon TL’si ipotek ve rehinler olarak kayıtlıdır. 110 milyon TL si ise teminat çek ve senedi, kefalet ve türü belirtilmeyen diğer teminat şeklindedir.

¹⁷ CCOLA, kredi riski tablosunda toplam kredi riskinin %75’inin “teminat ipotek ve alacak sigortası ile güvence altına alındığı” ifadesine ve koşullu varlıklar bölümünde “ipotekle teminatlandırılmış kredi riski” ifadesine yer vermiş olduğu için teminat yapay değişkeninde 1 değerini almıştır. PENGİD, kredi riski tablosu bulunmayan ancak alacaklara karşılık olarak alınan teminatın niteliği ve tutarı kısmında 6.005.000 TL teminat mektubu raporlaması sebebi ile 1 değerini almıştır. AVOD, grup dışı ticari alacaklar için alınan teminat senedi açıklamasını yaptığı vadesi geçmiş alacaklar için alınan teminat tutarı dolayısıyla teminatlı kabul edilmiştir. PETUN, ilişkili olmayan kredi riskinin teminatlı kısmını boş bırakmış ve alınan teminatlar kısmında görülen ipotek ve teminat mektubunun ticari alacaklara veya ilişkili olmayan ticari alacaklara ilişkin olma durumu hakkında bilgi vermemesi sebebiyle 0 değerini almıştır.

ticari alacağı 11 milyon TL dir. Aktif büyüklük sıralamasında en büyük üç firma AEFES, CCOLA, ULKER iken en küçük firmalar TKURU, OYLUM, VANGD'dir. En eski firmalar sırası ile KENT (1956), ALYAĞ (1962) ve AEFES (1966) iken, VANGD ve OYLUM kuruluş yılı 2010'dur. Gecikmiş alacakları düşüldükten sonra kalan brüt karlılığı en yüksek olan firmalar TBORG (%55), AEFES (%39) ve PINSU (%37) iken en düşük olan firmalar VANGD (%-17,3), KRSTL (%-12,7) ve OYLUM (%-2,7) şeklindedir. VANGD firmasının 2016 yılı brüt karlılığı 62.988 TL iken 1.173.183 TL gecikmeli alacağı bulunması kredili satış getirisinin en düşük değeri almasına yol açmıştır. Kısa vadeli borç kullanım oranı ortalaması % 38,1 olup bu verinin de değişkenliği yüksektir. Aktifinin üzerinde kısa vadeli borcu bulunan KRVT bu değişkende maksimum değeri alırken toplam borç oranı % 15,7 olan ERSU firması ise minimum KVB değerini almıştır.

Tablo 2. Değişkenlere ait açıklama ve özet istatistikler

Değişken	Kısaltma	Açıklama	Ortalama	Std. Sap.	Min	Max
Alacak Tahsil Süresi*	ATS	(diğer taraf alacak / hasılat)*365	46,5	32,5	3,8	129,3
Firma Büyüklüğü	BUYA	log (varlık - diğer taraf ticari alacak)	8,5	0,8	6,6	10,4
Kuruluş Yılı	YL	log (şirketin kuruluş yılı)	3,3	0,0	3,29	3,3
Teminat	TEM	yapay değişken (teminat varsa 1)	0,5	0,5	0	1
Kredili Satış Getirisi	BKGS	(brüt kar - gecikmiş alacak) / satış*100	16,9	16,3	-17,2	55,3
Kısa Vadeli Borç	KVB	(kısa vadeli borç / aktif)*100	38,1	21,7	6,0	101,0

Not. *Ticari kredi düzeyi veya ticari kredi politikasını alacak tahsil süresi temsil etmektedir.

Analize dahil edilen 23 firma; ALYAG, AEFES, AVOD, BANVT, CCOLA, ERSU, KENT, KERVT, KNFRT, KRSTL, MERKO, OYLUM, PENGD, PETUN, PINSU, PNSUT, TATGD, TKURU, TUKAS, TBORG, ULUUN, ULKER, VANGD şeklindedir.

Bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisini belirlemek amacıyla oluşturulan Tablo 3'e göre firmaların hacmi (BUYA) değişkeni ile YL, TEM ve BKGS değişkenlerinin kısmi korelasyon ilişkisi istatistiksel olarak önemli düzeydedir. Bu ilişki büyük firmalar ile eski, alacaklarını teminat ile güvence altına alan, gecikmeli alacağını aşan brüt kar tutarları yüksek olan firmalar arasında bağlantı olduğunu göstermektedir. Bir başka ifade ile daha uzun süredir faaliyette bulunan, teminat alabilen ve kredili satış getirisi yüksek olan firmaların aktif değeri daha büyük olma eğilimindedir. Veri seti incelendiği zaman büyüklük sıralamasından ilk 10 firmanın 8'i (AEFES, ULKER, BANVT, TBORG, PNSUT, TATGD, KERVT, KENT) en eski ilk 10 firma arasındadır¹⁸. Büyük firmalar aynı zamanda alacakları için ipotek, teminat mektubu, teminat çeki senedi, doğrudan borçlandırma sistemi, kefalet ve diğer şeklide-

¹⁸ Ng vd. (1999, s. 1122) firma yaşının firma hacim ve kapsamı ile ilişkili olduğunu belirtmiştir.

ki teminatlardan birini aldığı raporlayan firmalar olma eğilimindedir. Yine en büyük 10 firmadan 8'i teminat yapay değişkeni için 1 değerini alan firmalardır. Kredi satış getirisi ile firma büyüklüğü arasındaki yüksek korelasyon, en büyük 10 firmadan 7'sinin en yüksek BKGS verisine sahip firmalar olmasıyla bağlantılıdır. Sonuç olarak 4 değişken birlikte incelenerek en büyük firmalardan AEFES, ULKER, BANVT ve TBORG firmalarının aynı zamanda kuruluş yılı en eski, kredili satış geliri en yüksek firmalar arasında olduğu ve alacakları için teminat aldıkları görülmüştür. BUYA değişkeninin diğer 3 bağımsız değişken ile yüksek korelasyon ilişkisi içinde olması analizde çoklu doğrusal bağlantı sorununa yol açabileceği için büyüklük değişkeni regresyon analizi dışında tutulmuştur. Ayrıca Tablo 3 ve Tablo 4'de sunulan ve 5'in altında değerler alan VIF (varyans büyütme faktörü, variance inflation factor)¹⁹ ölçümü çoklu doğrusal bağlantı sorununun bulunmadığına işaret etmektedir.

Tablo 3. Korelasyon tablosu

	ATS	BUYA	YL	TEM	BKGS	KVB	VIF
ATS	1,00						
BUYA	-0,32	1,00					1,00
YL	0,24	-0,52*	1,00				1,12
TEM	-0,20	0,58*	-0,32	1,00			1,32
BKGS	0,36	0,46*	-0,38	0,40	1,00		1,48
KVB	0,27	-0,10	0,04	0,08	-0,07	1,00	1,97
VIF	1,48	1,20	1,15	1,01	1,00	1,00	

Not. *, %5 önem düzeyinde korelasyon ilişkisinin varlığını göstermektedir. VIF, varyans büyütme faktörüdür.

Satıcının ürün kalite itibarını ölçen değişkenler faaliyet süresi, teminat ve kısa vadeli borç kullanma değişkenleridir. Faaliyet süresi ve kısa vadeli borç düzeyi aynı zamanda finansal aracılık teorisinin geçerliliğini de ölçmektedir. Gecikmeli alacak sonrası brüt karlılık değişkeni ile fiyat ayrımcılığı teorisi test edilmiştir. En küçük kareler tahmincisi (EKK)²⁰ istatistiklerini içeren Tablo 4'e göre dirençli²¹ ve dirençli olmayan standart

¹⁹ VIF için bir sınır değeri belirlemek problemlidir bir durum olsa da 10 değerinin üzeri bazen çoklu doğrusal bağıllık sorununun bulunduğu şekilde yorumlanmaktadır (Wooldridge, 2013, s. 99)

²⁰ Çalışmanın uygulamalı 3 temel makelesinden Petersen ve Rajan (1997) bir yıllık verilere EKK uygulamasıdır. Long vd. (1993), 3 yıllık verilerin ortalaması ile oluşturulan yatay kesit verileri tek değişkenli ve çok değişkenli yatay kesit regresyonu ile analiz etmiştir. Ng vd. (1999) anket sonuçlarına logit modeli uygulamıştır.

²¹ Ho hipotezi sabit varyans olan BP/CW (Breush-Pagan/Cook-Weisberg test) ve White testlerinden BP/CW testi göre %10 düzeyinde değişen varyans sorunu bulunmakta olup White

hatalara göre istatistiki olarak anlamlı olan kuruluş yılı, teminat ve kısa süreli borç kullanma değişkenleri ürün kalitesi teorisinin geçerli olduğunu gösterirken, kredili satış getirisi değişkeni fiyat ayrımcılığı teorisini desteklemektedir. Araştırma sonuçları ürün kalitesi teorisini destekleme yönü ile Smith (1987), Ng vd. (1999) ve Long vd. (1993) çalışma sonuçları ile benzerlik göstermektedir. Fiyat ayrımcılığı teorisini destekleyen brüt karlılık değişkenine ilişkin bulgular Petersen ve Rajan (1997) çalışma bulguları ile benzer yöndedir.

Tablo 4. Tahminci test istatistikleri

ATS (bağımlı değişken)	Katsayı	t	Robust t
YL	3.267,1	2,02*	2,57**
TEM	-24,6	-2,08*	-2,51**
BKGS	1,4	3,62***	2,63**
KVB	0,5	2,03*	2,07*
Gözlem Sayısı		23	23
prob > F		0,009	0,007
R2		0,509	0,509
prop (BP/CW)		0,096*	
prop (White)		0,131	
Mean VIF		1,200	

Not. Tablo 4, 23 firmanın 2016 yılı yatay kesit verilerine uygulanan EKK tahmincisinin katsayı tahminleri, t istatistikleri, dirençli standart hataların t istatistiklerini ve ön test istatistiklerini raporlamaktadır. *, ** ve *** sırası ile %10, %5 ve %1 istatistiki önem düzeylerini ifade etmektedir. Değişen varyans problemi için BP/CW testi ve White testi istatistikleri, çoklu doğrusal bağlantı sorunu için ortalama VIF değeri sunulmuştur. Bağımlı değişken ticari alacak tahsil süresi (ATS) iken bağımsız değişkenler; kuruluş yılı (YL), alacaklar için teminat alma durumunu gösteren yapay değişken (TEM), brüt satışların gecikmiş alacaklardan farkını alan kredili satış getirisi (BKGS) ve kısa vadeli borçların aktif içindeki payı (KVB)'dir.

Kuruluş yılı ile ATS arasındaki pozitif ilişki kuruluş yılı bugüne yaklaştıkça (faaliyet süresi kıaldıkça) ticari kredi verme düzeyinin arttığını göstermektedir. Firmanın yaş değişkenine ilişkin analiz bulguları faaliyet süresini analiz eden Petersen ve Rajan (1997) ve Ng vd. (1999) sonuçları ile örtüşmektedir. Ng vd. (1999) çalışmasında, nispeten yeni firmaların müşterilerine ödeme öncesi ürün kontrolü için bir fırsat önerme kaygısı ile net kredi vadesi önermeye daha meyilli olduğu sonucuna varmıştır (Ng vd., 1999, s. 1122). Petersen ve Rajan (1997), mevcut yönetimin faaliyet süresi ile alacak senetleri arasındaki doğrusal olmayan pozitif ilişkiyi firmanın yaşamının ilk yıllarında ilave yaşın itibar etkisinin daha fazla olduğu şeklinde yorumlamıştır. Yazarlar ayrıca firmanın müşterilerini ta-

testine göre sabit varyans hipotezi kabul edilmektedir. Değişen varyansa karşı dirençli standart hatalar Tablo 4'ün son sütununda sunulmuştur.

nıma süresi olan kuruluş yılına dayalı firmanın faaliyet süresi ile de ticari alacak düzeyi arasındaki negatif ilişki sonucuna da çalışmalarında yer vermiştir. Kuruluş yılı ile tekrarlanan analiz sonuçlarına göre yaş arttıkça ticari kredi düzeyi azalmaktadır (Petersen & Rajan, 1997, s. 672).

Teminat değişkeni ile alacak tahsil süresi arasındaki negatif anlamlı ilişki, ticari alacakları için teminat almayan firmaların daha fazla ticari kredi tahsis ettiğini göstermektedir. Teminat değişkeni kalite göstergesi teorisi değişkeni olarak analize dahil edilmiş ve kaliteli ürün itibarı yerleşmiş satıcıların ticari kredi koşulu olarak teminat alma olasılığının daha yüksek olduğu varsayılmıştır. Teminat alabilen ürün kalite itibarı yüksek olan bu firmalar kalite göstergesi teorisine göre daha az ticari kredi vermektedir. Buna karşılık teminat almayan firmalar nispeten küçük (tablo 3’de teminat ve firma büyüklüğü arasında pozitif ilişki bulunmaktadır) ve henüz teminat alacak kadar reputasyonu güçlü olmayan firmalar olduğu için müşterilerine daha fazla ticari kredi verme ihtiyacı içindedir. Türkiye’de kredi risk yönetimi aracı olarak teminat almanın tercih edilen bir yöntem olduğunu halka açık firmalar (Yücel vd., 2007; Sabuncu & Çakır, 2015) ve daha küçük ölçekli firmalar (Bayraktaroğlu vd., 2012; Akın vd., 2015) için gösteren çalışmalar bulursa da alınan teminatların ticari alacak düzeyini ne yönde etkilediği ve etkileme yönü açısından hangi ticari alacak teorisine uygun davrandığını analiz eden yeterli çalışmaya rastlanılmamıştır.

Kısa vadeli borçların varlıklar içindeki payının, alacak tahsil süresini %10 önem seviyesinde açıklayan değişkenlerden biri olduğu görülmektedir. KVB ve ATS arasındaki pozitif anlamlı ilişki kısa vadeli borçlanması yüksek olan firmaların daha fazla ticari kredi verdiğini göstermektedir. Kaliteli ürünün üretim ve kalitenin anlaşılma süresi maliyetinin kısa vadeli ticari borçlarda artışa yol açtığı görüşünü savunan Long vd. (1993) ürün kalitesi göstergelerinden biri olarak kullandığı kısa süreli borçlanma değişkeni ile ATS arasında pozitif ilişki elde etmiştir. Finansal aracılık teorisi açısından dış finansmana erişim yeteneğinin göstergesi olarak toplam ticari borçları analizine dahil eden Petersen ve Rajan (1997), ticari borç ile ticari alacaklar arasında pozitif ilişki elde etmiştir. Benzer ilişkiyi Long vd. (1993) ürün kalitesi göstergesi açısından Petersen ve Rajan (1997) ise finansal aracılık teorisi açısından değerlendirse de bu çalışmada kalite göstergesi teorisi değişkeni olarak yorumlanmıştır. Daha kaliteli ürün üretmenin gerek üretim süreci gerekse müşterinin kalite kontrol sürecinden kaynaklı maliyetleri dolayısıyla artan

finansman ihtiyacının kısmen ticari borçlar ve kısmen kısa vadeli yabancı kaynaklar ile finanse edilme ihtiyacı artmaktadır (Long vd.,1993). Bu açıdan kaliteli ürün üretme süreci bir yandan alacak kredisini diğer yandan kısa vadeli borç kullanımını artırmaktadır.

Regresyon analizi, kredili satış getirisi ile alacak tahsil süresi arasında %5 ve %1 düzeyinde anlamlı ilişki olduğunu göstermektedir. Fiyat ayrımcılığı teorisine göre satıcılar, riske atmak istemeyeceği düzeyde kurtarılamaz yatırım yaptığı müşterilerine gerektiği zaman ticari alacak kredisi ile düşük efektif fiyat uygulayarak destek olmaktadır. Bu destek ile satıcılar bir yandan uzun vadeli karını artırırken, diğer yandan daha karlı satıcılar düşük fiyatlı satış maliyetinin altından kalkabilmektedir. Analiz sonuçları gecikmeli alacaklar düşüldükten sonra brüt karlılıkları daha yüksek olan firmaların müşterilerine daha çok ticari kredi desteği verdiğini ortaya koyarak fiyat ayrımcılığı teorisini desteklemektedir. Bu sonuç satıcının brüt karı ile birlikte ticari kredinin arttığı bulgusunu elde eden Petersen ve Rajan (1997) analiz sonucu ile uyumludur.

4. Sonuç

Ticari alacak kredisi konusunda yapılan çalışmalar, finansal kurumlara göre çeşitli açılardan avantajlı olan satıcıların ticari kredi vererek uzun vadeli satışlarını ve getirilerini artırma çabası içinde olduğunu göstermektedir. Kredi değerliliğinin analizi ve kredinin izlenmesi süreçlerinde tedarikçiler faaliyetleri gereğince müşteriden ve piyasadan finansal kurumlara göre daha kolay ve düşük maliyetli bilgi edinebilmektedir. Alıcıların faaliyetleri için tedarikçileri ile olan ilişkisinin devamlılığı bankalarla olan kredi ilişkisinin korunmasından daha önemlidir ve bu durum ticari alacak kredilerinin geri ödenme riskini azaltmaktadır. Geri ödenmeme durumunda satılan ürünün satıcılar için teminat değeri daha yüksektir. Finansal açıdan güçlü satıcılar bu avantajlarını kullanarak alıcılarına ticari kredi vermektedir. Ticari alacak kredilerinde korunması gereken kurtarılamaz yatırımların varlığı da satıcıları ticari kredi vermeye iten bir diğer kritik nedendir. Satıcının alıcıları ile uzun süreli ilişkilerini koruyarak satışlarının devamlılığını garanti etmesinden doğan karı, kurtarılamaz yatırımların boyutu belirlemektedir. Kurtarılamaz yatırımlar, geri ödeme riskinin tespit edilmesini satıcılar için finansal kurumlara göre daha önemli hale getirmektedir. Önemli düzeyde kurtarılamaz yatırımın bulunması halinde ticari kredi, mali destek sağlanması gereken müşterileri belirleme ve bu müşterilere daha esnek ticari kredi koşulları uygulama aracı olarak da kullanılmaktadır. Bunlara ilave olarak piyasada ürün kalitesinin itibarını oluşturmak ve satışlarını arttırmak isteyen

firmalar da alıcılarına kalitenin kontrol edilmesini sağlayan vadeli satış yapmaktadır. Literatürde bu açıklamaları temel alan çeşitli teoriler üretilerek geçerlilikleri diğer ülke piyasalarında araştırılmıştır.

Satıcıya satış ve gelir artırıcı yönü ile katkı sağlayan, alıcıya önemli bir finansman kaynağı sunan ticari alacak kredisinin oluşum ve firmalar-sektörler arasında değişim nedenlerinin Türk reel sektörü açısından yeterince incelenmediği gözlenmiştir. Bu çalışmada ticari alacak kredisi teorilerinin temel çalışmalarının özetleri sunulurken bu teorilerden üçü BIST'e kote olan aynı sektöre ait 23 firma üzerinde 2016 yılı verileri kullanılarak test edilmiştir. Gıda, içecek ve tütün sektöründe yer alan 23 firmanın müşterilerine kullandığı ticari alacak kredisi düzeyinin bu firmaların hangi özelliğinden etkilendiği sorusuna cevap aranmıştır. Mali tablolar kullanılarak elde edilebilen ve sadece satıcı özellikleri açısından teorilerin test edilmesini sağlayan literatürde kullanılan dört değişken ve ilave olarak bu çalışmaya eklenen teminat değişkeni kullanılmıştır. Ticari alacak kredisi düzeyi, alacak tahsil süresi ile temsil edilen bağımlı değişkendir. Ticari kredi sağlayan satıcıların kuruluş yılı, kısa vadeli borç kullanma düzeyi ve teminat alma durumu, kalite göstergesi ve finansal aracılık teorilerinin bağımsız değişkenleridir. Kredili satış getirisi olarak ifade edilen, gecikmeli alacaklardan arta kalan brüt kar ise fiyat ayrımcılığı teorisinin testi için kullanılan bağımsız değişkendir. Yatay kesit verilere uygulanan EKK yöntemi ile elde edilen bulgular, örneklemin ticari kredi verme davranışının kalite göstergesi teorisi ve fiyat ayrımcılığı teorisine uygun olduğunu göstermiştir. Kalite göstergesi teorisi ile uyumlu olarak, faaliyet süresi daha kısa olan firmalar ürün kalite itibarını yeterince oluşturana dek müşterilerine ürün kalitesinin teyit edilmesi için ticari kredi ile ek süre vermektedir. Nispeten daha kaliteli ürün üretenler, kaliteli ürün üretme maliyetini kısmen kısa vadeli borçlarla finanse etmektedir. Ayrıca kaliteli ürün itibarının yüksek olduğu varsayılan teminat alabilen nispeten daha büyük firmalar daha az kredi vermektedir. Örneklem firmalarının ticari krediler ile uyguladığı fiyat farklılığının karı artırması veya efektif fiyatı düşürmenin maliyetine ancak karlı firmaların katlanabiliyor olması sonucu ise fiyat ayrımcılığı teorisi ile uyumlu olarak değerlendirilmiştir. Sonuç olarak daha kısa süre faaliyette bulunan ve ticari alacakları için teminat almayan satıcılar ürün kalitesini garanti etme aracı olarak daha fazla ticari kredi vermektedir. Ayrıca kısa vadeli borç kullanımı yüksek olup nispeten daha kaliteli ürün ürettiği düşünülen ve gecikmeli alacak tutarlarının üzerinde brüt karlılığı olan firmalar da ticari alacak seviyesi daha yüksek olan firmalardır.

Bu çalışmada veri setinin oluşturulması aşamasında kredi riski bilgisinin halka açık firmalar arasında raporlama farklılığından kaynaklanan bir takım sınırlamalarla karşılaşmıştır. Raporlama standardının sağlanması ve özellikle kredi riski için alınan teminat türü ve tutarının daha açık ifade edilmesi yatırımcılar ve çeşitli kullanıcılar tarafından kredi riskliliğinin daha doğru analiz edilmesinde faydalı olacaktır. Bu çalışmanın daha fazla firma ve gözlem içerecek şekilde genişletilmesi ve alıcı ve sektör özelliklerinin eklenmesi Türk firmaları arasında ticari kredi politikasına daha iyi bir açıklama sağlayabilecektir.

KAYNAKÇA

- Akın, O., Onat, O. K., Eser, E. D., & Dalgar, R. (2015). Kobilere Alacak Yönetimi Politikalarının Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma: Burdur, Isparta ve Bucak Organize Sanayi Bölgelerinde Bir Uygulama. *Süleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, 20 (4), 285-304.
- Allen, F. (1984). Reputation and Product Quality. *The RAND Journal of Economics*, 15 (3), 311-327.
- Auboin, M., & Engemann, M. (2017). Testing the Trade Credit and Trade Link: Evidence From Data on Export Credit Insurance. *Review of World Economics*, 150 (4), 715-743.
- Bayraktaroğlu, A., Sarı, B., & Heybeli, B. (2012). İşletmelerinin Finansal Risk Yönetiminde Türev Ürün Kullanımlarına İlişkin Bir Saha Araştırması: Denizli İli Örneği. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4 (1), 11-21.
- Borde, S.F., & McCarty, D.E. (1998). Determining The Cash Discount in The Firm's Credit Policy: An Evaluation, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 11(2), 41-49.
- Brechling, F. P. R., & Lipsey, R. G. (1963). Trade Credit and Monetary Policy. *The Economic Journal*, 73 (292), 618-641. doi:10.2307/2228171
- Brennan, M. J., Maksimovic, V., & Zechner, J. (1988). Vendor Financing. *Journal of Finance*, 43 (5), 1127-1141.
- Brick, I. E. & Fung, W. K. H. (1984). The effect of taxes on the trade credit decision. *Financial Management*, (2), 24.
- Coşkun, E., & Kök, D. (2011). Çalışma Sermayesi Politikalarının Karlılık Üzerine Etkisi: Dinamik Panel Uygulaması. *Ege Academic Review*, 11, 75-85.
- Cömert, Ç.E. (2011). Alacak Yönetiminin Önem ve Rolünün Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) Çerçevesinde Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetim Bakışı*, (34), 89-105.
- Dun and Bradstreet Inc. (1959). *How to Control Accounts Receivable for Greater Profits*, New York, 1959.

- Emery, G. W. (1984). A Pure Financial Explanation For Trade Credit. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 19 (3), 271-285.
- Emery, G. W. (1987). An Optimal Financial Response to Variable Demand. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 22 (2), 209-225.
- Ferris, S. J. (1981). A Transactions Theory of Trade Credit Use. *The Quarterly Journal of Economics*, (2), 243.
- Gill, A., Biger N., & Mathur N. (2010). The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*, 2, 1-9.
- Gitman L.J. & Zutter C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*, England: Pearson (14 th global edition). ISBN: 10: 1-292-01820-8
- Kalman J. C. & Hammer F. S. (1966). *Analytical Methods in Banking*, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, 111. 131-4.
- Kong, J., Zhou, Y., Lai, H., Zhang, F., & Zhou, Z. (2016). Analysis of Credit Sale Risk of Emerging Market Product. *Procedia Computer Science*, 91, 362-371. doi:10.1016/j.procs.2016.07.097
- Kök, D., & Aksu, G. (2013). Müşteri Kredi Değerliliğinin Belirlenmesinde Analitik Ağ Süreci Kullanımı: Bir Model Önerisi. *Journal of Accounting & Finance*, (59), 167-185.
- Laffer, A. B. (1970). Trade Credit And The Money Market. *Journal of Political Economy*, (2), 239.
- Long, M.S., Malitz, I.B., & Ravid, S.A. (1993). Trade credit, Quality Guarantees, and Product Marketability. *Financial Management*, (4), 117-127.
- Mao, J., & Sarndal, C. (1974). Controlling Risk in Accounts Receivable Management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 1 (3), 395-403. doi:10.1111/j.1468-5957.1974.tb00871.x
- Meltzer, A.H. (1960). Mercantile Credit, Monetary Policy, and Size of Firms. *The Review of Economics And Statistics*, (4), 429. doi:10.2307/1925692
- Mian, S.L., & Smith, C. J. (1992). Accounts receivable management policy: Theory and Evidence. *Journal of Finance*, (1), 169.
- Ng, C.K., Smith, J.K., & Smith, R.L. (1999). Evidence on The Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade, *The Journal of Finance*, 54 (3), 1109-112.
- Petersen, M. A., & Rajan, R.G. (1997). Trade Credit: Theories and Evidence. *The Review of Financial Studies*, (3), 661-691.
- Sabuncu, B., & Çakır, H. M., (2015). Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Araç Kullanımı: BİST 100 Örneği. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3 (19), 268-288.
- Schwartz, R.A. (1974). An Economic Model of Trade Credit. *The Journal of Financial And Quantitative Analysis*, (4), 643. doi:10.2307/2329765
- Smith, J.K. (1987). Trade Credit And Informational Asymmetry. *The Journal of Finance*, 42 (4), 863-872.

- Şamiloğlu, F., & Akgün, A. İ. (2016). The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey. *Business & Economics Research Journal*, 7 (2), 1-14. doi:10.20409/berj.2016217492
- Wooldridge, J. M. (2013). *Ekonometriye Giriş 1, Modern Yaklaşım (E. Çağlayan çev. ed.)* Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık (Orijinal Baskı, 2009, 4th ed.).
- Yücel, T., Mandacı, P.E., & Kurt, G.(2007). İşletmelerin Finansal Risk Yönetimi ve Türev Ürün Kullanımı: İMKB 100 Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 106.
- Yılmaz, E. & Arslan, T. (2016). Finansal Risklerin Yönetilmesinde Türev Ürünlerin Kullanımı: Borsa İstanbul (BİST) 100 Endeksi'ndeki Şirketler Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1). 663-678.
- Zainudin, N., & Regupathi, A. (2010). Manufacturing SMES' Credit Collection Period and Its Determinants: Some Evidence From Malaysia. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 83-104. doi:10.2478/v10031-010-0011-9.

MINT Ekonomilerinin Makroekonomik Performansı Ve Sigortacılık Sektörünün Gelişimi Üzerine Bir Değerlendirme

Faruk AKIN¹

Makale Gönderim Tarihi: 17.08.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

2000’li yıllardan itibaren gösterdikleri büyüme performansı ile gelişen ekonomiler içerisinde ayrılan BRIC ekonomileri son yıllarda aynı performansı sergileyememiştir. BRIC ekonomilerinin büyüme performansındaki düşüş MINT ekonomileri tanımlamasının ortaya atılmasına yol açmıştır. MINT ekonomilerinin son dönemde gösterdikleri ekonomik performans ve önümüzdeki yirmi yıl için büyük bir demografik fırsata sahip olmaları bu ayrımının ortaya atılmasındaki temel nedenler olarak kabul edilmektedir. Bu çalışmanın amacı, MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi ortalamalarına göre makroekonomik performanslarını ortaya koymaktır. Bu amaçla çalışmada beş göstergeden (büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, cari denge/GSYH, bütçe dengesi/GSYH) yararlanılarak makroekonomik performans endeksi oluşturulmuştur. 2008-2016 dönemi ortalamalarından elde edilen sonuçlara göre, makroekonomik performansı en iyi olan ülke 98,8 endeks değeri ile Endonezya olmuştur. MINT ekonomileri mevcut potansiyellerini iyi kullanabilmeleri ve ekonomilerinin yapısal sorunlarına çözüm bulabilmeleri durumunda küresel ekonominin en önemli aktörleri arasında yer alabileceği görülmektedir. Çalışmada ayrıca MINT ekonomilerinde sigortacılık sektörünün durumu altı ölçütten (toplam prim üretimi, hayat prim üretimi, hayat dışı prim üretimi, kişi başına düşen prim üretimi, prim üretiminin GSYH’ye oranı ve dünya sigorta piyasasındaki payı) yararlanılarak karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. MINT ekonomileri içerisinde özellikle Nijerya’da sigortacılık sektörünün gelişim gösteremediği görülmektedir. Diğer taraftan MINT ekonomileri genelinde sigortacılık sektörünün

¹ Doç. Dr., Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, drfarukakin@gmail.com, Orcid : 0000-0002-5921-2628

yeterince gelişmemiş olması geleceğe yönelik büyük bir potansiyelin varlığına da işaret etmektedir.

Anahtar Kelimeler: MINT Ekonomileri, Makroekonomik Performans, Sigortacılık Sektörü

Jel Kodları: E66, G22, J11

An Assessment on the Macroeconomic Performance and the Insurance Sector Development of the Mint Economies

Abstract

BRIC economies, which have distinguished themselves among developing economies with their growth performance since 2000s, haven't been able to deliver the same performance in the recent years. The decline in the growth performance of BRIC economies has led to the emergence of the definition of MINT economies. The economic performance that MINT economies have delivered recently and the fact that they have a significant demographic opportunity for the forthcoming two decades are considered to be the main reasons for this distinction. The purpose of this study is to present the macroeconomic performance of the MINT economies with regards to the averages of the period 2008-2016. A macroeconomic performance index was created for this purpose by utilizing five indicators (growth rate, inflation rate, unemployment rate, current account balance/GDP and budget balance/GDP). According to the results obtained from the averages of the period 2008-2016, the country with the best macroeconomic performance was Indonesia with 98.8 index value. If MINT economies utilize their current potential well and find solutions to the structural problems of their economies, it is considered that they are likely to be among the most important actors of the global economy. The condition of the insurance sector in the MINT economies was also evaluated comparatively by utilizing six criteria (total premium production, life premium production, non-life premium production, per capita premium production, premium production to GDP ratio and the share in the world insurance market). The insurance industry within the MINT economies, especially in Nigeria, is not making any progress. On the other hand, the fact that the insurance sector in the MINT economies is not sufficiently developed indicates a great potential for the future.

Keywords: MINT Economies, Makroekonomik Performans, Insurance Sector

Jel Codes: E66, G22, J11

1. Giriş

2001 yılı küresel ekonomide hızla büyüyen Brezilya, Rusya Hindistan ve Çin'i tanımlamak amacıyla bu ülkelerin baş harflerinden oluşan BRIC kısaltmasının ortaya atıldığı bir yıl olmuştur. BRIC ekonomileri gösterdikleri ekonomik performans ve potansiyelleri ile dünyanın en önemli gelişen piyasalarından oluşmaktadır. Goldman Sachs tarafından BRIC ekonomilerinin 2032 yılına kadar G7 ekonomileri kadar büyük olabileceği öngörülmüştür (Haibin, 2012:1). Ancak BRIC ekonomilerinin ekonomik performanslarının bozulması küresel ekonomide yeni arayışlara yol açmış ve bunun bir neticesi olarak aralarında Türkiye'nin de bulunduğu MINT (Meksika, Endonezya, Nijerya, Türkiye) ekonomileri oluşturulmuştur (Yılmaz, 2014:1). MINT ekonomileri içinde en kalabalık ülke 267 milyonluk nüfusu ile Endonezya'dır. Endonezya'yı 196 milyonluk nüfusu ile Nijerya ve 132 milyonluk nüfusu ile Meksika takip etmektedir. Türkiye 82 milyonluk nüfusu ile MINT ekonomileri içerisinde nüfusun en az olduğu ülkedir. Dünya Ekonomik Forumu'nun 2017-2018 Küresel Rekabetçilik Endeksi'nde (KRE) incelenen 137 ülke içerisinde Endonezya 41., Meksika 51. Türkiye 53. ve Nijerya 127. sıradadır. Dünya Bankası'nın İş Yapma Kolaylığı (İYK) adlı raporunda, 190 ülke içerisinde 2016 yılı itibarıyla Meksika 47., Türkiye 69., Endonezya 91. ve Nijerya 169. sırada yer almaktadır. Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP) tarafından yayımlanan insani gelişme raporuna göre, Türkiye'nin 2015 yılındaki İGE değeri 0,761'dir. Bu değerle Türkiye, yüksek insani gelişme kategorisinde yer almış ve 188 ülke ve bölge arasında 71. olmuştur. 1980 ve 2015 yılları arasında ise Türkiye'nin İGE değeri 0,492'den 0,761'e yükselmiştir. İnsani gelişmişlik endeksinde (İGE), Türkiye 71., Meksika 77., Endonezya 113. ve Nijerya 152. sırada yer almıştır. Tablo 1'de MINT ekonomilerine ilişkin çeşitli veriler gösterilmektedir.

Tablo 1. MINT Ekonomilerine İlişkin Çeşitli Veriler

Ülkeler	Nüfus (Milyon Kişi)	Yüzölçümü (Km ²)	İGE Sıralaması / 188	KRE Sıralaması / 137	İYK Sıralaması / 190
Endonezya	267	1.919.440	113	41	91
Meksika	132	1.972.550	77	51	47
Nijerya	196	923.768	152	127	169
Türkiye	82	783.562	71	53	69

Kaynak: IMF, Wordbank, WEF, UNDP.

Uluslararası bağımsız denetim şirketi PwC'nin 2050 yılında dünyanın en güçlü ekonomilerine yönelik çalışmasında 2016 yılında satın alma gücü paritesine göre 3 trilyon USD'lik GSYH'si ile dünyanın en büyük 8. ekonomisi olan Endonezya 2030 yılında 5 trilyon USD'lik GSYH'si ile 5. 2050 yılında ise 10,5 trilyon USD'lik GSYH'si 4. sıraya yükselecektir. Meksika 2016 yılında dünyanın en büyük 11. ekonomisi iken 2050 yılında 7. liğe yükselecektir. Nijerya ekonomisi ise 2016 yılında dünyanın en büyük 22. ekonomisi iken 2050 yılında 14. lüğe yükselecektir. Türkiye ekonomisi 2016 yılında satın alma gücü paritesine göre 1,9 trilyon USD'lik GSYH'si ile dünyanın en büyük 14. ekonomisi iken, 2030 yılında 3 trilyon USD'lik GSYH'si ile 12., 2050 yılında ise 5,1 trilyon USD'lik GSYH'si ile 11. sıraya yükselecektir. Tablo 2'de MINT ekonomilerinin 2016, 2030 ve 2050 yıllarında satın alma gücü paritesine göre sıralaması gösterilmektedir.

Tablo 2. MINT Ekonomilerinin 2016, 2030 ve 2050 Yılları Projeksiyonu

Ülkeler	2016 Sıralaması		2030 Sıralaması		2050 Sıralaması	
	GSYH Sıralaması	GSYH	GSYH Sıralaması	GSYH	GSYH Sıralaması	GSYH
Endonezya	8	3.028	5	5.424	4	10.502
Meksika	11	2.307	9	3.661	7	6.863
Türkiye	14	1.906	12	2.996	11	5.184
Nijerya	22	1.089	21	1.794	14	4.348

Kaynak: PwC, The World in 2050, p. 23.

Çalışmada öncelikle Türkiye'nin de dahil olduğu MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi ortalamalarına ilişkin makroekonomik performansı değerlendirilecektir. Ayrıca MINT ekonomilerinin BRICs ülkelerine alternatif olmasının hangi makroekonomik temellere dayandığı da ortaya konulacaktır. Bu amaçla çalışmada cevap aradığımız sorular şunlardır: 1. Türkiye ekonomisi 2008-2016 dönemi ortalamalarına göre, diğer MINT ekonomilerine göre nasıl bir makroekonomik performans göstermiştir? 2. MINT ekonomilerinde sigortacılık sektörünün gelişimi ve potansiyeli nasıldır?

2. BRICs'den MINT'e Büyük Yükselen Piyasa Ekonomileri

2001 yılında dünya küresel ekonominin güç merkezleri olarak BRIC ekonomilerini (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) konuşmaya başlamıştır. BRIC kısaltması, ilk kez 2001 yılında ekonomist Jim O'Neill tarafından ortaya atılmıştır. Bu ekonomiler, dünya ekonomisinde en hızlı gelişen yük-

selen piyasalar olarak kabul edilmektedir. BRIC ekonomileri, geniş yüz ölçümleri, fazla nüfusları, yüksek ekonomik büyümeleri, tüketici potansiyelleri ve birçok alanda iş birliği yapma olasılığı gibi ortak özelliklere sahiptirler (Ağır, 2015:41). BRIC tanımlamasını yapan Goldman Sachs ekonomisti Jim O'Neill büyük yükselen piyasa ekonomilerini tanımlamak amacıyla 2014 yılında MINT ekonomileri (Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye) tanımını yapmıştır. MINT ekonomilerinin diğer ekonomik yapılarından farklı kılan özellikleri şunlardır; ilk olarak MINT ekonomileri stratejik bir konuma sahiptir. MINT ekonomilerinin diğer bir özelliği demografik faktör ile ilgilidir. MINT ekonomilerinin nüfus yoğunluğu BRICs ülkeleri ile karşılaştırılamayacak kadar az olsa da, MINT ekonomileri son derece büyük bir genç nüfusa sahiptir ve nüfus projeksiyonlarının yirmi yıldan fazla bir süre için olumlu olacağı düşünülmektedir. Bu, orta vadede iş gücünde kayda değer bir artış anlamına geleceğinden DYY açısından çok önemli bir unsurdur ve MINT ekonomilerinde istihdam yaratılmasını da sağlayacaktır. Üçüncü olarak, MINT ekonomileri önemli doğal gaz ve petrol kaynaklarına sahiptir. Özellikle gaz, Endonezya kalkınması için stratejik bir öneme sahipken, petrol Nijerya ekonomisi için değerli ve stratejik bir kaynaktır. Meksika'da, bol miktarda doğal gaz ve yağ ile birlikte devasa miktarda gümüş çıkartılmaktadır. Ayrıca, Meksika, enerji üretimi için nükleer enerji santralleri bulunan ülkelerin kulübünün bir üyesidir. Nijerya şüphesiz bu açıdan önemli bir noktayı temsil etmektedir. Petrol ve doğalgaz, Nijerya GSYH'sinin yaklaşık dörtte birinin yanı sıra ihracatının % 90'ını oluşturmaktadır (Scalera and Todri, 2016: 39-40). Diğer taraftan MINT ekonomilerinin, uzun vadeli sürdürülebilir ekonomik büyümede doğrudan yabancı yatırım girişini daha fazla sağlayabilmesi için insan kaynaklarına daha fazla yatırım yapması büyük önem arz etmektedir (Akpan vd., 2014:17). Tablo 3'te BRICs ve MINT ekonomilerinin benzer ve farklı yönleri gösterilmektedir.

Tablo 3. BRICs ve MINT Ekonomilerinin Benzer ve Farklı Yönleri

BRICs	MINT
BRIC ülkeleri dört ülkeden oluşmaktaydı. Sonradan Güney Afrika'nın katılımıyla beş ülkeye ulaşarak BRICs adını almıştır.	MINT ülkeleri dört ülkeden oluşmaktadır.
BRICs ülkeleri dört kıtada (Asya-Avrupa-Afrika ve Güney Amerika) bulunmaktadır.	MINT ülkeleri dört kıtada (Avrupa-Asya-Kuzey Amerika-Afrika) bulunmaktadır.
Üç BRICs ülkesi doğal kaynak ihracatçı (Brezilya, Rusya ve Güney Afrika) ve ikisi ise büyük doğal kaynak ithalatçıları (Hindistan ve Çin) konumundadır. Aynı zamanda, Hindistan ve Çin en büyük sanayi ürünleri ihracatçıları arasındadır.	Üç MINT ülkesi doğal kaynak ihracatçısıdır (Endonezya, Meksika ve özellikle Nijerya). Türkiye ise doğal kaynak ithalatçısıdır, aynı zamanda çok önemli ve gelişen sanayi ürünleri ihracatçısıdır.
Demografik açıdan, BRICs ülkeleri üç genç ve dinamik popülasyondan (Güney Afrika, Hindistan ve Brezilya), bir olgun nüfustan (Çin Halk Cumhuriyeti) ve bir yaşlanan nüfustan (Rusya) oluşmaktadır.	MINT ülkeleri, genç nüfus grubunun yoğunlaştığı çok dinamik popülasyonlara sahiptir. Gelecek birkaç on yıl içinde bile çok yüksek bir nüfus artışı beklenmektedir.
Dünya Bankası'nın piyasa fiyatları ile GSYH verilerine göre 2014 yılı itibarıyla BRICs; dünyanın en büyük ikinci (Çin), yedinci (Brezilya), dokuzuncu (Hindistan), onuncu (Rusya) ve otuzuncu (Güney Afrika) ekonomilerinden oluşmaktadır.	Dünya Bankası'nın piyasa fiyatları ile GSYH verilerine göre 2014 yılı itibarıyla, MINT; dünyanın en büyük on beşinci (Meksika), on altıncı (Endonezya), on yedinci (Türkiye) ve yirmi birinci (Nijerya) ekonomilerinden oluşmaktadır.

Kaynak: Kokotovic and Kurecic (2016), "The MINT Countries: A Regression Analysis of The Selected Economic Features", <https://www.researchgate.net/publication/303264978>, p. 4.

2.1. Endonezya Ekonomisi

Endonezya, Haziran 2018 itibarıyla 267 milyonluk nüfusu ile dünyanın en kalabalık 4. ülkesidir. Endonezya nüfusunun göze çarpan en önemli özelliği ise çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusun %66,5'ini (176,9 milyon) oluşturmasıdır (Countrymeters, 2018). Endonezya ekonomisi 2017 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine göre dünyanın en büyük 7. ekonomisidir. 2017 yılı itibarıyla tarım sektörü GSYH'nin yaklaşık % 14'ünü, sanayi sektörü ise GSYH'nin yaklaşık %41'ini ve hizmetler sektörü GSYH'nin yaklaşık %45'ini oluşturmaktadır. Endonezya ekonomisi 2008 küresel krizini iç tüketimin fazlalığı nedeniyle nispeten hafif atlattır (Koç, 2011:26). Bu bağlamda Endonezya ekonomisinin güçlü bir büyüme potansiyeline sahip olduğu söylenebilir. Bu potansi-

yelin nedenleri, genç nüfus, iç pazarın büyüklüğü, büyük doğal kaynakların bulunması, kamu borcunun az olması ve siyasi sistemin geniş tabanlı ve istikrarlı olmasıdır (OECD,2016:16). Endonezya'nın 2016 yılı itibarıyla ihracatının %22,1'i Çin'e, %14,7'si Japonya'ya, %13,6'sı ABD'ye ve %10,8'i Hindistan'a, ithalatının ise %22,9'u Çin'e, %10,8'i Singapur'a ve %9,6'sı Japonya'ya gerçekleştirmiştir (CIA, 2018). Endonezya, altyapısını geliştirerek, düzenlemeleri uygulamaya sokarak ve insan sermayesini güçlendirerek daha güçlü kapsayıcı potansiyel büyümeyi sağlayabilir (IMF, 2018:31).

2.2. Meksika Ekonomisi

Meksika, Haziran 2018 tarihi itibarıyla 132 milyonluk nüfusu ile dünyanın en kalabalık 10. ülkesidir. Meksika nüfusunun göze çarpan en önemli özelliği ise çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusun %65,2'sini (85,7 milyon) oluşturmasıdır (Countrymeters, 2018). Meksika ekonomisi 2017 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine göre dünyanın en büyük 11. ekonomisidir. 2017 yılı itibarıyla tarım sektörü GSYH'nin yaklaşık % 4'ünü, sanayi sektörü GSYH'nin yaklaşık % 33'ünü ve hizmetler sektörü GSYH'nin yaklaşık %63'ünü oluşturmaktadır. Ülke son otuz yılda çok büyük yapısal değişiklikler gerçekleştirmiştir. 1990'lı yılların başında petrole bağımlı bir ülkeden 1990'lı yılların ortalarında NAFTA'nın etkisiyle patlayan bir imalat yapısıyla Meksika günümüzde giderek artan bir uluslararası ticaret merkezi haline dönüşmüştür. ABD ihracat piyasasına olan yakınlık rekabet avantajı olmaya devam etmektedir, ancak Meksika stratejik olarak 46 ülkeyle 12 anlaşma imzalayarak serbest ticareti artırmıştır. Meksika şu anda diğer ürünlerin yanı sıra otomobil ve düz ekran TV'lerin en büyük küresel ihracatçısı konumundadır (OECD, 2017:14). Meksika'nın 2016 yılı itibarıyla ihracatının %81'i ABD'ye, ithalatının ise %46,6'sı ABD'ye, %18'i Çin'e ve %4,6'sı Japonya'ya gerçekleştirmiştir (CIA, 2018). ABD ekonomisine olan bağımlılık Meksika ekonomisini tehdit etmektedir. Diğer taraftan, 2008-2009 Küresel Krizi Meksika'nın GSYH'sinde %6'lık bir daralmaya neden olmuştur (Scalera and Talpova, 2014: 1252).

2.3. Türkiye Ekonomisi

Türkiye, Haziran 2018 itibarıyla 82 milyonluk nüfusu ile dünyanın en kalabalık 19. ülkesidir. Türkiye nüfusunun göze çarpan en önemli özelliği ise çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusun %67,1'ini (55,1 milyon) oluşturmasıdır (Countrymeters, 2018). Türkiye ekonomisi 2017 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine göre dünyanın en büyük 13.

ekonomisidir. 2017 yılı itibarıyla tarım sektörü GSYH'nin yaklaşık %7'sini, sanayi sektörü GSYH'nin yaklaşık %32'sini ve hizmetler sektörü GSYH'nin yaklaşık %61'ini oluşturmaktadır. Türkiye'nin 2016 yılı itibarıyla ihracatının %9,8'i Almanya'ya, %8,2'si İngiltere'ye, %5,4'ü Irak'a, %4,7'si ABD'ye, ithalatının ise %12,8'i Almanya'ya, %7,6'sı Rusya'ya ve %5,5'i ABD'ye gerçekleştirmiştir (CIA, 2018). Türkiye ekonomisi çalışmanın kapsamını oluşturan 2008-2016 döneminde temel olarak üç makroekonomik problem ile karşı karşıya kalmıştır. Bunlar; cari açık, işsizlik ve enflasyondur. Türkiye ekonomisinde tasarrufların düşüklüğü yatırımlar için yeterli kaynağın oluşturulamaması ve cari açığın düşürülememesine yol açmaktadır. Tasarrufların düşük olmasına bağlı olarak artan dış finansman gereksinimi Türkiye ekonomisinin kırılganlığının artmasına da yol açmaktadır. Eğilmez'e göre Türkiye ekonomisinin diğer problemleri ise şöyledir; Büyümenin potansiyel büyümenin altında kalması ve bütçe açığının düşük olmasına rağmen ileri yönelik olarak sorunların varlığıdır (Eğilmez, 2014).

2.4. Nijerya Ekonomisi

Nijerya, Haziran 2018 itibarıyla 196 milyonluk nüfusu ile Afrika'nın en kalabalık ve en fazla müslüman nüfus barındıran ülkesidir. Ayrıca ülke dünyanın en kalabalık 7. ülkesidir. Nijerya nüfusunun göze çarpan en önemli özelliği ise çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusun %55,9'unu (108,8 milyon) oluşturmasıdır (Countrymeters, 2018). Petrol ve gaz sektörü, gelirler, döviz ve yabancı yatırımlar açısından ekonominin ana itici gücünü oluşturmaktadır. Sektör, toplam ihracatın yüzde 90'ını, döviz gelirlerinin yüzde 95'ini ve bütçe gelirlerinin yaklaşık yüzde 80'ini oluşturmaktadır (Edo ve Ikelegbe, 2014:3). Petrol İhraç Eden Ülkeler Birliğinin (OPEC) verilerine göre, Nijerya'da tespit edilmiş ham petrol rezervleri 37 milyar varil, doğalgaz rezervleri ise 5,2 trilyon metreküp civarındadır. Nijerya dünyada en çok petrol rezervine sahip 8'inci, doğalgaz rezervlerinde ise 9'uncu ülkedir (AA, 2017). Nijerya ekonomisi 2017 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine göre dünyanın en büyük 24. ekonomisidir. 2017 yılı itibarıyla tarım sektörü GSYH'nin yaklaşık %21'ini, sanayi sektörü ise GSYH'nin yaklaşık %18'ini ve hizmetler sektörü GSYH'nin yaklaşık %61'ini oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüş, döviz sıkıntısı ve yakıt arzındaki aksama Nijerya ekonomisinin 2016 yılında ciddi makroekonomik zorluklarla yüz yüze kalmasına neden olmuştur. Nijerya'nın 2016 yılı itibarıyla ihracatının %34'ü Hindistan'a, %9'u ABD'ye, %5,9'u İspanya'ya ve %5,1'i Kanada'ya, ithalatının ise %20,3'ü Çin'e ve %8,3'ü ABD'ye gerçekleştirmiştir (CIA,

2018). Nijerya'nın en temel makroekonomik sorunlarından birisi de yüksek işsizlik oranlarıdır. İşsizliğin yüksek olması, tarım sektörünün ihmal edilmesi, kırsal-kentsel göç, yolsuzluk, hızlı nüfus artışı, düşük ekonomik büyüme, düşük yatırım, liderlik ve yönetim sorunu, siyasi istikrarsızlık ve modası geçmiş eğitim müfredatı gibi nedenlerden kaynaklanmaktadır (Adekola vd., 2016:4).

3. MINT Ekonomilerinin Makroekonomik Göstergelerinin Karşılaştırılması

3.1. MINT Ekonomilerinin Temel Büyüklükleri

Uluslararası karşılaştırmalarda genel olarak ülkelerin ekonomik büyüklüğünün temel göstergesi olan GSYH değerleri temel alınmaktadır. MINT ekonomileri (Endonezya-Meksika-Nijerya-Türkiye) içerisinde 2016 yılı itibarıyla en büyük ekonomi 1 trilyon USD'lik ekonomisi ile Meksika'dır. Meksika'yı 932 milyar USD ile Endonezya, 863 milyar USD ile Türkiye ve 405 milyar USD ile Nijerya takip etmektedir. Endonezya GSYH'sini 2008 yılına göre yaklaşık %67 oranında artırarak 2016 yılında 932 milyar USD'lik bir ekonomi olmuştur. MINT ekonomileri 2008 yılında 2.7 trilyon USD'lik bir büyüklüğe sahipken 2016 yılında 3.2 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmıştır. Tablo 4'de MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi GSYH göstergesi verilmektedir.

Tablo 4. GSYH (Milyar USD)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	558	577	755	892	919	916	891	861	932	811
Meksika	1.101	894	1.051	1.171	1.186	1.261	1.298	1.152	1.046	1.128
Nijerya	330	297	369	414	460	514	568	493	405	427
Türkiye	764	644	772	832	873	950	934	859	863	832
Ortalama	688	603	736	827	859	910	922	841	811	799

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

Ülkelerin refah düzeylerinin karşılaştırılmasında kişi başına GSYH değerleri kullanılmaktadır. MINT ekonomileri (Endonezya-Meksika-Nijerya-Türkiye) içerisinde 2016 yılı itibarıyla refah seviyesi en yüksek olan ülke 10.817 USD ile Türkiye'dir. Türkiye'yi 8.562 USD ile Meksika, 3.604 USD ile Endonezya ve 2.207 USD ile Nijerya takip etmektedir. Meksika ve Nijerya'nın 2008 yılına göre 2016 yılında kişi başına GSYH'si azalırken, Endonezya ve Türkiye kişi başına GSYH'lerini artırmıştır. MINT ekonomileri 2008 yılında ortalama 6.309 USD kişi başına GSYH'ye sahipken 2016 yılında 6.297 USD'ye gerilemiştir. Tablo 5'te

MINT ekonomilerinin 2008-2016 döneminde kişi başına GSYH göstergesi verilmektedir.

Tablo 5. Kişi Başına GSYH (USD)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	2.418	2.464	3.178	3.688	3.744	3.684	3.533	3.370	3.604	3.298
Meksika	9.894	7.930	9.199	10.124	10.137	10.659	10.846	9.522	8.562	9.652
Nijerya	2.234	1.958	2.365	2.582	2.797	3.042	3.268	2.763	2.207	2.579
Türkiye	10.691	8.881	10.475	11.140	11.552	12.395	12.022	10.914	10.817	10.987
Ortalama	6.309	5.308	6.304	6.883	7.057	7.445	7.417	6.642	6.297	6.629

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

3.2. MINT Ekonomilerinin Büyüme Performansı

2008-2016 döneminde MINT ekonomilerinde büyüme hızı %4,5'tir. Dönem ortalamasının üstünde performans gösteren ülkeler %5,6 ile Endonezya, %5,4 ile Nijerya ve %4,8 ile Türkiye'dir. Meksika %2'lik büyüme performansı ile ortalamanın altında kalmıştır. Meksika (-%4,7) ve Türkiye (-%4,7) 2009 yılında Nijerya (-%1,6) ise 2016 yılında negatif büyüme yaşamıştır. Büyüme performansı bakımından Türkiye 2008 ve 2009 yıllarında MINT ekonomileri ortalamasının altında bir performans sergilerken 2012 yılı hariç diğer yıllarda ortalamanın üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir. Diğer taraftan MINT ekonomilerinde 2008 yılında büyüme oranı ortalaması %4,2 iken 2016 yılında %2,2'ye kadar gerilemiştir. Tablo 6'da MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi büyüme oranı göstergesi verilmektedir.

Tablo 6. Büyüme Oranı (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	7.4	4.7	6.3	6.1	6.0	5.5	5.0	4.8	5.0	5,6
Meksika	1.4	-4.7	5.1	4.0	4.0	1.3	2.2	2.6	2.2	2,0
Nijerya	7.1	8.3	11.2	4.8	4.2	5.3	6.3	2.6	-1.6	5,4
Türkiye	0.8	-4.7	8.4	11.1	4.7	8.4	5.1	6.0	3.1	4,8
Ortalama	4,2	0,9	7,7	6,5	4,7	5,1	4,6	4,0	2,2	4,5

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

3.3. MINT Ekonomilerinin Enflasyon Performansı

2008-2016 döneminde MINT ekonomilerinde ortalama enflasyon %7,3 olmuştur. Bahsi geçen dönemde en düşük enflasyon ortalamasına sahip olan ülke %3,9 ile Meksika olurken, en yüksek enflasyon ortalamasına sahip olan ülke %11,8 ile Nijerya olmuştur. Türkiye 2008-2016 döneminde %8'lik enflasyon oranı ortalaması ile MINT ekonomileri içerisinde en yüksek enflasyon ortalamasına sahip ikinci ülke olmuştur. MINT

ekonomilerinde 2008 yılında enflasyon oranı ortalaması %10,6 iken 2016 yılında %8,3'e kadar gerilemiştir. Tablo 7'de MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi enflasyon oranı göstergesi verilmektedir.

Tablo 7. Enflasyon Oranı (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	11.0	3.0	6.9	3.7	3.6	8.0	8.3	3.3	3.0	5,6
Meksika	6.5	3.5	4.4	3.8	3.5	3.9	4.0	2.1	3.3	3,9
Nijerya	15.0	13.9	11.8	10.2	11.9	7.9	7.9	9.5	18.5	11,8
Türkiye	10.0	6.5	6.4	10.4	6.1	7.4	8.1	8.8	8.5	8,0
Ortalama	10.6	6,7	7,3	7,0	6,2	6,8	7,0	5,9	8,3	7,3

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

3.4. MINT Ekonomilerinin İstihdam Performansı

2008-2016 döneminde MINT ekonomilerinde ortalama işsizlik oranı %8,1 olmuştur. Bahsi geçen dönemde MINT ekonomileri içerisinde en düşük işsizlik oranı ortalamasına sahip olan ülke %4,7 ile Meksika olurken, en yüksek işsizlik oranı ortalamasına sahip olan ülke %10,7 ile Nijerya olmuştur. Yıllık ortalamalara göre ise Türkiye'nin MINT ekonomileri ortalamasının üzerinde bir işsizlik oranına sahip olduğu görülmektedir. MINT ekonomilerinde 2008 yılında işsizlik oranı ortalaması %7,3 iken 2016 yılında %8,4'e kadar yükselmiştir. Tablo 8'de MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi işsizlik oranı göstergesi verilmektedir.

Tablo 8. İşsizlik Oranı (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	8.3	7.8	7.1	6.5	6.1	6.2	5.9	6.1	5.6	6,6
Meksika	3.8	5.3	5.2	5.1	4.8	4.9	4.8	4.3	3.8	4,7
Nijerya*	14,9	19,7	5.0	5.9	10.5	9.9	7.8	9.0	13.3	10,7
Türkiye	10.0	13.0	11.1	9.0	8.4	9.0	9.9	10.2	10.9	10,2
Ortalama	9,3	11,5	7,1	6,6	7,4	7,5	7,1	7,4	8,4	8,1

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018)., *Nijerya için 2008 ve 2009 verileri National Bureau of Statistics'den alınmıştır.

3.5. MINT Ekonomilerinin Dış Denge Performansı

2008-2016 döneminde, MINT ekonomileri ortalama olarak GSYH'lerinin %1,3'ü oranında cari işlemler açığı vermişlerdir. Bahsi geçen dönemde Nijerya cari işlemler fazlası veren tek ülke olurken diğer ülkeler cari işlemler açığı vermişlerdir. Türkiye 2008-2016 dönemi ortalamalarına göre GSYH'sinin %5'i oranında cari işlemler açığı ile MINT ekonomileri içerisinde en yüksek cari işlemler açığı veren ülke olmuştur. Türkiye, 2008-2016 döneminin tamamında yıllık ortalamalara

göre MINT ekonomileri ortalamasının üzerinde cari işlemler açığı verdiği görülmektedir. Tablo 9'da MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi cari denge/GSYH göstergesi verilmektedir.

Tablo 9. Cari Denge/GSYH (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	0.0	1.8	0.7	0.1	-2.6	-3.1	-3.0	-2.0	-1.7	-1,1
Meksika	-1.5	-0.9	-0.5	-1.1	-1.3	-2.4	-1.7	-2.5	-2.1	-1,6
Nijerya	8.8	4.6	3.5	2.5	3.7	3.6	0.1	-3.1	0.6	2,7
Türkiye	-5.1	-1.7	-5.7	-8.9	-5.4	-6.6	-4.6	-3.7	-3.7	-5,0
Ortalama	0,5	0,9	-0,5	-1,8	-1,4	2,1	-2,3	-2,8	-1,7	-1,3

Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

3.6. MINT Ekonomilerinin İç Denge Performansı

MINT ekonomileri 2008-2016 döneminde ortalama olarak GSYH'lerinin %2,3'ü kadar bütçe açığı vermişlerdir. Bahsi geçen dönemde en yüksek bütçe açığı veren ülke %3,5 ile Meksika olurken, en düşük bütçe açığı veren ülke %1,6 ile Endonezya olmuştur. Türkiye 2008-2016 dönemi ortalamalarına göre %2,3'lük bütçe açığı ile MINT ekonomileri içerisinde en yüksek bütçe açığı veren ikinci ülke olmuştur. Diğer taraftan 2008 yılına göre 2016 yılında bütçe açığını azaltan tek ülke ise Türkiye olmuştur. Tablo 10'da MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi bütçe dengesi/GSYH göstergesi verilmektedir.

Tablo 10. Bütçe Dengesi/GSYH (%)

MINT Ekonomileri	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2008-16
Endonezya	0.0	-1.6	-1.2	-0.7	-1.5	-2.2	-2.1	-2.4	-2.4	-1,6
Meksika	-0.8	-4.9	-3.9	-3.3	-3.7	-3.7	-4.5	-4.0	-2.8	-3,5
Nijerya	5.7	-5.3	-4.2	0.3	0.2	-2.3	-2.0	-3.4	-4.7	-1,7
Türkiye	-2.6	-5.8	-3.4	-0.6	-1.8	-1.4	-1.4	-1.2	-2.3	-2,3
Ortalama	0,5	-4,4	-3,1	-1,0	-1,7	-2,4	-2,5	-2,7	-3,0	-2,3

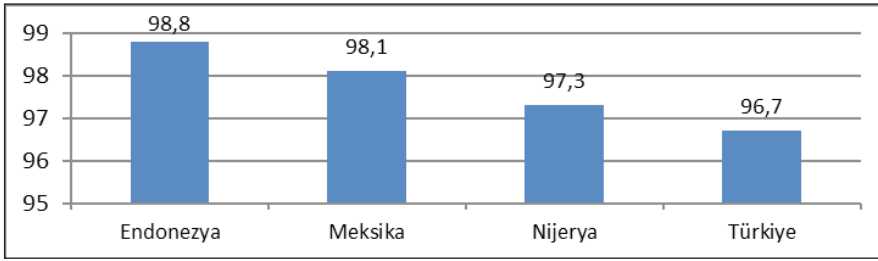
Kaynak: IMF (2017), World Economic Outlook, (04.02.2018).

3.7. Makroekonomik Performans Endeksi

Çalışmada büyüme, enflasyon, işsizlik, cari denge ve bütçe dengesinden oluşan makroekonomik performans endeksi oluşturulmuştur. Endekste büyüme, cari işlemler ve bütçe fazlası pozitif, daralma, enflasyon, işsizlik, cari işlemler ve bütçe açığı negatif olarak hesaplama dahil edilmiştir. Makroekonomik performans endeksi hesaplanırken büyüme %30, cari işlemler ve bütçe dengesi %15, enflasyon ve işsizlik %20 oranında ağırlık verilerek hesaplama yapılmıştır. Makroekonomik

göstergelere verilen ağırlık ile ortaya çıkan değerlere 100 ilave edilerek makroekonomik performans endeksi elde edilmiştir. Endeksin 100'ün üzerinde olması veya bir önceki yıla göre yükselmesi, ekonominin performansında olumlu bir gelişme olduğunu, 100'ün altında olması veya bir önceki yıla göre düşmesi ise, ekonominin performansında olumsuz bir gelişme olduğunu göstermektedir (Yükseler, 2017: 9-10). 2008-2016 dönemi ortalamasına göre, Türkiye'nin makroekonomik performans endeksi 96,7'dir. MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi makroekonomik performans endeksi ortalaması ise 97,7'dir. Makroekonomik performansı en iyi olan ülke 98,8 endeks değeri ile Endonezya olurken, Meksika 98,1'lik ve Nijerya 97,3'lük endeks değerleri ile Endonezya'dan sonra en iyi performans gösteren ülkeler olmuşlardır. Grafik 1'de MINT ekonomilerinde 2008-2016 döneminde makroekonomik performans endeksi (MPE) ortalaması gösterilmektedir.

Grafik 1: MINT Ekonomilerinde MPE (2008-16)



2016 yılında makroekonomik performans endeksine göre, endeks değeri en yüksek olan ülke 99,2'lik endeks değeri ile Endonezya'dır. Endonezya'yı 98,5'lik endeks değeri ile Meksika ve 96,2'lik endeks değeri ile Türkiye takip etmektedir. Nijerya ise makroekonomik performans bakımından MINT ekonomileri içerisinde 92,6'lık endeks değeri ile son sırada yer almaktadır. Tablo 11'de MINT ekonomileri makroekonomik performans endeksi gösterilmektedir.

Tablo 11. Makroekonomik Performans Endeksi (MPE)

MINT Ekonomileri	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Endonezya	98,4	99,3	99,0	99,7	99,3	98,0	97,9	98,9	99,2
Meksika	98,0	96,0	99,0	98,8	98,8	97,7	98,0	98,5	98,5
Nijerya	95,7	95,3	99,9	98,6	97,4	98,2	98,5	96,1	92,6
Türkiye	95,1	93,6	97,7	98,0	98,0	98,0	97,0	97,3	96,2
MINT MPE Ort.	96,8	96,1	98,9	98,8	98,4	98,0	97,9	97,7	96,6

Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.

4. MINT Ekonomilerinde Sigortacılık Sektörü

4.1. Endonezya Sigortacılık Sektörü

Endonezya sigortacılık sektöründe 2016 yılı itibarıyla 76 sigorta şirketi ve 5 reasürans şirketi faaliyet göstermektedir (AAUI, 2017). Endonezya sigortacılık sektörünün en önemli problemlerinden birisi penetrasyon oranının düşük olmasıdır. Sektörün 2016 yılı itibarıyla penetrasyon oranı %2,2'dir. Endonezya'da tekaful sigortacılığının penetrasyon oranı geleneksel sigortacılığa göre halihazırda istenen seviyenin oldukça altında kalmıştır. Diğer taraftan dünyada en fazla müslüman nüfusu barındıran bir ülke olan Endonezya'da tekaful sigortacılığının önümüzdeki yıllarda büyük bir gelişim göstereceği de beklenmektedir. Güçlü ekonomik büyüme, artan refah düzeyi, yabancı yatırımlara kısmi de olsa izin veren mevzuatı ile Endonezya sigortacılık sektörünün dünyanın önde gelen sigorta grupları için önemli bir pazar olduğu görülmektedir.

4.2. Nijerya Sigortacılık Sektörü

Nijerya, Afrika kıtasının en kalabalık ülkesi olmasına rağmen %0,4'lük sigortacılık penetrasyon oranı ile Afrika'daki en düşük sigorta penetrasyon oranlarından birine sahiptir. Sigorta penetrasyon oranının düşük olması, Nijerya nüfusunun sadece yüzde birinin herhangi bir sigorta poliçesine sahip olması ile açıklanabilmektedir. Diğer taraftan Nijerya'da düşük sigorta penetrasyonu kısmen, sigorta şirketlerine duyulan güven eksikliğinin bir sonucu olarak da görülmektedir. Nijerya sigortacılık sektörünün gelişiminde ülkenin genç ve artan nüfus potansiyeli ile artan orta sınıf sektörün güçlü yönlerini oluşturmaktadır. Kültürel kısıtlamalardan kaynaklanan sigortaya halkın ilgisizliği, kişi başına düşük gelir ve özellikle düşük sigorta okuryazarlığı Nijerya sigortacılık sektörünün önde gelen zayıf yönlerini oluşturmaktadır (PwC, 2015:1-11).

4.3. Meksika Sigortacılık Sektörü

2016 yılı itibarıyla Meksika sigortacılık sektöründe toplam 99 sigorta şirketi faaliyet göstermektedir. Meksika sigorta pazarı Latin Amerika'daki en büyük ikinci sigorta pazarıdır. Ancak, ülke nüfusu 130 milyonu aşmasına rağmen sigortacılık penetrasyon oranı sadece %2,3'dür (Şili'de bu oran %4,2 (Bölge ülkeleri arasında en yüksek oran) Brezilya'da %3 ve Kolombiya'da %2,5'dir.) (EY, 2018). Örneğin, Meksika'da evlerin % 10'undan daha azı yangın ve hırsızlık için sigortalıdır, otomobillerin ise % 30'undan daha azı sigortalıdır. Günümüzde, Meksika'nın en önemli dağıtım kanalını oluşturan bireysel ara-

çılar, sigorta primlerinin %60'ından fazlasını sağlamaktadır. Meksika sigorta sektörü, geçtiğimiz on yılda ülkenin ekonomik istikrarından ve dinamik nüfusundan kaynaklanan güçlü bir büyüme göstermiştir. Ancak Meksika sigortacılık sektöründe genel olarak penetrasyon oranının artırılması amacıyla somut planların uygulanması gerekmektedir. Diğer taraftan genç nüfus ve diğer Latin Amerika ülkelerine göre düşük olan penetrasyon oranı Meksika sigortacılık sektörünün potansiyeline işaret etmektedir.

4.4. Türk Sigortacılık Sektörü

Türk sigortacılık sektöründe 2016 yılı sonu itibarıyla 39'u hayat dışı, 17'si hayat ve emeklilik, 4'ü hayat ve biri reasürans alanında olmak üzere toplam 61 sigorta, reasürans ve emeklilik şirketi faaliyet göstermektedir. Türk sigortacılık sektöründe hayat branşında yaklaşık %10, hayat dışında ise yaklaşık olarak %90'lık oran hayat-hayat dışı dengesizliğini ortaya koymaktadır. Diğer taraftan hayat dışında trafik sigortasına olan bağımlılık sektörün diğer zayıf yönünü ortaya koymaktadır. Sigortacılık sektörünün en önemli sorunlarından biri sigortaya olan talebin azlığı ve buna bağlı olarak prim gelirlerinin düşük olmasıdır (Orhaner, 2016:369). Ülkemizin 80 milyonu aşan ve genç nüfus potansiyeli yüksek olan bir ülke olmasına rağmen sigortacılık sektöründe penetrasyon oranı sadece %1,5'tir. Diğer taraftan ekonominin gösterdiği büyüme performansı ve düşük penetrasyon oranı Türk sigortacılık sektörünün potansiyelini göstermektedir. Türk sigortacılık sektöründe yabancı yatırımcıların sektördeki payının %70'leri aşması ülkemizde sigortacılık sektörünün potansiyeline işaret etmektedir.

5. MINT EKONOMİLERİNDE SİGORTACILIK SEKTÖRÜNÜN KARŞILAŞTIRILMASI

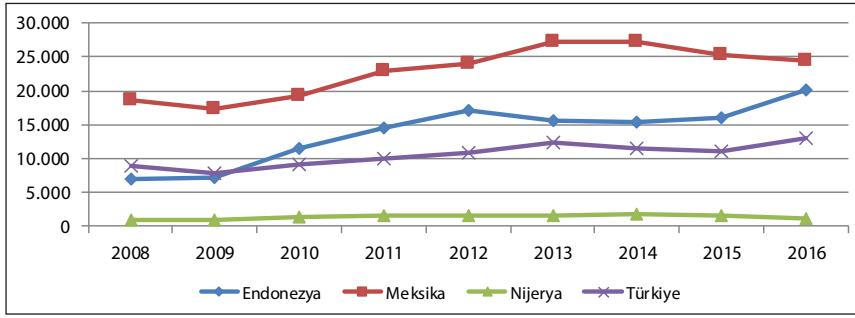
MINT ekonomilerinde sigortacılık sektörü karşılaştırılırken altı ölçütten yararlanılacaktır. Bu ölçütler şunlardır; 1) Toplam prim üretimi 2) Hayat branşı prim üretimi 3) Hayat dışı branşı prim üretimi 4) Kişi başına düşen prim üretimi 5) Prim üretiminin GSYH'ye oranı ve 6) Dünya sigorta pazarındaki payı.

5.1. Toplam Prim Üretimi

MINT ekonomileri içerisinde 2016 yılı itibarıyla toplam prim üretiminin en yüksek olduğu ülke Meksika'dır. Küresel krizin etkisiyle 2009 yılında gerileyen toplam prim üretimi 2016 yılında 24 milyar USD'ye kadar yükselmiştir. Endonezya 2008 yılında 6,9 milyar USD olan top-

lam prim üretimini 2016 yılında 20 milyar USD'ye kadar çıkartmıştır. Türkiye 2008 yılında 8,8 milyar USD olan toplam prim üretimini 2016 yılında 13 milyar USD'ye yükseltmiştir. MINT ekonomileri içerisinde toplam prim üretiminin en düşük olduğu ülke Nijerya'dır. Nijerya sigortacılık sektöründe toplam prim üretimi 2008 yılında 1 milyar USD'den 2016 yılında 1,2 milyar USD'ye ulaşmıştır. Grafik 2'de MINT ekonomilerinde toplam prim üretimi gösterilmektedir.

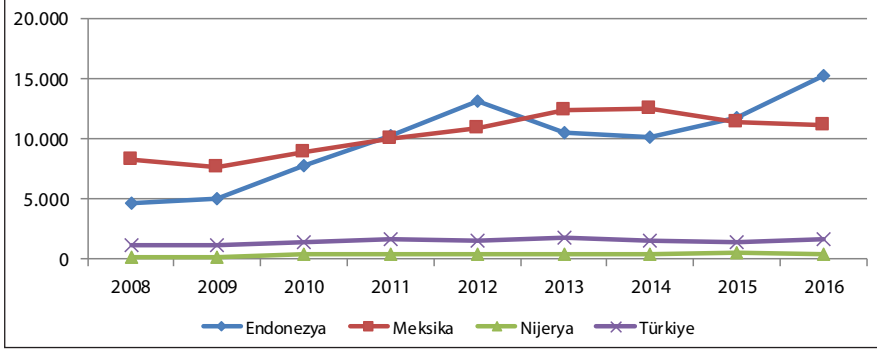
Grafik 2. Toplam Prim Üretimi (Milyon USD)



Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

5.2. Hayat Branşı Prim Üretimi

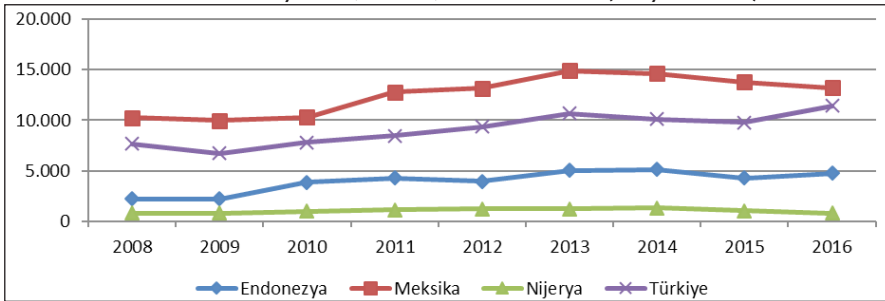
MINT ekonomileri içerisinde 2016 yılı itibarıyla hayat branşı prim üretiminin en yüksek olduğu ülke Endonezya'dır. Küresel krizin etkisini gösterdiği 2009 yılında hayat branşı prim üretimini artıran tek ülke Endonezya olmuştur. Endonezya 2008 yılında 4,7 milyar USD olan hayat branşı prim üretimini 2016 yılında 15,2 milyar USD'ye kadar yükseltmiştir. Türkiye 2008 yılında 1,2 milyar USD olan hayat branşı prim üretimini 2016 yılında 1,6 milyar USD'ye çıkartmıştır. MINT ekonomileri içerisinde hayat branşı prim üretiminin en düşük olduğu ülke Nijerya'dır. Nijerya sigortacılık sektörünün hayat branşı prim üretimi 2008 yılında 153 milyon USD'den 2016 yılında 372 milyon USD'ye ulaşmıştır. Grafik 3'te MINT ekonomilerinde hayat branşı prim üretiminin gelişimi gösterilmektedir.

Grafik 3. Hayat Branşı Prim Üretimi (Milyon USD)

Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

5.3. Hayat Dışı Branşı Prim Üretimi

MINT ekonomileri içerisinde 2016 yılı itibarıyla hayat dışı branşı prim üretiminin en yüksek olduğu ülke Meksika'dır. Küresel krizin etkisini gösterdiği 2009 yılında hayat dışı branşı prim üretimini artıran tek ülke Endonezya olmuştur. MINT ekonomileri içerisinde 2008 yılına göre hayat dışı branşı prim üretimini en fazla artıran ülke yaklaşık olarak %115'lik artış ile Endonezya olmuştur. Türkiye 2008 yılına göre hayat dışı branşı prim üretimini yaklaşık olarak %49 oranında artırarak 2016 yılında 11,4 milyar USD'ye yükseltmiştir. MINT ekonomileri içerisinde hayat dışı branşı prim üretiminin en düşük olduğu ülke Nijerya'dır. Nijerya sigortacılık sektöründe hayat dışı branşı prim üretimi 2008 yılında 823 milyon USD'den 2016 yılında 787 milyon USD'ye gerilemiştir. Grafik 4'de MINT ekonomilerinde hayat dışı branşı prim üretiminin gelişimi gösterilmektedir.

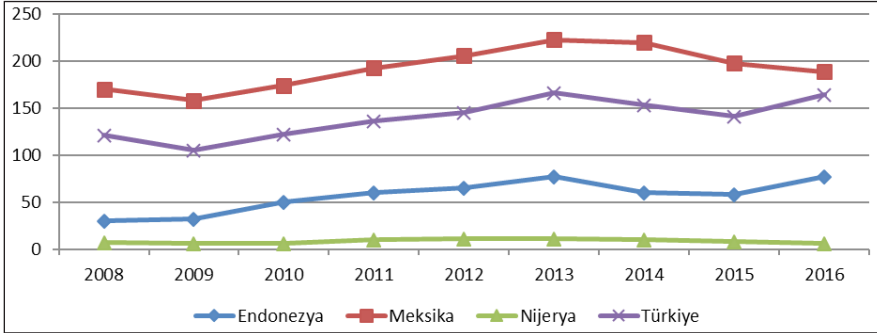
Grafik 4. Hayat Dışı Branşı Prim Üretimi (Milyon USD)

Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

5.4. Kişi Başına Düşen Prim Üretimi

Bir ülkede sigortacılık sektörünün gelişmişliğini gösteren en önemli kriter kişi başına düşen prim miktarıdır. Dünya kişi başına düşen prim ortalaması 2016 yılında 638 USD olurken MINT ekonomilerinde kişi başına düşen prim üretimi bu ortalamanın çok altındadır. Meksika'da 2008 yılında 170 USD olan kişi başına düşen prim üretimi 2016 yılında 189 USD'ye yükselmiştir. Türkiye 2008 yılında 121 USD olan kişi başına düşen prim üretimini 2016 yılında 164 USD'ye kadar yükseltmiştir. Endonezya'da ise 2016 yılında 77 USD olan kişi başına düşen prim üretimi dünya ortalamasının %12'si düzeyindedir. Nijerya'da ise kişi başına düşen prim üretimi 2016 yılında sadece 6 USD olup dünya ortalamasının sadece yaklaşık %1'i kadardır. Grafik 5'te MINT ekonomilerinde kişi başına düşen prim üretimi gösterilmektedir.

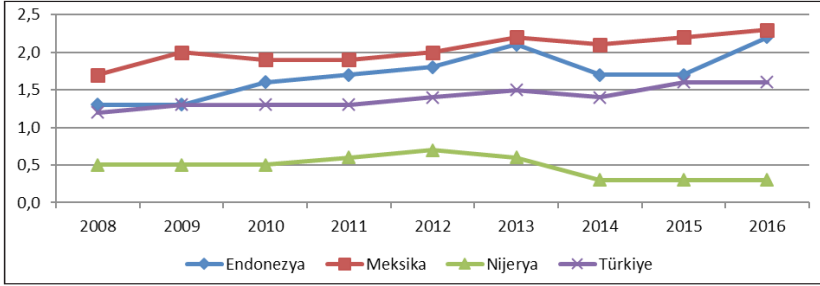
Grafik 5. Kişi Başına Düşen Prim Üretimi (USD)



Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

5.5. Prim Üretiminin GSYH'ye Oranı

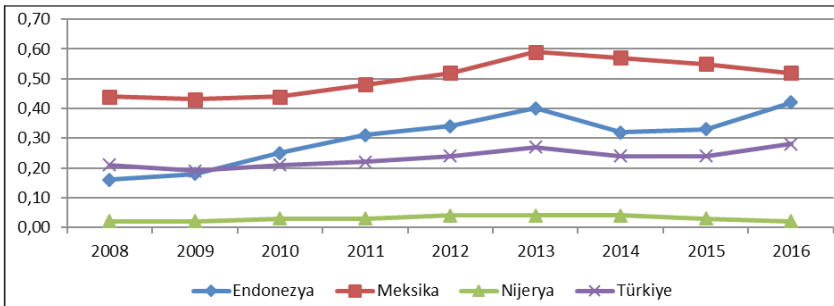
MINT ekonomilerinde prim üretiminin GSYH'ye oranı 2008 yılına göre 2016 yılında Nijerya dışındaki diğer ülkelerde artmıştır. Meksika'da prim üretiminin GSYH'ye oranı 2008 yılında %1,7 iken 2016 yılında bu oran %2,3'e yükselmiştir. Endonezya'da prim üretiminin GSYH'ye oranı 2008 yılında %1,3'den 2016 yılında %2,2'ye yükselmiştir. Türkiye'de prim üretiminin GSYH'ye oranı ise 2008 yılında %1,2'den 2016 yılında %1,6'ya çıkmıştır. Nijerya'da prim üretiminin GSYH'ye oranı 2008 yılında %0,5 iken 2016 yılında %0,3'e gerilemiştir. Grafik 6'da MINT ekonomilerinde prim üretiminin GSYH'ye oranı gösterilmektedir.

Grafik 6. Prim Üretiminin GSYH'ye Oranı (%)

Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

5.6. Dünya Sigorta Pazarındaki Payı

MINT ekonomilerinin dünya sigorta pazarındaki payı değerlendirildiğinde Meksika'nın 2008 yılında %0,44 olan payını 2016 yılında %0,52'ye yükselttiği görülmektedir. Ancak MINT ekonomileri içerisinde 2016 yılında dünya sigorta pazarındaki payını 2008 yılına göre en çok arttıran ülke Endonezya olmuştur. Endonezya 2008 yılında %0,16 olan pazar payını 2016 yılında iki katından daha fazla artırarak %0,42'ye çıkartmıştır. Diğer taraftan MINT ekonomileri içerisinde pazar payını artıramayan tek ülke Nijerya olmuştur. Nijerya'nın 2008 yılında %0,02 olan dünya sigorta pazarındaki payı 2016 yılında değişmemiştir. Türkiye 2008 yılında dünya sigorta pazarındaki payını %0,21'den 2016 yılında %0,28'e çıkartmıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde MINT ekonomilerinin dünya sigorta pazarındaki payının 2008 yılında %0,83'den 2016 yılında %1,24'e yükseldiği görülmektedir. Grafik 7'de MINT ekonomilerinin dünya sigorta pazarındaki payları gösterilmektedir.

Grafik 7. Dünya Sigorta Pazarındaki Payı (%)

Kaynak: Swiss Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017.

6. Sonuç ve Değerlendirme

MINT dünyanın en hızlı büyüyen yükselen ekonomilerini (Endonezya-Meksika-Nijerya-Türkiye) tanımlamak için ortaya atılmış bir kısaltmadır. Türkiye ekonomisi 2010 yılındaki %8,4'lük büyüme performansı ile 2000'li yılların başında küresel ekonomide en hızlı büyüyen BRIC ekonomilerinden daha hızlı bir büyüme performansı sergilemiştir. MINT ekonomileri birçok gelişmiş ülkenin aksine nispeten büyük ve büyüyen genç nüfusa sahiptir. MINT ekonomileri günümüzde dünya nüfusunun %9'unu (675 milyon kişi) barındırmaktadır. Ayrıca bu ülkelerin nüfuslarının yaklaşık %63'ü çalışma çağındaki nüfustan oluşmaktadır ve bu durumun önümüzdeki yıllarda daha da artması beklenmektedir. Diğer taraftan MINT ekonomileri büyük pazarlardan faydalanmak için iyi bir konuma sahip olduğu da söylenebilir. Bu bağlamda örneğin Türkiye Asya ve Avrupa kıtaları arasında, Endonezya Çin ile ticari yakınlık içinde ve Meksika ABD'nin komşusu konumundadır. Nijerya ise Afrika'nın en kalabalık ülkesi olmasının yanı sıra en büyük iki ekonomisinden biri olarak Afrika kıtasının kalbi olarak kabul edilmektedir. MINT ekonomileri içerisinde Endonezya, Meksika ve Türkiye G20 üyesi ülkelerdir. Nijerya G20 üyesi olmamasına rağmen, özellikle petrol ve doğal gaz gibi büyük kaynaklara sahiptir.

MINT ekonomileri içerisinde en büyük ekonomi 2016 yılı itibarıyla 1 trilyon USD ile Meksika'dır. Meksika'yı 932 milyar UDS ile Endonezya ve 863 milyar USD ile Türkiye takip etmektedir. Refah açısından bakıldığında Türkiye 11.000 USD'ye yaklaşan kişi başına düşen gelir ile ilk sırada yer alırken Türkiye 'yi 8.500 USD ile Meksika takip etmektedir. Endonezya ve Nijerya'da kişi başına düşen gelir ise diğer MINT üyesi ülkelere göre oldukça düşüktür. MINT ekonomilerinin makroekonomik performansını belirlemeyi amaçlayan bu çalışmada beş göstergedен (büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, cari denge/GSYH, bütçe dengesi/GSYH) yararlanılmıştır. 2008-2016 döneminde Türkiye ekonomisinin makroekonomik performans endeksi 96,7'dir. MINT ekonomilerinin 2008-2016 dönemi makroekonomik performans endeksi ortalaması ise 97,7'dir. Makroekonomik performansı en iyi olan ülke 98,8 endeks değeri ile Endonezya olurken, Meksika 98,1 ve Nijerya ise 97,3'lük endeks değerleri ile Endonezya'dan sonra en iyi performans gösteren ülkeler olmuşlardır. MINT ekonomileri mevcut potansiyellerini iyi kullanabilmeleri ve ekonomilerinin yapısal sorunlarına çözüm bulabilmeleri durumunda küresel ekonominin en önemli aktörleri arasında yer alabileceklerdir.

Çalışma kapsamında MINT ekonomilerinde sigortacılık sektörünün gelişimi altı ölçütten (toplam prim üretimi, hayat prim üretimi, hayat dışı prim üretimi, kişi başına düşen prim üretimi, prim üretiminin GSYH'ye oranı ve dünya sigorta piyasasındaki payı) yararlanılarak karşılaştırılabilir olarak değerlendirilmiştir. MINT ekonomileri içerisinde Endonezya 2008 yılına göre 2016 yılında dünya sigorta pazarındaki payını iki katından fazla artıran tek ülke olmuştur. Türkiye ve Meksika'da ise bahsi geçen dönemde sınırlı da olsa sigortacılık sektörünün dünya sigorta pazarındaki paylarını artırmışlardır. MINT ekonomileri içerisinde özellikle Nijerya'da sigortacılık sektörünün gelişim gösteremediği görülmektedir. MINT ekonomileri içerisinde özellikle Endonezya'da hayat branşı yaklaşık %70'lik bir ağırlığa sahipken, Türk sigortacılık sektöründe hayat dışı branşının yaklaşık %90'lık ağırlığı dikkat çekmektedir. Diğer taraftan MINT ekonomileri genelinde sigortacılık sektörünün yeterince gelişmemiş olması bu ülkelerin sigortacılık sektöründe geleceğe yönelik büyük bir potansiyelin varlığına da işaret etmektedir.

Sonuç olarak, MINT ekonomilerinde reformların hayata geçirilmesi, genç ve çalışabilir nüfusun yoğunluğundan kaynaklı avantajların değerlendirilmesi, bu ekonomilerde kalıcı ve sürekli büyümenin gerçekleşmesini ve kişi başına düşen gelirin daha da artırılmasını sağlayacaktır. Artan kişi başına düşen gelir ve genç nüfus MINT ekonomilerinde sigorta ürünlerine olan talebin ve dolayısıyla hali hazırda yeterince gelişmemiş sigortacılık sektörünün daha da büyümesine yol açacaktır.

KAYNAKÇA

- AĞIR, Hüseyin .& YILDIRIM, Selvi (2015), Türkiye ile BRICS Ekonomilerinin Makroekonomik Performans Karşılaştırması: Betimsel Bir Analiz, KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi / KSU Journal of Social Sciences 12 (2).
- ADEKOLA, Paul Oluwatomipe, ALLEN, Abimbola Adebimpe., OLAWOLE-ISAAC, Adebanke, AKANBİ, Moses Ayokunle & ADEWUMI, Opeyemi (2016), Unemployment in Nigeria: A Challenge of Demographic Change? International Journal of Scientific Research in Multidisciplinary Studies, Volume 2, Issue 5.
- AKPAN, Uduak S., ISIHAKA, Salisu R., ASONGU, Simplice A. (2014), Determinants of Foreign Direct Investment in Fast-Growing Economies: A Study of BRICS and MINT, AGDI Working Paper WP/14/002.
- EDO, Samson & IKELEGBE, Augustine (2014), The Nigerian Economy, Reforms, Emerging Trends and Prospects, CPED Monograph Series.
- EĞİLMEZ, Mahfi (2014), Türkiye Ekonomisinin Görünümü <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/turkiye-ekonomisinin-gorunumu.html> (03.02.2018).
- HAIBIN, Niu, (2012), "BRICS in Global Governance, a Progressive Force?", Dialogue on Globalization, Friedrich Ebert Stiftung, FES NEW YORK, April 2012, <http://library.fes.de/pdf-files/iez/global/09048.pdf>, (01.02.2018).
- KOÇ, Selçuk (2011), Yükselen Ekonomiler ve Cari Denge Analizi, Ekin Yayınevi, Bursa.
- KOKOTOVIC, Filip & KURECIC, Petar (2016), The MINT Countries: A Regression Analysis of The Selected Economic Features, <https://www.researchgate.net/publication/303264978> (04.02.2018).
- ORHANER, Emine (2013), Sigortacılık, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- SCALERA, Francesco & TODRI, Artida. (2016), "Markets' Globalization nd Emerging Economies The MINTs Economic Growth: Developments and Prospects", International Journal of Business and Commerce, Vol. 5, No:02, 38-55.
- SCALERA, Francesco & TALPOVA, Sylva Zakova (2014), "International Recession and MINTs Development: An Investment Opportunity to Relaunch Italian Companies?", 10th International Strategic Management Conference, 1248-1259.
- YILMAZ, Emre. (2014), "Ekonomik Düzlemde Yeni Seneryo: BRIC Ülke Bloku Yerine Türkiyeli MINT", Konya Ticaret Odası, Etüd-Araştırma Servisi.
- YÜKSELER, Zafer, "Türkiye'nin Görelî Makroekonomik Performansı - 2003-2016 Dönemi Ülke Karşılaştırması" https://www.researchgate.net/publication/318497727_Turkiye%27nin_Makroekonomik_Performansi_2003-2016_Donemi_Ulke_Karsilastirmasi.

İnternet Kaynakları

- AA (2017), Afrika'nın kalbi Nijerya, <https://www.aa.com.tr/tr/dunya/afrikanin-kalbi-nijerya/834644> (01.02.2018).

- AAUI(2017),Indonesia General Insurance Market Update, http://www.indonesia- rendezvous.com/upldoc/Indonesia_Update_2017.pdf (01.02.2018).
- CIA (2018), Export and Imports Partners, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2050.html> (02.02.2018).
- COUNTRYMETERS (2018), MINT Ülkeleri Nüfus Verileri, [http://countrymeters.info/en/Nigeria, Turkey, Mexico, Indonesia](http://countrymeters.info/en/Nigeria,Turkey,Mexico,Indonesia) (02.02.2018).
- EY (2018), Mexico Insurance Report 2018, [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-mexico-insurance-report-2018/\\$FILE/EY-mexico-insurance-report-2018.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-mexico-insurance-report-2018/$FILE/EY-mexico-insurance-report-2018.pdf) (04.02.2018).
- IMF (2018), Indonesia, Country Report No. 18/33, file:///C:/Users/9480/Downloads/cr1833%20(1).pdf (05.02.2018).
- IMF (2017), World Economic Outlook, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx> (04.02.2018).
- NBS (2018), National Bureau of Statistics, <http://www.nigerianstat.gov.ng/> (04.02.2018).
- OECD (2016), Mexico, OECD Economic Surveys, <http://www.oecd.org/eco/surveys/indonesia-2016-OECD-economic-survey-overview-english.pdf> (04.01.2018).
- OECD (2017), Mexico, OECD Economic Surveys, <https://www.oecd.org/eco/surveys/Mexico-2017-OECD-economic-survey-overview.pdf> (04.01.2018).
- PwC (2017), The World in 2050, <https://www.pwc.com/gx/en/issues/economy/the-world-in-2050.html> (04.02.2018).
- PwC (2015), Africa Insurance Trends, <https://www.pwc.com/ng/en/assets/pdf/nigeria-insurance-survey.pdf> (02.02.2018).
- SWISS Re, Sigma, World Insurance in 2009-2017, http://www.swissre.com/library/publication-sigma/sigma_3_2017_en.html (04.01.2018).
- UNDP (2018), Human Development Index, <http://hdr.undp.org/en/2016-report>, (04.02.2018).
- WORLD BANK, World Developments Indicators, <http://wdi.worldbank.org/table/1.3> (04.02.2018).
- WEF (2018), Global Competitiveness Index, <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018> (04.02.2018).

Dolaylı ve Dolaysız Vergilerin Ekonomik Aktiviteler Üzerindeki Simetrik ve Asimetrik Etkileri¹

Hüseyin KARAMELİKLİ²

Makale Gönderim Tarihi: 28.12.2017

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Bu çalışmada dolaylı ve dolaysız vergilerin ekonomik aktiviteler üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. Vergiler ile ekonomik aktiviteler arasında ilişki çoğunlukla simetrik varsayımlar üzerinden yapılmaktadır. Makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin asimetrik yönünün hesaba katılmadığı çalışmalar yanlış politikalar uygulanmasına sebep olabilmektedir. Bu nedenle bu çalışmada dolaylı vergiler ve dolaysız vergiler ile iktisadi aktiviteler arasındaki uzun dönemli ilişki, doğrusal olmayan gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (NARDL) kullanılarak incelenmektedir. Vergideki artışların ekonomik aktivitelere etkili olduğu görünürken azalışı anlamlı bir etki yapmadığı ortaya çıkmıştır. Kısa dönemde vergilerin (dolaysız) artışı ekonomik aktivitelere olumsuz etki yaparken uzun dönemde bunun tersi bir durum ortaya çıkmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Dolaysız Vergi, Dolaylı Vergi, NARDL, Ekonomik Aktiviteler

JEL Kodları: H20, H21

The Symmetric and Asymmetric Effects of Direct and Indirect Taxes on the Economic Activities

Abstract

In this study, the effects of direct and indirect taxes on economic activities are being investigated. The relationship between taxes and economic activities is mostly based on symmetric assumptions. Studies

¹ Bu makalenin bir önceki sürümü Uluslararası TEK Konferansında sunulmuştur.

² Doç Dr, Karabük üniversitesi İİBF iktisat bölümü, hakperest@gmail.com, orcid: 0000-0001-7622-0972

that do not involve asymmetric feature of the relationships between macroeconomic variables can lead to the implementation of wrong policies. For this reason, the long-run relationship between indirect taxes and direct taxes and economic activities in this study is examined by using a nonlinear autoregressive distributed lag model (NARDL). Moreover, while the tax increases seemed to have an impact on economic activity, the decline did not seem to have a significant effect. In the short term, the (direct) increase of the tax has a negative effect on the economic activities, whereas the opposite situation occurs in the long run.

Keywords: Direct Tax, Indirect Tax, NARDL, Economic Activities

JEL Classification Codes: H20, H21

Giriş

Vergilerin ülke ekonomisi üzerindeki etkisi, iktisatçıların araştırma konularından biridir. Vergi türlerinin ekonomik aktiviteler üzerine etkisi hem teorik hem de uygulamalı olarak sıkça incelenen konular arasındadır. Buna ilaveten söz konusu etkiler kısa ve uzun dönemde farklılık gösterebilir ve birçok araştırmada dikkate alınmıştır. Diğer yandan piyasada mevcut bulunan yapışkanlıklar ve vergilerin ekonomik yapıyı değiştirme gücü nedeniyle vergi bileşenlerinin asimetrik etkisi de aydınlatılması gerekmektedir. Vergilerin (dolaylı ve dolaylı olmayan) ayrı ayrı incelenmesi ve uzun dönemde üretim üzerindeki simetrik veya asimetrik etkisi merak konusudur.

Vergi gelirleri, Türkiye’de kamu harcamaları, kamu iktisadi teşebbüsleriyle yeni kamu hizmetlerinin kurulması, kamu yatırımları, askeri harcamalar ve sosyal harcamaların finansmanını sağlayan en önemli ve en büyük gelir kaynağı olarak bilinmektedir (İlhan, 2007). Vergi, ülkelerin iktisadi alanları ve sosyo-politik faaliyetlerinin odak noktası olarak görülmektedir. Bir tür kaynak paylaşım aracı olan vergi, yapısı itibarıyla, sosyal dönüşümlerin de etkisiyle, zamanla değişebilmekte ve yeni bir hale gelebilmektedir (Gökbunar, 1997).

Kişilerin gelirlerinden alınan vergiler gibi, harcamalar üzerinden alınan vergilerde de birtakım düzenlemeler yapılarak yoksullukla mücadele sağlanabilmektedir. Yapılan birtakım harcamaların üzerinden alınan vergiler; Katma Değer Vergisi (KDV), Özel Tüketim Vergisi (ÖTV), Özel İletişim Vergisi (ÖİV) gibi çeşitli vergiler genel anlamda kişinin şahsi durumuyla alakalı olmayan vergi türleridir. Bu vergi türlerinin gelir dağılımı üzerinde yıkıcı etkilere sebep olduğu iddia edilmektedir. Bu

yüzden vergi sisteminde dolaylı vergilerden dolaysız vergi yapısı sistemine geçilmesi önerilmektedir (Aydın ve Türgay, 2011). Dolaylı vergilerde ise durum; hem vergilendirme adaleti neticesinde ortaya çıkan sakıncalar incelendiğinde hem de gelişmiş ülkelerin ekonomilerindeki payı dikkate alındığında Türkiye’de dolaylı vergi türünün oluşturduğu boyut, olumsuz bir durumun ortaya çıktığını göstermektedir (Susam ve Oktayer, 2005). Vergi gelirleri içerisinde dolaysız vergi türünün payının büyümesi vergilendirmedeki adaletsizlik olarak karşımıza çıkmaktadır (Karabulut, 2003). Bu adaletsizliğin giderilmesi için dolaylı vergi türlerinin geliri düşük olan vatandaşların tükettiği mal ve hizmetlerden alınmaması gerekmektedir (Aliyev ve Hopoğlu, 2016).

Keynesyen iktisadi görüşe göre, vergilerde bir artış hane halkının harcanabilir gelirini azaltmaktadır. Gelir azalışı ise, toplam talep üzerinde daraltıcı etki yaratmaktadır. Tam istihdam düzeyinde olamayan bir ekonomide talep azalışı ise, üretimde azalmaya neden olmaktadır. Keynesyen ekonomik model kapsamında milli gelirle vergi arasında negatif yönlü bir ilişki söz konusudur.

Dolaysız vergiler, kâr ve gelir üzerinden alındığından kaynaklar devlete aktarılmaktadır. Dolaysız vergi ekonomik aktiviteler üzerinde negatif etkiye sebep olması beklenmektedir. Dolaylı vergiler ise, tüketicilerden tahsil edilirken harcanabilir geliri azaltıyor. Fakat bu durum üreticilerin üzerindeki vergi yükünün hafiflemesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle dolaysız vergilerin ekonomik aktiviteler üzerindeki etkisinin belirlenmesi önem kazanmaktadır. Bu çalışmada dolaylı ve dolaysız vergilerin, ekonomik aktiviteler üzerine olan uzun dönemli etkisi hem doğrusal hem de doğrusal olmayan yöntemle analiz edilmektedir.

İLGİLİ LİTERATÜR

Sivrekli ve Demircan (2003) harcamalar üzerinden alınan dolaylı vergilerin, adaleti sağlamaya yönelik olarak lüks tüketimlerin azaltılması, bunun sonucunda da tasarrufun teşvik edilmesiyle birlikte ekonomik büyüme ve kalkınmaya dolaylı olarak da olsa etkilerinin olduğu tespit etmişlerdir.

Koch vd. (2005) vergi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin bazı teorik araştırmaların aksine, güçlü bir ilişki olduğunu belirlemişler. Mamatzakis (2005) çalışmasına göre ekonomik büyüme, vergi gelirleri üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. Açıkgöz (2008) nedensellik testi sonucuna göre vergilendirme yapısıyla ekonomik büyüme arasında

tek yönlü bir ilişki olduğunu tespit edilmiştir. İlişki yönü ekonomik büyümeden dolayı ve dolaysız vergi gelirlerinin toplamdaki vergi gelirleri içerisindeki payına doğru bulunmuştur. Çalışmanın sonucunda dolaysız vergi gelirlerinin GSYİH'ya oranlanmasından büyümeye doğru tek yönlü olarak bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Göçer vd. (2010) vergileri hem dolaylı ve dolaysız olarak ikiye ayırarak analiz etmiş. Analizin sonucunda veriler arasında eşbütünlüşme ilişkisinin var olduğu, diğer bir ifadeyle verilerin uzun dönemde beraber hareket ettiklerini tespit edilmiştir. Bu çalışmada dolaylı ve dolaysız vergiler ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde anlamlı ve pozitif bir ilişkinin varlığı bulunmuş, dolaysız vergilerin dolaylı vergilerden daha büyük etkiye sahip olduğu görülmüştür. Mercan vd. (2010) benzer sonuca ulaşmıştır. Onların çalışmasında da dolaysız vergilerin dolaylı vergilere nazaran daha büyük etkiye sahip olduğu görülmüştür. Paksoy ve Bakan (2010) çalışmasında, 1980 yılı sonrasında Türkiye'de uygulanan vergilendirme politikaları ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmiştir. Vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki beklenen ölçüde olmamıştır. Güvenek vd. (2010) dolaylı vergilerin fiyat seviyesi üzerinde etkisini incelemişler ve elde edilen bulgulara göre TÜFE'de meydana gelen bir değişim dolaylı vergi gelirlerinde değişmeye yol açarken dolaylı vergilerin de TÜFE üzerinde değişikliğe sebep olmaktadır.

Umutlu vd. (2011) dolaylı vergi ile büyüme arasında nedensellik ilişkisini test etmişlerdir. İç borçlanmanın büyümeyi negatif etkilediği, toplanan vergiler ise ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etki yaratmadığını saptamışlardır. Ilaboya ve Mgbame (2012) Nijerya ekonomisindeki dolaylı vergiler ve büyüme arasında negatif bir ilişki olduğunu gösterdiler. Mahmood ve Chaudhary'nin (2013) çalışmasında uzun ve kısa dönemli ilişkiler araştırılmıştır. Çalışan kişi başına doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ve gayri safi yurtiçi hasılanın vergi geliri üzerinde olumlu ve önemli bir etkiye sahip oldukları tespit edilmiştir.

Munir ve Sultan (2016) Pakistan'da dolaylı vergi, uluslararası ticaret, satış vergisi ve diğer dolaylı vergilerin reel GSYİH üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Bu çalışmada ÖTV ile reel GSYİH arasında negatif ilişki bulunmuştur. Bununla birlikte, kısa vadede satış vergisi, uluslararası ticaret ve diğer vergilendirmede pozitif bir ilişki söz konusudur.

Çalıkay (2017) iktisadi büyümenin vergi yükü üzerindeki etkisini ARDL yöntemi ile araştırmıştır. Onun çalışmasına göre gayri safi yurtiçi hasıla arttıkça vergi yükü de artmaktadır. Organ ve Ergen (2017) aynı yöntemi kullanarak Türkiye’de vergi yükü ile ekonomik büyüme arasında ilişkiyi incelemişler. Çalışmanın sonunda vergi yükü ve ekonomik büyümenin eş-bütünleşme ilişkisine sahip olduğunu saptanmış ve iki değişken arasında uzun dönemde negatif bir ilişki olduğu bulunmuştur. Eren vd. (2018) Hacker ve Hatemi nedensellik testi uygulayarak dolaylı vergi gelirlerinden kalkınmaya doğru tek yönlü nedensellik ilişki tespit etmişlerdir. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerini dönemlere ayırarak araştıran Breitung ve Caldelon frekans alanı nedensellik testi sonuçlarına göre toplam vergi gelirlerinden büyümeye kısa ve orta dönemde, dolaysız vergi gelirlerinden büyümeye kısa dönemde ve büyümeden dolaylı vergi gelirlerine uzun dönemde tek yönlü ilişkiler bulmuşlar. Juliana (2018) Nijerya için yaptığı araştırmada vergi gelirlerinin ekonomik büyümeye pozitif bir etki yaptığını ortaya koymuştur.

1. Metodoloji ve Model

Temiz’in (2008) çalışmasında aşağıdaki model belirlenmiştir:

$$IPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 RDIRECT_t + \alpha_2 RINDIRECT_t + \epsilon_t \quad (1)$$

Aylık veriler kullanıldığından ve GSYH verileri aylık olarak temin edilemediğinden ekonomik aktiviteleri temsilen sanayi üretim endeksi (IPI) kullanılmıştır. Sabit fiyatlar ile hesaplanmış dolaylı ve dolaysız vergiler ise, sırasıyla RINDIRECT ve RDIRECT olarak gösterilmektedir.

Keynes (1936, p. 314) ekonomik değişkenler arasındaki asimetrik ilişkiye vurgu yapmıştır³. Shin vd. (2014) ise, insan davranışlarının doğasında asimetri olduğundan makroekonomik değişkenlere yansımalarının olduğunu iddia etmişlerdir⁴. Ayrıca Kahneman ve Tversky (1979); Shiller (1993, 2005) makroekonomik modellerin incelenmesinde asimetrik ilişkilerin dikkate alınması gerekliliğini ileri sürmüşlerdir.

Modelde bulunan değişkenler arasındaki asimetrik ilişkinin göz ardı edilmemesi amacıyla NARDL (nonlinear autoregressive distributed

³ “The substitution of a downward for an upward tendency often takes place suddenly and violently, whereas there is, as a rule, no such sharp turning point when an upward is substituted for a downward tendency”.

⁴ “The nonlinearity of many macroeconomic variables and processes has long been recognized and nonlinearity is endemic within the social sciences and that asymmetry is fundamental to the human condition.”

lag) yöntemi uygulanmıştır. NARDL modeli Shin vd.(2014) tarafından Pesaran vd. (2001) ARDL modeli kullanılarak geliştirilmiştir. Bu modelde asimetrik özelliği taşıyan değişken, artış ve azalış olarak iki ayrı değişkene ayrılmakta ve tahmin edilmesi gereken model yeniden düzenlenmektedir. Hata düzeltme modelinde bağımlı değişkenin kısa dönemde diğer değişkenlerin yanı sıra uzun dönem dengeden sapmaların da bir fonksiyonu kabul edilmektedir. Aşağıdaki denklem hata düzeltme modelimizi (Error Correction Model) göstermektedir:

$$\Delta IPI_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta IPI_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_{2j} \Delta RDIRECT_{t-j} + \sum_{j=0}^m \beta_{3j} \Delta RINDIRECT_{t-j} + \gamma_1 DUMMY_t (2) + \theta \epsilon_{t-1} + e_t \quad (2)$$

Burada Δ değişkenlerin birinci farkını ve ϵ hata düzeltme terimini göstermektedir. Hata düzeltme terimi (1) numaralı denklemde gösterilen uzun dönemli eşbütünleşme modelinin artık terimleridir. Böylece uzun dönem ilişki tahmin sonucunda elde edilen artıkların gecikmeli değerleri, kısa dönem modele eklenerek, hata düzeltme modeli oluşturulmaktadır. (1) ve (2) numaralı denklem birleştirildiğinde ise, aşağıdaki denklem elde edilmektedir:

$$\Delta IPI_t = \psi + \eta_0 IPI_{t-1} + \eta_1 RDIRECT_{t-1} + \eta_2 RINDIRECT_{t-1} + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta IPI_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_{2j} \Delta RDIRECT_{t-j} + \sum_{j=0}^m \beta_{3j} \Delta RINDIRECT_{t-j} + \gamma_1 DUMMY_t + e_t \quad (3)$$

(3) numaralı denklem için $\psi = \beta_0 - \theta \alpha_0$, $\eta_0 = \theta$, $\eta_1 = -\theta \alpha_1$ ve $\eta_2 = -\theta \alpha_2$ koşulları geçerlidir. Dolaylı vergiler, dolaysız vergiler ve sanayi üretiminin uzun dönem katsayıları ise, sırasıyla ve $\theta = \eta_0$, $\alpha_1 = -\frac{\eta_1}{\theta}$, $\alpha_2 = -\frac{\eta_2}{\theta}$ kısa dönem katsayıları ise, $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ olarak verilmiştir.

Bu çalışmada Schorderet (2002, 2003) tarafından oluşturulan ve Shin ve diğerlerinin (2014) katkılarıyla sunulan NARDL modeli yardımıyla reel dolaylı ve dolaysız vergi değişimlerin ekonomik aktiviteler üzerindeki asimetrik etkisi incelenmektedir. Bu yöntemde RDIRECT ve RINDIRECT değişkenleri pozitif ve negatif şoklar olmak üzere iki değişkene ayrılmaktadır. Böylece $RDIRECT^+, RDIRECT^-, RINDIRECT^+$ ve $RINDIRECT^-$ değişkenleri pozitif ve negatif şokların kısmi toplamından oluşur ve aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned}
RDIRECT_t^+ &= \sum_{i=1}^t \Delta RDIRECT_i^+ = \sum_{i=1}^t \max(\Delta RDIRECT_i, 0) \\
RDIRECT_t^- &= \sum_{i=1}^t \Delta RDIRECT_i^- = \sum_{i=1}^t \min(\Delta RDIRECT_i, 0) \\
RINDIRECT_t^+ &= \sum_{i=1}^t \Delta RINDIRECT_i^+ = \sum_{i=1}^t \max(\Delta RINDIRECT_i, 0) \\
RINDIRECT_t^- &= \sum_{i=1}^t \Delta RINDIRECT_i^- = \sum_{i=1}^t \min(\Delta RINDIRECT_i, 0)
\end{aligned} \tag{4}$$

Böylece uzun dönem ilişkiyi gösteren (1) numaralı denklem aşağıdaki gibi yazılmaktadır:

$$IPI_t = \alpha_0 + \alpha_1^+ RDIRECT_t^+ + \alpha_1^- RDIRECT_t^- + \alpha_2^+ RINDIRECT_t^+ + \alpha_2^- RINDIRECT_t^- + \epsilon_t \tag{5}$$

Kısa dönem ve uzun dönem asimetrik ilişkiyi gözlemleme amacıyla (3) numaralı denklem aşağıda şekle dönüşür:

$$\begin{aligned}
\Delta IPI_t &= \psi + \eta_0 IPI_{t-1} + \eta_1^+ RDIRECT_{t-1}^+ + \eta_1^- RDIRECT_{t-1}^- \\
&\quad + \eta_2^+ RINDIRECT_{t-1}^+ + \eta_2^- RINDIRECT_{t-1}^- + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta IPI_{t-j} \\
&\quad + \sum_{j=0}^q (\beta_{2j}^+ \Delta RDIRECT_{t-j}^+ + \beta_{2j}^- \Delta RDIRECT_{t-j}^-) \\
&\quad + \sum_{j=0}^m (\beta_{3j}^+ \Delta RINDIRECT_{t-j}^+ + \beta_{3j}^- \Delta RINDIRECT_{t-j}^-) + \gamma_1 DUMMY_t + e_t
\end{aligned} \tag{6}$$

Burada $\psi = \beta_0 - \theta \alpha_0$, $\eta_0 = \theta$, $\eta_1^+ = -\theta \alpha_1^+$, $\eta_1^- = -\theta \alpha_1^-$, $\eta_2^+ = -\theta \alpha_2^+$ ve $\eta_2^- = -\theta \alpha_2^-$ geçerlidir. Ekonomik aktiviteler, reel dolaysız ve dolaylı pozitif ve negatif şoklarının uzun dönem katsayıları sırasıyla $\theta = \eta_0$, $\alpha_1^+ = \frac{-\eta_1^+}{\theta}$, $\alpha_1^- = \frac{-\eta_1^-}{\theta}$, $\alpha_2^+ = \frac{-\eta_2^+}{\theta}$, $\alpha_2^- = \frac{-\eta_2^-}{\theta}$ ve kısa dönem katsayıları β_2^+ , β_2^- , β_3^+ ve β_3^- olarak elde edilmektedir. (6) numaralı denklem ile asimetrik ilişkinin sadece uzun dönemde veya sadece kısa dönemde geçerli olduğunu iddia edilebilmektedir. Shin vd. (2014) takiben tamamen asimetrik ilişki gösteren (6) numaralı denklem, (7) ve (8) numaralı denkleme ayrıştırılmaktadır.

Asimetri sadece kısa dönemde geçerli ise, aşağıdaki (7) numaralı denklem yazılabilmektedir:

$$\begin{aligned}
\Delta IPI_t = & \psi + \eta_0 IPI_{t-1} + \eta_1 RDIRECT_{t-1} + \eta_2 RINDIRECT_{t-1} + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta IPI_{t-j} \\
& + \sum_{j=0}^q (\beta_{2j}^+ \Delta RDIRECT_{t-j}^+ \\
& + \beta_{2j}^- \Delta RDIRECT_{t-j}^-) \\
& + \sum_{j=0}^m (\beta_{3j}^+ \Delta RINDIRECT_{t-j}^+ + \beta_{3j}^- \Delta RINDIRECT_{t-j}^-) + \gamma_1 DUMMY_t + e_t
\end{aligned} \quad (7)$$

Asimetri sadece uzun dönemde geçerli ise, aşağıdaki (8) numaralı denklem yazılabilmektedir:

$$\begin{aligned}
\Delta IPI_t = & \psi + \eta_0 IPI_{t-1} + \eta_1^+ RDIRECT_{t-1}^+ + \eta_1^- RDIRECT_{t-1}^- + \eta_2^+ RINDIRECT_{t-1}^+ \\
& + \eta_2^- RINDIRECT_{t-1}^- + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta IPI_{t-j} \\
& + \sum_{j=0}^q \beta_{2j} \Delta RDIRECT_{t-j} + \sum_{j=0}^m \beta_{3j} \Delta RINDIRECT_{t-j} + \gamma_1 DUMMY_t + e_t
\end{aligned} \quad (8)$$

2. Veriler

Modelde T.C. Merkez Bankası veri tabanından 01:2006 / 04:2016 tarihlerini kapsayan dönem için aylık olarak elde edilmiş veriler kullanılmaktadır. Dolaylı ve dolaysız vergi gelirleri, üretici fiyat endeksi kullanılarak reel duruma getirilmiştir. Dolaysız vergi gelirleri, yılın belirli dönemleri tahsil edildiğinden dolayı takvim etkisi içermektedir. Takvim etkisine rağmen bağımsız değişken olarak modelde bulunduğu ve kukla değişken söz konusu takvim etkisini gidermek için kullanıldığında bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu oluşabileceğinden, modelde mevsimsellik için özel bir kukla eklenmemiştir. 2008 yılı krizini temsilen kukla değişkeni modelde bulunmaktadır. Tablo 1'de modelde kullanılan verilerin tanımlayıcı istatistikleri gösterilmektedir.

Tablo 1. Değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler

Değişken	PPI	INDIRECT	DIRECT
Ortalama	108.2963	14153880	6821045
Medyan	108.1450	13209571	5976103
Minimum	71.42000	6006292	2138115
Maksimum	147.0100	27217343	16263735
Standart Sapma	22.56791	5554521	3436026
Gözlem Sayısı	124	124	124
Skewness	0.155480	0.449468	0.813828
Kurtosis	1.781005	2.002104	2.896806
Jarque-Bera	8.176997 **	9.320065 *	13.74287 *

Not: * ve ** sırasıyla; %1 ve %5 seviyesinde serinin normal dağılmadığını ifade eder. Tablo tarafınca düzenlenmiştir.

3. Ampirik Sonuçların Değerlendirilmesi

ARDL modeli için değişkenlerin sıfır veya birinci dereceden eşbütünlük olmaları gereklidir. Tablo 2’de değişkenlerin durağanlık sınamaları verilmektedir.

Tablo 2. Verilerin birim kök testleri

Değişken	Seviye	Model	Augmented Dickey-Fuller (ADF)		Phillips-Perron (PP)	
			t-Statistic	Prob.	Adj. t-Stat	Prob.
PPI	Seviye	Sabit	-0.383603	0.907300	-0.223053	0.931300
PPI	Birinci Fark	Sabit	-7.352831*	0.000000	-7.220874*	0.000000
PPI	Seviye	Sabit ve Trend	-3.377483***	0.059200	-2.582701	0.289000
PPI	Birinci Fark	Sabit ve Trend	-7.322044*	0.000000	-7.188422*	0.000000
INDIRECT	Seviye	Sabit	1.809306	0.999700	-0.919627	0.779100
INDIRECT	Birinci Fark	Sabit	-3.092651**	0.030000	-61.42845*	0.000100
INDIRECT	Seviye	Sabit ve Trend	-1.823592	0.686800	-6.638986*	0.000000
INDIRECT	Birinci Fark	Sabit ve Trend	-3.166397***	0.096700	-72.66334*	0.000100
DIRECT	Seviye	Sabit	2.586795	1.000000	-10.41891*	0.000000
DIRECT	Birinci Fark	Sabit	-6.831354*	0.000000	-86.44644*	0.000100
DIRECT	Seviye	Sabit ve Trend	-0.298913	0.989800	-18.56723*	0.000000
DIRECT	Birinci Fark	Sabit ve Trend	-7.541091*	0.000000	-84.95492*	0.000100

Not: *, ** ve *** sırasıyla; %1, %5 ve %10 seviyesinde durağanlığı ifade eder. Tablo tarafımda düzenlenmiştir.

Yukardaki tabloda görüldüğü gibi değişkenlerin tümü seviyede veya birinci farkları alındığında durağan hale gelmektedir. Böylece bu değişkenlerin modelde kullanılmalarında bir sakınca bulunmamaktadır. Bu çalışmada kullanılan tüm değişkenler, birinci veya düzeyde eşbütünlük olmuş oldukları için doğrusal olmayan gecikmesi dağıtılmış otoregresif modelin kullanılmasında sakınca bulunmamaktadır. Aylık verilerle yapılan tahmin için maksimum gecikme sayısı 12 olarak ele alınmış ve uygun gecikme sayısı her bir model için 2028 iterasyon uygulanarak Schwarz bilgi ölçütü yardımıyla bulunmuştur.

Tablo 3’te, üç ayrı model için tanı ve tahmin sonuçları verilmektedir. Modelin simetrik tahmin sonucu birinci sütunda, kısa ve uzun dönem asimetri analiz sonucu ikinci ve kısa dönem simetri uzun dönem asimetri sonucu ise, üçüncü sütunda verilmiştir. Bu sonuçlara bakıldığında tüm modellerde eşbütünlük ilişkisine ait sonuçların istatistiksel olarak anlamlı oldukları görülmektedir. Simetrik varsayım (ARDL) için hesaplanan F değerine bakıldığında uzun dönemde bir eşbütünlük ilişkisi saptanmıştır. Kısa ve uzun dönem ilişkilere bakıldığında ise ilginç bir durum ortaya çıkmaktadır. Uzun dönemde ekonomik aktivitelerin dolaylı ve dolaysız vergi geliri ile pozitif ilişkiye sahip olduğu görülmektedir

ancak dolaysız vergiler için kısa dönemde negatif bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Bu durumda değişkenler arasında mevcut olan asimetrik ilişki olasılığının incelenmesi önem kazanmaktadır. Asimetrik ilişki göz ardı edildiğinde modelin yanıltıcı sonuçlar vermesi beklenmektedir. Bu nedenle modelde bulunan tüm değişkenler asimetrik olarak modele dâhil edilip sonuçlar üçüncü sütunda verilmiştir. Bu modelde de değişkenlerin çoğu istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş ve tanısal açıdan bir sorun bulunmamıştır. Uzun dönemde "simetri vardır" boş hipotezi reddedilirken kısa dönemde "asimetri yoktur" boş hipotezi kabul edilmiştir. Böylece model istatistiksel olarak geçerliliğini kaybetmiştir. Bu noktada sadece uzun dönemde asimetri varlığına izin veren modelin tahmini yapılmış ve sonuçlar Tablo 3'ün son sütununda verilmiştir.

Tablo 3. Modelin tahmin sonuçları

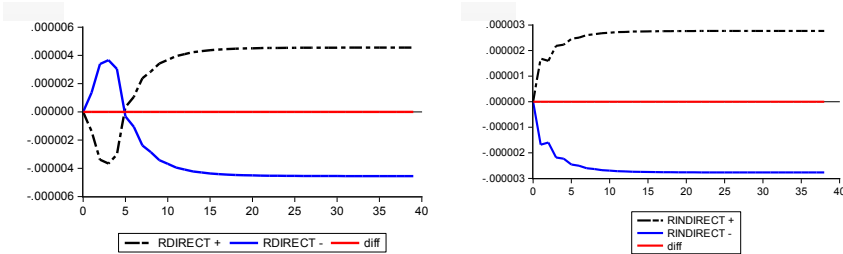
Değişken	Simetrik	LR & SR Asimetri	LR Asimetri
IPI(-1)	-0.482423*	-0.412804*	-0.424724*
RDIRECT(-1)	2.13E-06**		
RINDIRECT(-1)	1.37E-06*		
RDIRECT_N(-1)		-7.08E-07	-7.66E-07
RDIRECT_P(-1)		-1.40E-06**	-1.43E-06*
RINDIRECT_N(-1)		-1.40E-08	8.72E-08
RINDIRECT_P(-1)		2.19E-06*	2.20E-06*
D(IPI(-1))	-0.358026*	-0.792968*	-0.787158*
D(IPI(-2))		-0.627396*	-0.626436*
D(IPI(-3))		-0.674205*	-0.678761*
D(IPI(-4))		-0.650433*	-0.646675*
D(IPI(-5))		-0.548589*	-0.539384*
D(IPI(-6))		-0.447218*	-0.443252*
D(IPI(-7))		-0.383239*	-0.372076*
D(IPI(-8))		-0.341303*	-0.326380*
D(IPI(-9))		-0.383069*	-0.366126*
D(IPI(-10))		-0.581071*	-0.564801*
D(IPI(-11))		-0.488855*	-0.470573*
D(RDIRECT)	-1.38E-06*		-8.25E-07*
D(RDIRECT(-1))	-5.31E-06*		
D(RDIRECT(-2))	-4.77E-06*		
D(RDIRECT(-3))	-3.36E-06*		
D(RDIRECT_N)		-7.14E-07	
D(RDIRECT_P)		-8.94E-07**	
D(RINDIRECT)	1.69E-06*		1.57E-06*
D(RINDIRECT_N)		1.31E-06***	
D(RINDIRECT_P)		1.73E-06*	
C	22.57295*	40.24116*	41.39684*

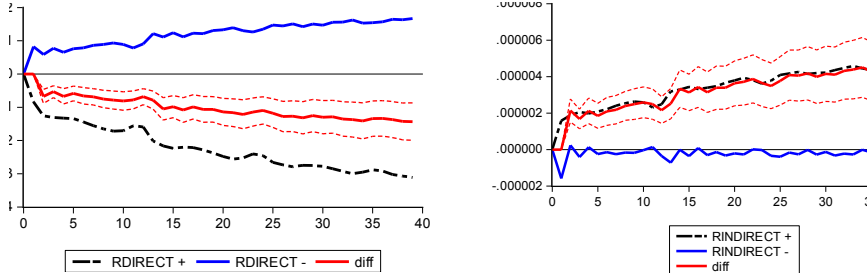
DUMMY	-10.04269*	-16.50197*	-16.71149*
ECM(-1)	-0.399032*	-0.382936*	-0.351614*
Model	ARDL(1,3,0)	ARDL(11,0,0)	ARDL(11,0,0)
F-statistic	28.85207*	21.25718*	23.92243*
Sınır F Değeri	8.558772	10.27229	10.50176
Sınır Değeri	3.79 - 4.85	2.86 - 4.01	2.86 - 4.01
Jarque-Bera	0.732636	2.044463	2.246067
Heteroskedasticity F	1.156944	1.687671	1.581089
RDIRECT W_{IR}		10.09384*	12.68774*
RINDIRECT W_{IR}		11.33376*	14.35991*
RDIRECT W_{SR}		0.060023	
RINDIRECT W_{SR}		0.186418	

Not: *, ** ve *** sırasıyla; %1, %5 ve %10 seviyesinde anlamlılığı ifade eder. Tablo tarafımda düzenlenmiştir.

Sadece uzun dönem asimetrik değişkenleri içeren model, uzun dönem simetri testleri geçerli olmadığı için asimetrik ilişki uzun dönemde reddedilememiştir. Kısa dönem asimetri içeren modellerde (6 ve 7 numaralı denklemler) de değişkenin simetri hipotezi kabul edildiğinden kısa dönem asimetri reddedilmektedir. ARDL modelinin tahmin sonuçlarının geçerliliği için gerekli olan testlere bakıldığında hata terimlerinin normal dağıldığı, içsel bağıntı ve değişen varyans sorunlarının bulunmadığı görülmektedir. Ayrıca CUSUM ve CUSUMQ testleri de modelin istikrarlı olduğunu göstermektedir. Uzun dönem katsayılara bakıldığında vergilerde azalmalar istatistiksel olarak anlamlı bulunmazken vergilerdeki artış uzun dönemde anlamlı bulunmuştur. Uzun dönemde asimetrik ilişkiyi gösteren model ve simetrik model sonuçlarının daha iyi anlaşılması için aşağıdaki şekillere bakılmasında fayda vardır.

Şekil 1. Simetrik model için dolaylı ve dolaysız vergi dinamikleri



Şekil 2. Uzun dönem asimetrik model için dolaylı ve dolaysız vergi dinamikleri

Şekil (1) simetrik analiz dinamiklerini açıkça ortaya koymaktadır. Dolaysız vergilere bakıldığında kısa dönemdeki etki, uzun dönemdeki etki ile çelişmektedir. Kısa dönemde vergilerin (dolaysız) artışı ekonomik aktivitelere olumsuz etki yaparken uzun dönemde bunun tersi bir durum ortaya çıkmaktadır. Dolaysız vergilerde bir artış ekonomik aktivitelerde bir azalmaya yol açmaktadır ancak bu etki üç dönem sonra değişmekte ve pozitif yöne doğru hareket etmektedir. Model simetrik olduğundan dolay aynı durum dolaysız vergilerin azalışında da geçerlidir. Dolaylı vergilerin dinamiğine bakıldığında ise, hem kısa hem de uzun dönemde ilişki aynı yönde devam etmekte ve dolaylı vergilerde bir artış ekonomik aktivitelerde bir artışa yol açmaktadır.

Şekil (2) asimetrik model dinamiklerini göstermektedir. Yapılan testlerde kısa dönemde asimetri reddedilmiştir. Ancak uzun dönemde asimetrik bir ilişkinin varlığı kabul edilmiştir. Şekilde görüldüğü gibi dolaysız vergilerde bir artış, vergi gelirlerinin azalışına göre farklılık göstermektedir. Hem uzun hem de kısa dönemde dolaysız vergilerdeki artışın etkisinin, azalışının etkisine göre daha fazla olduğu görülmektedir. Ancak tahmin sonucuna göre dolaysız vergiler için artışlar istatistiksel olarak anlamlı fakat azalışlar istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Bu nedenle sadece vergilerdeki artışın uzun dönemdeki etkisini yorumlama olanağımız vardır. Kısa ve uzun dönemde dolaysız vergilerde bir artış ekonomik aktiviteler üzerine olumsuz etki yapmaktadır ancak ekonomik aktivitelerin artışı için dolaysız vergilerde azalma etkisiz olacaktır. Dolaylı vergiler için de benzer yorumların yapılması mümkündür ancak dolaysız vergilerin aksine ekonomik aktiviteler ile dolaylı vergiler arasında pozitif bir ilişki mevcuttur. Dolaylı vergilerde bir artış ekonomik aktiviteleri artırırken, vergilerde azalış etki yapmamaktadır. Ayrıca istatistiksel olarak dolaylı vergilerin artışı ekonomik aktiviteler üzerindeki etkisi anlamlı iken azalışı anlamlı bulunmamıştır.

Sonuç

Devletin cari ve yatırım harcamalarını finanse etmek için kullanılan vergiler dolayısı ile vergi politikaları çeşitli sosyal ve ekonomik etkilere de sebep olmaktadır. Vergilerin sadece harcamaların finansman aracı olarak görülmesi ve diğer etkilerinin dışlanması hatalı sonuçlara sebep olabilmektedir. Keynesyen iktisat okulunun düşüncelerine göre, vergi oranlarında artış hane halklarının harcanabilir gelirini azaltmaktadır. Gelirdeki bu azalış ise, tüketici talebini azaltarak piyasalar üzerinde negatif etki yaratmaktadır. Eksik istihdamda olan bir ekonomide talepte meydana gelen daralma ise, üretimde azalmaya neden olmaktadır.

Çalışma kapsamında oluşturulan model önce ARDL zaman serisi modeli yardımı ile tahmin edilmiştir. Doğru yorumların yapılması için analizde kullanılan değişkenler arasında asimetrik ilişki varlığı sınanması gerekmektedir. Böylece model, yapısı belirlendikten sonra dolaylı ve dolaysız vergilerin etkileri ayrı ayrı incelenmesi mümkün olmuştur. Uygulanan testler sonucunda modelin tanı ve tahmin sonuçları, tanısız bir problem saptanmamış ve değişkenler istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Sonraki aşamada hem dolaylı hem de dolaysız vergi ile ekonomik aktiviteler arasındaki ilişki, asimetri varsayımı altında analiz edilmiş ve asimetrik ilişkiye rastlanmıştır. Bu bağlamda her iki tür verginin uzun dönemli ilişkinin sadece simetrik analiz altında yorumlanmasının yanlış olacağı düşünülmüştür.

Dolaylı ve dolaysız vergiler ile sanayi üretimi arasında kısa dönemde doğrusal ve uzun dönemde doğrusal olmayan bir ilişkiye mevcuttur. Asimetrik analiz altında dolaylı ve dolaysız vergilerde uzun dönemde azalışların, ekonomik aktiviteler üzerine etkisi istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır. Uzun dönemde artış ile ilgili katsayı ise, istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Bu sonuçlara göre uzun dönemde dolaylı ve dolaysız vergilerde artışlar, üretim üzerinde negatif etki yaratır iken vergi gelirlerinde azalışların etkisi aynı şekilde bir azalışa neden olmaktadır.

Sonuçlar iktisadi olarak değerlendirildiğinde kar ve gelir üzerinden alınan dolaysız vergilerde bir artışın uzun dönem yatırım planlamalarını olumsuz yönde etkilediği düşünülmektedir. Ancak dolaysız vergilerde azalışın ekonomik aktiviteleri arttırdığı varsayımı geçerli görünmemektedir.

Dolaylı vergiler için de benzer yorumların yapılması mümkündür ancak dolaysız vergilerin aksine ekonomik aktiviteler ile dolaylı vergiler arasında istatistiki olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki mevcuttur. Dolaylı vergi tahsilatında azalış ile ilgili değişkenin katsayısı ise, istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır. Dolaylı vergi gelirlerinde bir artış ekonomik aktiviteleri artırırken, vergilerde azalış ise etki yapmamaktadır. Bu durum vergi yükü ile açıklanabilir, dolaylı vergilerde bir artış tüketicilerin talebinin azalmasına yol açar ancak bu talep azalmasının bir bölümü yurtiçi üreticilere yansır ve bir bölümü de ithal mallar talebinde etkili olur. Böylece dolaylı vergilerdeki bir artış, dolaysız vergilerin toplam vergi yükündeki payını düşürür ve talepteki azalış tüketicinin ithal mal talebinden dolayı aynı oranda gerçekleşmez. Ayrıca tüketicilerden devlete geçen kaynaklar kamu harcamalarında kullanıldığında firmalara ait azalan talep telafi olunur. Ancak bu durum dolaylı vergilerin azalışında geçerli gözükmemektedir.

Bu çalışma bulgularına göre, makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin incelemesinde asimetrik analizlerin yapılması gerekliliği öne çıkmıştır. Ayrıca vergideki artışların ekonomik aktivitelere etkili olduğu görünürken azalışı anlamlı bir etki yapmadığı ortaya çıkmıştır. Dolaylı ve dolaysız vergi gelirlerinin, ekonomik aktiviteler üzerindeki etkisi halen tartışmalı bir konudur. Ayrıca sanayi üretimindeki artış ve azalışlardan, vergi gelirlerine doğru ilişkinin de gelecekteki çalışmalarda incelenmesi yararlı olacaktır. Fakat olası asimetrik ilişkilerin de göz ardı edilmemesi, politika yapıcıları için daha doğru kararlar alabilmeleri hususunda yardımcı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Açıkgöz, Ş. (2008). Türkiye’de vergi gelirleri, vergi yapısı ve iktisadi büyüme ilişkisi: 1968-2006. *Ekonomik Yaklaşım*, 19(68), 91–113.
- Aliyev, P., & Hopoğlu, S. (2016). Vergilerin gelir dağılımı temelinde verimliliği. *İktisadi Yenilik Dergisi*, 3(2), 27–45.
- Aydin, M., & Türgan, T. (2011). Yoksullukla mücadelede vergi politikası. *Süleyman Demirel Üni libf Dergisi*, 16(1), 249–274.
- Çalıkay, F. (2017). Milli gelirin vergi yükü üzerindeki etkileri: ARDL sınır testi yaklaşımı ile Türkiye üzerine bir inceleme (1924-2014). *Sosyoekonomi*, 25(32), 169–169. <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.286478>
- Eren, M. V., Ergin Ünal, A., & Aydın, H. İ. (2018). Türkiye’de vergi gelirleri ile ekonomik kalkınma arasındaki ilişki: Frekans alanı nedensellik analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 19(1), 1–18.
- Göçer, İ., Mercan, M., Bulut, Ş., & Dam, M. M. (2010). Ekonomik büyüme ile vergi gelirleri arasındaki ilişki: sınır testi yaklaşımı. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (28).
- Gökbunar, A. (1997). Türk vergi sisteminde reform gereği. İçinde *Prof.Dr. Nezihe SÖNMEZ’e Armağan, DEÜ İİBF Maliye Bölümü Yayını*, İzmir (ss. 301–324).
- Güvenek, B., Alptekin, V., & Çetinkaya, M. (2010). Enflasyon ve dolaylı vergilerden elde edilen gelirler arasındaki ilişkinin var yöntemiyle analizi. *Kamu-İş Dergisi*, 11(3), 1–28.
- Ilaboya, O. J., & Mgbame, C. O. (2012). Indirect tax and economic growth. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(11), 70–83.
- İlhan, G. (2007). Vergi ödemeyi etkileyen ekonomik faktörler. *Akademik bakış*, (12), 1–13.
- Juliana, M. I. (2018). Effect of tax administration and revenue on economic growth in Nigeria. *International Journal of Innovative Finance and Economics Research*, 6(1), 45–59.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk daniel kahneman; Amos Tversky. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <http://doi.org/10.1111/j.1536-7150.2011.00774.x>
- Karabulut, T. (2003). Laffer etkisinin türkiye uygulaması (1980-2003). *Selcuk University Social Sciences Institute Journal*, (16), 367–377.
- Keynes, J. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan. 2.1.2018 Tarihinde adresinden erişildi <http://cas.umkc.edu/economics/people/facultyPages/kregel/courses/econ645/Winter2011/GeneralTheory.pdf>
- Koch, S. F., Schoeman, N. J., & Tonder, J. J. (2005). Economic growth and the structure of taxes in south africa: 1960-2002. *The South African Journal of Economics*, 73(2), 190–210. <http://doi.org/10.1111/j.1813-6982.2005.00013.x>

- Mahmood, H., & Chaudhary, A. R. (2013). Impact of FDI on tax revenue in Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 7(1), 59–69. <http://doi.org/10.5829/idosi.wasj.2012.19.04.1645>
- Mamatzakis, E. C. (2005). The dynamic responses of growth to tax structure for Greece. *Applied Economics Letters*, 12(3), 177–180. <http://doi.org/10.1080/1350485042000318420>
- Mercan, M., Göçer, I., Bulut, S., & Dam, M. M. (2010). The relationship between economic growth and tax revenue: Bounds testing. İçinde *2nd International Symposium on Sustainable Development, June 8-9 2010*. (ss. 626–636).
- Munir, K., & Sultan, M. (2016). *Are Some Taxes Better for Growth in Pakistan? A Time Series Analysis* (No. 68828).
- Organ, İ., & Ergen, E. (2017). Türkiye’de vergi yükünün ekonomik büyümeye etkileri üzerine bir çalışma. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (27).
- Paksoy, S., & Bakan, S. (2010). Türkiye’de uygulanan vergi politikaları ve ekonomik büyüme üzerine etkileri: (1980 sonrası). *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(32), 150–170.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326. <http://doi.org/10.1002/jae.616>
- Schorderet, Y. (2002). *A nonlinear generalization of cointegration: A note on hidden cointegration* (No. 2002.03). Genève.
- Schorderet, Y. (2003). *Asymmetric cointegration* (No. 2003.01). Cahiers du département d’économétrie, Faculté des sciences économiques et sociales, Université de Genève.
- Shiller, R. J. (1993). *Macro Markets: Creating Institutions for Managing Society’s Largest Economic Risks*. Clarendon Press.
- Shiller, R. J. (2005). *Irrational Exuberance* (2nd Editio). Princeton University Press.
- Shin, Y., Yu, B., & Greenwood-nimmo, M. (2014). Modelling asymmetric cointegration and dynamic multipliers in a nonlinear ARDL framework. İçinde R. C. Sickles & W. C. Horrace (Ed.), *Festschrift in Honor of Peter Schmidt Econometric Methods and Applications* (ss. 281–314). <http://doi.org/10.1007/978-1-4899-8008-3>
- Sivrekli Demircan, E. (2003). Vergilendirmenin ekonomik büyüme ve kalkınma yetkisi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (21), 97–116.
- Susam, N., & Oktayer, N. (2005). Türkiye ekonomisinde genel bütçe vergi gelirleri içinde dolaysız ve dolaylı vergiler (1995-2005). *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 21(2).
- Temiz, D. (2008). Türkiye’ de vergi gelirler ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1960-2006 dönemi. İçinde *2. Ulusal İktisat Kongresi* (ss. 1–18). Izmir.
- Umutlu, G., Alizadeh, N., & Erkiş, A. Y. (2011). Maliye politikası araçlarından borçlanma ve vergilerin ekonomik büyümeye etkileri. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(1), 75–93.

Finansal Başarının Tahmininde Finansal Başarısızlık Modellerinin Kullanılması: BIST XELKT Endeksine Dahil Firmalar Üzerine Bir Uygulama¹

Mehmet İSLAMOĞLU² - Samet ÇANKAYA³

Makale Gönderim Tarihi: 06.08.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Çalışmada, finansal başarısızlık ile finansal performans arasındaki ilişkinin varlığı araştırılmıştır. Bu bağlamda Borsa İstanbul Elektrik endeksine dahil firmaların 2012-2016 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanılarak elde edilen rasyolar, panel veri analiz yöntemi ile incelenmiştir. Yapılan analiz kapsamında, Fulmer H skor finansal başarısızlık ölçüsü olarak kabul edilirken, finansal performans Tobin's Q oranı ile temsil edilmiştir. Ayrıca finansal performansı etkilediği düşünülen Fiyat-Kazanç oranı ve satışların logaritması kontrol değişkeni olarak analize dahil edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, Tobin's Q oranı ile Fulmer H skor ve Fiyat-Kazanç oranı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki varken satışların logaritması ile anlamlı fakat negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Başarısızlık, Finansal Performans, Tobin's Q, Altman Z-Skor

Jel Kodları: G,G1,G2

**Prediction Of Financial Succes Using Financial Failure Models:
An Empirical Analysis On Firms Listed In BIST XELKT Index**

¹ Bu Çalışma 'Borsa İstanbul Xelkt Endeksine Dahil Firmaların Finansal Performanslarının ve Başarılarının Ölçülmesi' Başlıklı Yüksek Lisans Tezinden Üretilmiştir.

² Doç. Dr., Karabük Üniversitesi, mehmetislamoglu@karabuk.edu.tr, Orcid: 0000-0002-4416-0888

³ Samet ÇANKAYA, sametcankaya91@gmail.com, Orcid:0000-0001-9708-2468

Abstract

In the research study, we tried to identify the the existence of the relationship between financial failure and financial performance. In this context, the ratios obtained by using the financial statements of the companies listed in Borsa Istanbul Electricity Index between 2012-2016 years were analyzed by panel data analysis method. As part of the analysis, financial performance was represented by Tobin's Q ratio, while the Fulmer H score was considered as a measure of financial failure. In addition, the price-earnings ratio and the log of sales that are thought to affect the financial performances are included in the analysis as control variables. According to the analysis results, there is a meaningful but positive relationship between Tobin's Q ratio and Fulmer H score and the price-earnings ratio, but there is a significant but negative relationship with the log of sales.

Keywords: Financial Distress, Financial Performans, Tobin's Q, Altman Z-Score

JEL CODES: G,G1,G2

1. Giriş

Enerji, tüm sektörlerde vazgeçilmez en önemli girdi ve yaşam standartlarını iyileştirecek bir kaynaktır. Enerji arz güvenliğinin oluşması halinde ülkelerin kalkınma ve refahı olumsuz etkilenmektedir. Ayrıca ihtiyaç duyulan enerjinin karşılanmasında fosil yakıtların aşırı kullanılması sonucunda gelecekte çevre kirliliği ve karbon salınımı sorunları ortaya çıkmaktadır. Enerji tanımları farklı biçimlerde yapılabilmektedir. Ancak genel bir tanım ile ifade edilecek olursa; bir sistemde iş görebilme faaliyetlerinin toplamıdır. Aynı zamanda günümüzde gelişmişlik ve konfor isteyen toplumların yadsınamaz ihtiyacı nedeniyle, sosyal bir anlam da yüklenmiştir (Erdal ve Karakaya, 2012)

Elektrik enerjisi; toplumların refahını yükseltmek, ülkenin kalkınması ve sanayileşme sürecinin en önemli girdisidir. Elektrik enerjisi üretiminde yenilenebilir olan rüzgar, güneş, su gibi enerji kaynakları kullanılabildiği gibi yenilenemeyen enerji kaynaklarından olan kömür, doğalgaz ve ham petrol gibi kaynaklarda kullanılabilir (Başol, 1991).

Türkiye'de üretilen elektrik enerjisinin üretiminde kullanılan enerji kaynakları incelendiğinde en yaygın olarak kullanılan kaynağın doğalgaz olduğu görülmektedir. Doğalgazdan sonra barajlı hidrolik ve ithal kömürden elektrik üretimi öne çıkmaktadır. 2015 yılında doğalgazdan

faýdalanılarak üretilen elektrik enerjisinde, doğalgaz kombine çevirim santrallerinin payı %37,81 iken 2016 yılında %32,16'ya, hidroelektrik santrallerinin payı %25,76 iken %24,69'a düşmüştür. Diğer taraftan yerli kömür (linyit, taş kömürü ve asfaltit) kullanarak elektrik enerjisi üreten santrallerin payı 2015 yılında %13,23 iken %16,40'a, ithal kömürden elektrik enerjisi üreten santrallerinin payı %15,22 iken %17,52'ye, rüzgar elektrik enerjisi kullanarak elektrik üreten santrallerinin payı %4,45 iken %5,69'a, jeotermal santrallerinin payı da %1,30 iken %1,77'ye yükselmiştir (Elektrik Piyasası 2016 Yılı Piyasa Gelişim Raporu, 2017).

Elektrik tüketiminin 2023 yılında baz senaryoya göre yıllık ortalama %4,8 artışla 385 TWh'e ulaşması beklenmektedir. Son 10 yılda yaşanan elektrik enerjisi tüketimindeki artışla birlikte özel sektör payı %38'lerden %65'lere yükselmiştir. (Elektrik Piyasası 2016 Yılı Piyasa Gelişim Raporu, 2017).

Türkiye'de aylar itibariyle 2016 yılında yapılan elektrik ithalatına ilişkin veriler bakıldığında, 2016 yılında gerçekleşen toplam 6.400.129,116 MWh'lik elektrik ithalatının %71,90'lık kısmı Bulgaristan, % 17,16'sı Gürcistan'dan, %9,87'si İran'dan, %1,06'sı da Yunanistan'dan gerçekleştirilmiştir. 2016 yılı aylık bazda en yüksek elektrik ithalatı Aralık ayında, en düşük ise Nisan ayında gerçekleşmiştir (TEİAŞ, 2017).

Çalışmanın ikinci bölümünde konuyla ilgili literatür özetlenmiştir. Üçüncü bölümde finansal başarı ve performansın ölçümüne ilişkin kullanılan modeller açıklanarak uygulanan metodolojiye yer verilmiştir. Dördüncü bölümde ise BIST XELKT Endeksine Dahil olan Firmaların Finansal Başarı ve Performanslarına ilişkin bulgular yer almaktadır. Beşinci bölümde araştırmanın genel olarak sonuçları ve kısa bir değerlendirmesi yapılmıştır.

2. Literatür

Finansal başarının ölçülmesiyle ilgili birçok çalışma yapılmıştır. Çalışmalarda araştırmacılar tarafından yaygın olarak kullanılan ve Altman tarafından geliştirilen, Altman Z Score modelinin yanı sıra farklı finansal başarısızlık tahmin modelleri de kullanılmıştır. Söz konusu tahmin modellerinin uygulamalarını içeren çalışmalar aşağıda yer almaktadır.

Yapılan birçok ampirik çalışmada finansal başarısızlığın tahmininde istatistiki tahmin modellerinin kullanımı önerilmektedir. Bu tahmin modelleri arasında çoklu regresyon (Meyer & Pifer, 1970) diskriminant

analizi (Altman E. I., 1968) (Altman, Haldeman ve Narayanan, 1977) lojistik modeller (Dimitras, Zanakis ve Zopounidis, 1996) (Ohlson, 1980) (Pantalone ve Platt, 1987) ve probit modeller (Zmijewski, 1984) yer almaktadır.

İşletmelerin finansal başarısızlıklarını belirlemeye yönelik çalışmalar, ilk olarak 1929 yılı dünya ekonomik buhranı ile ortaya çıkan şirket iflasları ile başlamıştır. Bu kapsamda şirketlerin finansal başarısızlık tahminine yönelik yapılan ilk çalışma R.A.Fisher tarafından geliştirilen diskriminant analizidir. Daha sonra finansal başarının ölçümüyle ilgili 50 yıllık bir geçmişe sahip olan çalışma Beaver tarafından 1966 yılında yapılmıştır. Bu çalışmada 79 başarısız, 79 başarılı şirket ele alınmıştır. Finansal oranlardan yararlanılarak yapılan çalışmada, 30 finansal oran her grupta 5 tane olacak şekilde gruplandırılmış ve diskriminant analizi uygulanmıştır. Sonuç olarak, 5 oranın önemli olduğu kabul edilmiştir. Çalışmanın sonucunda nakit akışının borç toplamına oranından finansal başarısızlığın tahmininde yararlanılabileceği belirlenmiştir. Beaver bu modelde finansal başarısızlığın bir yıl önceden %87, iki yıl önceden %79, üç yıl önceden %77, dört yıl önceden %76 ve beş yıl önceden %78 doğrulukla tahmin edilebileceğini belirlemiştir (Beaver, 1966).

Altman (1968) yaptığı çalışmada, Beaver'a (1966) yapılan eleştirileri dikkate almış ve eleştirilerin giderilmesi üzerine çalışmıştır. Altman Z Skor yöntemi, finansal başarısızlığın ölçülmesinde en sık kullanılan yöntemdir. Modelin muhasebe verileri kaynaklı olması, verilerin daha kolay elde edilmesini sağlamaktadır. Altman bu modeli altı adet muhasebe ve bir adet piyasa temelli orandan oluşmak üzere 7 temel oran üzerine kurmuştur

Bağcı (2015) tarafından Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü'nde faaliyet gösteren 24 işletmenin 2008-2013 yıllarındaki finansal verilerine Z-Skor yöntemi uygulanarak işletmelerin finansal durumu incelenmiştir. Bu işletmelerin 2008-2013 yılları arasındaki Z değerinin ortalama olarak 0,62 olduğu tespit edilmiştir.

Yılmaz ve Yıldırım (2015) tarafından yapılan çalışmada, hisse senetleri BIST'e kote 18'i başarılı ve 18'i ise iflas etmiş toplam 36 şirketin 2001-2006 yıllarına ait finansal verileri kullanılarak Altman Z-Skor yönteminin tahmin gücünün ölçülmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede söz konusu şirketlerin finansal oranları ile Altman Z-Skor Değeri'nden hareketle her işletmenin iflasa ne derece yakın olduğu tahmin edilmiştir. Sonrasında bu tahminler ile BIST'den elde edilen gerçekleşmiş verilerin

karşılaştırılması yapılmıştır. Bu karşılaştırmalarda Altman Z-Skor değerlerinin %89 düzeyinde 18 başarılı işletmeden 16'sını, %71 düzeyinde 14 başarısız işletmeden 10'unu doğru tahmin ettiği tespit edilmiştir. Aynı zamanda veri setindeki finansal oranlar kullanılarak Diskriminant Analizi yapılmıştır. Bu kapsamda 5 finansal orandan 4'ünün ortalamalarında başarılı ve başarısız işletmelerde istatistiksel olarak anlamlı derecede farklılığın olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Yıldız (2014) çalışmasında BİST 100 endeksindeki 35 firmanın finansal veri setinden yararlanarak Altman Z-Skor değerlerini elde etmiştir. Çalışmada ayrıca işletmelerin "yatırım yapılabilir" veya "yatırım yapılamaz" olduğunu belirlemek amacıyla kurumsal yönetim endeks bilgileri kullanılarak, ikili lojistik regresyon yöntemi uygulanmış ve şirketlerin derecelendirmesi yapılmıştır. Çalışmada şirketlerin yatırım yapılabilme pozisyonları ile Altman Z skoru arasında anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Diğer yandan kurumsal yönetim endeksi ile yatırım yapılabilme pozisyonları arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, şirket derecelendirmesinde finansal verilerin hala etkili olduğu, ancak kurumsal yönetim derecelendirme notlarına yeterince yansımadağı tespit edilmiştir.

Deakin (1972) yaptığı çalışmada, Beaver ve Altman tarafından oluşturulan modelleri karşılıklı mukayese etmiştir. 14 mali orandan yararlanarak yeni bir model oluşturmuştur. Araştırma sonucunda Beaver'ın geliştirdiği modelin Altman'a göre tahmin gücünün daha güçlü olduğu sonucuna varmıştır.

İçerli ve Akkaya (2006) yaptıkları çalışmada, finansal başarısızlığı işletmelerin olağan akışında yerine getirmesi gereken yükümlülüklerini ve faaliyetlerini ya hiç yerine getirememesi yada zorlukla yerine getirmesi olarak tanımlamışlardır. Finansal başarısızlık durumlarında işletmelerin olağan akışları bozulur ve iflas aşamasına doğru sürüklenirler. Finansal karar alıcılar için işletmenin varlıklarını ve borçlarını modern finansal ilkelere göre yönetemediğinde, finansal başarısızlıkla karşılaşabileceği vurgulanmıştır.

Kurtaran Çelik (2010), Türkiye finans sektörünün en önemli parçası olan bankacılık sektörünün finansal başarısızlığına uygun bir erken uyarı modeli üzerinde bir çalışma yürütmüştür. Çalışmada bu amaçla Yapay Sinir Ağları ve diskriminant analizi üzerinde durulmuş ve 36 bankanın 1 ve 2 yıl önceden ayrı ayrı finansal başarısızlığı tahmin edilmeye çalışılmıştır. Sonuçta bir yıl için başarılı bankalar için yapay sinir ağları

modeli, iki yıl için başarılı bankalar için diskriminant analizi, başarısız bankalar için yapay sinir ağıları modelini önermiştir. Söz konusu yöntemlerin yüksek tahmin gücü nedeniyle finansal başarısızlık analizinde kullanılabileceği sonucuna varılmıştır.

Terzi (2011) yaptığı çalışmada, finansal başarısızlık riskini belirlemek istediği İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (yeni adıyla BIST) gıda sektörüne kote şirketler için güvenilir bir model oluşturmaya çalışmıştır. Şirketlerin finansal olarak başarılı olup olmadıklarını belirlemede Altman Z Score değerini esas almıştır. Seçilen şirketlerin finansal açıdan başarılı veya başarısız olduğunu belirlemek için 19 tane finansal rasyo kullanmıştır. Yapılan analizde 6 tane rasyonun şirketin finansal başarısı veya başarısızlığını belirlemede etkin rol aldığı belirlenmiş ve bunların diskriminant fonksiyonu oluşturulmuştur. Geliştirilen modelle gıda sektörüne kote şirketlerin borç – özkaynak oranı ve aktif karlılık oranının etkin olduğu anlaşılmıştır. Geliştirilen modelin başarısı %90,9 olarak kabul edilmiştir.

Bozkurt (2014) yaptığı çalışmada, Borsa İstanbul da faaliyet gösteren firmaların sistematik risklerindeki değişimi açıklayan en etkin modeli tespit etmeye ve firmaların iflas etme olasılıklarının sistematik riskleri üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu kapsamda Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören 168 şirketin finansal verileri analiz edilmiştir. Çalışmada Borsa İstanbul için iflas göstergelerini ölçmede yararlanılacak en etkin modellerin Altman, Ohlson ve Springate olduğu sonucuna varılmıştır. Firmaların sistematik riskleri ile iflas riskleri arasında pozitif ilişkinin olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Karadeniz, vd.(2014) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbulda işlem gören 4 spor şirketinin 2011 – 2013 yılları arasında finansal performansını ölçmeyi ve Altman Z değerinden yararlanarak iflas olasılıklarını değerlendirmeyi amaçlamıştır. Yapılan değerlendirmede, analize konu edilen şirketlerin finansal yükümlülüklerini yerine getirmede sıkıntı yaşayabileceği ve varlık yapısını verimli kullanmadıkları sonucuna varılmıştır. Altman Z değerinin ise iki şirket için iflas riskini içerdiği değerlendirilmiştir.

Büyükarıkan ve Büyükarıkan (2014) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da İşlem Gören Bilişim Sektöründeki Firmaların Altman ve Springate modelleri ile finansal başarısızlıklarını incelemiştirlerdir. 2008 – 2013 yılları arasında altı yıllık dönemde uygulanan modellerin bileşenlerinin istatistiksel ilişkilerini belirlemede regresyon ve ANOVA testini uygulamışlardır. Korelasyon analizini, bileşenler arasındaki ilişkinin çö-

zümlemesinde kullanmışlardır. Sonuç olarak bilişim sektöründeki şirketlerin Altman ve Springate modellerinin finansal başarısızlığın tespitinde birbirine benzer sonuçlar ortaya koyduğunu saptamışlardır. Her iki modelin iflası öngörmemesi finansal açıdan başarılı anlamına gelmemeli sonucuna varmışlardır.

Kulalı (2014) yaptığı çalışmada, finansal sıkıntı ve iflas kavramlarının farklılığı üzerinde durmuştur. Araştırmada finansal sıkıntı ile iflas kavramı birbiriyle ilişkilendirilip çalışmaların yapıldığı vurgulanmıştır. İflas kavramı şirketin bilançosu ile ilgili olarak şirketin devamlılığının sona ermesi olarak açıklanırken, finansal sıkıntı şirketlerin gelir tabloları ile ilgili bir sorun olarak ifade edilmiştir. İflasın finansal sıkıntının son aşaması olduğu, bunun yöneticilerin kararlarını etkin olarak uygulamak için gerekli zamanı bulamama riski taşıdığı belirtilmiştir.

Almamy ve diğerleri (2016) Birleşik Krallıkta faaliyet gösteren şirketlerin finansal başarısını öngörmede, Z Score modelinin tahmin gücünü incelemişlerdir. Bu amaçla, 2000-2013 dönemini kapsayan çalışmada diskriminant analizi ve finansal rasyoları kullanarak, hangi rasyoların söz konusu şirketlerin finansal başarısını ölçmede anlamlı olduğunu test etmişlerdir. Çalışmada Altman'ın Z Score değişkenini nakit akım değişkeniyle birleştirdiklerinde modelin tahmin gücünün arttığını gözlemlemişlerdir.

Toraman ve Karaca (2016) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören ve kimya endüstrisi alanında faaliyet gösteren şirketlerin finansal başarısızlık analizini yapmıştır. Şirketleri 2010 - 2013 yılları dahil olmak üzere Altman Z skor modelini kullanarak analiz etmeye çalışmışlardır. Çalışmada, Z değeri bağımlı değişken kabul edilmiş ve bazı finansal oranların, bağımlı değişken üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu oranlardan faydalanarak kimya endüstrisinin finansal durumu hakkında yorumlar yapmışlardır. Lojistik regresyon analizi sonucunda birçok değişken arasından finansal kaldıracın firma başarısını olumlu etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

3. Metodoloji

3.1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Çalışmanın temel amacı, elektrik enerjisi üreten şirketlerin finansal performanslarının ve başarılarının finansal oranlardan yararlanılarak ölçülmesi ve finansal başarıları ile finansal performansları arasındaki ilişkinin ölçülmesidir.

Elektrik enerjisi sektörü, gerek ekonomiye sağladığı katkı gerekse istihdam üzerindeki olumlu etkisi nedeniyle ülkelerin refahı ve ekonomik kalkınmalarında önemli bir yere sahiptir. Bu nedenle elektrik enerjisi sektöründeki şirketlerinin finansal performanslarının ve başarılarının ölçülmesi yöneticiler, yatırımcılar, borç verenler ve sektörde yer alan diğer şirketler açısından oldukça önemlidir. Ancak geçmişte finansal oranlar, elektrik enerjisi üreten şirketlerin performanslarının ve başarılarının ölçülmesine yönelik olarak nadiren kullanılmıştır. Bu nedenle çalışma literatüre kazandıracığı yeni bilgiler açısından önem arz etmektedir.

3.2. Araştırmanın Kısıtları

Bu çalışmada kullanılan veriler, 2012 – 2016 yılları arasında Borsa İstanbul'da (BİST) Elektrik Endeksi (XELKT)'ne dahil 6 şirketin bilançoları, gelir tabloları, kar dağıtım tabloları ve nakit akım tabloları www.kap.gov.tr adresinden elde edilmiştir.

Analizi konu olan BİST XELKT endeksine dahil 6 şirketten Odaş Elektrik şirketinin 2012 yılında Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olması ve daha önceki yıllar verilerine ulaşamadığından başlangıç yılı olarak 2012 baz alınmıştır.

3.3. Veri Seti ve Yöntemi

Bu araştırmanın konusu; Borsa İstanbul (BİST) XELKT Endeksine dâhil olan firmaların finansal performanslarının ve başarılarının analiz edilmesidir.

Çalışmada 2012 – 2016 yılları arasında Borsa İstanbul'da XELKT endeksine dahil olan 6 şirketin finansal tablolarından yararlanılarak likidite durumu, finansal yapı, faaliyet yönetimi, karlılık ve nakit yönetimine ilişkin finansal rasyolar hesaplanmıştır.

Şirketlerin finansal başarısının ölçülmesi için geçmişten günümüze sıklıkla kullanılan 3 finansal başarı ölçüm modeli (Altman modeli, Springate modeli ve Fulmer modeli) kullanılmıştır. Şirketlerin finansal başarıları ile finansal performansları arasındaki ilişkilerin belirlenmesinde ise Tobin's Q modelinden yararlanılmıştır.

a) Altman Modeli

Altman, 1968 yılında şirketlerin başarısını ölçmek için muhasebe temelli oranlardan yararlanarak başarıyı ölçmek için bir formül oluşturmuştur. Altman, Finansal Başarının ölçülmesi için 66 şirketi analiz etmiş

ve bu şirketlerden 33 tanesi başarılı 33 başarısız olmuştur. Altman bu analizde 22 oran kullanmıştır. Ancak daha sonra yaptığı değerlendirmelerde, şirketlerin finansal başarısızlığının ölçülmesinde 5 oranın yeterli olduğu sonucuna varmıştır. Bu modelde 5 mali oranın modeldeki ağırlıklarını belirleyen katsayılar kullanılmıştır. Altman modelinin matematiksel eşitliği aşağıda gösterilmektedir (Altman, 1968).

$$Z=1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 0,99(X_5) \quad (1)$$

- X_1 işletme sermayesinin toplam varlıklara oranı
- X_2 dağıtılmamış karların toplam varlıklara oranı
- X_3 faiz ve vergi öncesi karın toplam varlıklara oranı
- X_4 özkaynakların piyasa değerinin toplam borçlara oranı
- X_5 satışların toplam varlıklara oranı

Altman modelinin sol tarafını oluşturan bağımsız değişken, analiz edilen şirketlerin süreklilikleri hakkında bilgi vermektedir. Buna göre işletmelerin Z değerleri ne kadar yüksekse, işletmenin başarı olasılığı da o kadar yüksektir. Değerin düşük bir değer veya negatif değerler alması işletmenin başarısız olduğunu ifade etmektedir. Altman modelini açıklarken bir takım kritik Z değerleri tanımlamıştır.

- Z değeri 1,81'den düşük olan şirketlerin iflas etme oranı yüksektir.
- Z değeri 2,99'dan yüksek olan şirketlerin iflas etme oranı çok düşüktür.
- Bu iki değer arasında Z değerine sahip işletmeler gri bölgede bulunmaktadır ve iflas durumlarını değerlendirmek çok güçtür (Altman, 1968).

b) Springate Modeli:

Gordon LV Springate 1978 yılında Altman modeline benzer çok değişkenli oranlardan yararlanarak bir model geliştirmiştir. Springate, Altman'dan daha az oran kullanarak şirketlerin başarılı ve başarısız ayrımını saptamak için bir S değeri hesaplamıştır. Kanada kökenli 40 firma üzerinde araştırmanın güvenilirliği %92,5 olarak hesaplanmıştır. Bu modelin matematiksel eşitliği aşağıda gösterilmiştir (Springate, 1978).

$$S=1,03(X_1) + 3,07(X_2) + 0,66(X_3) + 0,4(X_4) \quad (2)$$

- X_1 çalışma sermayesini toplam varlıklara oranı
- X_2 faiz ve vergi önceki karın toplam varlıklara oranı
- X_3 faiz ve vergi önceki karın kısa vadeli borçlara oranı
- X_4 satışların toplam varlıklara oranı

Springate modeline göre hesaplanan S değeri 0,862 altında ise işletme başarısız olarak değerlendirilmektedir (Springate, 1978).

c) Fulmer Modeli:

John G. Fulmer tarafından geliştirilen Fulmar Modeli, Altman ve Springate Modeli gibi çok değişkenli regresyon analizine dayanmaktadır. Fulmar oluşturduğu modelde, aktif büyüklüğü 455 milyon dolar 30 başarılı ve 30 başarısız Amerikan şirketinin verilerinden hareketle bir H değeri hesaplanmıştır.

$$H = 5,528(X_1) + 0,212(X_2) + 0,073(X_3) + 1,270(X_4) - 0,120(X_5) + 2,335(X_6) + 0,575(X_7) + 1,083(X_8) + 0,894(X_9) - 6,075 \quad (3)$$

- X_1 dağıtılmamış karların toplam varlıklara oranı
- X_2 satışların toplam varlıklara oranı
- X_3 vergi öncesi karın özsermayeye oranı
- X_4 nakdin toplam borçlara oranı
- X_5 borçların toplam varlıklara oranı
- X_6 kısa vadeli borçların toplam varlıklara oranı
- X_7 log maddi duran varlıklar
- X_8 çalışma sermayesinin toplam borçlara oranı
- X_9 log faiz ve vergi öncesi karın faizlere oranı

Modelde bağımlı değişken olan H değerinin sıfırın altında olması durumunda, şirketin başarısız olacağı kabul edilmektedir (Fulmar, Moon, Gavinta ve Erwin, 1984).

Yukarıda açıklaması yapılan Altman Z Skor modeli, Springate S-Skor ve Fulmer H-Skor modelinin literatürde genellikle finansal başarısızlığın tespitinde faydalandığını söylemek mümkündür.

d) Tobin's Q modeli

Tobin'in (1969) geliştirdiği Q oranı, genellikle literatürde firmaların performanslarını ölçmek için kullanılmıştır. Oran firma üzerindeki finansal hakların pazar değerini, firma varlıklarının cari yerine koyma maliyetine bölünerek elde edilmektedir. Hesaplanan oranın 1 altında bir değer alması durumunda şirketin kaynaklarının etkin kullanılmadığını göstermektedir.

Tobin's Q= (Toplam Varlıklar + Öz Sermaye Piyasa Değeri – Öz Sermaye Defter Değeri)/Toplam Varlıklar (4)

3.4. Araştırmanın Hipotezleri ve Yöntemi

Hipotez 1 Fulmer H-skoru'nun Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı bir etkisi vardır.

Hipotez 2 Fiyat/Kazanç Oranı'nın Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı bir etkisi vardır.

Hipotez 3 Firma Büyüklüğü'nün Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı bir etkisi vardır.

Çalışmada 2012-2016 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren Elektrik endeksine dahil 6 firmanın finansal performansını ve başarısını etkileyen değişkenlerin analizi amaçlanmıştır. Bu anlamda yapılacak uygulama için söz konusu firmaların oluşturduğu (yatay kesit) zaman serileri verileri kullanılarak çeşitli avantajlar sunan panel veri regresyon analizi yapılmıştır. Panel veri analizinin ardında yatan temel varsayım bütün bireylerin havuzlanarak (bir araya getirerek) model parametrelerinin tek birey gibi ortak olarak tahmin edilebileceğidir. Havuzlanabilirlik varsayımının geçerliliği durumunda panel veri analizi çeşitli amaçlar ortaya koyabilir (Ege, Topaloğlu ve Yıkılmaz Erkol, 2017).

Araştırmada hipotezleri sınavabilmek için panel veri regresyon analizi doğrultusunda oluşturulan model aşağıdaki gibi kurgulanmıştır.

$$(Tobin's Q)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (HS)_{it} + \beta_2 \ln(S)_{it} + \beta_3 (F/K)_{it} + \beta_4 \quad (5)$$

Panel veri regresyon analizi Eviews 9 paket programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

4. Bulgular

4.1. XELKT Endeksine Dahil Şirketlerin Finansal Başarı Analizi

4.1.1. Altman Z Skor Analizi

Borsa İstanbul XELKT endeksine dahil şirketlerin 2012-2016 yılları arasındaki araştırma ile ilgili verilerinin analizleri yapılmış ve analiz sonuçlarının Z skorları Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. XELKT Endeksi Şirketlerinin Altman Z Skorları

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	0,70	0,57	0,27	0,68	0,33
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	1,88	1,39	1,28	1,10	1,17
Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.	6,09	5,84	3,58	2,84	1,84
Ayen Enerji A.Ş.	0,59	0,51	0,47	0,40	0,48
Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.	1,77	2,88	2,46	1,43	1,10
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	0,82	0,02	0,23	0,30	0,38

Altman Z skoru; elde edilen sonuçlara göre 3 bölgede değerlendirilmektedir. 1,81 değerinin altındaki değerler kırmızı bölge, 1,81 ile 2,99 arasındaki değerler gri bölge ve 2,99 üstündeki değerler ise yeşil bölge olarak tanımlanmaktadır (Altman E. I., 1968). Tablo 2 de endeks şirketlerinin değerlendirmesi yapılmıştır.

Tablo 2. XELKT Endeksi Şirketlerinin Z Skorlarının Değerlendirmesi

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elk. Ür. A.Ş.	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Gri	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı
Aksu Enerji ve Tic. A.Ş.	Yeşil	Yeşil	Yeşil	Gri	Gri
Ayen Enerji A.Ş.	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı
Odaş Elk.Ür.San.Tic.A.Ş	Kırmızı	Gri	Gri	Kırmızı	Kırmızı
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı	Kırmızı
KIRMIZI	4	4	4	5	6
GRI	1	1	1	1	0
YEŞİL	1	1	1	0	0

Ak Enerji Şirketi'nin Altman Z skorlarının değerleri incelendiğinde riskli bölge olan kırmızı bölgede konumlandıkları görülmektedir. Şirketin yıllar itibariyle duran varlık yatırımlarında önemli ölçüde artış görülmüştür. Duran varlık yatırımlarının uzun vadeli borçlanma ile karşılanması ve yıllar itibariyle borç yükünün artması, şirketin finansman giderlerinin

aşırı şekilde yükselmesine sebep olmuş ve şirketin Altman Z skorlarını riskli bölgede konumlandırmıştır.

Aksa Enerji Şirketi'nin analizi sonucunda elde edilen Z Skorlarının 2012 yılında gri bölgede konumlanmış diğer yıllar için şirket kırmızı bölgede Z değerlerine sahip olmuştur. Şirket yıllar itibariyle duran yatırımları yapmış olması şirketinin dönen varlıkları ve özkaynaklarında azalmaya yol açmıştır. Borçlarında yaşanan artış şirketin finansman giderlerine katlanmasına yol açmış ve şirketin karlarında azalma yaşanmıştır.

Aksu Enerji, Altman Z skorları hesaplanan 5 yıl için 1,81 değerinin üzerinde skorlar almıştır. Şirket 2012 – 2014 yılların arasında 2,99 değerinin üzerinde değer almış ve yeşil bölgede başarılı olmuştur. 2014-2016 yıllarında da gri bölgede yer almıştır. Şirketin 2012 yılında 2016 yılına gittikçe Z skorlarının değerleri düşüş eğilimi göstermektedir. Şirket, son yıllarda güneş enerjisi santrali yapmak için finansal borçlanma yoluna gitmiş olduğu için şirketin Z skorlarının yeşil bölgeden gri bölgeye geçmesine sebep olduğu sonucu çıkarılabilmektedir.

Ayen Enerji Şirketi'nin Altman Z skorları hesaplandığında şirket 5 yıl içinde kırmızı bölgede yer almıştır. Şirketin Duran Varlıklar elde etmede faydalandığı borçlanma yöntemi şirketin Z skorlarını düşürmüştür. Ayen Enerji Şirketi'nin borçlarını dönen varlıklarla ve özkaynaklarla karşılayamaması şirketi riskli bölgede konumlandırmaktadır.

Odaş Elektrik, Z skorları incelendiğinde şirketin 2013 ve 2014 yıllarında gri bölge olan belirsiz bölgede konumlanmaktadır. 2012, 2015 ve 2016 yıllarında şirket yüksek riskli olan kırmızı bölgede konumlanmıştır.

Zorlu Enerji, Z skorları incelendiğinde bütün yıllar kırmızı bölgede konumlanmıştır. Şirketin finansman giderlerinde ve satış maliyetlerinde çıkan yüksek tutarlar karlılığı azaltmaktadır. Bu durumun şirketin Z skorlarını etkilediği sonucu çıkarılabilmektedir.

XELKT şirketlerinin Altman Z skorlarının genel değerlendirmesi yapıldığında yıllar itibariyle kırmızı bölgede konumlanan şirket sayısı artmıştır. Şirketleri çoğu kırmızı bölgede konumlanmaktadır. XELKT endeksine dahil olan şirketlerin karlılıklarının düşüklüğü, borçlarının dönen varlıklara göre fazlalığı şirketlerin kırmızı bölgede konumlanmalarına sebep olduğu sonucu çıkarılabilmektedir.

4.1.2 Springate S Skor Analizi

Borsa İstanbul XELKT endeksine dahil şirketlerin 2012-2016 yılları arasındaki araştırmayla ilgili verilerinin Springate S skorları yöntemiyle analizleri yapılmış ve analiz sonuçlarının S skorları Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. XELKT Endeksi Şirketlerinin S Skorları

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	0,46	0,47	0,10	0,99	0,37
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	1,03	0,92	0,77	0,77	0,39
Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.	50,05	3,33	1,36	1,16	0,23
Ayen Enerji A.Ş.	0,26	0,39	0,27	0,16	0,27
Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.	1,10	1,63	1,23	0,80	0,65
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	0,89	0,07	0,23	0,37	0,35

2012 – 2016 yılları arasındaki XELKT şirketlerinin Springate S analizleri yapılmış ve Tablo 3'te yer alan S skorları elde edilmiştir. S skoru değeri 0,862 değerinden büyük ise şirket başarılı olarak, eğer 0,862 değerinden küçük ise şirket başarısız olarak konumlandırılmaktadır. Şirketlerin değerlerinin sonuçlarına göre yıllar itibariyle başarılı ve başarısız olduğu yıllar Tablo 4'de gösterilmektedir.

Tablo 4. XELKT Endeksi Şirketlerinin S Skorlarının Değerlendirilmesi

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Ür. A.Ş.	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarılı	Başarısız
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Başarılı	Başarılı	Başarısız	Başarısız	Başarısız
Aksu Enerji Ve Ticaret A.Ş.	Başarılı	Başarılı	Başarılı	Başarılı	Başarısız
Ayen Enerji A.Ş.	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız
Odaş Elk. Ür. San. Tic. A.Ş.	Başarılı	Başarılı	Başarılı	Başarısız	Başarısız
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	Başarılı	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız
BAŞARILI	4	3	2	2	0
BAŞARISIZ	2	3	4	4	6

Tablo 4'te şirketlerin yıllar itibari ile S skorlarına göre başarılı ve başarısız durumlarından hangisine dahil olduğu gösterilmektedir.

Ak Enerji Şirketi S skor değerleri incelendiğinde 2015 yılı hariçinde 0,862 değerinin altında sonuçlara ulaşılmıştır. Şirket, analiz sonuçlarına göre yıllar itibariyle başarısız olarak değerlendirilmiştir. Aksa Enerji Şirketi'nin S skorları yıllar itibariyle incelendiğinde 2012 ve 2013 yıllarında başarılı diğer yıllarda ise S skorlarının düşme eğiliminde olmasından dolayı başarısız olmuştur. Aksu Enerji Şirketi'nin S skorları

incelendiğinde 2012 yılından 2016 yılına kadar olan dönemde düşme eğiliminde olduğu görülmektedir. Şirketin S skorları incelendiğinde 2012 yılından 2015 yılına kadar finansal açıdan başarılı olarak değerlendirilmiştir. Ancak 2016 yılında şirketin başarısız bölgede konumlandığı görülmektedir. Ayen Enerji Şirketi'nin 2012 ile 2016 yıllarına ilişkin S skorları, şirketin başarısız bölgede konumlandırmıştır. Odaş Elektrik Şirketi'nin 2012 ile 2014 yılları arasındaki S skorları, şirketin finansal açıdan başarılı olduğunu göstermektedir. Ancak 2015 ve 2016 yılında şirketin S skorlarında yaşanan düşme eğilimi, başarısız bölgede konumlanmasına neden olmuştur. Zorlu Enerji Şirketi, S skorlarına göre 2012 yılında başarılı diğer yıllarda ise başarısız olarak konumlanmıştır.

4.1.3. Fulmer Analizi

Borsa İstanbul XELKT endeksine dahil olan şirketlerin 2012-2016 arasındaki araştırma ile ilgili verilerinin Fulmer H skorları yöntemiyle analizleri yapılmış ve analiz sonuçlarının H skorları Tablo 5'de gösterilmiştir.

Tablo 5. XELKT Endeksine Dahil Şirketlerinin H Skorları

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	-0,01	-0,98	-1,89	-0,79	-1,59
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	0,82	-0,60	-0,04	-0,36	-0,54
Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.	2,69	1,70	-1,47	-1,20	-2,31
Ayen Enerji A.Ş.	0,10	-0,89	0,15	-0,68	-0,46
Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.	0,66	0,04	0,57	-0,34	-0,32
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	-0,52	-2,65	-2,22	-2,15	-1,69

Fulmer H skoru elde edilen sonuçlara göre iki durumda değerlendirilmektedir. Fulmer H skorunun sıfırın üstündeki değerleri başarılı durum olarak değerlendirilirken sıfırın altındaki değerleri ise başarısız durum olarak değerlendirilmektedir (Fulmar, Moon, Gavinta ve Erwin, 1984).

Tablo 6. XELKT Endeksi Şirketlerinin H Skorlarının Değerlendirilmesi

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Ür. A.Ş.	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Başarılı	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız
Aksu Enerji Ve Ticaret A.Ş.	Başarılı	Başarılı	Başarısız	Başarısız	Başarısız
Ayen Enerji A.Ş.	Başarılı	Başarısız	Başarılı	Başarısız	Başarısız
Odaş Elk. Ür. San. Tic. A.Ş.	Başarılı	Başarılı	Başarılı	Başarısız	Başarısız
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız	Başarısız
BAŞARILI	4	2	2	0	0
BAŞARISIZ	2	4	4	6	6

Tablo 6'da Fulmer H skorları hesaplanan şirketler başarılı ve başarısız olarak değerlendirilmiş ve yıllar itibariyle sayıları belirtilmiştir. Ak Enerji Şirketi'nin Fulmer H analizine göre yıllar itibariyle skorlar sıfırın altında değerler almıştır. Şirket H skorları bakımından başarısız olarak konumlanmaktadır. Aksa Enerji'nin yıllar itibariyle hesaplanan değerleri incelendiğinde 2012 yılı haricinde şirketin Fulmer H skorunun sıfırın altında değer aldığı görülmektedir. Şirket 2012 yılı haricindeki diğer yıllarda başarısız olarak konumlanmaktadır. Aksu Enerji'nin H skorlarının 2012 ve 2013 yılı haricinde negatif değerler aldığı görülmektedir. Şirket diğer yıllarda H skorları bakımından başarısız olarak konumlanmaktadır. Ayen Enerji'nin 2012 ve 2014 yılları için H skorları pozitif çıkmıştır. Şirket diğer yıllarda ise H skorları bakımından negatif değerler aldığı için başarısız olarak konumlanmaktadır. Odaş Elektrik'in ise H skorlarının 2012 – 2014 yılları arasında pozitif değerlere sahip olduğu görülmektedir. Diğer yıllarda ise şirketin H skorları negatif olduğu için başarısız olduğu değerlendirilmiştir. Son olarak Zorlu Enerji Şirketi H skorlarının tüm dönemlerde negatif değerler aldığı görülmektedir. Şirket Fulmer analizi sonuçlarına göre başarısız olarak konumlanmaktadır.

Tablo 7. XELKT Endeksi Şirketlerinin Modellere Göre Finansal Başarı ve Başarısızlıkların Gösterimi

	2012			2013			2014			2015			2016		
	Başarısız	Gri	Başarılı	Başarısız	Gri	Başarılı	Başarısız	Gri	Başarılı	Başarısız	Gri	Başarılı	Başarısız	Gri	Başarılı
Altman	4	1	1	4	1	1	4	1	1	5	1	0	6	0	0
Springate	2	-	4	3	-	3	4	-	2	4	-	2	6	-	0
Fulmer	2	-	4	4	-	2	4	-	2	6	-	0	6	-	0

4.2. XELKT Endeksine Dahil Olan Şirketlerin Finansal Performansı

Borsa İstanbul XELKT endeksine dahil olan şirketlerin 2012-2016 yılları arasındaki araştırma ile ilgili verilerinin Tobin's Q skorları yöntemiyle analizleri yapılmış ve analiz sonuçlarının Tobin's Q skorları Tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 8. XELKT Endeksi Şirketlerinin Tobin's Q Skorları

ŞİRKETLER	2012	2013	2014	2015	2016
Ak Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	1,25	1,05	1,13	0,82	0,92
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	1,65	1,27	1,22	1,19	1,35

Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.	1,13	1,77	1,46	1,97	1,69
Ayen Enerji A.Ş.	1,08	1,03	1,07	1,28	1,34
Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.	1,69	1,39	1,39	1,21	1,26
Zorlu Enerji Elektrik A.Ş.	1,07	0,98	1,13	1,09	1,09

XELKT endeksine dahil olan şirketlerin Tobin's Q oranları incelendiğinde oranların genel kabul gören 1 değerinin üstünde değerler aldığı görülmektedir. Dolayısıyla firmaların kaynaklarını etkin kullanıldığı değerlendirilmektedir.

Araştırmanın bu bölümünde Borsa İstanbul'da XELKT endeksine dahil olan şirketlerin finansal başarıları ile finansal performansları arasındaki ilişkilerin belirlenmesine yönelik yapılan istatistiksel uygulamalara yer verilmiştir.

Firmaların finansal başarı skorları ile finansal performansları arasındaki ilişkiler panel veri regresyon yöntemi ile incelenmiştir. Panel veri regresyon modellerinde değişkenler arasındaki ilişkileri belirleyebilmek için analize tabi tutulan zaman serilerinin durağan olmaları gerekmektedir (Gujarati, 2003). Durağan olmayan serilerde sahte regresyon denklemi elde etme ihtimali söz konusu olduğundan, serilerin düzeyde durağan olup olmadıkları test edilmelidir. Seriler düzeyde durağan değilse durağanlık sağlanana kadar fark alma işlemi uygulanarak seriler durağan hale getirilmelidir (Ege, Topaloğlu ve Yıkılmaz Erkol, 2017). Bundan dolayı serilerin durağanlık analizi için birinci nesil birim kök testi uygulanmıştır.

Birim kök testlerine ait sonuçlar Tablo 9'da gösterilmektedir.

Tablo 9. Panel Birimi Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Levin, Lin&Chu	Im, Pesaran and Shin	ADF- Fisher Chi-square
TQ	<i>(687,865)</i> <i>0,00</i>	<i>(192,821)</i> <i>0,02</i>	206,128 0,05
HS	<i>(190,919)</i> <i>0,00</i>	<i>(548,437)</i> <i>0,00</i>	347,667 0,00
F/K	<i>(672,354)</i> <i>0,00</i>	<i>(196,573)</i> <i>0,02</i>	152,341 0,05
Ln(S)	<i>(571,140)</i> <i>0,00</i>	<i>(188,140)</i> <i>0,03</i>	222,580 0,03

Not 1: Tobin's Q (TQ), Fulmer H-Skor (HS), Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Firma Büyüklüğü (Ln(s)) ile ifade edilmiştir.

Not 2: Tabloda italik karakter ile yazılan rakamlar anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Birim kök testi sonuçlarına göre değişkenlere ilişkin olasılık değerleri, %1 ve %5 kritik değerlerinden küçük olduğundan, zaman serilerinin düzeyde durağan olduğu görülmüştür. Dolayısıyla birim kök test sonuç-

ları, finansal başarısızlık ile finansal performans arasındaki ilişkiyi test edebilmek için kullanılan zaman serilerinin analiz için uygun olduğunu göstermektedir. Sonraki aşamada uygulanan Breusch-Pagan Lagrange çarpanı testi sonuçları yatay kesit bağımlılığının olmadığı sonucunu ortaya koyduğundan durağanlık sınaması Birinci Nesil Birim Kök testleri kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Firmaların finansal başarısızlıkları ile finansal performansları arasındaki ilişki panel veri yöntemi ile incelenmiştir. Tesadüfi etkiler modeline karşı havuzlanmış en küçük kareler yöntemin uygunluğunu sınamak için Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi uygulanmıştır. Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi sonuçları Tablo 10'da gösterilmektedir.

Tablo 10. Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi Sonuçları

Testler	İstatistik	d.f.	Olasılık Değeri
Breusch-Pagan LM	2,313442	15	0,0813

Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi sonuçlarına göre olasılık değeri %5'den büyük olduğu için modelin yatay kesit bağımlılığının olmadığı ve modelin havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile tahmin edileceği sonucuna varılmıştır. Tablo 11'de finansal başarının finansal performans etkisi analizi sonuçları verilmiştir.

Tablo 11. Finansal Başarının Finansal Performans Üzerine Etkisi Analizinin Sonuçları

Değişkenler	Korelasyon Katsayısı	Standart Hata	t- istatistiği	P Değeri
HS	0,0911	0,0312	2,919093	0,0072
F/K	0,0049	0,0020	2,403463	0,0237
Ln(S)	(0,0733)	0,0195	(3,753966)	0,0009
C	2,703	0,3957	6,832163	0,0000
R-Kare	0,4646			
Düzeltilmiş R-Kare	0,4028			
F-İstatistiği	7,520			
Prob.(F-İstatistiği)	0,0008			

Bağımlı Değişken: TQ, **Yöntem:** Panel EGLS (Cross-section random effects), **Örneklem Periyodu:** 2012-2016, **Yatay Kesit Sayısı:** 6, **Toplam Gözlem Sayısı:** 30

Not 1: Tobin's Q (TQ), Fulmer H-Skor (HS), Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Firma Büyüklüğü (Ln(s)) ile ifade edilmiştir

Tablo 11 incelendiğinde, Tobin's Q (TQ) değeri üzerinde etkisi olduğu düşünülen; Fulmer H-Skoru'nun (HS), Fiyat-Kazanç Oranı'nın (F/K) ve Firma Büyüklüğünün Doğal Logaritması'nın (Ln(S)) Tobin's Q

(TQ) değerini ne şekilde yorumlandıklarını ortaya koymak için yapılan regresyon analizi sonucunda; açıklayıcı değişkenlerin Tobin's Q (TQ) değeri üzerinde anlamlı bir etkisi ($R^2 = 0,4646$) olduğu görülmüştür ($F = 7,520$; $p < 0,05$). Diğer serilerden farklı olarak Satışların doğal logaritmasının alınması ölçek farklılığından kaynaklanmaktadır. Satışları satış rakamları temsil ederken diğer seriler oran olarak hesaplanmıştır. Söz konusu açıklayıcı değişkenler birlikte Tobin's Q (TQ) değerindeki değişimin yaklaşık % 47'sini açıklamaktadır. Regresyon katsayılarının anlamlılık testleri göz önüne alındığında açıklayıcı değişkenlerin tümünün Tobin's Q (TQ) değeri üzerinde anlamlı yordayıcı oldukları görülmektedir ($p < 0,05$). Regresyon analizi sonuçlarına göre Tobin's Q (TQ) değerini açıklayan regresyon denklemi aşağıda sunulmuştur.

$$(Tobin's Q)_{it} = 2,703 + 0,0911 (HS)_{it} - 0,0733 \ln(S)_{it} + 0,0049 (F/K)_{it} \quad (6)$$

Aşağıda Tablo 12'de hipotezlerin ilişki yönü gösterilmiştir.

Tablo 12. Hipotez ve Etki Yönü

Hipotezler	Etki Yönü
Hipotez 1 Fulmer H-skoru'nun Tobin's Q oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	+
Hipotez 2 Fiyat/Kazanç Oranı'nın Tobin's Q oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	+
Hipotez 3 Firma Büyüklüğü'nün Tobin's Q oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	-

5. Sonuç ve Değerlendirme

Enerji sektörü, ekonominin her alanında girdi sağlama özelliği ile stratejik bir sektör haline gelmiştir. Bu nedenle enerji sektörü ülkemizde, birçok sanayi sektöründe girdi olarak kullanıldığı için sanayinin lokomotif sektörü özelliği taşımaktadır.

Enerji sektörü bir ülkenin refahı ve gelişmişlik düzeyi hakkında bilgiler sunmaktadır. Bu kapsamda çalışmada Borsa İstanbul Elektrik Endeksine (XELKT) dahil olan 6 firmanın 2012-2016 yılları arasındaki mali tablolarından yararlanılarak ve mali analiz teknikleri kullanılarak finansal performans ve finansal başarılarının ölçülmesi hedeflenmiştir. Firmalardan hareketle sektör hakkında genel bilgilere ulaşılmaya çalışılmıştır.

Şirketlerin finansal başarılarını ve performanslarını test etmek için ilgili literatürde yer alan modeller kullanılmıştır. Analize dahil edilen firmaların finansal başarıları Altman Z Skor, Springate S skor ve Fulmer H skor modelleri ile ölçülmüştür. Ayrıca finansal performans analizi için Tobin Q oranından faydalanılmıştır.

XELKT Endeksine dahil şirketlerin finansal başarı modellerine göre analiz sonuçları incelendiğinde şirketlerin borçlanmalarında yaşanan artışla birlikte finansal başarılarını temsil eden skorlarının düştüğü görülmüştür. Şirketlerin yıllar itibariyle finansman başarı modelleri sonuçları incelendiğinde ise finansal açıdan en iyi sonuçlar veren şirketin Aksu Enerji Üretim A.Ş. olduğu görülmektedir. Analize konu finansal başarıyı ölçen tüm modellerde başarı kriteri olarak kabul edilen bağımlı değişken (H, S, Z Skor) üzerinde etkili olduğu varsayılan (bir başka ifadeyle katsayısı en yüksek olan) bağımsız değişken dönem karının veya FVÖK'ün toplam varlıklara oranını dikkate aldığından bağımlı değişkenin aldığı değer düşük çıkmaktadır.

Finansal performans açısından endekse dahil şirketlerin ölçümü Tobin's Q oranı ile yapılmıştır. Şirketlerin yıllar itibariyle Tobin's Q oranları incelendiğinde literatürde kabul gören oranların üzerinde değerler aldığı görülmektedir. Bu durum şirketlerin piyasa değerlerinin defter değerlerinden yüksek gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır.

Çalışmada ayrıca bağımlı değişken olarak kabul edilen Tobin's Q oranını etkilediği düşünülen fiyat/kazanç oranı ve firma büyüklüğü değişkenleri Fulmer H- Skor ile birlikte regresyona sokulmuştur. Ve söz konusu bağımsız değişkenlerin Tobin's Q oranı ile istatistiki olarak anlamlı bir ilişki içerisinde olup olmadığı ve varsa ilişkinin yönü panel veri regresyon analizi ile test edilmiştir. Panel veri regresyon analizi kapsamında zaman serilerinin durağan olup olmadığı, birinci nesil birim kök testleri ile analiz edilmiştir. Model tahmini için Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı testi uygulanmış ve yatay kesit bağımlılığı olmadığı anlaşılmıştır ve test sonucunda analizin havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile test edilmesinin uygunluğuna karar verilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre, kurulan modelde bağımsız değişkenler Tobin's Q değerinin yaklaşık %47'sini açıklamaktadır. Fulmer H Skor ile Tobin's Q arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla firmaların Fulmer H skorlarında meydana gelen artış firmaların finansal başarısını arttırdığından dolayı yatırımcıların firmalara olan taleplerinin de arttığı sonucuna ulaşılabilmektedir. Bunun sonucu piyasa değeri artan firmalar kaynaklarını daha etkin kullanarak finansal performanslarını arttırabilmektedir. Ayrıca analiz sonuçlarına göre kontrol değişkeni olan fiyat/kazanç oranı ile Tobin's Q arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır. Diğer bir kontrol değişkeni olan firma büyüklüğünün logaritması ile Tobin's Q arasında anlamlı ve negatif bir etki tespit edilmiştir. Sonuç olarak oluşturulan 3 araştırma hipotezi de kabul edilmiştir.

KAYNAKÇA

- Akyüz, K. C., Yıldırım, İ., İlker, A., & Tugay, T. (2017). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sanayi İşletmelerinin Finansal Başarısızlık Düzeylerinin Oran Analiz ve Diskriminant Analizi Yöntemleri Kullanılarak Ölçülmesi. *Journal of Forestry*, 60-74.
- Almamy, J., Aston, J., & Ngwa, L. N. (2016). An Evaluation Of Altman's Z-Score Using Cash Flow Ratio to Predict Corporate Failure Amid The Recent Financial Crisis: Evidence From The U.K. *Journal of Corporate Finance*, 278-285.
- Altman, E. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, 589-609.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 589-609.
- Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). ZETA Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations. *Journal of Banking*.
- Aydın, F. F. (2010). Enerji Tüketimi Ve Ekonomik Büyüme. *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi*, 317-340.
- Bağcı, E. (2015). Türkiye Tekstil Ve Hazır Giyim Sektörünün Finansal Durum Analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 83-100.
- Başar, M. (2013). Finansal Krizler Ve İşletme Başarısızlıkları. N. Aydın içinde, *Finansal Yönetim II* (s. 178-199). Ankara: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Başol, K. (1991). *Doğal Kaynaklar Ekonomisi*. İzmir: Akli Selim Ofset Tesisleri.
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios As Predictors Of Failure. *Selected Studies*, 70-112.
- Bozkurt, İ. (2014). İflas Olasılığı İle Sistemik Risk İlişkisinin İncelenmesi Ve Etkin İflas Göstergesi Modellerinin Tespiti: BİST'de Ampirik Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 127-142.
- Büyükarıkan, U., & Büyükarıkan, B. (2014). Blişim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Başarısızlık Tahmin Modelleriyle İncelenmesi. *Akademik Bakış Dergisi*, 160-172.
- Deakin, E. B. (1972). A Discriminant Analysis Of Predictors Of Business Failure. *Journal Of Accounting Research*, 167-179.
- Dimitras, A., Zanakis, Z., & Zopounidis, C. (1996). A Survey of Business Failure With an Prediction Methods and Industrial Applications. *European Journal Of*, 487-513.
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E., & Yıkılmaz Erkol, A. (2017). Fulmer Modeline Dayalı Finansal Başarısızlık İle Finansal Performans İlişkisi: İmalat Sanayi Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, 119-131.
- Erdal, L., & Karakaya, E. (2012). Enerji Arz Güvenliğini Etkileyen Ekonomik, Siyasi Ve Coğrafi Faktörler. *Uludağ Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 107-136.

- Ergül, N. (2010). *İMKB’de İşlem Gören Enerji Şirketlerinin Mali Performanlarının Topsis Yöntemi İle Analizi*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Eroğlu, V. (2006). *İklim Değişikliği İle Mücadele Yenilebilir Enerji Olarak Hidroelektrik Enerji Üretimin Artırılması*. Ankara: Enerji Dünyası, Kojenerasyon Dünyası.
- Fisher, R. A. (1936). The Use of Multiple Measurements in Taxonomic Problems, *Annals of Eugenics*, London
- Fulmar, J., Moon, J., Gavinta, & Erwin, J. (1984). A Bank Ruptcy Classification Model For Small Firms. *Journal Of Commercial Bank Leding*, 25-37.
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw Hill Book Co.
- Gümüş, U. T., Bilge, E., Özdemir, G., & Sarak, G. (2017). BİST 100’de İşlem Gören Çimento Şirketlerinin Finansal Performanslarının Altman Z-Skor Yöntemiyle İncelenmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 129-135.
- İç, Y. T., Tekin, M., Pamukoğlu, F. Z., & Yıldırım, S. E. (2015). Kurumsal Firmalar İçin Bir Finansal Performans Karşılaştırma Modelinin Geliştirilmesi. *Gazi Üniversitesi Mühendis Mimar Fakültesi Dergisi*, 71-85.
- İçerli, M., & Akkaya, G. (2006). Finansal Açından Başarılı Olan İşletmelerle Başarısız Olan İşletmeler Arasında Finansal Oranlar Yardımıyla Farklılıkların Tespiti. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 413-421.
- İlgaz, B. (tarih yok). *Oran Analizi*. Ekim 15, 2017 tarihinde Barış İlgaz: <http://www.bilgaz.net> adresinden alındı
- Karaa, İ. E. (2016). Finansal Başarısızlık Tahmini Kısıtlı Veri İle Mümkün Mü? Lojistik Sektöründen Bir Örnek:Ran Lojistik Hizmetleri A.Ş. *Kournal of Human Sciences*, 4356-4369.
- Karadeniz, E., Levent, K., & Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul’da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 129-144.
- Korkmaz, Ö., & Develi, A. (2012). Türkiye’de Birincil Enerji Kullanımı, Üretim be Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) Arasındaki İlişki. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Ve Bilimler Dergisi*, 1-25.
- Kulalı, İ. (2016). Altman Z-Skor Modelinin BİST Şirketlerinin Finansal Başarısızlık Riskinin Tahmin Edilmesinde Uygulanması. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 283-291.
- Kurtaran Çelik, M. (2010). Bankaların Finansal Başarısızlıklarının Geleneksel Ve Yeni Yöntemlerle Öngörüsü. *Yönetim Ve Ekonomi*, 129-143.
- Meyer, P. A., & Pifer, H. W. (1970). Prediction of Bank Failures. *Journal of Finance*, 853-863.
- Ohlson, J. (1980). Financial Ratios and The Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 109-131.
- Palepu, K. G., & Healy, P. M. (2013). *Busuness Analysis & Valuation Using Financia Statement*. USA.
- Pamir, N. (2003). Dünya Ve Türkiye’de Enerji, Türkiye’nin Enerji Kaynakları Ve Enerji Politikaları. *Metalurji Dergisi*, 134.

- Pantalone, C., & Platt, M. (1987). Predicting Commercial Bank Failure Since Deregulation. *Federal Reserv Bank Boston New England Economic Rewiew*, 37-47.
- Selimoğlu, S., & Orhan, A. (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçülmesi: BİST’de İşlem Gören Dokuma Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 21-86.
- Sevim, C. (2012). Küresel Enerji Jeopolitiği. *Journal Of Yaşar Üniversitesi*, 4378-4391.
- Soba, M., Akyüz, F., & Uğurcan, Y. (2016). Analysis Financial Performance of The Companies Using Altman: Example of Istanbul Stock Exchange. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 65-86.
- Taşpınar Cengiz, D., Bağdatlı Kalkan, S., Turanlı, M., & Köse, İ. (2015). Türkiye’deki İşletmelerin Finansal Başarısızlığının Faktör Analizi ve Diskriminant Analizi İle İncelenmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 62-79.
- TEİAŞ. (2017, Ekim 17). Kasım 11, 2017 tarihinde TEİAŞ: <https://www.teias.gov.tr/> adresinden alındı
- Terzi, S. (2011). Finansal Rasyolar Yardımıyla Finansal Başarısızlık Tahmini: Gıda Sektöründe Ampirik Bir Araştırma. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1-18.
- Toroman, C., & Karaca, C. (2016). Kimya Endüstrisi Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerinde Mali Başarısızlık Tahmin: Borsa İstanbul’da Bir Uygulama. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, 111-128.
- Türk, Z., & Kürklü, E. (2017). Altman (Z-Score) ve Springate (S-Score) Modelleri İle BİST İşletmelerinde Finansal Başarısızlık Tahmini. *Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1-14.
- Varınca, K. B., & Gönüllü, M. (2006). Türkiye’de Güneş Enerjisi Potansiyeli Ve Bu Potansiyelin Kullanım Derecesi, Yöntem VE Yaygınlığı Üzerine Bir Araştırma. *İ. Ulusal Güneş Hidrojen Kongresi*, (s. 21-23). Eskişehir.
- Vatansever, K., & Aydın, S. (2014). Finansal Başarısızlığın Öngörülmesinde Çok Kriterli Karar Verme Analizine Dayalı Bir Araştırma. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 163-176.
- Yıldız, A. (2014). Kurumsal Yönetim Endeksi Ve Altman Z Skoruna Dayalı Lojistik Regresyon Yöntemiyle Şirketlerin Kredi Derecelendirmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 71-89.
- Yılmaz, H., & Yıldırım, M. (2015). Borsada İşlem Gören İşletmelerde Mali Başarısızlık Tahmini: Altman Modelinin BİST Uygulaması. *Aksaray Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 43-49.
- Zmijewski, M. (1984). Methodological Issues Related to The Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting*, 59-86.

Kefalet Sigortası'nın Türk Finansal Kesiminde Uygulanması ve Muhtemel Etkileri

Mehmet YEŞİLYAPRAK¹ - Ali POLAT²

Makale Gönderim Tarihi: 26.01.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Borçlunun, bir sözleşme veya kanundan doğan yükümlülüğünü yerine getirmeme riskine karşı teminat sağlayan finansal ürünlerden biri de kefalet sigortasıdır. Birçok kullanımına ek olarak, kefalet sigortasının proje finansmanında da teminat mektupları gibi kullanımı mümkün olmaktadır. Ülkemizde yasal altyapısı uygun hale getirilmiş ve teminat türleri tanımlanmış olan bu ürünün uygulaması ve muhtemel etkileri Türk finansal kesimi için önem arz etmektedir. Başta bankacılık sektörü olmak üzere ilgili tüm paydaşlara etkisi olacak bu yeni ürünün değerlendirilmesi çalışmanın bir bölümünü oluşturmaktadır. Kefalet Sigortası'nın yeni bir ürün olarak değerlendirilmesi; rakip, alternatif veya tamamlayıcı sayılabilecek mevcut ürünlerle karşılaştırılarak Türk finansal sistemine sağlayacağı olumlu ve olumsuz katkıların tartışılması çalışmanın temel amacı olarak ortaya çıkmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kefalet Sigortası, Kefalet, Sigorta, Eximbank, Teminat

JEL Kodları: G20, G21, G22

Surety Bonds and Application in Turkish Financial System and Potential Effects

Abstract

Surety insurance is one of the contracts by which a guarantee is provided to cover the contractual, legal or regulatory obligations of

¹ Dr., Türk Eximbank, Hazine ve Sigorta Operasyon Daire Başkanı, Ümraniye, İstanbul myesilyaprak@yahoo.com orcid.org/0000-0001-8334-5191

² Dr., Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü Misafir Öğretim Üyesi, apolat@hotmail.com orcid.org/0000-0001-6041-5003

the principal. In addition to its usage in numerous fields, it is also used in project financing in a similar way to guarantee letters. Legal base for surety bond has been made suitable and the types of bonds have been defined in Turkey. Such developments will have possible effects for Turkish financial system. The assessment of this new instrument which is going to affect banks and other stake holders is a part of this paper. The main objective of this study is to reveal and discuss positive and negative aspects of surety bonds for Turkish financial system as a new product and to compare surety bonds with other rival, supplementary or alternative products.

Key Words: Surety Bond, Surety, Insurance, Eximbank, Guarantee

I. Giriş

Finansal piyasaların etkinliği, finansal kurumların ürün çeşitliliğine paralel olarak artmakta ve ilgili aktörlerin ihtiyaçları doğrultusunda bu ürünler finansal kurumlar tarafından arz edilmektedir. Değişen piyasa koşulları ve artan riskler, sigortacılıkta da yenilikleri beraberinde getirmektedir. Bu çerçevede, sağladığı maliyet avantajları ve diğer unsurlarla birlikte, Amerika, Avrupa ve Asya Pasifik ülkelerinde yaygın bir şekilde kullanılan Kefalet Sigortası ülkemizde de uygulanabilir hale gelmiştir.

Hazine Müsteşarlığı (2014a) tarafından yayımlanan "Kefalet Sigortası Genel Şartları" ve Resmi Gazete'de (2014b) de yayınlanan "Sigorta Branşlarına İlişkin 2007/01 no'lu Tebliğ"e ek olarak, 30261 sayılı Resmi Gazete'de (2017) "Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" yayınlanmış ve bu şekilde kefalet sigortasının yasal altyapısı oluşmuştur.

4734 sayılı Kamu İhale Kanunu'nun 4. ve 34. Maddelerinde değişiklik yapılarak firmaların kamu ihaleleri dâhil olmak üzere tüm ihalelerde teminat olarak Türkiye'de yerleşik sigorta şirketleri tarafından kefalet sigortası kapsamında düzenlenen kefalet senetlerini ihale makamlarına vermeleri mümkün kılınmıştır. Kanunun 4 üncü maddesine "Teminat mektubu: *Bankalar tarafından verilen teminat mektupları ile Türkiye'de yerleşik sigorta şirketleri tarafından kefalet sigortası kapsamında düzenlenen kefalet senetlerini,*" ifadesi eklenerek ve Kanunun 34. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendine "b) *Teminat mektupları.*" eklenerek söz konusu değişiklik gerçekleştirilmiştir.

Kefalet, binlerce yıldır sürmekte olan bir kavram olmasına rağmen, 19. yüzyılın son on yılı öncesine kadar bireyler ya da Lloyd's of

London gibi gruplar tarafından sunulurken 1890'larda kurumsal kefalet fikri ortaya çıkmıştır (Russell, 2000). 19. yy'da başta ABD olmak üzere, gelişmiş ülkelerde kullanılmaya başlanan kefalet sigortaları, uluslararası terminolojide, Amerika'da "surety bond" ve Avrupa'da "bonding" olarak ifade edilmekte olup, bankacılık sistemi tarafından sağlanan teminat mektuplarına benzer ve aynı zamanda alternatif bir özellik arz etmektedir. İngiltere'de 16. yüzyıldan itibaren kurumsal kefalet şirketleri kurulmaya başlamış olsa da (Gözüşirin, 2014a) asıl uygulamalar ABD'de gelişmiştir. 1884 yılında kurulan the American Surety Company, 1887 yılında inşaat sözleşmelerine ilişkin kefalet senedi sigorta poliçesi düzenleyen ilk şirket olmuştur (Kangari & Bakheet, 2001). The Guarantee Society of London isimli ilk kefalet şirketinin ise ABD'den 20 yıl önce İngiltere'de faaliyete geçmesini Morgan (1926), diğer sebepler arasında; ekonomik kalkınmada ABD'nin daha geride olması, tarıma dayalı yeni bir ülke olması ve endüstri ile finansı birleştirecek bu tür kurumlara ihtiyaç duyulmamasını sebep olarak göstermektedir.

Mevzuatları gereği yapacakları işlerde kefalet sigortası gibi finansal garanti sağlaması gereken sektörlerin başında sert kaya ve kömür madenciliği yapanlar, petrol ve doğalgaz endüstrisi gibi endüstriler yer almaktadır (Kirschner & Grandy, 2003). Kefalet senetleri başta inşaat, imalat, yapım-onarım, enerji ve altyapı projeleri ile ilgili olmakla birlikte her sektörde kullanılabilir. Lisans ve ruhsat işlemleri dâhil olmak üzere ABD pazarındaki teminat mektubu ihtiyacının tamamı sigorta şirketlerince karşılanırken, bu oran Güney Amerika'da %95, Avrupa'da %25 ve Asya Pasifik'te %50 civarındadır (Euler Hermes, 2018).

Kefalet senedinin en yoğun kullanıldığı coğrafya olan ABD'de 2004 yılında iş yapan 850 bin müteahhidin sadece 650 bini 2016 yılında da aktif faaliyetlerine devam edebilmiştir. Bu da yüzde 23,6 oranında bir başarısızlık oranı olduğunu göstermektedir (Wambach & Engel, 2011). Bu başarısızlık oranı her dört yükleniciden birisinin tüm mali tahlil, analiz, istihbarat, kredi tahsis ve teminatlandırma gibi süreçlere rağmen faaliyetine son verdiği ve üstlendiği işi de başaramadığı anlamına gelmektedir. Aslında bu başarısız olan firmalar girmiş oldukları ihalelerde en düşük teklifi veren firmalardır. Bu durumda, ihalelerin en düşük teklifi veren firmada kalması anlamlı bir uygulama gibi görülse de ihaleyi kazanan firmanın finansal sorunlar yaşaması veya proje bitmeden önce iflası da diğer bir sorun olarak ortaya çıkabilmektedir. Kefalet senetleri bu gibi durumlara karşı işveren (lehdar) tarafları teminat altına

almakta, söz konusu piyasalardaki riskler sebebiyle de büyük talep görmektedir.

Muadil uluslararası kuruluşlara bakıldığında, bu sigortayı sağlayacak kamu kurumu olarak ülkemizde Eximbank'ın olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, kefalet sigortası programını Türkiye'de sunan ilk kuruluş Euler Hermes Türkiye olmuştur. Finaccord (2016) Euler Hermes'in toplanan primler ve sigorta tabanlı kefalet senetleri işlemlerinde Avrupa ülkeleri çapında 10 kuruluş içinde açık ara birinci sırada olduğunu göstermektedir. Swiss Re (2014) 2003 yılında dünya kefalet sigortası prim üretimini 7.4 milyar dolar olarak ifade ederken 2013 yılında primler 13 milyar dolara yükselmiştir.

İhracatın finansmanı ve alacakların tahsil riskinin azaltılması anlamında birçok ülkede resmi ve/veya özel şirket olan ihracat kredi kuruluşları bulunmaktadır. Bu kuruluşlar ve bu kuruluşlarca gerçekleştirilen başlıca teminat türleri Tablo 1'de yer almaktadır. Buradan da görüleceği üzere, farklı kredi kuruluşlarının farklı kefalet senedi işlemlerini gerçekleştirdikleri görülmektedir.

Tablo 1: İhracat Kredi Kuruluşları ve İşlemleri

	Avans Ödeme Teminatı	İhaleye Katılım Teminatı	Performans Teminatı	Ödeme Teminatı	Sözleşme Teminatı	İmalat/Bakım/Onarım Teminatı	Gümrük ve Mahkeme	Emniyet Suistimal Teminatı
ABD - US EXIM	Kefalet sigortası düzenleyen kurumun gerçekleştirdiği işleme garanti verilmektedir.							
ALMANYA - EULER-HERMES	X	X	X			X		
AVUSTRALYA - EFIC	X		X					
BELÇİKA - CREDENDO	X	X	X				X	
ÇEKYA - EGAP	Kefalet sigortası düzenleyen kurumun gerçekleştirdiği işlem sigortalanmaktadır.							
ÇEKYA - CEB	X	X	X					
FİNLANDIYA - FINNVERA	X	X	X					
FRANSA - BPI	Garanti veren için ek bir garanti sunar.							
HİNDİSTAN - EXIM BANK OF INDIA	X		X				X	X
HOLLANDA - ATRADIUS	X	X	X	X		X	X	X
İNGİLTERE - UKEF	Teminat Destek Programı kapsamında bankalara kısmi garanti sağlamaktadır.							
İSPANYA - CESCE	X	X	X					
İSVEÇ - SEK	X		X					

İSVİÇRE - SERV	Performans ve garanti senetlerinin bütün türlerine yönelik sigorta sağlanmaktadır.							
İTALYA - SACE	X	X	X		X	X	X	
JAPONYA - JBIC			X					
KANADA - EDC	Kefalet sigortası düzenleyen kuruluşlara garanti verilir veya sigorta sağlanır.							
KORE - K-EXIM	X	X	X					
LÜKSEMBURG - ODL	Kefalet sigortası düzenleyen kurumun gerçekleştirdiği işlem sigortalanmaktadır.							
MACARİSTAN - HUNGARIAN EXIM	X	X	X					
NORVEÇ - GIEK	Kefalet sigortası düzenleyen kuruluşlara garanti verilir.							
POLONYA - KUKE	X	X	X		X			
YENİ ZELANDA - NZECO	X	X	X	X				

Kaynak: Usta (2017).

Bilindiği üzere, bir işi taahhüt eden ya da bir mal, hizmet satan şirketin alıcıları (bazı durumlarda satıcıları) ilgili yükümlülüğü yerine getirebileceğine ilişkin yazılı garanti veya teminat sunmak durumunda kalmaktadırlar. Türkiye’de satıcı ya da yüklenici şirketler genellikle bankaların kapısını çalarak, teminat mektubu istemekte, teminat mektupları, şirketlerin gayri nakdi kredi limitleri üzerinden bankalarca tesis edilmektedir. İnşaat sektörü ve kamu kesiminin birçok işlem için talep ettiği bu teminatlar, firmaların banka kredi limitleri üzerinde baskı oluşturmaktadır. Kefalet sigortası, bu noktada devreye girerek, üçüncü taraflara karşı doğacak yükümlülükler ile ilgili olarak şirketlere çok çeşitli garanti seçenekleri sunabilmektedir. Bachrach (1998) kefalet sigortası işlemlerinde kefilin aslında bankacılıktaki tabiri ile bir “kredi limiti” tahsis ettiğini ifade etmektedir. Dolayısı ile aynı görevi gören ama avantajları bulunan farklı bir finansal enstrüman ortaya çıkmış bulunmaktadır.

Çalışmamızda, kefalet sigortasının tanımı, gelişimi, tarafları, teminat türleri, genel iş akış süreci, alternatif enstrümanlara göre farklılıkları incelenmiş ve bu sistemin ülkemizde uygulanmasının riskleri, fayda ve avantajları değerlendirilmiştir.

2. Kefalet Sigortası

Kefalet terimi, borçlunun borçlarına sigortacı tarafından kefil olmasını veya belirli bir prim karşılığı bu borçlarla ilgili çeşitli taahhütler altına girilmesini ifade etmektedir (Gözüşirin, 2014b). Sigorta şirketi olan taraf, sözleşmeden ve/veya kanundan doğan yükümlülüğünü yerine getirmeme riskine karşı alacaklıya/işverene ilgili sözleşme tutarının ödenmesi teminatını sağlamaktadır. Yani sigorta şirketi, sigorta sözleş-

mesi çerçevesinde üstlendiği yükümlülük uyarınca, zararın kesinleşmesi durumunda işveren veya işverenlere ödeme yapmakta veyahut o işin başka bir yüklenici tarafından bitirilmesini sağlamaktadır. Tokul (2016) tarafından da belirtildiği üzere, kefalet senedi ile oluşan kefalet sigortası, riskin etkili bir şekilde transfer edilmesini sağladığı için sigorta piyasasına çok uyumludur. Bankalar ise normal şartlar altında kefalet senetlerinin herhangi bir şekli ile ilgilenmezler (Grath, 2008).

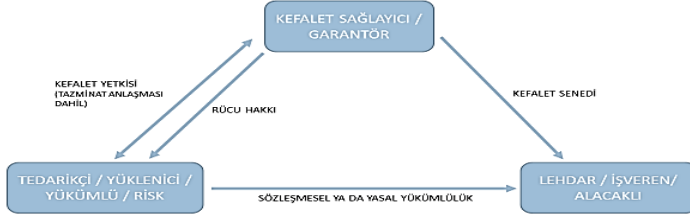
2.1. Kefalet Sigortasında Taraflar

Kefalet sigortası üç taraflı bir ilişkiden oluşmaktadır. Hanno ve Reindl (2017)'in belirttiği üzere kefalet sigortasındaki taraflar şu şekildedir:

Principal (risk teşkil eden taraf; sigorta ettiren): Lehtar ile anlaşmaya giren veya anlaşmaya varmak amacıyla ihaleye giren taraf olarak tanımlanabilir. Kefil olan taraf yani garantör ile garanti anlaşmasını imzalayarak sigorta ettiren lehine koşullu kredi tesis edilmiş olur.

Surety (riski üstlenen taraf, sigortacı/garantör): Kefalet senedi tanzim etmeye yetkili olan bir sigorta şirketidir. Garanti anlaşması çerçevesinde kefalet senedini sigorta ettiren adına düzenler. Kefalet senetleri lehtara karşı tek taraflı bir yükümlülük tesis eder.

Şekil 1: Kefalet Sigortasında Taraflar



Kaynak: Hanno ve Reindl (2017).

Beneficiary, (Obligee) (Sigortayı talep eden taraf, lehtar/işveren): Sigorta ettiren ile anlaşan ve sigorta ettirenin, sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getireceği lehtar taraftır. Kefalet senedi, bu yükümlülüklerin lehtara karşı gerçekleştirilebilmesini güvence altına alan bir araç niteliğindedir.

2.2. Kefalet Sigortası Teminat Türleri

Küresel piyasalardaki uygulamalarına bakıldığında inşaat teminatları, tedarik teminatları, gümrük teminatı, vergi teminatı, yönetim te-

minatı, hizmet teminatı, mahkeme teminatları ve atık yönetimi teminatı gibi uygulamalara rastlanmaktadır (Tokul, 2016).

Teminat türleri farklı şekillerde kategorik olarak ayırma tabi tutulabilir. Teminat türlerini ürün grubu bazında ayırdığımızda i) Sözleşme teminatı/sözleşmeye dayalı yükümlülükler ve ii) Ticari teminat/yasal ya da düzenleyici yükümlülükler şeklinde bir tasnif mümkün iken, kefalet senedi metninin özelliklerine bakıldığında talep yönünden i) Koşullu (conditional), ii) Koşulsuz (unconditional) şeklinde bir ayırım öngörülebilmektedir. Süre itibarıyla da teminatlar i) süreli ve ii) süresiz olarak verilebilmektedir.

Öte yandan Hanno ve Reindl (2017) reasürans işlemleri için i) kesin teminatlar ii) ticari teminatlar iii) riziko teminatları ve iv) istisna kefaletler olarak dördü bir tasnife yer vermiştir. İlk iki grup standart işlemleri ifade ederken, üçüncü grup geleneksel risklerden daha fazla riskli olan ve gerekli risk minimizasyonu sağlandığı takdirde sigortalanaabilecek işlemleri ifade etmektedir. Son grup yani istisna kefaletler ise hiçbir şekilde üstlenilmemesi gereken kefaletler grubudur. ICISA (The International Credit Insurance & Surety Association) tarafından belirlenmiş standart istisnalar bulunmaktadır. Bunlar; finansal kefaletler, konut kefaletleri, özel sektöre verilen koşulsuz garantiler, projeye bağlı olmakla birlikte 5 yılı aşan bakım periyoduna sahip sözleşmeler, iptal şartı olmayan (ödeme veya uzatma da dâhil) açık uçlu işlemler şeklindedir. Black Jr. (1992) ABD için kefalet sigortalarının türleri ve yasal durumunu tartışırken, bu sigortaları ticari ve kefalet olarak iki grup halinde ele almakla birlikte bunların da sırası ile "nakdi tazminat içeren" veya "işin bitirilmesini temin eden" olarak ele alınması gerektiğini ifade etmektedir.

Hazine Müsteşarlığı (2014a) teminat türlerini belirlerken aşağıdaki şekilde bir tanımlama yapmış, ancak "bunlarla sınırlı olmamak üzere" kaydı ile farklı teminat türleri olacağına ilişkin not da düşmüştür. Genel Şartlarda belirtilen teminat türleri Tablo 2'de yer almaktadır. Görüleceği üzere kefalet sigortası türleri birçok farklı alanda düzenlenebileceği gibi bazıları da belirli yasal düzenlemelerin bir gereği olarak ibraz edilmektedir.

Tablo 2: Kefalet Sigortası Teminat Türleri

Teminat Türü	Açıklaması
Avans Ödeme Teminatı	Bir ihale, proje ya da mal ve hizmet ticareti kapsamında avans ödeme alan tarafın, lehtara karşı yükümlülüklerini yerine getirmemesi ve avansın geri ödenmemesi riskine karşı teminat sağlar.
İmalat / Bakım / Onarım Teminatı	İnşaat, mühendislik ya da makine üretimi gibi iş performansının iş teslimi sonrasında değerlendirildiği hallerde, iş teslimini takiben belli bir süre sonra işçilik kusuru sonucu ortaya çıkan zararlara karşı teminat sağlar.
Emniyeti Suistimal Teminatı	Kefalet senedinde ismi belirtilen çalışanların, hile, dolandırıcılık, zimmete para geçirme gibi eylemleri nedeniyle, işverenin zarar görmesine karşı teminat sağlar.
Gümrük ve Mahkeme Teminatı	Vergi daireleri, gümrük idareleri ve mahkemelerin lehtar olarak yer aldığı, bir dava açılabilmesi, gümrükten malın çekilebilmesi veya gümrükleme işleminden doğan hata nedeniyle doğabilecek kamu alacağının karşılanması için sigorta ettirenden talep edilen kefalet teminatı türüdür.
İhaleye Katılım (Geçici Teminat) Teminatı	Sigorta ettirenin ihalenin tamamlanması öncesinde ihaleden ayrılması, ihaleyi kazanması halinde sözleşmeyi imzalamaktan vazgeçmesi, ihale kapsamında sunması gereken teminatları sunamaması riskine karşı teminat sağlar.
Ödeme Teminatı	Tüm taşeronlara ve işçilere yapılacak ödemelerin yapılmamasına karşı teminat sağlar.
Performans Teminatı	Proje sahibinin yükümlülüklerini sözleşmede belirlenen şartlara uygun şekilde yerine getirmemesi riskine karşı teminat sağlar. Sigorta ettirenin yükümlülüğünü yerine getirememesi durumunda, sigortacı yeni bir yüklenici ile anlaşıp işin tamamlanmasını da sağlayabilir.
Sözleşme Teminatı	Borçlunun sözleşmeden kaynaklanan yükümlülükleri gerektiği şekilde yerine getirmemesine karşı teminat sağlar.
Kamu İhaleleri Teminatı	Sigortalının, 4734 sayılı Kamu İhale Kanunu ve ilgili diğer mevzuata tabi ihalelerde teminatın gelir kaydedilmesine neden olabilecek risklerine karşı kayıtsız – şartsız, kesin, asli, sigortalının yükümlülüğünden bağımsız, ilk talepte ödeme kaydını içeren teminat türüdür. Bu teminat, ekli klozlar dâhilinde verilir.
Kamu Alacakları Teminatı	Sigortalının, 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkındaki Kanuna istinaden kamu alacağını ödememesi riskine karşı kayıtsız – şartsız, kesin, asli, sigortalının yükümlülüğünden bağımsız, süresiz, ilk talepte ödeme kaydını içeren teminat türüdür.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Çolak (2015) tarafından da belirtildiği üzere Tablo 2’de yer alan teminat türleri tamamen birbirinden ayrı işlemler için düzenlenmek zorunda değildir. Yani, ihale öncesi süreçte teminat türlerinden geçici teminat verilirken, ihale sonrası sözleşme döneminde ise performans teminatı ile sözleşme teminat altına alınacaktır. Aslında daha detaylı bir şekilde bakıldığında özellikle inşaat-yapı sektörü için önce 3-6 ay süreli ihaleye katılım teminatı gerekirken (sözleşme bedelinin yüzde 1’i ile 5’i arası), bir sonraki aşamada 1 ila 5 yıl süreli (sözleşme bedelinin yüzde 5’i ile yüzde 20’si arası) performans teminatı gerekmektedir. Bu aşamada bazen ihaleyi kazanan tarafa verilecek avansların da güvence altına alınması amacıyla avans teminatı da sunulabilmektedir. Son aşama ise bakım ve onarım süreci için 2 ila 5 yıl süreli (sözleşme bedelinin yüzde 2’si ile yüzde 5’i tutarında) bir bakım garantisi sağlanmasıdır.

Şekil 2’de kefalet senedi türleri, metni ve tazmin türleri açısından oluşabilecek kombinasyonlar yer almaktadır. Bir kefalet senedinin türü, metni ve tazmin şekli hem temel ilişkiyi ortaya koymakta hem de risklerin ne şekilde oluşacağını belirlemektedir.

KEFALET SENET TÜRLERİ	KEFALET SENET METNİ	KEFALET TAZMİN TÜRÜ
<ul style="list-style-type: none"> • Advance payment bond (Ön Ödeme Teminatı) • Maintenance bond (Bakım Onarım Teminatı) • Breach of trust (Emniyeti Suistimal) • Customs bond (Gümrük Teminatı) • Bid bond (İhaleye Katılım Teminatı) • Payment bond (Ödeme Teminatı) • Performance bond (Performans Teminatı) • Contract bond (Sözleşme Teminatı) • Public tender bond (Kamu İhale Teminatı) • Public claims bond (Kamu Alacakları Teminatı) • Supply Bond (Tedarik Teminatı) 	<ul style="list-style-type: none"> • On-demand (Kayıtsız-şartsız ödeme) • On-default (şartlı ödeme) • Definite (Süreli) • Indefinite (Süresiz) 	<ul style="list-style-type: none"> • İş tamamlama (job completion) • Nakit tazmin (cash claim payment)

Şekil 2: Kefalet Senet Türleri, Metni ve Tazmin Türü

2.3. Kefalet Sigortası İş Akış Süreci ve Bir Örnek

Birçok finansal işlem, finansal kurumlar tarafından sunulurken belirli süreçler sonucunda bir ürün ortaya çıkmaktadır. Bu süreçlerdeki temel belirleyici unsurların başında işin tabiatı gelirken asıl belirleyici unsur ise mevzuat kaynaklı hususlar olmaktadır. Kefalet sigortası poliçesini bir ürün ya da bir çıktı olarak düşündüğümüz takdirde, bu finansal ürüne ulaşabilmek için üç temel aşamanın gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Birinci Aşama: Kefalet sigortası için ön başvurunun yapıldığı aşamadır. Sürece dâhil edilecek yüklenicinin ön elemenden geçirilmesi amaçlanır. Firmanın ticaret unvanı, ortaklık yapısı, vergi no’su vb. gibi temel bilgiler alınır. Sigorta firması belirleyeceği kriterler çerçevesinde ön eleme yapar. Eleme sonucu pozitif sonuçlanan firmalar için Kefalet Sigortası Başvuru Formu yükleniciye gönderilir. Sigortacı, yüklenicinin temel mali belgeleri başta olmak üzere geçmiş performansını, iş programını inceler ve firma ile genel bir anlaşma yapılmış olur.

İkinci aşama: Genel Limit Sözleşmesi (GLS) kurulması için başvuru formu, yüklenici ve müşteri bilgileri gibi bilgiler sigortacı kuruma verilir. Bu sözleşme ile sigorta kuruluşu nezdinde yüklenicinin genel bir limiti oluşmaktadır. Yüklenici firma, uygulamada her üç ayda bir güncel verilerle sigortacı tarafından analizlere tabi tutulmaktadır. Bu şekilde GLS'nin devamı yani limit devamlılığı sağlanmaktadır.

GLS ile aslında; yüklenici ve sigorta şirketi arasında süresiz olarak bir tazminat anlaşması oluşturulmuş olur. Hangi şartlarda tazminata hak kazanılacağı burada yazılıdır. Ancak GLS, Sigortacı ya da Sigorta ettiren için kesin ve cayılamaz bir taahhüt oluşturmamaktadır. GLS sonrasında, proje gerçekleştirme aşamasında, yüklenici firma sigorta şirketine gelecek ve bu süreçte tüm finansallar güncel olarak tekrar gözden geçirilerek rapor yenilenecektir. Yüklenici, projenin tüm detaylarını içeren bilgilerle birlikte sigorta firmasına başvuracak ve projenin olumlu bulunması durumunda son aşama olan üçüncü aşamaya geçilecektir.

Üçüncü aşama: GLS sonrasında proje uygun bulunursa kefalet sigorta poliçesi imzalanarak, sigorta kuruluşu kefalet senedini işveren/lehtara teslim eder. Bu şekilde proje bitimine kadar devam edecek olan *Risk Takip Süreci* başlamış olur. Bu aşamaya geçilmeden önce teminatlarla karar verilmeli; süre, prim oranları, teminat şartları kefalet senedinde belirtilmelidir. Prim tüm proje için ve peşin olarak bu aşamada tahsil edilir. GLS'den farklı olarak kefalet senedi doğrudan bir projeye ilgilidir. Bir proje bir kefalet senedine bağlandığı için, belirli bir işverene teslim edilecek kıymetli bir evrak oluşmuş olmaktadır (Turk Eximbank, 2018). Çalışmamızda Risk Takip Süreci ve detaylarına yer verilmemiştir. Bununla birlikte bankacılıkta kredi risk takip ve değerlendirme süreçleri ile benzerlik taşıdığını belirtmek yerinde olacaktır. Şekil 2'de yer alan tüm detaylar ve yine yukarıda belirtilen süreçler aslında ürünün fiyatlamasını da belirleyen unsurlar arasında sayılmaktadır. Kefalet sigortasını diğer sigorta branşlarından ayıran en önemli unsurlardan birisinin fiyat olduğunu da bu aşamada belirtmek gerekmektedir. Diğer sigorta branşlarında aktüerya biliminin elverdiği ölçüde, geçmiş zararlara dayanılarak bir fiyatlama belirlenirken kefalet sigortası fiyatlamasında zarar olabileceği hususu fiyatlamada baz alınan bir kriter değildir. Kefalet sigortasında zarar oluşmayacağı varsayımıyla hareket edilmektedir.

Kefalet sigortasının uygulama örneği olarak, Yılmaz(2018) dan da yararlanarak, bir altyapı işi kullanılabilir. Adım adım süreçlerle bir-

likte bakıldığında hem ana süreçleri hem de bu süreçlerde atılması gereken adımlar görülecektir.

Kredi değerlendirme ve limit tahsis süreci:

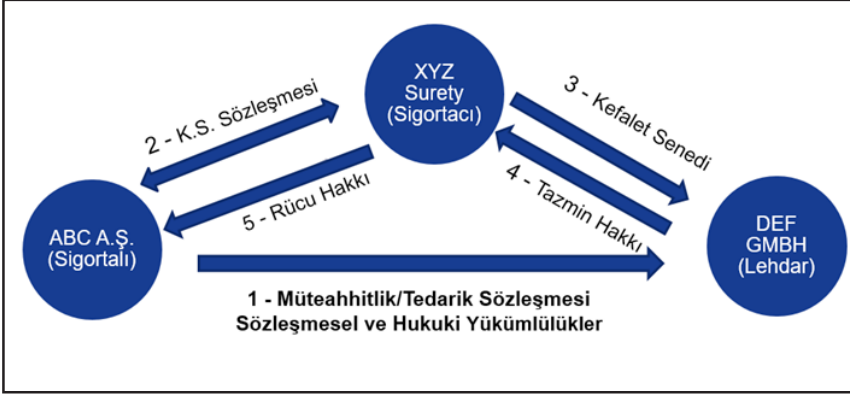
1. Türkiye’de yerleşik müteahhit ABC A.Ş., Almanya’da yerleşik işveren (Lehtar) DEF GMBH ile 1.000.000 EUR tutarında, %10 avans ödeme şartı içeren bir iş kontratı/sözleşme düzenler (veya taslak sözleşmeyi oluşturur) veya iş sözleşmesi düzenlemesi için Lehtar’ın açtığı ihaleye katılır ve sözleşme/ihale şartları gereği vermesi gereken teminatın (100.000 EUR tutarında avans kefalet senedi) temini için XYZ Surety adlı sigorta şirketine başvurarak limit talep eder.
2. Sigorta Şirketi tarafından, ABC A.Ş.’nin finansal dokümanları ve bilgileri alınarak gerekli finansal analiz, sübjektif verilere dayalı analiz ve kontroller yapılır. Analizler sonucunda, Sigorta Şirketinin limit tahsis etmeye karar vermesi durumunda, Sigortalı ile Sigorta Şirketi aralarında; mutabık kalınan Kefalet Sigortası Limitini ve Sigorta Şirketi’nin Özel Şartlarını içeren, Rücu Edilebilir (with recourse) nitelikte, bağlayıcı olmayan (non-binding) bir kefalet sigortası sözleşmesi imzalar.

Kefalet senedi düzenlenmesi

3. Sigortalı, Kefalet Senedi düzenlenmesi talebini Sigorta Şirketi’ne iletir. Sigorta Şirketi talep edilen iş ile ilgili kontrat detaylarını, talep edilen Kefalet Senedi detaylarını inceler. Sigorta Şirketi işlemi yapmaya karar verirse, işlem fiyatlaması konusunda Sigorta Ettiren ile mutabık kalır.

Kefalet Sigortası limit tesisi şartına göre, işlem teminatlı ise Sigorta Şirketi, Sigorta Ettiren’den teminatını ve yazılı talep talimatını temin eder.

Sigorta Ettiren’e hitaben sigorta prim ödeme planını içeren Poliçeyi ve Lehtar’a hitaben de Kefalet Senedi’ni düzenler.



Şekil 3: Kefalet Sigortası Uygulama Örneği (Hamburg Havalimanı Altyapı İşi)

Tazmin Talebinin Gelmesi

4. Lehtar tarafından XYZ Surety adlı Sigorta kuruluşuna tazminat talebiyle başvurulur. Kefalet senedinin Talep Garantisi ya da Kefalet Garantisi şeklinde olmasına göre burada iki tür yol izlenir:

Talep Garantisi Durumu

- Sigorta Şirketi tarafından, gelen Tazmin Talebi'ne istinaden derhal ödeme yapılır. Amirin def'ileri ileri sürülerek tazmin talebi reddedilemez.
- Tazmin sebebi ve sebebinin doğruluğu araştırılmaz.
- Gelen uygun tazmin talebine istinaden, herhangi bir ek kanıt aranmaksızın ödeme yapılır.
- Sigorta Şirketi, Tazmin Talebini ancak sahtekârlık vb. kendi def'ilerini ileri sürerek reddedebilir.

Kefalet Garantisi Durumu:

Sigorta Şirketi tarafından, Tazmin Talebi'ne istinaden ödeme aşğıdaki bazı şart ve koşulların gerçekleşmesi durumunda yapılır:

- Amir'in yükümlülüğünü yerine getirmemesi
- Lehtar tarafından yeterli kanıtların sunulması
- Amir'in, sunulan kanıtların yanlışlığı konusunda, Sigortacıyı ikna edememesi
- Lehtar'ın ibraz ettiği mahkeme kararı

Rücu Mekanizması

Tazmin durumunda XYZ Surety tarafından ABC A.Ş. hakkında yasal takip süreci başlatılarak tazmin edilen tutar tahsil edilmeye çalışılır.

3. Kefalet Sigortası ve Benzer Enstrümanlar Arasındaki Farklar

Bazı ihalelerde, işveren makamlar tarafından teminat mektubu yerine kefalet senedi talep edilebilir. Özellikle de işverenin ABD orijinli bir firma ya da devlet kurumu olması durumunda kefalet senedi talep edildiği görülmektedir. Ayrıca, kefalet senedinin en temel özelliklerinden birisi, teminat mektubundan farklı olarak, işin ehline verilmesini garanti etmesi, kefil olunan kişinin bahse konu işi defalarca iyi bir şekilde yaptığını göstermesidir³.

Sigorta firması kefalet verirken işi yapabilecek nitelikleri haiz firmalar için bu imkânı kullanılmaktadır. Yapısı itibarıyla yüksek hacimli işlemler için verilen bir sigorta çeşidi olduğundan, ödenecek bir tazminat dâhi net zarar oranını oldukça olumsuz yönde etkilemektedir. Bu sebeple, "hasarsız" çalışılması amacıyla her işlem detaylı bir analiz sürecinden (finansal analiz, performans analizi, objektif/sübjektif değerlendirme kriterleri) geçirilmelidir. Netice itibarıyla işveren makamlar nakdi tazminat yerine işin ehli yüklenici tarafından işin tamamlanmasını tercih ederler. Örneğin; Katar Hükümeti bir stadyum yaptırma aşamasında, bu projenin yarıda kalması dolayısıyla nakdi tazminata kavuşmayı arzu etmez. Bu işin zamanında bitirilmesini ister.

Kefalet sigortasının en büyük rakibinin banka teminat mektupları olduğu söylenebilir. Bu durumda kefalet sigortasının avantajları sebebi

³ Bankalar da kredi süreçlerinde firmaların iş tecrübelerini araştırmaktadırlar. Ancak kurumların yapısal farklılıkları sebebiyle ürünlere ilişkin detay farklılıkları ortaya çıkmaktadır. Bankacılıkta kredi limitleri tahsis edilirken, nakdi ve gayri nakdi limit olmasına göre limit tahsisinin derecelendirmesi farklılık arz etmektedir. Nakdi limit tahsis ederken, bankadan nakit para çıkışı olacağı için daha detaylı bir inceleme yapılmakta ve güçlü teminatlar talep edilmektedir. Gayri nakdi limitte ise nakit para çıkışı yapılmayacağı için, genelde bankacılar sadece bir belgeye garanti verdiğini düşünerek daha yüksek limitler verme, daha hafif teminat şartları talep etme eğilimindedirler. Bu yaklaşım aslında doğru değildir. Çünkü nakit kredide, firmanın likiditesini aylık olarak takip etme imkânı bulunurken, teminat mektubu ya da akreditif gibi gayri nakdi krediler ancak vade sonlarında veya karşı taraf tazmine geldiğinde fark edilebilmektedir. Kefalet sigortasında ise yüklenici firmanın finansal verileri ile krediye gösterdiği teminatlardan ziyade, konu hakkındaki tecrübeleri ve işi bitirme istekleri oldukça önem arz etmektedir. Kefalet sigortası şirketleri de firmanın bu alandaki tecrübe ve kararlılıklarını analiz ederek, kefalet senedi sağlamaktadırlar. Kefalet sigortası örneğinde bir havalimanı, demiryolu, köprü inşa eden yüklenici firma projenin tamamı kadar maddi teminat veremeyeceği için bu noktada işi yapacak olan yüklenici firmanın yeterliliği ve uzmanlık alanındaki tecrübesinin ölçülmesi önem arz etmektedir.

ile teminat mektupları yerine tercih edilmesi mümkün olacaktır. Bu çerçevede, kefalet sigortasının teminat mektuplarına karşı bir avantajının bankalar ve sigortacıların yaklaşım farklılığı olduğu söylenebilir. Bankalar için yapılamaması durumunda nakdi tazminat öngörürken, sigortacıların işin bitirilmesini temine yönelik bir yaklaşımı bulunmaktadır. Öte yandan, kefalet sigortası poliçesi, firmaların bankalar nezdindeki limitlerini kullanmayacak, bahse konu limitleri rahatlatarak nakdi finansman kapasitelerini güçlendirebilecektir. Ayrıca, sigorta şirketlerinin bilançosunda yükümlülükler arasında (bilançonun pasiflerinde) takip edilen kefalet sigortalarının uluslararası piyasalarda reasüre edilme imkânı da bulunmaktadır.

3.1. Kefalet Sigortası ve Kredi Sigortası Arasındaki Farklar

Her ne kadar kefalet sigortası ve kredi sigortası finansal kurumlar tarafından sağlanıyor olsa da bu sigorta türleri belirli farklılıklar göstermektedir. Kefalet sigortasının hukuki niteliği "sui generis" yani "nevi şahsına münhasır" bir teminat sözleşmesi olmasıdır. Kefalet ve kredi sigortaları, bir sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüğün yerine getirilmemesini teminat altına alarak benzerlik arz etmektedir. Kredi sigortasında, sigorta sözleşmesi ile bir teminat sağlanırken, kefalet sigortası bir sigorta sözleşmesi değildir. Hem bu husus hem de kredi sigortasında ödemenin, kefalet sigortasında ise performansın güvence altına alınmasının temel farklılıklar olduğunu söylemek de yerinde olacaktır (Gözüşirin, 2014a). Kredi sigortası ile satıcıya koruma sağlanmakta, kefalet sigortası ile işverene/alıcıya koruma sağlanmaktadır. Temel farklılıklar Tablo 3'te yer almaktadır.

Tablo 3: Kefalet Sigortası ve Kredi Sigortası Arasındaki Temel Farklar

Kredi Sigortası	Kefalet Sigortası
Kredi sigortası genelde standart işlemlerdir.	İçerik ve detayları itibarıyla ulusal kanunlara bağlıdır ve standart değildir.
Poliçe sahibi sigortanın lehtaridir.	Lehtar/alacaklı sigorta ettiren değil işverendir.
Satıcı/Tedarikçiyi korur.	Satıcı/tedarikçinin adem-i ifasına karşı alıcıyı (işvereni) korur.
Genelde tüm cironun sigortalanması söz konusudur. Yani farklı risklere karşı büyük bir portföyün sigortalanmasını içerir.	Her bir poliçe için bir risk veya risk grubu olur.
Portföy yaklaşımı ile çok sayıda risk sigortalanır. <ul style="list-style-type: none"> • Prim tabanı (Premium basis) büyüktür. • Kayıp olasılığı (beklentisi) ürünün hesaplanmasının bir parçasıdır. 	Sıfır Kayıp prensibi ile az sayıda riskli portföyler sigortalanır. <ul style="list-style-type: none"> • Prim tabanı daha küçüktür. • Kefalet sigortası işi düşük sıklıkta ancak yüksek hasarlı büyük kayıplara yönelik olmaktadır.

Kaynak: (Hanno & Reindl, 2017; Tokul, 2016; Usta, 2017).

Yukarıdaki farklılıklara ek olarak belirli özellikler, yükümlülükler ve operasyonel hususlar Tablo 4'te yer almaktadır. Görüleceği üzere, her iki finansal enstrüman kredi garanti kuruluşları tarafından sağlansa da uygulama ve detaylarda farklılıklar bulunmaktadır. Teminat Mektubu'na geçmeden önce belirtmek gerekir ki; garanti ve kefalet sigortasının karma şekilleri bulunabilir. Kefalet sigortalı teminat mektubuna çok yakın şekilde düzenlenebilir. Kefalet senedinin metni lehtar tarafından dikte ettirmeye çalışılabilir. Sigortacı senet metnini kontrol etmek zorundadır. Öte yandan, uygulamada terimlerin kullanımında da sorun yaşanmaktadır. Örneğin İngiltere, İrlanda, İskandinav ülkelerinde "guarantee" ve "guarantee bonds" tamamlayıcı şartlı kefalet mektupları (conditional surety bond) anlamına gelebilmektedir (Hanno & Reindl, 2017).

Tablo 4: Konusuna Göre Kredi Sigortası ve Kefalet Sigortası Arasındaki Farklar

Farklılık Konusu	Kredi Sigortası	Kefalet Sigortası
Kapsam süresi	Genellikle kısa sürelidir (azami 1 yıl) Risk değişimi, mevzuat değişimi vs. İkincil önemdedir.	2 yıldan 7 yıla kadar orta-uzun vadeli. Risk, sürenin uzaması ile birlikte artar.
Kapsam süresinin bitimi	Police yükümlülüklerinin ihlali (prim ödenmemesi, vade aşımı vb.) ile sigorta teminatı ortadan kalkabilir.	Lehtar, yükümlülüklerin ihlali nedeniyle herhangi bir kayba uğramaz
Temel yükümlülük ve önemi	Sadece ihtilafsız teslimatlar kapsam içi olduğundan dolayı temel yükümlülükler standart olarak daha az önemlidir.	Çok önemlidir. Sözleşme ihlali, temel yükümlülükler senet için kapsama alanını belirler. "Performans Senedi" her şeyi kapsayabilir.
Temel yükümlülüğün uzatımı kapsamı genişletir mi?	Genellikle genişletmez. (Yeni ya da artan teslimat ek/ayrı bir kredi sigortası onayına ihtiyaç duyar.)	Evet, ülke mevzuatına bağlı olarak kapsamı genişletir. Projenin uzatılması, sözleşme değerinin fiyat endekslemelerinden dolayı artması gibi. Durumlarda da kapsam genişleyebilir.
Metnin önemi	Metin yazılımlı hususu yoktur.	Metin yazımı ilgili ülkenin yasal sınırları çerçevesinde kapsamı sınırlayabilir.
Saklama payı	Sigortalı üzerinde minimum %10 risk kalır. Bu, sigortalının elini taşın altına koymasını, alıcı firmaya gerçekleştirilecek hukuki takibatta sigortacı ile birlikte hareket etmesini sağlar.	Sigorta üzerinde belirli bir yüzde ile risk tutulması uygulaması yoktur. İşverene zarar sebebiyle ödeme yapıldıktan sonra, sigorta ettirene rücu edilmektedir.
Azami tazminat ödeme sınırı	Her bir poliçe bazında karar verilir.	Sadece kefalet senedi tutarı kadardır.
Ek teminatlar	Teminat alınması ve kullanılması zordur.	Teminatlar kolayca kullanılabilir. Nakit teminat ihtiyacı doğabilir.
Değerlendirme	Büyük ölçüde sermaye odaklıdır.	Şirketin 3C şeklinde ifade edilen Sermaye, Karakter ve Kapasitesi ile birlikte 6c'si de önemlidir. (+collateral, conditions, confidence)
İşlem riski	İşlem riskleri genelde azdır. Standart riskler vardır.	İşlem riskleri projenin türüne, senedin çeşidine göre yüksek olabilir.
Finansal analiz	Oldukça kısa vadeli görünüme bakılmaktadır.	Orta ve uzun vadeli görünüm önemlidir. Detaylı finansal bilgilere her zaman ihtiyaç duyulmaktadır.

Kaynak: (Hanno & Reindl, 2017; Tokul, 2016; Usta, 2017).

3.2. Kefalet Sigortası ve Teminat Mektubu Arasındaki Farklar

1929 - Büyük Depresyon sonrasında Kuzey Amerika'da banka lisanslarının iptal edilmesi sonucunda, piyasaya sigorta şirketleri hâkim olmuş, dünya genelinde kefalet sigortasının yaygınlaşmasında bu hâkimiyet önemli bir rol oynamıştır. Avrupa'da ise piyasa payı yarı yarıya banka ve sigorta şirketlerince paylaşılmaktadır (Gözüşirin, 2014a).

Kefalet senetlerinde olduğu gibi banka teminat mektuplarında da üçüncü kişi lehine olarak bir sözleşmenin hiç ifa edilmemesi ya da gereği gibi ifa edilmemesi riskine karşı teminat sağlanmakta olup borcun ifa edilmemesi durumunda mektupta yazan bedelin alacaklıya ödemesi taahhüt edilmektedir (Gözüşirin, 2014a). Bununla birlikte her iki ürün teminat özelliği arz etse de hukuki nitelikleri itibarıyla farklılıklar bulunmaktadır. Garantiler, prensip olarak, daha yüksek bir risk sınıfında kabul edilebilir (Hanno & Reindl, 2017). Bu farklılıklar Tablo 5'te yer almaktadır.

Gözüşirin'in (2014a) aktardığına göre Yargıtay 1967 yılında verdiği bir kararda, aslîlik-fer'îlik kıstasından hareket ile banka teminat mektuplarının hukuki niteliğini garanti sözleşmesi olarak ifade etmiştir. Bununla beraber, her somut olayın özelliklerine göre değerlendirme gerektiği ve kefalet sözleşmesi şeklinde de banka teminat mektubu olabileceği 1969 yılı Yargıtay kararında belirtilmiştir.

Tablo 5: Kefalet Senedi ve Teminat Mektubu Arasındaki Farklar

Kefalet Senedi	Teminat Mektubu
Kendine özgü teminat sözleşmesidir. Kefalet senedini düzenleyen kurumun diğer hakları vardır. (Def'i ve itirazlar öne sürebilir.) Alacaklıyı tazmin için başka yöntemler de mevcuttur. Karakter, mali durum ve teknik kapasite değerlendirilir.	Garanti sözleşmesidir. Teminat mektubunu veren kurum tazminat öder. (Def'i ve itirazlar öne süremez.) Mektupta belirtilen miktarın tamamı ödenerek borç ifa edilir. Sadece mali analiz yapılarak değerlendirilir.
5684 sayılı Kanun'a tabii olup, Kefalet Senetleri Türkiye'de Hazine Müsteşarlığı denetim ve gözetimine tabiidir.	5411 Sayılı Bankalar Kanunu ve BDDK denetim ve gözetimi çerçevesinde düzenlenir ve gayri nakdi kredi olarak ele alınır.
Kefalet sigortası kanuna dayalıdır.	Garantilerin anlaşma serbestliği çerçevesinde özel kanunları bulunmamaktadır.
Kefalet senetleri (koşullu senet) şeklindedir. Risk ve işveren arasındaki temel ilişkiden kaynaklanan yükümlülük gibi sadece bir adet yükümlülük vardır	Garantiler (koşulsuz senet) şeklindedir. Temel anlaşma ilişkisine bakılmaksızın serbest yükümlülük vardır.
Zarar oluştuğunda, lehtar sözleşmenin ihlal edildiğini kanıtlamak durumundadır. Yani ispat külfeti lehtardadır.	İspat külfeti tam tersidir ve lehtar ihlali kanıtlamak durumunda değildir.
Yükümlülüklerin ihlalini kanıtlarken sigortacı prensip itibarıyla lehtara karşı sigorta ettiren ile aynı itiraz haklarına sahiptir.	Genelde garantörün lehtara karşı bir telafi hakkı bulunmamaktadır.

Ödeme sadece Sigorta ettirenin sözleşme şartlarını yerine getirmemesi Lehtar tarafından bu durumun kanıtlanması Sigorta ettirenin itirazlarının ikna edici olmaması ile olur	Talep halinde ödeme yapılmalıdır. Mahkemelerden sadece ihtiyati tedbir almak gibi durumlar söz konusu olabilir.
Genellikle sigortacılar tarafından uygulanır.	Genellikle bankalar tarafından uygulanır.
Bir işin bitirilmesi ile ilgilidir.	Sadece parasaldır.
Sözleşmeye dayalı işin bitirilmesi için işverene ek olarak bir güvence sağlar.	Borçlunun işi bitirme yeteneğini yansıtmaz.
Sadece performans riski sorumluluğu vardır.	Finansal risk vardır.

Kaynak: (Hanno & Reindl, 2017; Tokul, 2016; Usta, 2017).

ABD uygulamasına bakıldığında, kefalet sigortası sözleşmesi ile teminat altına alınan riskin gerçekleştiğinin ihbarı yapıldığında, sigortacı tazminat ödemek yerine diğer haklarını kullanabilecektir ki bu da teminat mektubu ile kefalet sigortası arasındaki temel farklardan birisidir(Gözüşirin, 2014a).

Tablo 5’de de belirtildiği üzere, teminat mektuplarında, banka muhatabın usulüne uygun tazmin talebini aldığı anda, asıl borçluya def’i ve itirazlar öne sürmeden ödeme yapmak durumundadır. Performans senetlerinin ABD uygulamasında ise sigortacı riskin gerçekleşip gerçekleşmediği hususunda inceleme yapmaktadır. Bu çerçevede, banka teminat mektupları alacaklıya daha çabuk ve sorunsuz bir alacak tahsilatı sağlamaktadır(Barru, 2005). Bu nedenle özellikle büyük projelerde banka teminat mektuplarının daha avantajlı olduğu ve alacaklılar tarafından tercih edildiği belirtilebilir.

Ülkemizde de genel uygulamaya bakıldığında ihaleye katılım için verilen geçici teminat mektuplarında, mektup tutarının tamamı tazmin konusu olmakta iken, kefalet senetlerinde ikinci en yüksek teklif ile ihaleyi alan teklif arasındaki bedel kadar sorumluluk üstlenecek şekilde teminat verilebilmektedir(Gözüşirin, 2014a).

3.3. Kefalet Sigortası ve Aval Farkı

Kambiyo senetlerinden doğan bir borca ilişkin teminat niteliği taşıyan aval de garanti özelliği arz eden kıymetli bir evraktır. Aval veren taraf, lehine teminat verilen kişi ile birlikte kambiyo taahhüdü altına girmekte ve kambiyo senedinin türüne göre vadesinde ödenmediği takdirde sorumlu olmaktadır. Gayri nakdi kredi olarak aval bankalar tarafından düzenlendiğinde hem teminat sağlamakta hem de kambiyo senetlerinin tedavülüne imkân tanımaktadır ki bu da ayrı bir avantaj olarak bahsedilebilir(Gözüşirin, 2014a).

Aval, uluslararası ticaret işlemleri için hem bir ödeme şekli hem de bir kredi özelliği taşımaktadır. Bankanın poliçeye aval vermesi ile banka kabulü (banker's acceptance) oluşmuş olur ve bu şekilde gayri nakdi kredi tesis edilmiş olacaktır (Polat, 2008). Aval, her ne kadar kefalet senetlerine alternatif olsa da ikincil piyasa işlemleri yapılması vb. farklılıkları da bulunmaktadır.

Aval, sadece kambiyo senetleri için verilmekte iken, kefalet sigortasında böyle bir sınır bulunmamaktadır. Türk Ticaret Kanunu aval için şekil şartları belirlemiştir. Kefalet sigortasında ise böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır. Aval, aval verenin asli nitelikli bir borcu olup, esas borcun geçerliliğine bağlı değilken kefalet sigortasında fer'i bir sorumluluk söz konusudur (Gözüşirin, 2014a).

4. Kefalet Sigortası Değerlendirmesi: Riskler ve Avantajlar

Kefalet sigortalarında oluşacak riskler kefaletin türüne, lehine kefalet düzenlenen tarafın özelliklerine ve diğer risk parametrelerine göre bir analize tabi tutulmakta ve buna göre işlem yapılmaktadır. Bankacılıkta kullanılan kredi değerlendirme ve rating sistemleri gibi yaklaşımlara benzer şekilde değişkenler ele alınmakta ve değerlendirilmektedir. Konunun detaylarına inmeksiz ana özellikler itibarıyla kefalet sigortalarının risklerini analiz etmedeki temel yaklaşımlardan biri şu şekilde ele alınabilir (Reindl & Hanno, 2017):

Kefaletin Özellikleri: Kefaletin türü, tutarı ve döviz cinsi, vadesi, riske maruziyet profili⁴, prim ve ödeme cetveli gibi hususlara bakılır.

Sigorta ettirenin Karakter, Sermaye ve Kapasite (3 Cs Concept: Character, Capital, Capacity) değerlendirilir. Karakter, amirin sözleşmeyi gerçekten yerine getirmeye niyetli olup olmadığı, yönetim ve organizasyon anlamında bu kabiliyetlere sahip olup olmadığı ve diğer objektif ve subjektif kriterlere dayanmaktadır. Sermaye kriteri, finansal anlamda teminatın başlangıcından bitişine kadar yeterliliği sorgular. Kapasite ise gerekli kabiliyetlerin olup olmadığını çalışanlar, teknik, makine parkı vs. açısından ele alır.

Diğer Risk Unsurları: İngilizce'deki baş harflerinden dolayı 6C olarak ifade edilebilecek (Cedent, Contract, Credit, Collateral, Country, Conditions) ESG (Environmental, Social and Governmental) hususlar yani

⁴ Nakdi krediler için Anapara +faiz, gayri nakdi krediler için ise verilen teminat mektubu ve tahakkuk edecek faiz anlamına gelmektedir. Daha geniş anlamı ile ülke riski, piyasa riski gibi detay konular da riske maruziyet profilinin bir parçası olarak kabul edilebilir.

sırasıyla Sedan (riski devreden), Sözleşme, Kredi, Teminat, Ülke, ÇSÜ Şartları (Çevresel, Sosyal ve Ülke) bazlı şartlar diğer risk unsurlarını içermektedir. Tüm bu şartların her biri detaylı analizler ve belirli sorularla derinleştirilmekte ve detaylı bir analiz yapılmaktadır.

Yukarıda ifade edilen yaklaşımlara ek olarak konunun dinamik yapısı ve önemi nedeniyle farklı yaklaşımlar da geliştirilmiştir. Finansal bir bakış açısıyla inşaat firmalarının ön yeterliliklerinin sayısal olarak modellenmeye çalışılması (Kangari, Farid, & Elgharib, 1992), tazmin oluşumunun tahminine yönelik olasılık modelleme (Severson, Russell, & Jaselskis, 1994) ve karakter, kapasite ve sermaye kategorilerinin ele alındığı değerlendirme sistemleri (Bayraktar & Hastak, 2010) ile hangi faktörlerin başarısızlığın belirleyicisi olduğu yönünde araştırmalar yapılmıştır. Awad ve Fayek (2012a) özellikle inşaat sektörüne yönelik kefalet sigortaları için bulanık mantık uygulamalarından da yararlanarak bir karar destek sistemi sunmaya çalışmışlardır. Örneğin Awad ve Fayek (2012b) yükümlülüğünü yerine getiremeyen müteahhitlerin verileri ile yaptıkları analizlerle yüzde 91,1 oranında modellerinin doğruluğunu test etmişlerdir.

Tüm süreçler sonucu elde edilen kefalet senedi bir metin şeklinde kâğıt üzerinde düzenleneceği için bu aşamada da riskler bitmiş sayılmamaktadır. Gallagher ve McCallum (2010) senedin bilinen bir sigorta şirketi tarafından düzenlenmemesi durumunda, tedarikçi veya altyüklenici ilgili senedin doğruluğunu teyit etmelidir. Özellikle ABD’de kefalet senetleri uygulamaları ile ilgili oldukça uzun bir sahtekârlık tarihi bulunmaktadır.

Haziran 2017 itibarıyla bankalar tarafından sağlanan gayri nakdi kredilerin 595 milyar TL’ye ulaştığı ve bunun da yaklaşık 446 milyar lirasının teminat mektubu olduğu (Dünya Gazetesi, 2017) dikkate alındığında ülkemizde kefalet sigortasının bir ürün olarak yerini almasının önemi daha iyi anlaşılmaktadır. Kefalet sigortasının uygulama alanı bulması ve işlevsel bir ürün haline gelmesiyle birlikte bankalardan kredi temininde sorun yaşayan ve kamu ihalelerine katılan firmaların sorunları çözülecektir.

Kefalet Sigortası, Dünya’da 750 Milyar Euro’nun üzerinde bir pazarı olan (ICISA, 2016), yüzde 60’ının sigortacılar, yüzde 40’ünün ise bankaların elinde olduğu bir yapı arz etmektedir. Ülkemizde şimdiki kadar teminat ihtiyacı bankalar tarafından karşılanmış, kefalet sigortası ise sistemde olmaması nedeniyle hiç kullanılmamıştır. Ülkemizde teminat

mektubu kullanımının bu kadar yüksek olması aslında alternatif ürünlerin olmamasından kaynaklanmaktadır. Kefalet sigortası ile, banka teminat mektubunun alternatifi olan, ihracatçı ve müteahhitler başta olmak üzere kefalet ihtiyacı olan firmaların banka limitlerini etkilemeyen, Türk ihracatçılarına/müteahhitlerine yeni pazarlara açılma imkânı sağlayan ve Türk finansal piyasalarının derinleşmesine katkıda bulunan yeni bir enstrüman kazandırılmış olmaktadır.

Buna göre kefalet senetleri süreçlerinde müteahhidin teknik yeterliliğinin de analiz edilmesi teminat mektuplarına göre bir avantajdır. Sigortacı, risk gerçekleştiğinde durumu inceleme hakkına sahiptir. Bu özellik sebebiyle, yani bankalarda ilk talepte ödeme yerine inceleme imkânının olması kefalet sigortasına ödenecek olan priminin banka teminat mektubu komisyonuna göre daha düşük olması için mantıksal bir zemin teşkil eder(Yücesan, 2003).

Uluslararası ortaklı projelerde banka teminat mektubu yerine kefalet sigortası talep edilebilmektedir ki bu da Türk firmaların alt müteahhit olarak Anglo-Sakson hukuk sisteminin hakim olduğu ülke veya ortaklık durumunda avantaj sağlamaktadır.

Birçok benzerliğe rağmen kefalet sigortalarında sigortacı firmanın projeyi tamamlama hakkına sahip olması, yani, risk gerçekleştiği takdirde yarısı bitmiş bir projeyi sigortacının i) mevcut müteahhite finansal destek vererek veya ii) başka bir müteahhit bularak yeniden ihale sürecine girmeden projenin tamamlamasını sağlaması en temel avantajlardan birisidir.

Tablo 6: Kefalet Sigortası Ürününün Piyasaya Potansiyel Etkileri

Etkilenecek Taraflar	Avantajlar	Riskler/Dezavantajlar
Genel Olarak Finansal Sistem	<ul style="list-style-type: none"> Yurtdışında açılan ihalelerde doğrudan talep edilen bir ürün olduğu durumlarda genel olarak finansal sistem açısından banka teminat mektubunun alternatifi olmayacak, başlı başına talep gören bir ürün olacağından finansal sistemin derinliğini artıracaktır. Bazı ihalelerde "banka teminat mektubu / kefalet senedi temini" gibi bir ibare yer aldığından Bankalar ile sigortacıların rekabetinin artmasıyla birlikte, bankanın piyasa koşullarında rekabet edebilmesi için teminat mektubunun maliyetini düşürmesi gerekecek, teminat alma şartlarını da gevşetmesi gerekebilecektir. 	<ul style="list-style-type: none"> İhale şartlarında "Banka teminat mektubu veya kefalet senedi temini" gibi bir ibare varsa bu noktada banka teminat mektubunun kullanımını azalabilecek, bunun da Bankacılık sektörü açısından negatif bir etkisi olabilecektir.

Yükleniciler (Türkiye)	<ul style="list-style-type: none"> • İşverenin riskini azalttığı için iş alım kapasitesini artırır. • Bankalar ve kefalet sigortası şirketleri arasındaki rekabetten faydalanarak kendisi açısından minimum maliyetle "banka teminat mektubu/kefalet senedi" sağlama imkânına kavuşabilir. • Kefalet sigortasının Türk müteahhitlik sektörü açısından tanınması/kullanılıyor olması, (Dünyanın En Büyük 250 Uluslararası Müteahhidi⁵ sıralamasında 46 firmayla bu alanda dünyada 2. sırada yer aldığımız düşünülürse) mevcut pazarın daha da genişlemesi anlamına gelecektir. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kefalet sigortasında tazminat ödenmesi durumunda sigortalıya rücu edilerek, zararın Türkiye'de yerleşik yükleniciden tahsil edilmesi riski vardır.
Yükleniciler (Rakipler)	<ul style="list-style-type: none"> • Türkiye'deki müteahhitlerin taşeron olarak çalıştırılabilme imkânına kavuşarak ihaleler sonucu aldığı işleri, işbölümü yoluyla küçük parçalara bölerek yaptırabilme imkânına kavuşacaklardır. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rekabet içinde olunan (özellikle Çin ve ABD gibi) ülkelerin müteahhitleri Türkiye'deki müteahhitlerin pazar payını artırmalarından olumsuz yönde etkileneceklerdir.
Sigortacı (Türk Eximbank)	<ul style="list-style-type: none"> • İhracatçı firmalara yeni bir enstrümanla destek olarak misyonunu daha yüksek bir kapasiteyle yerine getirmiş olacaktır. 	<ul style="list-style-type: none"> • Riski reasürör şirketlere yeterli seviyede ya da hiç dağıtamama riski vardır. • Ürün hakkında deneyim azlığı sebebiyle tazminat riskinin yüksekliği söz konusudur. • Talep azlığı sebebiyle ürünün yeterli hacme ulaşamaması, bu ürün için yapılan çalışmaların önemini azaltacaktır.
Hazine	<ul style="list-style-type: none"> • Döviz kazandırıcı hizmetlerin artmasına imkân vereceği düşünüldüğünde İhracata dayalı büyüme stratejisine katkı sağlayacağı düşünülmektedir. 	<ul style="list-style-type: none"> • Reasürans yoluyla riskin bir kısmının piyasaya paylaşılmadığı durumlarda Hazine/Ticaret Bakanlığı'nın garantör olması söz konusu edilebilir. Bu hallerde Hazine/Ticaret Bakanlığı'nın tazmin riski vardır. • Hazinesinin denetiminde bir ürün olarak Hazine Müsteşarlığı'nın Kefalet Sigortası Genel Şartları dışında daha geniş bir çalışma yapılması gerekecektir. Tebliğ ve yönetmeliklerle ürünün yasal altyapısı kurulmalıdır.
Bankalar	<ul style="list-style-type: none"> • Yapılacak protokoller ile bankalar Türk Eximbank ile işbirliği halinde çalışabilir. Bankaların ülke/banka limitinin yetersiz olması nedeniyle işbirliği yapılabilir. 	<ul style="list-style-type: none"> • Teminat mektubu Pazar payında kayba neden olabilir.
Lehtar (İşveren)	<ul style="list-style-type: none"> • Devlet menşeli bir finansal kuruluş tarafından yükleniciye garanti verilmesi nedeniyle daha güvenli bir iş ortamına kavuşması mümkün olabilecektir (Kefalet senedinin Türk Eximbank tarafından sunulması halinde). • Kefalet senedi sayesinde bir işin, o işin ehline verildiği hususunda bir güven oluşmaktadır. Dolayısıyla işveren ihaleye açtığı işin bitirileceğinden emin olmaktadır. 	<ul style="list-style-type: none"> • Harici garantiye göre verilen teminat tutarının nakde çevrilme süresinin uzun olması • Ürünün priminin iş fiyatına dâhil edilmesi sebebiyle daha fazla maliyete katlanması • Türkiye'deki müteahhitler ve diğer ülkeler arasında rekabetin artması işverenler açısından fayda getirecektir. • İlk talepte ödeme şartı içermeyen bir kefalet senedi olması durumunda zararın nakde çevrilmesi zaman alacak, bu da yaptırılan işi geciktirecektir.
Reasürörler	<ul style="list-style-type: none"> • Prim gelirlerini artıracaklardır. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sigorta kuruluşunun başvurularına verilecek yanıtlar büyük bir operasyonel yük oluşturabilecektir. • Öte yandan, alanında uzman olmayan bir kuruluş ile çalışılması durumunda tazminat riski doğabilecektir.

Kaynak: Yazarlar tarafından derlenmiştir.

5

<https://www.enr.com/toplists/2017-Top-250-International-Contractors-1>

Erişim Tarihi:

17.08.2018

Banka teminat mektuplarının, talep edilen tutarı ödeme yükümlülüğü ve araştırma imkânının olmaması bir dezavantaj oluştururken kefalet sigortasında bu riskin de az olması farklı bir avantaj olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu ürün, ihracatçı ve müteahhitler için ürün çeşitliliği anlamında pozitif bir katkı sağlarken bankalar için de yeni bir rekabet noktası oluşturmaktadır. Farklı enstrüman olmadığı için ve tazmin talebi gibi ciddi riskleri olması sebebi ile yüksek sayılabilecek komisyon oranları ile teminat mektubu ve kontr-garanti vermeye alışmış Türk Bankacılık Sistemi bir yandan pazar payını sigortacılar lehine kaptırırken, öte yandan fiyat rekabeti ile kârlılık baskısına da uğrayabilirler. Kefalet sigortasının finansal bir ürün olarak piyasaya potansiyel etkileri olacak ve bu etkiler piyasa paydaşları açısından avantaj veya risk olarak ortaya çıkacaktır. Buna ilişkin değerlendirmelerimiz Tablo 6'da yer almaktadır.

5. SONUÇ

Farklı hukuki ve ticari düzenlemeleri ile kefalet mekanizması iş hayatının vazgeçilmez unsurları arasındadır. Kefalet türleri ise ülkelerin hukuk sistemleri ve finansal piyasalarının derinliği/çeşitliliği ile orantılı olarak farklılık arz edebilir. Uzun yıllardır başta ABD olmak üzere dünyanın birçok ülkesinde kullanılan kefalet sigortası, mevzuat değişikliklerinin ardından ülkemizde de uygulanabilir hale gelmiştir. Böylece özel sigorta şirketleri ve Türk Eximbank tarafından reel sektörün teminat ihtiyacını karşılayacak şekilde mevzuat değiştirilmiş ve ilave bir kapasite imkânına kavuşulmuştur. Kefalet sigortası, bünyesinde taşıdığı avantajlar sayesinde bankaların müşterileri için tesis ettiği gayri nakdi kredi limitleri ve teminatlar başka alanlarda kullanılabilecek ve teminat ihtiyaçları için ürün çeşitliliği sağlanmış olacaktır. Ayrıca, kefalet sigortasında temel uzmanlık alanı "bir şirketin iş yapma ehliyetini ve becerisini incelemek" olduğundan, bankalar kadar dağınık bir iş alanından ziyade tek bir alana odaklanarak küresel ticaretin daha iyi işlemesine de katkıda bulunacak bir ürün ülkemize kazandırılmaktadır.

Bilindiği gibi, yeni bir ürün uygulamaya konulduğunda piyasa aktörlerinin de buna göre gerekli bilgi ile donanması gerekmektedir. Elbette yeni ürünler finansal sisteme, piyasa aktörlerine (yükleniciler, rakipler, bankalar, işveren, reasürörler) ve ilgili kamu kurumları (Türk Eximbank, T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı) için avantajlar veya dezavantajlar doğurabilecektir. Çalışmamız bu yönü ile de konuyu ele almaktadır.

Kefalet sigortası poliçesi düzenlenmesi aşamasında üstlenilen yükümlülüğün türü ve kapsamını bilmek oldukça önem arz etmektedir. Çünkü ana borç konusu; sözleşme; düzenleme veya yasal bir yükümlülük konusu olabilmektedir.

Ayrıca, kefalet sigortalarının genelde garanti ve sigorta işlemleri gibi bir standardı haiz olmaması ülke veya yerel kanunların tanımlarının daha iyi bilinmesini gerektirmektedir. Genelde her ülkenin ayrı bir "kefalet sigortası hukuku" bulunabilir. İflas kanunları ve diğer kanunlarla birlikte, ülke kanunlarının yargı tarafından ne şekilde yorumlandığı da önem arz etmektedir. Bu nedenle, kefalet sigortası hizmeti sunacak kuruluşun, yerel piyasa şartları ve yasal konulara (kanunlar, yorum ve mahkemelerin iş yapış şekli vs.) çok iyi hâkim olması gerekmektedir.

İhracatçı ve yüklenici firmalarımız bankalarla ilişkilerini yeniden gözden geçirerek daha riskli ve ilk talepte ödeme şartı içeren teminat mektubu ihtiyaçlarını azaltmalı, daha düşük maliyetlerde kefalet sigortası temin etmeye çalışmalıdırlar. Öte yandan, kefalet sigortası temininin zamanla, dünyada kullanıldığı şekliyle, bir prestij unsuru olduğu, kefalet senedi temin eden firmanın sektörde "ehil" anlamına geldiği de unutulmamalıdır.

Başta Türk Eximbank olmak üzere uygulayıcı sigorta firmaları ise gerekli bilgi işlem altyapısını kurmalı, kefalet sigortası poliçe metinleri ve kefalet senet metinlerini oluşturmalı, orta ve uzun vadeli proje değerlendirmesi yapabilecek sigorta poliçesi düzenleme tecrübesine sahip ekipler kurarak bu yeni ürünü uygulamaya geçirmeli ve tanıtımını yapmalıdır.

Kefalet sigortası ürününün yaygınlaşması ile birlikte, en büyük gelir kalemlerinden biri olan yurtiçi - yurtdışı teminat mektubu pazar payının tehlikeye girdiğini hissedecek olan bankaların da rekabetçi bir fiyatlandırma ile firmalara yaklaşması gerekecektir.

Hâlihazırda, Türkiye'de Bina Tamamlama Sigortası adıyla pazarlanan ve bir kefalet sigortası dalı olan sigorta çeşidinde de görüldüğü üzere, bilgi çağı olarak adlandırdığımız bu çağda bilgi asimetrisinin de muazzam boyutlarda olması tüketiciyi ve işvereni; kısacası bir hizmetten faydalanması aşamasında olan tarafı büyük bir belirsizliğe sürüklemektedir. Örneğin, ev sahibi olmak isteyen bir tüketici Bina Tamamlama Sigortası yaptırarak gerek evinin tamamlanmaması durumunda zararını karşılayabilmekte veyahut evinin başkaca bir müteahhit tarafından

tamamlanması hizmetini satın alabilmektedir. Burada sigortacı tarafından evi yapmayı taahhüt eden firmanın/kişinin detaylıca analizi sağlanmakta, bu analiz hizmeti tüketiciye belli bir ücret karşılığında sunulmaktadır. Tüketici böylece gönül rahatlığı ile ev sahibi olacağını bilmekte, en olumsuz durumda dahi zararının karşılanacağını farkında olmaktadır. Kefalet sigortasının tüm dallarındaki temel mantık da burada yatmaktadır: Kefalet sigortası işveren yerine yükleniciyi analiz ederek, o kişinin ehliyetini (gerek finansal, gerek moralite açısından) göstermektedir.

Nitekim Kefalet Sigortasının yalnızca bir dalı olan Bina Tamamlama Sigortasına ilişkin Mart 2018 itibariyle ilk poliçenin kesilmesi örneğinde olduğu gibi diğer kefalet sigortası dallarının da yaygınlaşması açısından uygun bir ortam olduğu düşünülmekte, bunun için mevcut yasal ve finansal çevrenin daha elverişli hale getirilmesinin bu süreci hızlandıracağı mütalaa edilmektedir.

Kefalet sigortası pazarının ülkemiz için hayli yeni bir pazar olması, kriz dönemlerinde tarafları rahatlatıcı bir unsur olarak kullanımı ve tanınırlığı hızlıca artan bir ürün olması, yükleniciler açısından gayri nakdi ürünlerde bir çeşitlilik yaratması gibi hususlar da kefalet sigortasının en kısa zamanda devlet eliyle sunulmaya başlanarak kullanımının yaygınlaştırılmasının ülkemize olan döviz girdisini artıracak olan mekanizmaya katkıda bulunacağı aşikârdır.

KAYNAKÇA

- Awad, A., & Fayek, A. R. (2012a). A decision support system for contractor prequalification for surety bonding. *Automation in Construction*. <http://doi.org/10.1016/j.autcon.2011.05.017>
- Awad, A., & Fayek, A. R. (2012b). Contractor default prediction model for surety bonding. *Canadian Journal of Civil Engineering*, 39(9), 1027–1042.
- Bachrach, G. J. (1998). *Salvage by the Surety*. Chicago: American Bar Association.
- Barro, D. J. (2005). How to Guarantee Contractor Performance on International Construction Projects: Comparing Surety Bonds with Bank Guarantees and Standby Letters of Credit. *Geo. Wash. Int'l L. Rev.*, 37, 51.
- Bayraktar, M. E., & Hastak, M. (2010). Scoring Approach to Construction Bond Underwriting. *Journal of Construction Engineering & Management*, 136(9), 957–967. [http://doi.org/10.1061/\(ASCE\)CO.1943-7862.0000217](http://doi.org/10.1061/(ASCE)CO.1943-7862.0000217)
- Black Jr, J. A. (1992). Miscellaneous Surety Bonds and the Restatement. *Wm. & Mary L. Rev.*, 34, 1195.
- Çolak, M. (2015). Kamu Alımlarında Teminat Uygulaması, Alternatif Sigorta Sistemleri, Öneriler ve Değerlendirmeler. *İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(1), 137–164.
- Dünya Gazetesi. (2017, October 10). Reel sektörde kefalet sigortası dönemi. Retrieved from <https://www.dunya.com/ekonomi/reel-sektorde-kefalet-sigortasi-donemi-haberi-380992>
- Euler Hermes. (2018). Kefalet Sigortası Nedir. Retrieved January 3, 2018, from <http://www.eulerhermes.com.tr/tr/kefalet-sigortasi/Pages/Kefalet-Sigortasi-Nedir.aspx>
- Finaccord. (2016). *Surety Bonds in Europe Series*. London. Retrieved from http://www.finaccord.com/documents/series_prospectus_surety_bonds_europe.pdf
- Gallagher, E. G., & McCallum, M. H. (2010). The Importance of Surety Bond Verification. *Public Contract Law Journal*, 269–283.
- Gözüşirin, M. (2014a). *Kefalet Sigortası*. Y.Lisans Tezi, T.C. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ticaret Hukuku Bilim dalı.
- Gözüşirin, M. (2014b). *Teminat Sisteminin Parçası Olarak Kefalet Sigortası*. Ankara. Retrieved from <https://www.hazine.gov.tr/teminat-sisteminin-parcasi-olarak-kefalet-sigortasi>
- Grath, A. (2008). *The Handbook of International Trade and Finance The Complete Guide to Risk Management, International Payments and Currency Management, Bonds and Guarantees, Credit Insurance and Trade Finance* (2nd ed.). London and Philadelphia: Kogan Page.
- Hanno, H., & Reindl, R. (2017). *Surety bond business (basics)*. Istanbul: Munich RE.
- Hazine Müsteşarlığı. (2014a). Kefalet Sigortası Genel Şartları. Retrieved January 2, 2018, from https://www.tsb.org.tr/images/Documents/KEFALET_SIGORTASI_GENEL_SARTLARI.son.docx

- Hazine Müsteşarlığı. (2014b). Sigorta Branşlarına İlişkin Tebliğ (Tebliğ No: 2007/1) de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ. Retrieved January 2, 2018, from rega.basbakanlik.gov.tr
- ICISA. (2016). Surety-Insured Exposure. Retrieved January 26, 2018, from [http://mercury.cs135.remotion.nl/websites/ICISA_2010/files_content/SURETY OVERVIEW - INSURED EXPOSURE - 2005 - 2015.pdf](http://mercury.cs135.remotion.nl/websites/ICISA_2010/files_content/SURETY_OVERVIEW-INSURED_EXPOSURE-2005-2015.pdf)
- Kangari, R., & Bakheet, M. (2001). Construction Surety Bonding. *Journal of Construction Engineering and Management*, 127(3), 232–238. [http://doi.org/10.1061/\(ASCE\)0733-9364\(2001\)127:3\(232\)](http://doi.org/10.1061/(ASCE)0733-9364(2001)127:3(232))
- Kangari, R., Farid, F., & Elgharib, H. M. (1992). Financial performance analysis for construction industry. *Journal of Construction Engineering and Management*, 118(2), 349–361.
- Kirschner, L. A., & Grandy, E. B. (2003). Mining and the vanishing surety bond market. *Natural Resources & Environment*, 17(3), 152–189.
- Morgan, W. D. (1926). History and Economics of Suretyship. *Cornell LQ*, 12, 153.
- Polat, A. (2008). *Uluslararası Ticarete Risk Yönetimi*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Re, S. (2014). Trade Credit Insurance & Surety: Taking Stock After the Financial Crisis, “. *Economic Research & Consulting*.
- Reindl, R., & Hanno, H. (2017). Underwriting in Bond Business from a Munich Re Perspective. İstanbul: Munich RE.
- Resmi Gazete. Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Pub. L. No. 7061 (2017). Turkey: rega.basbakanlik.gov.tr. Retrieved from rega.basbakanlik.gov.tr
- Russell, J. S. (2000). *Surety Bonds for Construction Contracts*. Virginia: ASCE Press.
- Severson, G. D., Russell, J. S., & Jaselskis, E. J. (1994). Predicting contract surety bond claims using contractor financial data. *Journal of Construction Engineering and Management*, 120(2), 405–420.
- Tokul, Ü. (2016). *Kefalet Sigortası ve Türk Eximbank'ta Uygulanabilirliği*. Türk Eximbank Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Türk Eximbank. (2018). *Kefalet Sigortası İş Akışı*. İstanbul.
- Usta, S. (2017). *Yurt Dışındaki İhracat Kredi Kuruluşlarının Kefalet Senedi Uygulamaları*. İzmir.
- Wambach, A., & Engel, A. R. (2011). Surety bonds with fair and unfair pricing. *GENEVA Risk and Insurance Review*. <http://doi.org/10.1057/grir.2010.8>
- Yılmaz, G. (2018). *Kefalet Sigortası Eğitimi 2018*. İstanbul: Euler Hermes.
- Yücesan, M. (2003). Politik Risk ve Teminat Mektubu Sigortaları. In *İntes Çözüm Arama Konferansları XIII*. Ankara: İNTES.

Çin Sanayi Sektörünün Yapısal Değişimi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler¹

Mete Han YAĞMUR² - Gencay KARAKAYA³

Makale Gönderim Tarihi: 06.08.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Çin, 1978 yılından itibaren ekonomi stratejisini kendi kendine yeten bir ekonomi olmaktan, dışa açık bir büyüme modeli lehine değiştirmiş ve son 40 yıllık süreçte etkileyici bir büyüme performansı sergilemiştir. İlk aşamada sahip olduğu bol ve ucuz işgücü sayesinde ülkeye çekmeyi başardığı doğrudan yabancı yatırımların etkili olduğu yüksek büyüme oranlarını Çin, sermaye birikimine ve teknolojik gelişmelere yaptığı yatırımlarla sürdürülebilir hale getirmiştir. Bu gelişmeler sayesinde 1990'lardaki düşük teknoloji ve çoğu zaman düşük kaliteli ürün ihracatçısı konumundan çıkan Çin, ileri teknoloji ürünleri imalatında dünyanın gelişmiş ülkeleriyle yarışır hale gelmiştir. Bu makalede Çin'in bu süreç içerisinde sanayi sektöründe gerçekleştirdiği yapısal değişim incelenmiştir. Bu çalışmanın Hindistan gibi ekonomisi henüz yeterince gelişmeden erken sanayisizleşme sürecine giren ülkeler ve Türkiye gibi orta gelir tuzağındaki ülkeler için önemli çıkarımlar sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Çin ekonomisi; sanayi politikaları; AR-GE yatırımları; sürdürülebilir büyüme

Jel Sınıflandırması: G1, G2, G21

¹ Bu çalışma halen devam etmekte olan ve İstanbul Ticaret Üniversitesi Rektörlüğü YAPKO Birimi Tarafından Desteklenen "Çin İdare Hukuku ve ÇHC Ticari Başarısına Etkileri: Türkiye İçin Dersler/Öneriler" adlı proje kapsamında kaleme alınmıştır.

² Dr. Öğretim Üyesi. İstanbul Teknik Üniversitesi, Ekonomi Bölümü, e-mail: myagmur, itu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7630-6335

³ İstanbul Ticaret Üniversitesi, Uluslararası Ticaret Bölümü, gkarakaya @ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2662-6031

Structural Changes in Chinese Industrial Sector: Lessons for Emerging Economies

Abstract

After changing its closed economy structure in favor of an outward oriented economic growth model in 1978, China has demonstrated an outstanding growth performance during the past 40 years. When China first opened up its economy to international markets, thanks to abundant and cheap labor force it had, the country attracted vast amounts of foreign direct investment and enjoyed high growth rates. As China strategically directed the ensuing income into new capital formation and research and development activities, it transformed its industrial sector into a high technology manufacturer. Increased competitive power of Chinese manufacturers in international markets in return enabled China to maintain high growth rates. Analyzing the structural changes in Chinese industrial sector would provide useful lessons for countries that experience early de-industrialization such as India, and countries that are in the middle income trap, such as Turkey.

Keywords: Chinese economy; Industrial policies; R&D investments; sustainable development

Jel Codes: G1, G2, G21

1. Giriş

1949 yılında Çin Halk Cumhuriyeti'nin kurulmasından 1978 yılı sonuna kadar Çin, devlet güdümlü ve dışa kapalı bir ekonomik sistemle yönetilmiştir. Bu yönetim sisteminde Çin ekonomisinin 1953-1978 yılları arasında yıllık ortalama %6,7 oranında büyüdüğü söylense de gerçek büyümenin bu oranların çok altında kaldığına inanılmaktadır (Morrison, 2018). Ayrıca merkezi planlı ekonomik sistemlerde hedef, otoritenin belirlediği üretim miktarlarına ulaşmak olduğu için üretim artışlarının ürün kalitesindeki artışlarla doğru orantılı olmadığı değerlendirilmektedir. Çin'de de devlet güdümlü ve dışa kapalı ekonomik sistemle beklenen üretim ve refah seviyesi artışına ulaşamadığından ülke yönetimi 1978 yılı Aralık ayında planlı ve tedrici bir şekilde piyasa ekonomisine geçme kararı almıştır. Piyasa ekonomisine geçiş çalışmaları kapsamında tarımda ve kamu maliyesinde yapılan âdemi merkezîyetçi reformlara ilaveten ülke ekonomisinin dış ticarete ve yabancı yatırımcılara açılması uygulanan en önemli reformlardan olmuştur. Bu bağlamda 1980 yılında kurulan dört özel ekonomik bölge (Shenzhen, Zhuhai, Shantou ve Xia-

men) elde ettiği vergi teşviklerinin yanında kurumsal ve politik özerkliklerle ülkenin geri kalanından farklı olarak özel sektörün egemen olduğu bir piyasa ekonomisine geçmiştir. Yapılan iktisadi reformların üretime ve gelişmeye olan katkıları görüldükçe vergi sisteminde ve finansal sistemde reformlar devam etmiş, kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesi ve (genellikle kıyı şeridindeki şehirlerde) yeni özel ekonomik bölgelerin kurulmasıyla piyasa sistemine geçiş devam etmiştir (Qian, 2000). Liu, Buck ve Shu (2005) Çin'in ekonomik başarısında, Rusya veya Polonya gibi diğer geçiş ekonomilerindeki ani politika değişikliklerinden farklı olarak, bu şekilde tedrici bir özelleştirme ve piyasa ekonomisine geçiş süreci takip etmesinin etkili olduğunu değerlendirmektedir.

Dışa açılım politikalarını desteklemek ve dış ticaretini geliştirmek için Çin'in attığı en önemli adımlardan biri de 1986 yılında GATT'a (Gümrük ve Ticaret Genel Anlaşması; General Agreement on Tariffs and Trade) başvurması ve yapılan müzakereler sonucunda 2001 yılında DTÖ'ye (Dünya Ticaret Örgütü) üye ülke statüsü kazanmasıdır. Bu üyelik sonrasında Çin, pazarlarına yabancı işletmelerin girişini kolaylaştırmak, gümrük vergilerinde önemli oranda kalıcı düşüşler yapmak, yabancı yatırımcılara risksiz ve cazip bir ortam sunmak, ticari politikalarını liberal, adil ve şeffaf bir hale getirmek, sigorta ve telekomünikasyon gibi az gelişmiş sektörlerde yabancı şirketlerin faaliyette bulunmasına izin vermek gibi konularda önemli ilerlemeler sağlamıştır (Şimşek, 2005). Ticaretin serbestleşmesi konusunda atılan adımlar sonucunda, 1982 yılında %55,6 olan ortalama gümrük vergisi 2001 yılında %15,3; 2004 yılında %10,4 ve 2005 yılında %9,9 seviyelerine indirilmiştir (Aynagöz, 2008).

2005 yılında tekstil ve hazır giyim ticaretinde uygulanan kotaların kaldırılması da Çin'in dış ticaretini geliştirmesinde etkili olmuştur. 2005 yılına kadar dünya tekstil ve hazır giyim ticareti 1974 yılında yürürlüğe konulan MFA (Çok Elyaflılar Anlaşması; Multi-fiber Agreements) çerçevesinde yürütülüyordu. Bu anlaşma ile bazı Avrupa ülkeleri, ABD (Amerika Birleşik Devletleri) ve Kanada gibi gelişmiş ekonomiler yerli sanayilerini geliştirmekte olan ülkelerin sahip oldukları ucuz işgücü ve hammadde avantajlarına karşı tekstil ve hazır giyim ithalatına kota uygulayarak koruyorlardı. 1994 yılında Uruguay'da o dönem uygulanmakta olan MFA'nın yerine ATC (Hazır Giyim ve Tekstil Anlaşması; Agreement On Textiles and Clothing) imzalanmış ve kotaların 2005 yılına kadar kademeli olarak kaldırılmasına karar verilmiştir. MFA'nın 2005 yılında

yürürlüğe girmesiyle Çin, tekstil ve hazır giyim sektöründe de dünya ticaretindeki ağırlığını daha fazla hissettirmeye başlamıştır.

Çin ekonomisinin dışa açılım politikalarıyla birlikte ülkenin sahip olduğu bol ve ucuz işgücü yabancı yatırımcılar için önemli bir çekim gücü olmuştur. Bu sayede Çin ilk aşamada ithal edilen ara malları işlemek veya birleştirmek (monte etmek) suretiyle nihai mal üretimi için ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmeyi başarmış ve kısa bir süre içinde "dünyanın montajcısı" (world assembler) olarak anılmaya başlamıştır. Bu durum birçok ürünün dünya pazarlarındaki fiyatlarının düşmesine ve gelişmekte olan ülkelerin ihracat pazarlarında Çin'le zorlu bir rekabete girmelerine sebep olmuştur. Çin'in uluslararası piyasalara girmesinin etkileri bağlamında Hanson ve Robertson (2008) Çin'in özellikle Türkiye, Tayland, Romanya, Polonya, Meksika ve Macaristan gibi imalat sanayi ürünü ihraç eden 10 ülkenin ihracatına olan etkilerini araştırmışlardır. Yapılan analiz sonucunda yazarlar, Çin'in 1995-2005 yılları arasındaki üretim kapasitesinin sabit kalması durumunda, dünya piyasalarında bu 10 ülkenin imalat sanayi ürünlerine yüzde 0,8 ila 1,6 oranında daha fazla talep olabileceğini ortaya koymuşlardır. Benzer bir çalışmada Lopez, Micco ve Molina (2005) 1990-2003 yılları arasında Çin para biriminin değerinin düşük tutulması (Çin mallarının dünya piyasalarında daha ucuz olması amacıyla) veya dünyadaki gümrük vergilerinin ve kotalarının kaldırılması gibi politikalarla Çin'in ancak diğer gelişmekte olan ülkelerin zarar görmesi pahasına fayda sağlayabildiği sonucuna varmışlardır.

Özetele, Çin 2000'li yıllara kadar sahip olduğu bol ve ucuz işgücüyle daha çok düşük teknoloji ürünler üreterek gelişmekte olan ülkeler için önemli bir rakip olarak dünya piyasalarındaki yerini almıştır. Çin'in sanayi yapısındaki önemli değişim ise ülke gelirleri arttıkça AR-GE yatırımlarını ve sermaye stokunu ve niteliğini artırmak suretiyle daha yüksek katma değerli ürünler üretecek şekilde dönüşmesiyle gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 1990'larda ve 2000'li yılların başlarında zihinlerde oyuncak, tekstil ve hazır giyim gibi ürünlerin ihracatçısı olarak şekillenen Çin, bugün yaptığı orta ve ileri teknoloji ürün ihracatlarıyla birçok alanda gelişmiş ülkelerin önemli bir rakibi olmuştur. Dahası, 2015 yılında lanse ettiği "Made in China 2025" strateji planında Çin, yüzüncü kuruluş yıldönümü olan 2049'da üretimde inovasyon odaklı, miktar yerine kaliteyi hedefleyen, çevre dostu, üretim yapısını optimize etmiş ve yüksek nitelikli çalışanlara sahip bir ekonomik yapıya kavuşarak dünyanın sanayi güç

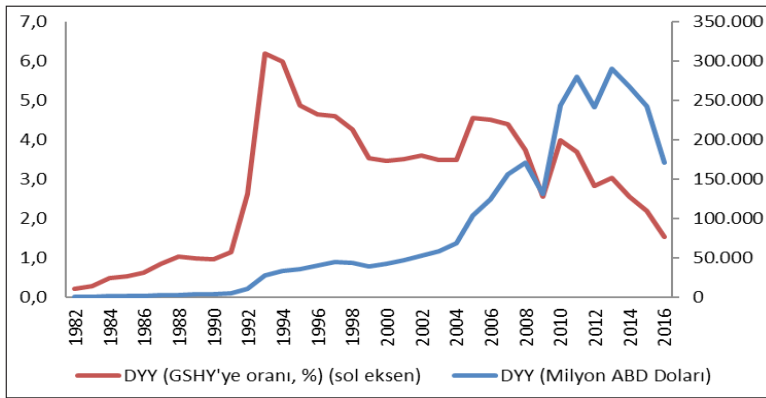
merkezi (manufacturing powerhouse) olma planını ortaya koymaktadır (UNCTAD, 2017).

Bu çalışmada 1980'li yıllardan itibaren Çin'in özellikle sanayi sektöründe gerçekleştirdiği yapısal değişim irdelenmiştir. Bu değişimler sonucunda Çin, Hindistan gibi bazı gelişmekte olan ülkelerden farklı olarak, ekonomisi yeterince gelişmeden bir erken sanayisizleşme dönemine girmemeyi ve yüksek büyüme oranlarını sürdürmeyi başarmıştır. Dolayısıyla Çin örneğinden, gelişmekte olan ülkeleri tehdit eden erken sanayisizleşme ve orta gelir tuzağı gibi engelleri aşmada kullanılabilecek dersler elde etmek mümkündür.

2. Çin Ekonomisindeki Gelişmeler

Çin'in 1978 yılında ekonomisini uluslararası ticarete ve yabancı yatırımcılara açık hale getirme politikalarının en belirgin etkilerinden biri ülkeye çekilen doğrudan yabancı yatırımlardaki artış olmuştur. Şekil 1'de 1982-2016 yılları arasında Çin'e yapılan DYY (doğrudan yabancı yatırım) değerleri gösterilmiştir. 1982 yılında 430 milyon ABD dolarıyla, GSYH'sinin (gayrisafi yurtiçi hasıla) %0,2'si kadar olan DYY, takip eden yıllarda, 2008 küresel finansal krizine kadar, sürekli artmıştır. Çin'e yapılan DYY miktar olarak en yüksek seviyesine 290 milyar ABD doları tutarıyla 2013 yılında ulaşmıştır; GSYH'ye oran olarak ise en yüksek seviyeyi %6,2 ile 1993 yılında yakalamıştır.

Şekil 1: Çin'e yapılan doğrudan yabancı yatırım (GSYH'ye oran ve milyon ABD doları)

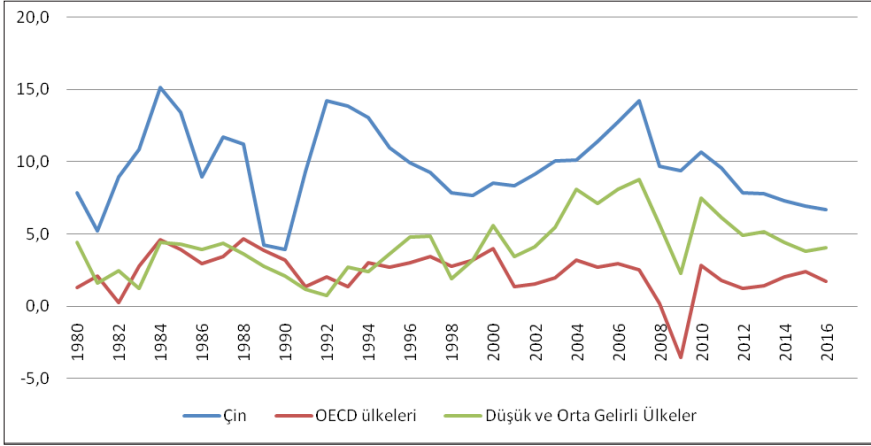


Kaynak: Dünya Bankası (2018)

İzlediği dışa açılım politikaları ve Çin'e akan yüksek oranlardaki DYY yatırımları sonucunda 1980 sonrasında Çin, dünyanın en hızlı

büyüyen ekonomisi olmuştur. Şekil 2’de görüldüğü üzere Çin yalnız gelişmiş ülkeler topluluğu olarak anılan OECD (The Organization for Economic Co-operation and Development) ülkeleri ortalamasından değil, kendine benzer gelişmişlik düzeyine sahip düşük ve orta gelirli ülkelerin de çok üzerinde bir oranda büyümüştür. Şekil 1 ve Şekil 2 karşılaştırıldığında, Çin’in yakaladığı yüksek büyüme oranları ve ülkeye gelen DYY arasındaki pozitif ilişki açık bir şekilde görülmektedir. Özellikle, Çin’in en yüksek DYY oranlarına ulaştığı 1993 yılında en yüksek GSYH büyüme oranını da yakalamış olması ve bu tarihten 2008 küresel finansal krizine kadar Çin’in daha istikrarlı büyüme oranlarına sahip olması dikkat çekicidir.

Şekil 2: Çin ve Seçili Ülke Gruplarının GSYH büyüme oranları



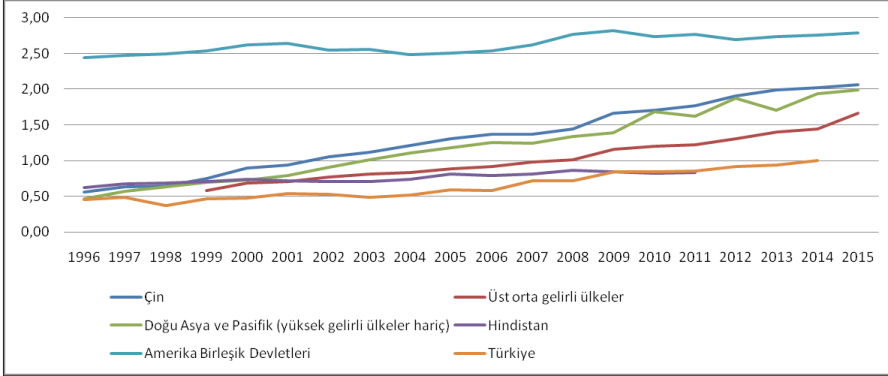
Kaynak: Dünya Bankası (2018)

Bununla birlikte, bir ülkenin ancak belirli bir süre DYY desteğiyle büyüebileceği; ekonomisi doyum noktasına ulaştıktan sonra büyümenin itici gücünün kendi iç dinamiklerinden kaynaklı olması gerektiğinden Çin, büyüme oranlarını sürdürülebilir kılmak için üretim yapısını değiştirmek için bazı politikalar izlemiştir. Bu politikaların en başında Çin’in (AR-GE) araştırma geliştirme çalışmalarına ve sermaye oluşumunu artırmaya yönelik yaptığı yatırımlar gelmektedir. Nitekim iç-kaynaklı (endojen) büyüme teorisinin öncü çalışmalarından Romer’in (1990) belirttiği üzere ekonomik büyüme, maksatlı ve planlı bir şekilde teknolojik gelişmeyi sağlayacak yatırımlardan kaynaklanmaktadır.

2.1 Üretim Yapısındaki Gelişmeler

Şekil 3'te Çin'in ve seçili bazı ülke ve ülke gruplarının 1996-2015 yılları arasındaki AR-GE harcamalarının GSYH'lerine oranları karşılaştırılmaktadır. Görüldüğü üzere Çin verilen tarih aralığında AR-GE harcamalarını sürekli arttırmış; 1996 yılında GSYH'sinin %0,56'sı kadar olan AR-GE harcamalarını 2015 yılında %2,07'ye çıkarmıştır. Diğer taraftan özellikle 1990'lardan sonra yüksek büyüme oranlarıyla dikkat çeken bir diğer ülke olan Hindistan'ın AR-GE harcamalarında ciddi bir artış olmamıştır. 1996 yılında GSYH'sinin %0,63'ü kadar olan Hindistan'ın AR-GE harcamaları, 2011 yılında ancak %0,83'e ulaşmıştır. Türkiye ise 1996 yılında GSYH'sinin %0,45'ini AR-GE harcamalarına ayırırken 2014 yılında bu oranı %1,01'e çıkarmıştır. Üst ve orta gelirli ülke ortalamalarına bakıldığında da AR-GE/GSYH oranının 2015 yılında 1,66 seviyesinde olduğu görülmektedir. Netice itibariyle Çin, ABD gibi gelişmiş ülkelerin milli gelirlerinden AR-GE'ye ayırdıkları oranları henüz yakalayamamış olsa da, kendine benzer gelir seviyesine sahip ülkelerin oldukça üzerinde AR-GE harcama oranlarına sahiptir.

Şekil 3. AR-GE Harcamalarının GSYH'ye Oranı



Kaynak: Dünya Bankası (2018)

Yapılan AR-GE harcamalarının etkinliğini ve ekonomiye sağladığı katkıyı üretilen yeni ürün ve teknolojiler üzerinden değerlendirmek mümkündür. Nitekim geliştirilen ürün ve teknolojiler hem firmaların verimliliklerini arttırmakta hem de artan verimlilik ve elde edilen patentler sayesinde firmaların değerleri artmaktadır. Nitekim Güloğlu ve Tekin (2012) OECD ülkeleri için yaptıkları çalışmada AR-GE harcamalarının inovasyonu (alınan patent sayısı ile ölçülmüş) artırdığını; teknolojik inovasyonun da ekonomik büyümeye sebep olduğunu ortaya koymuşlardır.

Bu bağlamda Çin'de yerleşiklerin yaptıkları patent başvurularına baktığımızda, Dünya Bankası (2018) verilerine göre, 1996 yılında 11.628 olan patent başvurusu 2000 yılında 25.346'ya, 2005 yılında 93.485'e, 2010 yılında 293.066'ya ve 2016 yılında 1.204.981'e ulaştığı görülmektedir. Yapılan patent başvurularının bu dönem içerisinde önemli oranda artmış olması Çin'in yaptığı AR-GE yatırımlarının beklenen yönde verimlilik artışına ve dolayısıyla ekonomik büyümeye katkı sağladığına işaret etmektedir.

Çin'in sadece bol ve ucuz işgücüne dayalı bir büyüme modeli tercih etmediğini görmek için yaptığı AR-GE yatırımlarına ilaveten zaman içinde gerçekleştirdiği sermaye artışını ve bu sermayenin niteliğini incelemek de faydalı olacaktır. Bu bağlamda öncelikle Çin'in zaman içinde sağladığı gayrisafi sabit sermaye oluşumu (GSSO) değerlendirilecek, sonrasında da teknolojinin gelişmesiyle artan robotlaşma oranlarında Çin'in gösterdiği performans incelenecektir.

GSSO'nun GSYH içindeki payı, üretilen katma değer ne kadarının tüketim yerine yatırıma yöneldiğini göstermektedir. Yatırım harcamaları toplam talebi arttırdığı gibi gelecekteki üretim kapasitesini de arttırdığından ekonomik büyüme için büyük önem teşkil etmektedir. Tablo 1'de görüldüğü üzere, Çin 1980 - 2000 yılları arasında %35 ila %40 arasında GSSO'ya sahipken, 2005 yılından sonra bu oran %45 seviyelerine çıkmıştır. Tablo'dan Çin'in sahip olduğu GSSO oranlarının kendisiyle aynı gelir grubundaki (üst orta gelirli) ülkelerden ve Çin gibi yüksek büyüme oranlarına sahip olan Hindistan'dan çok daha fazla olduğu görülmektedir. Bu durum, diğer ülkelerin daha çok tüketim ağırlıklı bir büyüme yapısına sahipken, Çin'in yatırım ağırlıklı bir büyüme yolunu tercih ederek uzun dönemde yüksek büyüme oranlarını sürdürebileceğine işaret etmektedir.

Tablo 1: Gayrisafi sabit sermaye oluşumu (GSYH'ye oran)

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Çin	35,38	39,89	34,73	39,68	34,43	41,39	47,61	45,40	44,31
Türkiye	18,16	16,51	24,55	25,47	23,80	27,03	26,97	28,36	28,23
Doğu Asya ve Pasifik (yüksek gelirli ülkeler hariç)	33,29	36,69	34,14	38,26	31,84	37,95	43,32	41,60	40,91
Üst orta gelirli ülkeler	30,76	29,69	28,45	29,69	26,35	29,78	33,27	32,16	31,53
Amerika Birleşik Devletleri	23,27	24,15	21,47	21,20	23,57	23,22	18,39	20,43	19,69
Hindistan	21,36	22,96	29,01	28,17	27,04	38,62	40,68	32,90	30,38

Kaynak: Dünya Bankası (2018)

Sermaye oluşum oranlarının yanı sıra, sermayenin niteliği de önem arz etmektedir. Yirminci yüzyılın sonlarına doğru elektronik ve

iletişim alanlarında yaşanan yeniliklerle otomasyona geçiş sağlanmış, bilgi-iletişim teknolojileri ve robotlar üretim teknolojilerine dâhil edilmiştir. Özellikle robot teknolojilerindeki gelişmeler, çalışabilir nüfusun azaldığı ve rekabet üstünlüklerini ucuz işgücüne sahip gelişmekte olan ülkelere kaptıran gelişmiş ülkelerin üretim kabiliyetlerini tamamen kaybetmemeleri ve rekabet güçlerini yeniden kazanabilmeleri için önemli fırsatlar sunmaktadır. Bu sebeplerden dolayı sınıai robotlara olan talep son yıllarda önemli bir artış göstermiştir. Uluslararası Robot Teknolojileri Federasyonu (IFR) raporuna göre 2011-2016 yılları arasında dünyada robot satışlarının ortalama yıllık bileşik büyüme oranı yüzde 12 olarak gerçekleşmiştir (IFR, 2017a).

Diğer taraftan sınıai robotların kullanımının yaygınlaşması, gelişmekte olan ülkeler için istihdam azaltıcı etkiye sahip olduğundan işsizlik oranlarında artış ve ucuz işgücü avantajlarını kaybetme risklerini doğurmaktadır. Ancak hem gelişmiş ülkelere karşı hem de işgücü maliyetlerinin çok düşük olduğu yeni gelişmekte olan ülkelere karşı rekabet gücünü kaybetmek istemeyen Çin, sanayideki bu dönüşümde geride kalmamak için önemli yatırımlar yapmaktadır. Bu bağlamda, 2004 yılında 7 bin adet işlevsel sınıai robota sahip olan Çin'in, 2010 yılında 52 bin, 2013 yılında 133 bin, 2015 yılında 256 bin ve 2016 yılında 340 bin sınıai robota sahip olduğu tahmin edilmektedir (IFR, 2017b). Sahip olduğu sınıai robot stokuyla 2016 yılında imalat sanayinde çalışan her 10 bin işçi başına 68 sınıai robota sahip olan Çin, robot yoğunluğunda dünyada yirmi üçüncü sırada yer almaktadır (IFR, 2018).⁴ Ancak bu seviyelerle yetinmeyen Çin, Nisan 2016'da yayımladığı "Robot Sanayi Kalkınma Planı 2016-2020" (Robotics Industry Development Plan 2016-2020) belgesinde 2020 yılına kadar robot yoğunluğunu her 10 bin işçi başına 150 robot seviyesine çıkarmayı hedeflediğini belirtmektedir (UNCTAD, 2017).

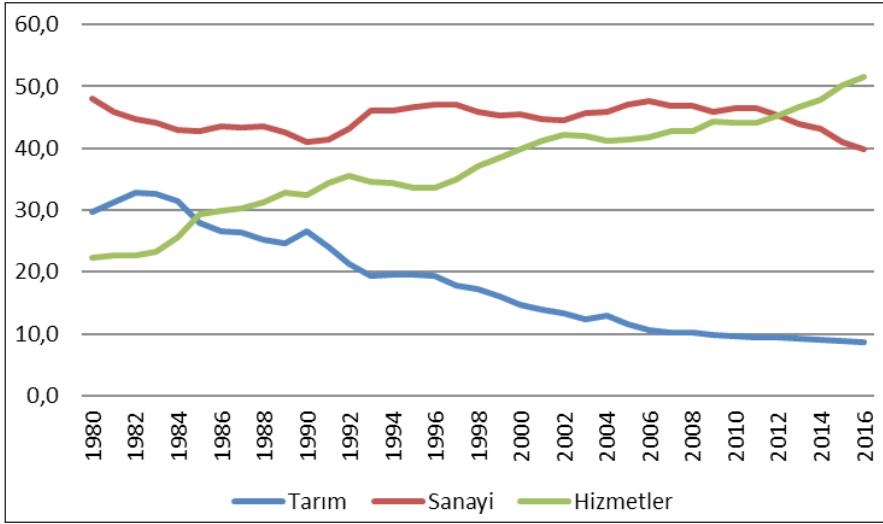
Sadece üretimde robotlaşmaya geçmekle kalmayan Çin önemli bir sınıai robot üreticisi olarak da öne çıkmaktadır. UNCTAD (2017) hesaplamalarına göre 2015 yılında dünyada üretilen toplam 253.700 sınıai robotun %8'ini Çin (yaklaşık 20.296 adet), %7,8'ini Almanya, %54,4'ünü Japonya, %12,6'sını Kore, ve geri kalan %17,1'ini diğer ülkeler üretmiştir. Yine "Robot Sanayi Kalkınma Planı 2016-2020" belgesinde Çin, 2020 yılına kadar yıllık sınıai robot üretimini 100 bin adete çıkarmayı hedeflemektedir.

⁴ Birinci sırada yer alan Güney Kore Cumhuriyeti'nin robot yoğunluğu 631; dünya ortalama robot yoğunluğuysa 74'tür.

2.2. Sektörel Gelişmeler

1980 yılından bu yana, tarım, sanayi ve hizmetler olarak üç ana sektördeki gelişmeler incelendiğinde, Çin ekonomisinin aslında diğer pek çok ülkenin gelişiminde gözlenen değişiklikleri yaşadığı görülmektedir. Tarım sektörünün ekonomideki ağırlığı zaman içinde azalmış; sanayi sektörünün payı uzunca bir süre yüzde 45 seviyesinde seyretmiş ancak 2012 yılından sonra bir miktar gerilemiş; hizmetler sektörünün ağırlığı ise zaman içinde istikrarlı bir şekilde artmıştır (Şekil 4).

Şekil 4. Çin Ekonomisinde Sektörlerin GSYH içindeki Payı



Kaynak: Dünya Bankası (2018)

Diğer taraftan, "erken sanayisizleşme" olarak adlandırılan, ekonomik gelişmenin henüz erken aşamalarında sanayi sektörünün toplam üretim içindeki payının hızlı bir şekilde düşerek, hizmetler sektörünün payının artması Hindistan ve bazı Latin Amerika ülkelerinin istikrarlı bir GSYH büyümesine ulaşmalarının önünde önemli bir engel olmuştur (Dasgupta ve Singh 2006; Rodrik 2016). Bu sebeple Çin sanayi sektörünün toplam üretim içindeki ağırlığını yıllar içinde korumuş olması, ülkenin istikrarlı bir şekilde büyümesindeki ve gelişmesindeki önemli etkenlerden birisi olduğu değerlendirilebilir. Nitekim sanayi sektörü, tarım ve hizmetler sektörüne kıyasla daha sermaye yoğun bir üretim yapısına sahip olduğundan, ülkelerin sermaye birikimlerinde ve verimlilik artışlarında belirleyici role sahiptir ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin başlıca sağlayıcısı olarak değerlendirilir (Kaldor, 1966).

Sanayi sektörünün Çin ekonomisindeki ağırlığını korumasında yukarıda değinilen GSSO oranlarının yüksek seyretmesinin ve yapılan AR-GE yatırımlarının önemi bu açıdan daha net bir şekilde görülmektedir. Sermaye birikimi ve AR-GE harcamaları özellikle sanayi sektöründe verimlilikleri artırdığından, çalışanların zaman içinde düşük verimli tarım sektöründen daha yüksek verimli sanayi sektörüne kaymasını sağlayacak; verimlilik artışları burada devam ettiğinden hizmetler sektörüne hızlı bir geçiş olmayacak ve erken sanayisizleşme sorunu yaşanmayacaktır. Böylelikle, Şekil 4'te Çin örneğinde görüldüğü üzere, sanayi sektörünün toplam üretim içindeki payının yüksek oranlarda istikrarlı bir şekilde devam etmesi mümkün olacaktır. Çin'in sanayi alt sektörleri istihdam verileri de bu durumu destekler niteliktedir (Tablo 2). Örneğin, nispeten düşük teknoloji tekstil üretiminde çalışanların toplam imalat sanayinde çalışanlara oranının zaman içinde düştüğü; daha yüksek teknoloji elektrikli makineler ve motorlu taşıtlar gibi sektörlerdeki verimlilik artışlarına rağmen, bu sektörlerde çalışanların toplam imalat sanayinde çalışanlara oranının zaman içinde arttığı görülmektedir. İmalat sanayi alt sektörleri arasındaki bu işgücü geçişlerinin, Çin'de genel olarak işgücü piyasasının katı olması ve istihdam hareketlerinin sınırlı seyretmesine rağmen gerçekleşmesi de ayrıca dikkat çekicidir.⁵

Tablo 2. Çin'de belirli alt sanayi sektörlerinde çalışanların toplam imalat sanayinde çalışanlara oranı

	1980	1990	2000	2006	2010	2014
Tekstil Ürünleri	12,7	14,02	10,75	9,73	7,98	5,56
Kimyasal Ürünler	10,16	9,37	10,89	8,02	8,23	8,71
Yarı mamül metal ürünler	1,77	3,45	3,61	5,32	4,92	4,31
Elektrikli Makineler	6,25	6,15	9,47	4,73	5,5	7,23
Motorlu Taşıtlar ve Römorklar	4,76	3,79	6,82	3,32	4,31	5,41

Kaynak: UNIDO (2018) ve yazarların hesaplamaları

2.3. Dış Ticaretteki Gelişmeler

AR-GE harcamalarındaki gelişmelerin büyümeye olan etkisi kadar ülkelerin dış ticaretine olan etkisi de farklı çalışmalarda incelenmiştir. Örneğin, Göçer (2013) Çin'i de içine alan on bir Asya ülkesi için yaptığı çalışmada, AR-GE harcamalarında gerçekleştirilen %1'lik bir artışın ileri teknoloji ürünleri ihracatında %6,5 oranında bir artış sağladığını ortaya koymuştur. Bu bağlamda 1990 yılından itibaren Çin'in dış ticaret verileri

⁵ Çin'de işgücü piyasasındaki reformlar ve işgücü piyasası esnekliği için bakınız: Cai, Park ve Zhao (2008).

incelendiğinde, AR-GE'ye yaptığı yatırımların ve üretim yapısında gerçekleştirdiği değişikliklerin ülkenin dış ticaretine önemli katkılar sağladığı görülmektedir (Tablo 3). 1990'dan bu yana genel itibarıyla dış ticaret fazlası vermeyi başarımında,⁶ Çin'in sanayi malı ihracatının toplam ihracat malları içindeki payının zaman içinde artması ve tam tersi durumun sanayi malları ithalatında gerçekleşmiş olması etkili olmuştur. Tablo 2'deki istihdam verilerini destekler nitelikte, Çin'in orta ve yüksek teknoloji ürün ihracatının toplam ihracat malları içindeki payının zaman içinde önemli oranda artması da yine AR-GE yatırımları ve artan sermaye oluşumlarıyla Çin imalat sanayinin zaman içinde önemli bir değişim sürecinden geçtiğini ortaya koymaktadır. Bu değişimle birlikte aslında Çin artık sadece gelişmekte olan ülkeler için bir rakip olmaktan çıkmış ve gelişmiş ülkelerle de dünya piyasalarında rekabet edecek güçte olduğunu ortaya koymuştur.

Tablo 3. Çin için Seçili Dış Ticaret Verileri

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dış ticaret dengesi (GSHY'ye oranı, %)	3,37	2,11	2,72	6,13	3,65	2,39	2,71	2,44	2,51	3,48	2,23
Sanayi malı ihracatının toplam ihracat malları içindeki payı (%)	71,58	84,13	88,22	91,88	93,55	93,30	93,93	94,02	93,99	94,37	93,75
Sanayi malı ithalatının toplam ithal malları içindeki payı (%)	79,79	79,01	75,12	73,07	61,45	56,59	55,17	55,00	57,58	64,70	68,19
Orta ve yüksek teknoloji ürünlerinin toplam ihracat malları içindeki payı (%)	28,44	35,37	45,49	57,67	60,52	58,96	58,44	58,32	57,34	58,80	-
Yüksek teknoloji ürünlerinin toplam ihracat malları içindeki payı (%)	-	10,43	18,98	30,84	27,51	25,81	26,27	26,97	25,37	25,65	25,24

Kaynak: Dünya Bankası (2018)

3. Sonuç

Çin 1980'li yıllardan itibaren dünya ekonomisiyle entegre olup sahip olduğu bol işgücü sayesinde ucuza üretim yaparak ülkeye çektiği doğrudan yabancı yatırımlarla "dünyanın montajcısı veya fabrikası" olarak anılmaya başlamıştır. Bu sayede elde ettiği gelirleri, verimli bir şekilde AR-GE harcamaları, sermaye birikimi ve robotlaşma gibi yüksek teknoloji üretim için gerekli olan yatırımlara aktaran Çin, sürdürülebilir yüksek ekonomik büyüme oranlarını yakalayabilmiştir. Bu doğrultuda yatırımlarına devam eden ülke, sınai robot kullanımına ve üretimine ağırlık vererek kuruluşunun 100. yılı olan 2049 yılında dünyanın sanayi güç merkezi (manufacturing powerhouse) olmayı hedeflemektedir.

Diğer taraftan, Hindistan örneğinde olduğu gibi, yüksek ekonomik büyüme oranlarına sahip olan ancak sermaye birikimine ve AR-GE harcamalarına yeteri kadar kaynak aktarmayan ülkeler zaman içinde erken sanayisizleşme sorunu yaşayarak sürdürülebilir büyüme imkânlarını

⁶ 1993 yılında %1,4 dış ticaret açığı vermiştir.

riske atmışlardır. Benzer şekilde, Türkiye gibi, kişi başı milli gelirlerini 10 bin dolar seviyelerine çıkarmayı başarmış, ancak sermaye birikimine ve AR-GE faaliyetlerine yeteri kadar yatırım yapmamış olan ülkeler yüksek büyüme oranlarını istikrarlı bir şekilde sürdürememişler ve orta gelir tuzağına düşmüşlerdir. Temel itibariyle yüksek teknoloji ve yüksek katma değerli ürün üretme kapasitelerini artıramayan bu tür ülkelerin ihraç ettikleri mallar da düşük katma değerli olduğundan kronik bir cari açık sorunuyla karşı karşıya kalmışlar ve ekonomilerindeki kırılganlıkları azaltamamışlardır.

Çin ekonomisinin 1978 sonrasında ortaya koyduğu dönüşümü ve başarıyı açıklamaya yönelik yapılacak bundan sonraki çalışmalarda, "Çin'in hammadde ve doğal kaynak ihtiyaçlarını karşılamak için dünya piyasalarında izlediği politikalar" ve "Çin'in yaptığı doğrudan yabancı yatırımların Çin ekonomisine etkileri" konularının incelenmesi faydalı olacaktır.

KAYNAKLAR

- Aynagöz Ç. Ö. (2008). Çin'in Dünya Ekonomisi İle Bütünleşme Süreci ve Türk Sanayisi Açısından Bir Değerlendirme. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, 13(1), 253-268.
- Cai, F., Park, A., & Zhao, Y. (2008). The Chinese Labor Market in the Reform Era. In L. Brandt & T. Rawski (Eds.), *China's Great Economic Transformation* (sayfa, 167-214). Cambridge: Cambridge University Press.
- Dasgupta, S. & Singh, A. (2006). Manufacturing, services and premature deindustrialization in developing countries: A Kaldorian analysis. NU-WIDER, United Nations University Research Paper, No. 2006/49.
- Dünya Bankası (2018) World Development Indicators veri seti. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>
- Göçer, İ. (2013). Ar-Ge Harcamalarının Yüksek Teknolojili Ürün İhracatı, Dış Ticaret Dengesi ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri. Maliye Dergisi, 165, 215-240.
- Güloğlu, B. & Tekin R. B. (2012). A Panel Causality Analysis of the Relationship among Research and Development, Innovation, and Economic Growth in High-Income OECD Countries. *Eurasian Economic Review*, 2(1), 32-47.
- Hanson, G. H. & Robertson, R. (2008). China and the manufacturing exports of other developing Countries. NBER Working Paper Series, 14497.
- IFR (2017a). International Federation of Robotics. World Robotics, 2017 edition.
- IFR (2017b). International Federation of Robotics. Robots: China breaks historic records in automation. IFR press releases, 16 Ağustos 2017.
- IFR (2018). International Federation of Robotics. Robot density rises globally. IFR press releases, 7 Şubat 2018.
- Kaldor, N. (1966). Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom: An Inaugural Lecture, Cambridge, Cambridge University Press.
- Liu, X., Buck, T. & Shu, C. (2005). Chinese Economic Development, the Next Stage: Outward FDI? *International Business Review*, 14(1), 97-115.
- Lopez C. E., Micco, A. & Molina D. (2005) How Sensitive Are Latin American Exports to Chinese Competition in the U.S Markets? Dünya Bankası, Policy Research Working Paper, 4497.
- Morrison, W. M. (2018). China's Economic Rise: History, Trends, Challenges, and Implications for the United States. Congressional Report Service.
- Qian, Y. (2000). The process of China's market transition (1978-1998): The evolutionary, historical, and comparative perspectives. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 156(1), 151-171.
- Rodrik, D. (2016). Premature deindustrialization. *Journal of Economic Growth*, 21(1), 1-33.
- Romer, P.M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), 71-102.
- Şimşek, M. (2005). Çin Halk Cumhuriyeti'nin Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) Üyeliğinin Ekonomik Etkileri ve Çin'in Geleceğine İlişkin Senaryolar. *Yönetim ve Ekonomi*, 12(2), 77-90.
- UNCTAD (2017). United Nations Conference on Trade and Development. Trade and Development Report 2017. Beyond Austerity: Towards a Global New Deal.
- UNIDO (2018). United Nations Industrial Development Organization, istatistiki veritabanı. <https://www.unido.org/researchers/statistical-databases>

Türkiye’de Faizsiz Bankacılık Alanında Yayınlanmış Tezlerin Analizi

Mustafa Tevfik KARTAL²

Makale Gönderim Tarihi: 06.05.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Ülkeler ve ekonomiler açısından artan önemi nedeniyle faizsiz bankacılığa olan ilgi artmaktadır. Bu trende paralel olarak Türkiye’de faizsiz bankacılığa olan ilgide ve talepte artış yaşanmaktadır. Bir taraftan faizsiz bankacılık hizmetleri sunan finansal kuruluş sayısı artarken diğer taraftan faizsiz bankacılık ürün ve hizmetleri de çeşitlenmektedir. Dolayısıyla son yıllarda faizsiz bankacılığı konu edinen akademik çalışmalarda da artış görülmeye başlanmıştır. Bu çalışma Türkiye’de 1986-2017 dönemleri arasında faizsiz bankacılık alanındaki yüksek lisans ve tezlerini incelemek amacıyla hazırlanmıştır. Çalışma kapsamında 20 doktora tezinin ve 131 yüksek lisans tezinin analizi yapılmıştır. Çalışma sonucunda faizsiz bankacılıkla ilgili tezlerin bankacılık ve sermaye piyasası gibi alanlara kıyasla az olduğu, tezlerin %52,12’sinin bankacılıkta, %15,89’unun Marmara Üniversitesi’nde, %13,90’ünün İngilizce olarak hazırlandığı, %50,99’unun Prof. Dr. unvanlı tez danışmanları tarafından yönetildiği ve %49,01’inin betimsel istatistik yönetimiyle yapıldığı belirlenmiştir. Ayrıca Türkiye’de 186 üniversite bulunduğu dikkate alındığında sadece 57 üniversitede faizsiz bankacılıkla ilgili tez çalışması gerçekleştirilmiş olması dikkat çekici bulunmuştur. Araştırmacıların verilere ulaşmalarında yaşadıkları zorlukların bu duruma neden olduğu düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Faizsiz Bankacılık, Literatür Taraması, Bibliyometrik Analiz, Türkiye

Jel Sınıflandırması: 010, 014, 030

¹ Bu makale 27 Nisan 2018 tarihinde Uluslararası Sosyal Araştırmalar Kongresi Kongresi’nde sunulan “Türkiye’de Faizsiz Bankacılık Alanında Yayınlanmış Akademik Çalışmaların Analizi” başlıklı bildiri özetinin genişletilmiş halidir.

² Dr., mustafatevfikkartal@gmail.com, Orcid Id: 0000-0001-8038-8241

Analysis of the Published Theses about Interest Free Banking in Turkey

Abstract

The interest to interest-free banking has been increasing due to the increasing importance in terms of countries and economies. Parallel to this trend, the interest and the demand to the interest free banking in Turkey has been also increasing. While the number of the financial institutions, providing interest free banking services, has been increasing on one side, interest free banking products and services has been also diversifying on another side. For this reason, an increase has been seen in the academic studies regarding interest free banking in recent years. The study was prepared in order to examine master and doctoral theses published in interest free banking in Turkey for the period 1986-2017. Within the scope of the study, 20 doctoral theses and 131 master theses were analyzed. According to the findings of the study, they are determined that theses regarding interest free banking is limited in comparison with many areas such as banking and capital markets, 52.12% of them are published in banking, 15.89% of them are published in Marmara University, 13.90% of them are published in English, 50.99% of them are supervised by Professors and 49.01% of them are prepared by descriptive statistics method. Also, it is evaluated as remarkable that there are studies regarding interest free banking in only 57 universities although there are 186 universities in Turkey. It is thought that the difficulties, that researchers face, have caused this situation.

Keywords: Interest Free Banking, Literature Review, Bibliometric Analysis, Turkey

Jel Codes:

1. Giriş

Dünya'daki ve Türkiye'deki finansal sistemlerde bankacılık sektörü oldukça büyük paya sahip bulunmaktadır (Gündoğdu, 2017a: 2). Bununla birlikte Dünya'da İslami bankacılık, Türkiye'de ise katılım bankacılığı olarak adlandırılan faizsiz bankacılığa karşı ilgi artmaktadır. Faizsiz bankacılığa artan ilginin bir sonucu olarak sukuk ve İslami sigorta gibi ürünlerin sunulması son dönemde faizsiz bankacılığın büyümesini destekleyen gelişmeler olarak nitelendirilebilir. Dolayısıyla faizsiz bankacılık son dönemlerde yükselen ve büyüyen bir finansal sektör olarak ortaya çıkmaktadır.

Artan ilginin yanı sıra faizsiz bankacılık kuruluşlarının doğrudan emtiaya veya varlığa dayalı fonlama yapımları nedeniyle faizsiz bankacılık ekonomiler için önem taşımaktadır. Faizsiz bankacılığın dünyada büyüyen bir alan olarak ortaya çıkmasının temel sebeplerinden birisi de bu fonksiyondur. Bu nedenle başta Türkiye olmak üzere birçok ülkede faizsiz bankacılık geliştirilmeye çalışılmaktadır.

Faizsiz bankacılığın büyütülmesine yönelik çalışmalar yapılması, yeni ürün ve hizmetlerin geliştirilmeye çalışılması, faizsiz bankacılığa yönelik yükselen ilgi eğilimi faizsiz bankacılığın ülkeler ve ekonomiler açısından üstlendikleri rol ve fonksiyonlar dikkate alınarak literatürde faizsiz bankacılıkla ilgili yer alan çalışmaların derlenerek bir arada incelenmesi önem taşımaktadır.

Bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünün ardından, ikinci bölümde literatür taraması kapsamında bazı bibliyometrik çalışmalara yer verilmiştir. Üçüncü bölümde Türkiye’de faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezler analiz edilerek araştırmanın sonuçları ele alınmıştır. Son bölümde ise değerlendirme yapılmıştır.

2. Bibliyometrik Çalışmalar

Belirli bir alandaki yayınların farklı yöntemlerle analiz edilmesine olanak sağlayan doküman incelemesine dayalı çalışmalar bibliyometrik çalışmalar olarak tanımlanmaktadır (Coşkun vd., 2014: 381; Beşel ve Yardımcıoğlu, 2017: 133). Bibliyometrik yöntemlerin kullanılmasıyla bilimsel çalışmalar analiz edilerek içerik, sonuç ve etkinlikleri belirlenmeye çalışılmaktadır. Literatürde çeşitli bibliyometrik çalışmalar bulunmaktadır. Söz konusu çalışmalar arasından seçilenlere Tablo 1’de yer verilmiştir.

Tablo 1: Seçilmiş Bazı Bibliyometrik Çalışmalar

Yazar	Yıl	Alan/Kapsam	Başlangıç-Bitişi Dönemi	Sonuç
Tonta ve İlhan	1997	Sosyal Bilimler	1985 1996	Türkiye sosyal bilimler alanında Social Science Citation Index’te (SSCI) yayınlanan %0,14’ünü üreterek 34. sırada yer almıştır.
Gülgöz vd.	2002	Sosyal Bilimler	1970 1999	Türkiye kaynaklı SSCI yayınları artış göstermektedir ve bu yayınların çoğu makale formatındadır.
Al ve Tonta	2004	Hacettepe Üniversitesi Kütüphanecilik Bölümü Tezleri	1974 2002	100 adet yüksek lisans ve doktora tezinde ortalama atıf sayısı 70’dir. Ortalama atıf sayısı doktora tezlerinde 132, yüksek lisans tezlerinde ise 53’tür. Ayrıca tezlerdeki atıfların %50’si kitaplara, %42’si dergilere yapılmış olup tezlere, elektronik yayınlara ve diğer yayınlara yapılan atıfların oranı ise %8 olarak gerçekleşmiştir.

Yazar	Yıl	Alan/Kapsam	Başlangıç-Bitiş Dönemi	Sonuç
Ingwersen ve Jacobs	2004	Animal & Plant Sciences; Chemistry; Biochemistry; Microbiology & Molecular Biology; Physics alanlarındaki Güney Afrika çalışmaları	1981 2000	Mikrobiyoloji ve moleküler biyoloji ile fizik alanları haricinde 1986-1990 yıllarında Güney Afrika yayınları azalış göstermiştir. Ayrıca söz konusu beş alandaki Güney Afrika yayınları azalış göstermiştir.
Ak ve Gülmez	2006	Institute for Scientific Information Kapsamındaki Yayınlar	1980 2004	Yayın sayısı 1980 yılında 439 iken 25 yılda 32 kat artmış ve 14.281'e ulaşmıştır. Bu sayı ile Türkiye 2004 yılında dünya bilimine %1.05 oranında katkıda bulunmuş ve Dünya sıralamasında 21. sıraya yükselmiştir.
Huang vd.	2006	Tayvan'daki Hemşirelik Araştırmaları	1991 2004	1991 yılından 2004 yayınlanan çalışmada artış görülmüştür. Ayrıca yayınlanan son çalışmalarda ortalama yazar sayısında, ulusal ve uluslararası yazarlar arasındaki işbirliğinde artış yaşanmıştır.
Birinci	2008	Turkish Journal of Chemistry	1995 2007	Science Citation Index'te yer alan dergide yayınlanan 861 makale incelenmiştir. Beş ve daha fazla makale ile katkıda bulunan yazarlar iki ayrı etkilili grup oluşturmuştur. Dergiye yapılan atıflar 1996 yılından itibaren istikrarlı bir şekilde artış göstermiştir.
Anyi vd.	2009	Arts, Humanities and Social Sciences, Medical and Health Sciences, Sciences and Technology, Library and Information Sciences Dergileri	1998 2008	Toplam 82 çalışmanın %41,4'ü ile Asya ve Afrika'nın katkısı oldukça yüksektir. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) %30,4, Avrupa %18,2, İngiltere ise %10 paya sahiptir.
Zencir ve Kozak	2012	Sosyal Bilimler Enstitü Dergilerindeki Turizm Konulu Makaleler	2000 2010	Yayınlanan makale sayısında önemli bir artış yaşanmıştır. Ayrıca kullanılan kaynak sayısı ve yabancı kaynak kullanımı artmıştır. Ayrıca turizm pazarlaması ve turizm yönetimi konuları ön plana çıkmıştır.
Akçakanat vd.	2013	Muhasebe ve Raporlama	2004 2011	Çok fazla makale çalışması olmasına karşın bazı standartlar ile ilgili çalışma sayısı çok azdır.
Hotamışlı ve Erem	2014	Muhasebe ve Finansman Dergisi	2005 2013	Finansal piyasalar, finansal performans ve kamu ekonomisi konuları ağırlıklı olarak ele alınmıştır.
Hotamışlı ve Efe	2015	Duygusal Zekâ ve Liderlik İlişkisi	2001 2013	Liderlik ve duygusal zekâ ilişkisinin incelendiği çalışma sayısı oldukça azdır. Ayrıca %42 oranı ile çalışmalarda en fazla tercih edilen kaynak türü makedir.
Öncü vd.	2014	Bağımsız Denetim	2007 2014	En çok çalışma bağımsız denetim mesleği konusunda yapılmış olup en fazla yayın Mali Çözüm, Muhasebe ve Bilim Dünyası, Vergi Dünyası dergilerinde yayınlanmıştır.
Yıldırım ve Ergüt	2014	Uluslararası Ekonometri, Yönetim Araştırması ve İstatistik (EYI) Sempozyumu	2011 2013	Sempozyuma katılan yazarlar ve katkı sağlayan üniversiteler arasındaki sosyal ağ zayıftır. Yoğun işbirliği tespit edilen üniversiteler arasında bölgesel yakınlık önemli bir etkidir. Sempozyumda en çok çalışılan konular son yıllarda değişim göstermemiştir.
Alkan ve Özkaya	2015	Muhasebe ve Finansman	1980 2014	Vakıf üniversiteleri sayısal olarak devlet üniversitelerinden az olmalarına karşın daha fazla yazar Web of Science (WOS) kapsamındaki SSCI dergilerde yayın yapmıştır.
Şentürk ve Fındık	2015	Çevre Muhasebesi	2006 2014	Akademik olarak yayınlanan 1.019 adet bilimsel makaleden 40 adedi çevre muhasebesini ele almıştır.
Yücel vd.	2015	Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları	2007 2014	En fazla yayın Mali Çözüm, Vergi Dünyası, Muhasebe ve Finansman Dergilerinde yayınlanmıştır.

Yazar	Yıl	Alan/Kapsam	Başlangıç-Bitiş Dönemi	Sonuç
Yıldırım ve Ergüt	2016	Kadına Yönelik Şiddet	2000 2014	WOS veri tabanı üzerinde "violence against women" anahtar kelimesi ile makaleler taranmış olup 2000-2004 döneminde 690, 2005-2009 döneminde 1.036, 2010-2014 döneminde 1.429 makale yayınlandı, 2010-2014 dönemindeki yayınların 2000-2004 dönemindeki yayınların iki katını aştığı ve kadına yönelik şiddet araştırmalarında ABD'nin önde lider olduğu belirlenmiştir.
Depren vd.	2017	Borsalarda Oynaklık	1975 2017	Ortak yazarlık ağ yapısının genellikle Amerika ve Çin ağırlıklıdır. Ayrıca "volatility", "stock market", "stock returns" ve "quantile regression" kelimeleri en sık birlikte kullanılan anahtar kelimelerdir.
Gündoğdu	2017a	Sermaye Piyasası	2002 2015	Lisansüstü tezler ve makalelerde en fazla analiz yöntemi ve ekonometrik model kurma yöntemleri kullanılmıştır. Lisansüstü tezler ve makalelerde en fazla 2015 yılında yayın yapılmıştır.
Gündoğdu	2017b	Bankacılık	2008 2015	Lisansüstü tezler en çok performans analizi, krediler, düzenlemeler ve Basel-risk yönetimi; makaleler ise kredi, insan kaynakları, düzenleme, müşteri ilişkileri yönetimi ve performans analizi konuları üzerine hazırlanmıştır. Lisansüstü tezlerde 2010, makaleler ise 2012 yılı en fazla yayın yapılan yıl olmuştur.
Öğünç	2017	Katılım Bankaları	2008 2017	Faiz işlemleriyle ön plana çıkan katılım bankaları, sunulan hizmetlerin bazı açılardan faizli bankaların hizmetleriyle benzer niteliğe sahip olması bazı kaynaklarda eleştirilmektedir.

Kaynak: Yazarlar

3. Türkiye’de Faizsiz Bankacılık Alanında Yayınlanmış Akademik Çalışmaların Analizi

Çalışmanın amacı Türkiye’de faizsiz bankacılık alanındaki yüksek lisans ve doktora tezlerini inceleyerek bu alandaki öncelikli araştırma konularını belirlemektir.

Faizsiz bankacılıkla ilgili literatürde yer alan çalışmalarda "İslami bankacılık", "faizsiz bankacılık", "katılım bankacılığı" ve "özel finans kurumu" isimlerinin kullanıldığı görülmektedir. Araştırma çerçevesi ve sonuçlar ele alınırken kavram karmaşası olmaması açısından faizsiz bankacılık kavramının kullanılması tercih edilmiştir.

3.1. Araştırmanın Kapsam, Yöntem ve Veri Seti

Çalışma kapsamında Türkiye’de faizsiz bankacılık alanında yayınlanan yüksek lisans ve doktora ve tezleri incelenmiştir. Çalışmada betimsel araştırma yöntemlerinden içerik analizi kullanılmıştır.

1986-2017 dönemleri arasındaki faizsiz bankacılık alanındaki tezler YÖK Ulusal Tez Merkezi üzerinden taranmıştır. Tarama işlemi söz konusu veri tabanında, çalışma başlığında "İslami bankacılık", "faizsiz bankacılık", "katılım bankacılığı" ve "özel finans kurumu" ve bunların

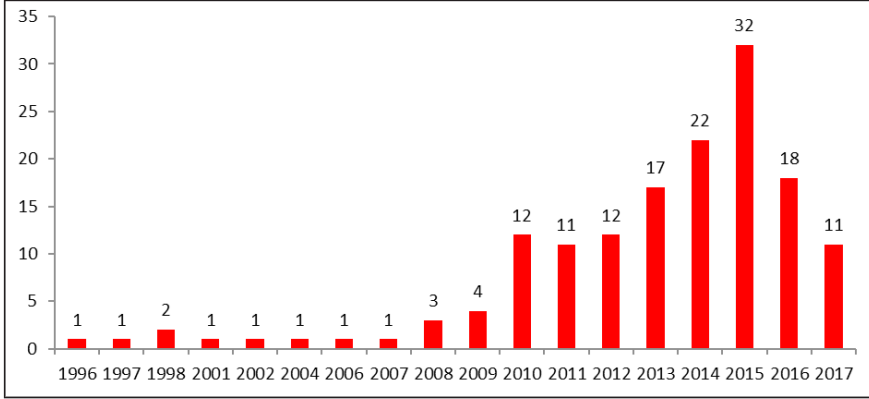
İngilizce karşılıkları olan "Islamic banking", "interest free banking", "participation banking" ve "special finance house" anahtar kelimeleri yer alan çalışmalar araştırılmıştır. Analiz kapsamına internet üzerinden ulaşılan çalışmalar dâhil edilmiştir.

Anahtar kelimelere göre yapılan ve 18.03.2018 tarihinde tamamlanan tarama sonucunda YÖK Ulusal Tez Merkezi'nde 1986-2017 döneminde toplam 237 tez bulunmuştur. Söz konusu tezlerden farklı yıllara ait 58 tez YÖK Ulusal Tez Merkezi'nde yüklü olmadığı, 28 tezin ise yayın izni bulunmadığı için toplam 86 teze internet üzerinden ulaşılamamıştır. Bu nedenle bu tezler çalışmaya dâhil edilememiş, analizler 20'si doktora, 131'i yüksek lisans olmak üzere 151 tez üzerinden yapılmıştır. Dolayısıyla bu çalışmanın veri setini 151 adet tez oluşturmaktadır. Söz konusu tezlerin listesine Ek-1'de yer verilmiştir.

3.2. Faizsiz Bankacılık Alanındaki Tezlere İlişkin Analiz ve Sonuçlar

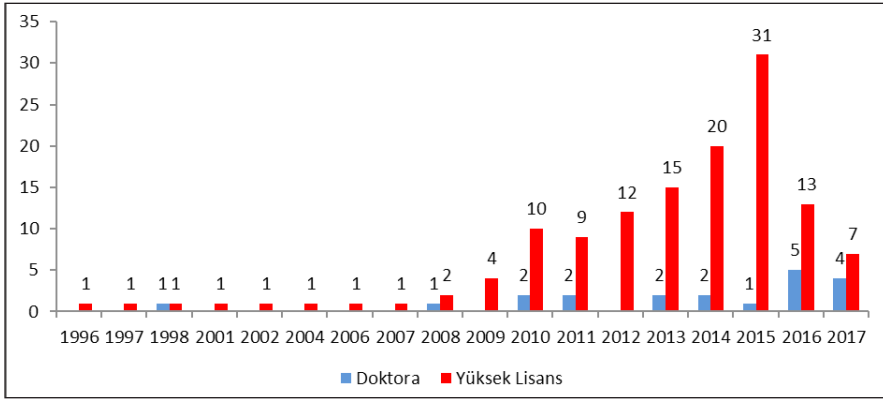
1986-2017 dönemi arasında faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tez sayılarına Grafik 1'de yer verilmiştir.

Grafik 1: Tezlerin Yıllara Göre Dağılımı (1986-2017)



1986-2017 döneminde faizsiz bankacılık alanında toplam 151 adet tez yazılmıştır. Özellikle 2009 yılından sonra faizsiz bankacılıkla ilgili tez çalışmaları ciddi artış göstermiş ve 2015 yılında toplam 32 adetle yıllık bazda en üst seviyeye ulaşmıştır.

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin tür bazında kırımına Grafik 2'de yer verilmiştir.

Grafik 2: Tezlerin Türlerine Göre Dağılımı (1986-2017)

Tezlerin toplam 20 tanesi (%13,25) doktora, 131 tanesi (%86,75) ise yüksek lisans tezidir. 2009 öncesinde doktora tezlerinin sayısı oldukça azdır ancak 2010 yılıyla birlikte artış göstermeye başlamıştır. Doktora tezleri 2016 yılında toplam 5 adetle yıllık bazda en üst seviyeye ulaşmıştır.

Yüksek lisans tezleri ise doktora tezlerine kıyasla tüm dönemlerde daha fazladır. 2009 yılıyla birlikte yüksek lisans tezlerinde de artış görülmeye başlanmıştır. Bir önceki yıla kıyasla %50 artış göstererek 31 adetle 2015 yılı, yıllık bazda yüksek lisans tezlerinin en fazla hazırlandığı yıl olmuştur.

3.2.1. Yazım Dillerine, Odak Noktalarına ve Konularına Göre Tezlerin Dağılımı

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin yazım dillerine göre dağılımına Tablo 2’de yer verilmiştir.

Tablo 2: Tezlerin Dillere Göre Dağılımı (1986-2017)

Dil	Tür	Adet	%
İngilizce	Doktora	2	1,32
	Yüksek Lisans	19	12,58
Türkçe	Doktora	18	11,92
	Yüksek Lisans	112	74,17
Toplam		151	100,00

Tezlerin 21 tanesi (%13,91) İngilizce, 130 tanesi (%86,09) ise Türkçe dilinde yayınlanmıştır. 20 doktora tezinin 2 tanesi, 131 yüksek lisans tezinin 19 tanesi İngilizce yayınlanmıştır.

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin odak noktalarına göre dağılımına Tablo 3'de yer verilmiştir.

Tablo 3: Tezlerin Odak Noktalarına Göre Dağılımı (1986-2017)

Konu	Adet	%
Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması (Etkinlik, verimlilik, performans, karlılık vb. hususlarda)	35	23,18
Türkiye'de faizsiz bankacılık (Kavramsal incelemeler)	33	21,85
Faizsiz bankacılık ürünleri	18	11,92
Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	17	11,26
Faizsiz bankacılık yöntemleri	13	8,61
Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	8	5,30
Faizsiz bankacılık ve krizler	5	3,31
Krediler ve mali tahlil	5	3,31
İnsan kaynakları ve eğitim	4	2,65
Örgüt kültürü, müşteri sadakati, sosyal sorumluluk	3	1,99
Dünya'da faizsiz bankacılık	3	1,99
Aktif-pasif yönetimi	2	1,32
Denetim	2	1,32
Fıkhi incelemeler	2	1,32
Faizsiz bankalar-merkez bankaları ilişkisi	1	0,66
Toplam	151	100.00

Tezlerin büyük kısmı 35 adetle Türkiye'de etkinlik, verimlilik, karlılık gibi çeşitli açılardan faizsiz bankalarla mevduat bankalarının karşılaştırılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır. Bu konudan sonra Türkiye'de faizsiz bankacılığın kavramsal olarak ele alındığı çalışmalar 33 adetle en çok odaklanılan ikinci konu olmuştur. Bu konulardan sonra faizsiz bankacılık ürünleri 18, memnuniyet, tercih ve algı araştırmaları 17, faizsiz bankacılık yöntemleri 13, finansal raporlama, muhasebe ve vergi ise 8 çalışmada yer almıştır. Söz konusu altı başlıkta toplam 124 çalışma yapılmış olup toplam çalışmaların %82,12'sini oluşturmaktadır.

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin konularına göre dağılımına Tablo 4'te yer verilmiştir.

Tablo 4: Tezlerin Konularına Göre Dağılımı (1986-2017)

Alan	Adet	%
Bankacılık	123	52,12
İşletme	56	23,73
Ekonomi	36	15,25
Maliye	8	3,39
Din	4	1,69

Alan	Adet	%
Hukuk	4	1,69
Sosyoloji	2	0,85
Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri	1	0,42
İstatistik	1	0,42
Sigortacılık	1	0,42
Toplam	236	100,00

* Bir tezle ilgili olarak YÖK Ulusal Tez Merkezi'ne birden çok konu girişi yapıldığı ve her bir konu girişi dağılımında dikkate alındığı için toplam konu adeti, toplam tez adedi olan 151'den büyük çıkmaktadır.

Tezlerin büyük çoğunluğu bankacılık alanında hazırlanmıştır. 123 adetle toplam çalışmaların %52,12'sini bankacılık alanında hazırlanan tezler oluştururken 56 çalışmayla işletme, 36 çalışmayla ekonomi alanları en fazla çalışma hazırlanan diğer alanlar olmuştur. Söz konusu 3 alandaki tezler toplamın %91,10'unu oluşturmaktadır.

3.2.2. Üniversitelere Göre Tezlerin Dağılımı

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin üniversitelere göre dağılımına Tablo 5'de yer verilmiştir.

Tablo 5: Tezlerin Üniversitelere Göre Dağılımı (1986-2017)

Üniversite	Adet	%	Üniversite	Adet	%
Marmara Üniversitesi	24	15,89	Yüzüncü Yıl Üniversitesi	2	1,32
Gazi Üniversitesi	13	8,61	Adnan Menderes Üniversitesi	1	0,66
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi	7	4,64	Afyon Kocatepe Üniversitesi	1	0,66
Fatih Üniversitesi	6	3,97	Anadolu Üniversitesi	1	0,66
İstanbul Ticaret Üniversitesi	6	3,97	Ankara Üniversitesi	1	0,66
Selçuk Üniversitesi	6	3,97	Atatürk Üniversitesi	1	0,66
İstanbul Üniversitesi	5	3,31	Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi	1	0,66
Gebze Teknik Üniversitesi	4	2,65	Celal Bayar Üniversitesi	1	0,66
Süleyman Demirel Üniversitesi	4	2,65	Erciyes Üniversitesi	1	0,66
Atılım Üniversitesi	3	1,99	Erzincan Üniversitesi	1	0,66
Çukurova Üniversitesi	3	1,99	Eskişehir Osmangazi Üniversitesi	1	0,66
Dumlupınar Üniversitesi	3	1,99	Fırat Üniversitesi	1	0,66
İstanbul Bilgi Üniversitesi	3	1,99	Gaziosmanpaşa Üniversitesi	1	0,66
Kırıkkale Üniversitesi	3	1,99	Hacettepe Üniversitesi	1	0,66
Okan Üniversitesi	3	1,99	Haliç Üniversitesi	1	0,66
Sakarya Üniversitesi	3	1,99	Hasan Kalyoncu Üniversitesi	1	0,66
Bahçeşehir Üniversitesi	2	1,32	Hitit Üniversitesi	1	0,66
Balıkesir Üniversitesi	2	1,32	İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi	1	0,66

Üniversite	Adet	%	Üniversite	Adet	%
Beykent Üniversitesi	2	1,32	İstanbul Gelişim Üniversitesi	1	0,66
Cumhuriyet Üniversitesi	2	1,32	İzmir Ekonomi Üniversitesi	1	0,66
Dokuz Eylül Üniversitesi	2	1,32	Kadir Has Üniversitesi	1	0,66
Gaziantep Üniversitesi	2	1,32	Kırklareli Üniversitesi	1	0,66
İnönü Üniversitesi	2	1,32	Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi	1	0,66
İstanbul Aydın Üniversitesi	2	1,32	Sabancı Üniversitesi	1	0,66
Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi	2	1,32	Uludağ Üniversitesi	1	0,66
Karabük Üniversitesi	2	1,32	Uşak Üniversitesi	1	0,66
Kilis 7 Aralık Üniversitesi	2	1,32	Yalova Üniversitesi	1	0,66
Niğde Üniversitesi	2	1,32	Yaşar Üniversitesi	1	0,66
Turgut Özal Üniversitesi	2	1,32	Toplam	151	

Marmara Üniversitesi 22 adet, Gazi Üniversitesi 13 adet, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi 7 adet, Fatih, İstanbul Ticaret ve Selçuk Üniversiteleri 6'şar adet tez çalışmasıyla ilk sıralarda yer alan üniversiteler olmuştur. Faizsiz bankacılık alanındaki söz konusu 6 üniversite tüm tezlerin %41,06'sını yayınlamıştır. Diğer taraftan Türkiye'de 186 üniversite bulunduğu dikkate alındığında sadece 57 üniversitede faizsiz bankacılıkla ilgili tez çalışması gerçekleştirilmiş olması dikkat çekici bulunmuştur. Diğer bir ifadeyle bazı üniversiteler faizsiz bankacılık alanına ilgi göstermemektedir. Bu durum, söz konusu üniversiteler açısından gelişen bir alanın akademik çalışmalar kapsamı dışında bırakılmasına neden olduğu şeklinde değerlendirilebilmektedir.

3.2.3. Tez Danışmanlarının Akademik Unvanlarına Göre Tezlerin Dağılımı

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin danışman unvanlarına göre dağılımına Tablo 6'da yer verilmiştir.

Tablo 6: Tezlerin Danışmanların Unvanlarına Göre Dağılımı (1986-2017)

Unvan	Adet	%
Prof. Dr.	77	50,99
Doç. Dr.	31	20,53
Dr. Öğr. Üy.	41	27,15
Dr.	1	0,66
Öğretim Görevlisi	1	0,66
Toplam	151	100,00

Tezlerin 77 adedi (%50,99) Prof. Dr. unvanlı tez danışmanları gözetiminde gerçekleştirilmiştir. Ardından sırasıyla Dr. Öğr. Üy. (41 adet)

ve Doç. Dr. (31 adet) unvanlı danışmanlar gelmektedir. Söz konusu dağılım, Prof. Dr. unvanlı tez danışmanları arasında faizsiz bankacılık alanının bir tez çalışması olarak ele alınmasının daha yaygın olduğunu göstermektedir.

3.2.4. Araştırma Yöntemlerine Göre Tezlerin Dağılımı

Faizsiz bankacılık alanında yayınlanmış tezlerin, kullanılan araştırma yöntemine göre dağılımına Tablo 7’de yer verilmiştir.

Tablo 7: Tezlerin Araştırma Yöntemlerine Göre Dağılımı (1986-2017)

Araştırma Yöntemi	Adet	%
Betimsel istatistik	74	49,01
Anket	31	20,53
Oran analizi	15	9,93
Regresyon	7	4,64
Veri zarflama analizi	7	4,64
Topsis	5	3,31
Hipotez testi	3	1,99
Panel veri analizi	3	1,99
Analitik hiyerarşi süreci	1	0,66
Eş bütünleşme analizi	1	0,66
Mülakat	1	0,66
T-testi	1	0,66
Vektör otoregresif model	1	0,66
Vektör otoregresyon	1	0,66
Toplam	151	100

Tezlerin 74 adedi (%49,01) istatistiksel bir yöntem içermemektedir. Betimsel istatistik denilen bu yöntemde herhangi bir istatistiksel veya ekonometrik analize yer verilmemekte, konular genellikle kavramsal çerçevede ele alınmaktadır. Bu yöntemden sonra en çok tercih edilen yöntemler ise anket, oran analizi, regresyon ve veri zarflama analizidir. Bu tablo faizsiz bankacılık ile ilgili çalışmalarda verilere ulaşmada sorun yaşandığını, dolayısıyla araştırmacıların kavramsal veya ankete dayalı çalışmalara yöneldiği göstermektedir. Nitekim betimsel istatistik ve anket yöntemleriyle yapılan çalışmalar toplam çalışmaların %69,54’ünü oluşturmaktadır.

4. Sonuç

Dünyada ve Türkiye’de faizsiz bankacılığa yönelik artan ilgiye paralel olarak bu çalışmada Türkiye’de faizsiz bankacılık alanındaki tezlerin incelenmesi ve böylece öncelikli araştırma konularının belirlenmesi

amaçlanmıştır. Bu kapsamda yapılan tarama sonucunda 1986-2017 yılları arasında faiz bankacılıkla ilgili olarak Türkiye’de içeriklerine ulaşılabilen toplam 151 adet yüksek lisans ve doktora tezinin yayınlandığı belirlenmiştir. Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren faizsiz bankacılık faaliyetlerini gerçekleştiren kuruluşlar bulunmasına karşın tez çalışmalarının sayısının özellikle 2007 yılından sonra artmaya başladığı görülmüştür. 2014, 2015 ve 2016 yılları ise faizsiz bankacılıkla ilgili Türkiye’de en fazla tezin yazıldığı yıllar olmuştur.

Faizsiz bankacılıkla ilgili yazılmış doktora tezlerinde yıllara göre yatay ve sınırlı bir artış eğilimi görülürken yüksek lisans tezlerinin sayısı ise dalgalanmakla birlikte genellikle artış eğilimindedir. Bununla birlikte Türkiye’de sermaye piyasası alanında 587 (Gündoğdu, 2017a) adet, bankacılık alanında ise 1.258 (Gündoğdu, 2017b) adet tez yayınlandığı dikkate alındığında faizsiz bankacılıkla ilgili yazılan tezlerin sayıca az olduğu görülmektedir. Diğer taraftan faizsiz bankacılığın Türk Bankacılık Sektörü içindeki payının %5 seviyelerinde olduğu dikkate alındığında, %95’lik paya sahip olan mevduat ve kalkınma ve yatırım bankacılığı için 1258 tez yazılmışken %5’lik paya sahip faizsiz bankacılık için 151 tez yazılmış olması faizsiz bankacılığın akademik çalışmalar açısından önemi artan ve ilgi duyulan bir konu olduğunu göstermektedir.

Yayınlanan tezler dil açısından ele alındığında sadece %13,90’ının İngilizce olarak hazırlandığı ve %52,12’sinin bankacılıkta hazırlandığı görülmektedir. Ayrıca tezlerin sayısındaki artışın yanı sıra söz konusu tezlerde hangi araştırma yöntemlerinin kullanıldığı da ulaşılan sonuçların sağlıklı olması ve teyit edilebilirliği olması açısından önem taşımaktadır. 151 tezin %49,01’inde betimsel istatistik, %20,53’ünde ise anket yöntemi kullanılmıştır. Tezlerde kullanılan araştırma yöntemlerine ilişkin söz konusu bu tablo faizsiz bankacılıkla ilgili çalışmalarda verilere ulaşmada sorun olduğunu ve dolayısıyla daha ziyade kavramsal veya ankete dayalı çalışmalar yapıldığını göstermektedir. Nitekim betimsel istatistik ve ankete yapılan çalışmalar toplam çalışmaların %69,54’ünü oluşturmaktadır.

Tezlerin %23,18’i faizsiz bankaların mevduat bankalarıyla çeşitli açılardan karşılaştırılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır. Odak noktaları itibarıyla ele alındığında literatürde oldukça az sayıda işlenmiş olan faizsiz bankaların merkez bankalarıyla ilişkisi, faizsiz bankalarda denetim, faizsiz bankacılıkla ilgili fıkhi incelemeler, faizsiz bankacılıkta

insan kaynakları ve eğitim konuları üzerinde yoğunlaşabilecek çalışma yapılacak alanlar olarak ön plana çıkmaktadır.

Marmara Üniversitesi %15,89 oranla faizsiz bankacılıkla ilgili en fazla tezin yayınlandığı üniversite olmuştur. Ayrıca konuyla ilgili yayın yapılan üniversite sayısı 57 olarak belirlenmiştir. Türkiye’de 186 üniversite bulunduğu dikkate alındığında sadece 57 üniversitede faizsiz bankacılıkla ilgili tez çalışması gerçekleştirilmiş olması oldukça dikkat çekicidir. Dolayısıyla bu tablo bazı üniversiteler faizsiz bankacılık alanına ilgi göstermediği, söz konusu üniversiteler açısından gelişen bir alan olan faizsiz bankacılığın akademik çalışmalar kapsamı dışında bırakılmasına neden olduğu şeklinde değerlendirilebilmektedir. Tez danışmanlarına göre bakıldığında ise %50,99 oranla Prof. Dr. unvanlı tez danışmanlarının ön planda olduğu görülmüştür.

Sonuç olarak Türkiye’de faizsiz bankacılıkla ilgili tezlerin sayıca az olduğu ve bu nedenle yeni çalışmaların yapılmasına ihtiyaç bulunduğu değerlendirilmektedir. Özellikle ampirik çalışmaların artması Türkiye’de faizsiz bankacılığın gelişmesine katkı sağlayabilecektir. Günümüze kadar faizsiz bankacılıkla ilgili çalışmaların yapılmadığı üniversitelerde de bu alanda çalışmalar yapılması, araştırmacıların faizsiz bankacılıkla ilgili verilere ulaşmasında faizsiz bankacılık kuruluşlarının ve Türkiye Katılım Bankaları Birliği’nin daha fazla rol oynaması Türkiye’de faizsiz bankacılıkla ilgili araştırmaların artması ve faizsiz bankacılığın gelişimi açısından önem taşımaktadır.

KAYNAKÇA

- Ak, M.Z., Gülmez, A. (2006). Türkiye'nin Uluslararası Yayın Performansının Analizi. Akademik İncelemeler Dergisi, 1(1), 22-49.
- Akçakanat, Ö., Senal, S., Ateş, B.A. (2013). Türkiye Muhasebe Standartları Çalışmalarının İçerik Analizi Bakımından Değerlendirilmesi (2004-2011). Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 5(3), 1-8.
- Al, U., Tonta, Y. (2004). Atıf Analizi: Hacettepe Üniversitesi Kütüphanecilik Bölümü Tezlerinde Atıf Yapılan Kaynaklar. Bilgi Dünyası, 5(1), 19-47.
- Alkan, G., Özkaya, H. (2015). Türk Muhasebe ve Finans Yazınının SSCI'da 20 Yılı. Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan Sayısı, 175-192.
- Anyi, K.W.U., Zainab, A.N., Anuar, N.B. (2009). Bibliometric Studies on Single Journals: A Review. Malaysian Journal of Library & Information Science, 14(1), 17-55.
- Beşel, F., Yardımcıoğlu, F. (2017). Maliye Dergisi'nin Bibliyometrik Analizi: 2007-2016 Dönemi. Maliye Dergisi, Ocak-Haziran, 172, 133-151.
- Birinci, H.G. (2008). Turkish Journal of Chemistry'nin Bibliyometrik Analizi. Bilgi Dünyası, 9(2), 348-369.
- Coşkun, İ., Dündar, Ş., Parlak, C. (2014). Türkiye'de Özel Eğitim Alanında Yapılmış Lisansüstü Tezlerin Çeşitli Değişkenler Açısından İncelenmesi. Ege Eğitim Dergisi, 15(2), 375-396.
- Depren, Ö., Kartal, M.T., & Kılıç Depren, S. (2017). Web of Knowledge Veri Tabanında Borsalarda Oynaklık Üzerine Yapılan Çalışmaların Bibliyometrik Analizi. V. Yıldız Sosyal Bilimler Kongresi, 21-22 Aralık 2017, Özet Bildiri Kitabı, s. 85, İstanbul.
- Gülgöz, S., Yedekçioğlu, Ö., Yurtsever, E. (2002). Turkey's Output in Social Science Publications: 1970-1999. Scientometrics, 55(1), 103-121.
- Gündoğdu, A. (2017a). Türkiye'de Sermaye Piyasası Alanında Bilimsel Yazın Taraması. Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi, 1(2), 1-8.
- Gündoğdu, A. (2017b). Türkiye'de Bankacılık Alanında Yayımlanmış Akademik Çalışmaların Analizi. Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi, 1(1), 1-11.
- Hotamışlı, M., Erem, I. (2014). Muhasebe ve Finansman Dergisi'nde Yayımlanan Makalelerin Bibliyometrik Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (63), 1-20.
- Hotamışlı, M., Efe, D. (2015). Duygusal Zekâ ve Liderlik İlişkisi Bağlamındaki Çalışmaların Bibliyometrik Analiz ile İncelenmesi. Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, 19(1), 101-121.
- Huang, Y.L., Ho, Y.S., Chuang, K.Y.. (2006). Bibliometric Analysis of Nursing Research in Taiwan 1991-2004. Journal of Nursing Research, 14(1), 75-81.
- Ingwensen, P., Jacobs, D. (2004). South African Research in Selected Scientific Areas: Status 1981-2000. Scientometrics, 59(3), 405-423.
- Öğünç, H. (2017). Katılım Bankaları Üzerine Bir Değerlendirme: Literatür ve Finansal Durum İncelemesi. Türk & İslam Dünyası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 14(1), 169-186.

- Öncü, M.A., Yücel, S., Bağdat, A. (2014). Türkiye’de Bağımsız Denetim ve İlişkili Konularda Yayımlanmış Akademik Çalışmalar (2007-2014 Arası Literatür Taraması). Bartın Üniversitesi İİBF Dergisi, 5(10), 105-122.
- Şentürk, F., Fındık, H. (2015). Türkiye’deki Akademik Dergilerde Çevre Muhasebesi Alanında 2006–2014 Yılları Arasında Yayımlanmış Bilimsel Makalelerin İçerik Analizi. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 1(3), 173-204.
- Tonta, Y., İlhan, M. (1997). Sosyal Bilimlerde Türkiye’nin Dünyadaki Yeri. Türk Psikoloji Dergisi, 12(40), 67-75.
- Yıldırım, İ.E., Ergüt, Ö. (2014). Uluslararası Ekonometri Yöneyim Araştırması ve İstatistik Sempozyumu nun Bibliyometrik Analizi. Papers on Social Science.
- Yıldırım, İ.E., Ergüt, Ö. (2016). Researches on the Subject of “Violence against Women”: A Bibliometric Analysis since 2000. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 38(2), 311-333.
- Yücel, S., Öncü, M.A., Kartal, O. (2015). Türkiye’de Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları Konularında Yayımlanmış Akademik Çalışmalar (2007-2014 Arası Literatür Taraması). Muhasebe ve Finansman Dergisi, (68), 39-66.
- Zencir, E., Kozak N. (2012), Sosyal Bilimler Enstitü Dergilerinde Yayımlanan Turizm Makalelerinin Bibliyometrik Profili (2000-2010). VI. Lisansüstü Turizm Öğrencileri Araştırma Kongresi, 673-682.

Ek 1: Faizsiz Bankacılık İle İlgili Türkiye’de Yayımlanan Tezlerle İlişkin Özet Tablo

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Kubilay Yılmaz	1996	İslami düşüncede iktisat-iktisadi doktrinler çerçevesinde bir deneme	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Hakan Berooğlu	1997	Türkiye’de özel finans kurumları ve efektif kurumlar vergisi oranları	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Hüseyin Altındaş	1998	Özel finans kurumları ve Türkiye uygulaması	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Mikail Altan	1998	Modern bankacılık fonksiyonları açısından özel finans kurumlarının değerlendirilmesi	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Murat Türkyılmaz	2001	Bankacılık işlemlerinin muhasebeleştirilmesi ve geleneksel bankacılık ile faizsiz sistem bankacılığının muhasebe yönünden karşılaştırılması	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Hamit Kaplan	2002	Özel finans kurumlarının finansal analizi ve performans değerlemesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi
Selami Tuğrul	2004	Türkiye’de özel finans kurumları ve klasik bankacılığın denetim açısından karşılaştırılması ve eğitimi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Ahmet Tok	2006	Türk hukukunda katılım bankalarının fon toplama ve kullandırma işlemleri ile klasik bankacılık işlemleri	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Ahmet Cüneyt Darçın	2007	Özel finans kurumlarının katılım bankalarına dönüşümünün sebepleri ve sonuçları	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Abdullah Durmuş	2008	Fıkhî açıdan günümüz para mübadelesi işlemleri	Fıkhî incelemeler	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
İsmail Karayayhan	2008	Bankalarda performans değerlendirme ve Türkiye’de faaliyet gösteren katılım bankaları üzerinde bir uygulama	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi
Sibel Doğan	2008	Katılım bankaları ve ekonomiye etkileri: Türkiye örneği	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Çağatay Sarp	2009	İktisadi yönelimler ve iş tercihleri üzerinde sosyo-kültürel değerlerin etkileri - Türkiye finans katılım bankası örneği	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Mustafa Can Samırkaş	2009	Türkiye’de mali tahlil ve istihbarat çalışmalarının Basel II standartlarına uyumu ve katılım bankaları üzerinde bir uygulama	Krediler ve mali tahlil	Prof. Dr.	Anket
Mustafa İbcioğlu	2009	The history and growth of Islamic banking in Turkey: comparison with the conventional banks	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Şahan Hasan Atlıgan	2009	Türk banka hukukunda katılım bankacılığı	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Ali Semih Aladağ	2010	Türkiye’de bireysel bankacılığın katılım bankalarındaki gelişimi ve bir katılım bankası uygulaması	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Aybegüm Bilir	2010	Katılım bankalarında müşteri memnuniyetinin belirlenmesi üzerine bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Anket
Aziz Battal	2010	Katılım bankalarında kredilendirme, maliyet ve fiyatlama: örnek bir uygulama	Krediler ve mali tahlil	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Bahadır Özkara	2010	Katılım bankalarının fon toplama ile fon kullandırım işlemleri ve katılım bankalarının finansal performanslarının değerlendirilmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Betül Sarı	2010	Türkiye'de faizsiz bankacılık sektöründe müşteri memnuniyeti ve banka tercihleri üzerine bir uygulama	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Doç. Dr.	Anket
Hatice Nermin Yılmaz	2010	Türkiye'de katılım bankaları alanında yaşanan gelişmeler ve katılım bankalarında müşteri memnuniyeti: Türkiye finans katılım bankası örneği	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Doç. Dr.	Anket
İsmail Cebeci	2010	Modern İslam iktisadi literatüründe murabaha tartışmaları	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Levent Subaşı	2010	Hizmet kalitesi, kurumsal imaj ve güvenin kurumsal müşteri sadakatine etkisi: katılım bankacılığında bir uygulama	Örgüt kültürü, müşteri sadakati, sosyal sorumluluk	Dr. Öğr. Üy.	Regresyon
Mete Şahin	2010	Örgüt kültürü ile bilgi paylaşma tutumu arasındaki ilişki üzerine Türk katılım bankacılığı alanında bir araştırma	Örgüt kültürü, müşteri sadakati, sosyal sorumluluk	Prof. Dr.	Anket
Metin Gülşen	2010	Katılım bankalarının mali tablo analizi ve performanslarının değerlendirilmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Ömer Kaya	2010	Katılım bankacılığının gelişimi ve Türk bankacılık sistemi içerisindeki etkinliğinin araştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Veri zarflama analizi
Sema Sert	2010	Katılım ve mevduat bankası çalışanlarının örgütsel bağlılıklarına yönelik ampirik bir çalışma	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr.	Anket
Abdurrahman Çalık	2011	Tekâfül sigorta sistemi ve katılım bankalarında uygulanabilirliği	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Alper Polat	2011	Katılım bankalarının kârını etkileyen faktörlerin karşılaştırmalı analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Veri zarflama analizi
Bülent Adil	2011	Katılım bankalarında verilen hizmet içi eğitimlerin personel algısına etkisi	İnsan kaynakları ve eğitim	Prof. Dr.	Anket
Dilara Kılınc	2011	The era of participatory banking in Turkey	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Hacı Abuzer Fidancı	2011	Katılım bankalarının Türkiye'deki gelişimi ve katılım bankalarında müşteri memnuniyeti üzerine bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Mehmet Yeşilyaprak	2011	Katılım bankalarında kredi derecelendirmesi ve etkin subjektif kriterlerin anket yöntemi ile ölçümü	Krediler ve mali tahlil	Prof. Dr.	Anket
Muaz Güngören	2011	Katılım bankalarında alternatif menkul kıymet ihracının (seküritizasyon) yapısal farklılık gösteren finansal piyasalarda uyum modellemesi: Sukuk örneği	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Sedef Şen	2011	Türk bankacılık sistemi içerisinde katılım bankacılığının yapısal analizi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Sinan Dağ	2011	Türkiye'deki katılım ve mevduat bankalarının etkinliklerinin veri zarflama analizi yöntemiyle karşılaştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Veri zarflama analizi
Talha Yanmaz	2011	A kind of Islamic financial instrument; sukuk and applications in the world	Dünya'da faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Türkan Güngör	2011	Stratejik insan kaynakları planlaması: bir katılım bankası örneği	İnsan kaynakları ve eğitim	Prof. Dr.	Anket

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Ahmet Şit	2012	Katılım bankalarının gelişmesinde işletmelerin rolü: Adana, Batman, Gaziantep, Hatay, Mardin, Mersin, Osmaniye ve Şanlıurfa bölgelerinde bir uygulama	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Anket
Ahmet Tayfur Akcan	2012	Faizsiz bankacılık sisteminin bankacılık sistemi içindeki yeri: Türkiye'de karşılaştırmalı genel durum analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Oran Analizi
Aung Thein	2012	A study of interest free banking trends in the world	Dünya'da faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Fırat Kınalı	2012	Faizsiz sistemde bankacılık anlayışı ve kredi işlemleri	Krediler ve mali tahlil	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Hakan Aslan	2012	Alternatif bir yatırım ve finansman aracı olarak sukuk: yapısı işleyişi ve Türkiye piyasası için öneriler	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Halid Velid Baykara	2012	Katılım bankalarında etkinlik ve verimlilik analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Topsis
Hamza Özkan	2012	Katılım bankacılığının klasik bankalarla karşılaştırılması ve muhasebe uygulamaları	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Hatice Kübra Kahya	2012	İslam borçlar hukukunda selem akdi	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Mehmet Levent Erdaş	2012	Katılım bankalarının kar dağıtım metodları ve bankacılık sektöründeki yapısal analizi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Oran Analizi
Nireida Toklayeva	2012	Interest free banking and the bases of their resistance to financial crises	Faizsiz bankacılık ve krizler	Dr. Öğr. Üy.	Vektör otoregresyon
Süleyman Uğurlu	2012	Katılım ve özel sermayeli bankaların pazarladıkları kredilerin bazı makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisi: Türkiye örneği	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Regresyon
Talha Çakar	2012	Options and their uses in participation banks	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Aydoğan Okumuş	2013	Risk sermayesi oluşumunda katılım bankacılığının rolü ve etkisi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Bayram Kaya	2013	Katılım bankalarında bireysel emeklilik sistemi ve işleyişi	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Biröl Birben	2013	Developments of new interest free banking instruments in Turkish participation banking sector	Faizsiz bankacılık ürünleri	Öğretim Görevlisi	Betimsel istatistik
Emre Uslucan	2013	Katılım bankalarında bireysel pazarlama faaliyetleri ve tüketicilerin katılım bankaları tercihinde etkili olan faktörler	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Fatih Çolak	2013	Katılım bankacılığının sektördeki yeri ve finansal istikrara katkısı	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Ferhat Günaydın	2013	Yapılandırılmış finansman modeli olarak sukuk ve proje finansmanında kullanımı	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Funda Öztürk	2013	Yeni bir sermaye piyasası aracı sukuk	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Haşim Bağcı	2013	Ticari bankalar ile katılım bankalarının kârlılık performanslarının Topsis yöntemi ile karşılaştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Topsis
İsmail Çağrı Doğan	2013	Katılım bankaları performans analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Mazin Fahad	2013	The evolvement of participatory banks in Turkey over 1985 and 2010	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Muhammet Fatih Canbaz	2013	Katılım bankacılığının Türk bankacılık sistemindeki yeri, çalışma şekli, enstrümanları ve performans analizi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Mustafa Emin Gül	2013	Faizsiz bankacılığa risklere karşı aktif ve pasif yönetimi: Türkiye katılım bankaları üzerine bir uygulama	Aktif-pasif yönetimi	Dr. Öğr. Üy.	Eş bütünleşme analizi
Ömer Aslan	2013	İslam bankaları ve İslam bankacılığı kapsamında yer alan finansal araçlar	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Raci Kaya	2013	Türk bankacılık sisteminde katılım bankalarının tercih nedenleri ve bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Anket
Suna Akten Çürük	2013	İslami finansın Türkiye'deki gelişimi, mevcut sorunlar ve çözüm önerileri	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Ümit Narince	2013	Katılım bankası şubesi açılması uygun olan ilçelerin AHP yöntemiyle belirlenmesi: İstanbul Anadolu Yakası örneği	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Analitik hiyerarşi süreci
Yavuz Atlı	2013	Bankacılık sektöründe e-pazarlama uygulamaları Elâzığ ilindeki katılım bankaları müşterileri üzerine bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Adham Sanna	2014	The development of Islamic banking and comparison of the performance of Islamic and conventional banks: evidence from turkey	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	T-Testi
Ahmet Tuhun	2014	Katılım bankacılığı ve Türkiye uygulamaları	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Aytekin Karahan	2014	Sukuk'un finansal sistemdeki rolü, önemi, muhasebesi ve Türkiye uygulamaları	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Betül Çakır	2014	Marka ve reklamin bilinirlik üzerinde etkisi katılım bankaları üzerine bir çalışma	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Deniz Mutlu	2014	Approaches of participatory banks clients to participatory banking values: the case of İstanbul	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Didar Ustaoglu	2014	Türkiye'de katılım bankacılığı sektöründeki yeri ve önemi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Emel Karaosman	2014	Katılım bankalarında verilen hizmet içi eğitimin iş tatmini üzerine etkileri (katılım bankalarında çalışan personel üzerinde bir uygulama)	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Erdal Akgüney	2014	Ruhsal liderliğin örgütsel çıktılara etkisi: bankacılık ve faizsiz finans sektörleri arasında karşılaştırmalı bir analiz	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Regresyon
Fahrettin Yahşi	2014	Katılım bankalarında risk odaklı iç denetim ve bir model önerisi	Denetim	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Fatma Tuba Çobankaya	2014	Katılım bankalarının Türkiye'deki farklılık düzeyinin tespiti: Batı Akdeniz Bölgesi'nde bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Doç. Dr.	Anket
Hasan Tat	2014	Katılım bankacılığı (faizsiz bankacılık) sistemi Türk bankacılık sistemine kazandırdığı ürünler Türk bankacılık sektöründeki yeri ve gelişimi	Türkiye'de faizsiz bankacılık	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Kenan Özdemir	2014	Türk katılım bankaları ile Malezya İslam bankalarının etkinlik, verimlilik ve performans açısından değerlendirilmesi	Dünya'da faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Veri zarflama analizi

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Meltem Keskin	2014	Katılım bankalarında kurumsal sosyal sorumluluk	Örgüt kültürü, müşteri sadakati, sosyal sorumluluk	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Müge Kaya	2014	Hizmet sektöründe ilişki pazarlaması, müşteri memnuniyeti ve sadakati (katılım bankalarında bir uygulama)	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Doç. Dr.	Anket
Ömer Faruk Kılınc	2014	Türkiye’de katılım bankacılığı ve müşteriler tercih kriterleri üzerine bir uygulama: Isparta ili örneği	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Anket
Ömer Kalav	2014	Kriz sürecinde işletmelerin finansmanında katılım bankalarının rolü ve mevduat bankaları ile mukayesesi: bir uygulama	Faizsiz bankacılık ve krizler	Prof. Dr.	Mülakat
Ramazan Güler	2014	Türkiye’de katılım bankaları ile ticari bankaların fon toplama ve kullandırma yöntemlerinin karşılaştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Rıdvan Altınkaya	2014	Sukuk finans modeli ve Türkiye’deki potansiyelinin araştırılması	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Salim Sercan Sarı	2014	Alternatif bir finansman aracı: Sukuk	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Şenol Bulut	2014	Müşteri tercihlerinin belirleyicisi olarak ürün ve hizmet kalitesi: katılım bankaları ile ticari bankaların karşılaştırmalı analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Anket
Yunus Kutval	2014	Katılım bankacılığının gelişimi ve Türkiye örneği	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Ziya Can	2014	Finansal istikrarsızlık ve kriz: faizsiz finans bir alternatif mi?	Faizsiz bankacılık ve krizler	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Ali Şahan	2015	Katılım bankacılığının gelişimi Türkiye’deki durumu ve kullandığı yöntemler (murabaha)	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Ali Ulvi İşler	2015	Bankacılık sektöründe internet bankacılığı ve mobil bankacılık uygulamalarının e-hizmet kalitesinin kullanıcıları tarafından değerlendirilmesi: Kuveyt Türk örneği	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Doç. Dr.	Anket
Alper Karabacak	2015	Katılım bankacılığı ürün ve hizmetleri kapsamında Türkiye’deki sukuk uygulamaları	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Berin Dikgöz	2015	Yeni bir sermaye piyasası aracı olarak sukuk: Yapısı, işleyişi ve muhasebeleştirilmesi	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Bilal Polat	2015	5411 sayılı bankacılık kanunundaki özel ve genel karşılıklar, muhasebeleştirilmesi ve vergi mevzuatı karşısındaki durumu	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Cevdet Kaya	2015	İslami değerlerin çalışan memnuniyetine etkisi: bir katılım bankası uygulaması	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Anket
Coşkun Karhan	2015	Katılım bankacılığı ve Türkiye’deki katılım bankalarının etkinlik ve verimliliklerinin ölçülmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Topsis
Emir Cüneyt Avcu	2015	Katılım bankacılığı ve sukuk modelleri	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Ercan Bulut	2015	Personel güçlendirme, örgütsel özdeşleşme ve çalışan performansı arasındaki ilişki: katılım bankalarında araştırma	İnsan kaynakları ve eğitim	Doç. Dr.	Anket

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Eren Sümer	2015	Sukuk piyasası: çeşitleri, gelişimi, mevzuatı, dünya örnekleri ve Türkiye uygulaması	Faizsiz bankacılık ürünleri	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Esra Balcı	2015	An international comparison of efficiency in interest free banking: an empirical study	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Veri zarflama analizi
Halime Önk	2015	Osmanlı dönemi para vakıflarıyla günümüz katılım bankalarının karşılaştırılması	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Hamza Kuru	2015	Geçmişte ve günümüzde finansman yöntemi olarak murabaha	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Hediyetullah Karahan	2015	Faizsiz finans teknikleri: reel sektöre yönelik bir çalışma	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Dr. Öğr. Üy.	Anket
İman Aborass	2015	İslami bono (sukuk) uygulaması üzerine bir araştırma: İstanbul ve Dubai örnekleri	Faizsiz bankacılık ürünleri	Doç. Dr.	Hipotez testi
Kenan Dede	2015	Treasury and capital markets in participation bank	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Kıvanç Özyurt	2015	Banka kredilerine alternatif olarak murabaha modelinin incelenmesi	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Mahmut Salih Tekneoğlu	2015	Sukuk’ların muhasebeleştirilmesi ve finansal tablolarda sunumu-bir Türkiye uygulaması	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Mehmet Büyükkara	2015	Comparison of loan default: participation versus conventional banks in Turkey	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Hipotez testi
Mehmet Fatih Buğan	2015	Katılım bankaları ile konvansiyonel bankaların etkinliklerinin VZA ve Malmquist TVF endeksi ile karşılaştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Veri zarflama analizi
Mehmet Salih Demir	2015	Türkiye’de katılım bankalarının gelişimi ve performanslarının değerlendirilmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi
Nour Aborass	2015	An application of the relationship between UAE Islamic Banks and UAE Central Bank	Faizsiz bankalar-merkez bankaları ilişkisi	Prof. Dr.	Regresyon
Nurullah Mücahittoğlu	2015	Türkiye’de katılım bankalarının finansal kiralamadaki yeri, diğer finansal kiralama şirketleriyle karşılaştırılması ve sektörde sukuk uygulaması beklentileri	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Oğuzhan Kodalak	2015	UCP 600’e göre düzenlenen akreditiflerin analizi: Bir katılım bankası örneği	Krediler ve mali tahlil	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Omar İsmail Abdilahi	2015	Faizsiz bankacılık ve faizsiz fon kaynağı olarak sukuk’un yeterliği üzerine bir çalışma	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Rabia Güneş	2015	Katılım bankalarında kırmızı çizgilerin kamuoyundaki imajı; Ankara örneği	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Saad Msellek	2015	A comparative study between conventional and interest-free banking systems: a case of Turkey and Morocco	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi
Seyran Özcan	2015	Finansman aracı olarak sukuk ve muhasebe sistematiği	Finansal raporlama, muhasebe ve vergi	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Talip Tosun	2015	Ekonomik krizler ve katılım bankacılığı: 2008 krizi ve Türkiye örneği	Faizsiz bankacılık ve krizler	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Temel Hazıroğlu	2015	Katılım ekonomisi ve katılım bankacılığı	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Betimsel istatistik

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Yusuf Dinç	2015	Gölge bankacılıktan regüler bankacılığa geçiş: özel finans kurumları örneği	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Prof. Dr.	Regresyon
Zakaria Kallo	2015	Katılım bankalarının performanslarının değerlendirilmesi: Topsis ve Promethee yöntemi ile uluslararası karşılaştırma	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Topsis
Abdullah Fazlı	2016	Katılım bankalarında aktif-pasif yönetiminin değerlendirilmesi	Aktif-pasif yönetimi	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Aslıhan Karakuş	2016	Katılım bankacılığında dış ticaret finansmanı ve ürünleri	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Cevdet Arslan	2016	Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu kriterlerine göre mevduat ve katılım bankalarının karşılaştırılması	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Doğan Başar	2016	Stratejik insan kaynakları yönetimi uygulamaları, rekabetçi örgüt kültürü ortantasyonları ile firma ve çalışan performansı arasındaki ilişki: Türkiye’de faaliyet gösteren katılım bankaları üzerinde bir araştırma	İnsan kaynakları ve eğitim	Prof. Dr.	Anket
Faik Mahmud	2016	Türkiye’de müşterilerin katılım bankacılığını tercih etme nedenleri	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Fatih Katıncı	2016	Türkiye’de katılım bankalarının tercih edilmesinde dinin rolü: Van örneği	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Gökhan Buldum	2016	Katılım bankacılığı ve sukuk (kira sertifikası): bir katılım bankası örneği olarak Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.	Faizsiz bankacılık ürünleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Lale Şağbanşua	2016	İslami finans kurumlarında İslami danışma kurulları: Türkiye için model önerisi	Fikhi incelemeler	Prof. Dr.	Anket
Mehmet Karaduman	2016	Türkiye bankacılık sistemindeki mevduat bankaları ile katılım bankalarının finansal oranlar açısından lojistik regresyon analizi ile değerlendirilmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Dr. Öğr. Üy.	Oran Analizi
Mevlüt Seçil	2016	Türkiye’de mikro kredi uygulamaları ve katılım bankacılığında bir ürün önerisi	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Muhammad Usman	2016	Impact of capital structure on bank profitability: a study on Pakistan	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Panel veri analizi
Muhammet Kaş	2016	The role of sukuk in Islamic financial market: Experience in Turkey	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Mücahit Gündebahar	2016	Banka şubelerinin etkinliği ile insansız banka şubelerinin etkinliğinin karşılaştırılması: bir katılım bankası örneği	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Veri zarflama analizi
Özgür Rahşan Çetrez	2016	Actors, legal formation and authenticity in Islamic banking and organic agriculture in turkey	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Şerif Coşan	2016	Kurumsal ve ticari bankacılık açısından katılım bankalarının etkinliğinin ölçülmesi: Türkiye örneği	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Oran Analizi
Taleb Quptan	2016	The impacts of the global financial crisis on the Islamic banking system	Faizsiz bankacılık ve krizler	Prof. Dr.	Hipotez testi
Tunakan Duran	2016	Makroekonomik değişkenlerin katılım bankaları ve konvansiyonel bankalar özelinde mevduat, kredi ve karlılık gelişimine etkileri: Türkiye örneği	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Panel veri analizi
Yasin Çoban	2016	Türkiye’de katılım bankacılığı ve finans sektöründeki yeri	Türkiye’de faizsiz bankacılık	Doç. Dr.	Oran Analizi

Yazar	Yıl	Tez Adı	Konu/Odak Nokta	Tez Danışmanının Unvanı	Araştırma Yöntemi
Abdurrahman Çetin	2017	Katılım ve mevduat bankalarının piyasa etkinliğinin karşılaştırmalı analizi ve bir uygulama	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Regresyon
Ahmet Soy Türk	2017	Türkiye’de katılım bankacılığında toplu konut finansman modelleri	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Doç. Dr.	Betimsel istatistik
Ayşe Celebcioğlu	2017	Türkiye’de İslami finansın tarihi ve kullanılan finansman yöntemlerinin karşılaştırmalı analizi	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Prof. Dr.	Betimsel istatistik
Emrullah Cüre	2017	İslami bankacılıkta uygulanan bireysel murabaha işlemleri: Türkiye örneği	Faizsiz bankacılık yöntemleri	Dr. Öğr. Üy.	Betimsel istatistik
Hilmi Tunahan Akkuş	2017	Türk bankacılık sektöründeki katılım bankalarının finansal istikrarının stres testi yöntemi ile analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Vektör otoregresif model
İbrahim Gönen	2017	Katılım bankalarının finans sektörü içindeki yeri ve katılım bankalarına yönelik müşteri algısı üzerine bir araştırma	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Prof. Dr.	Anket
Nahifa Said Soud	2017	Perceptions towards the introduction of Islamic banking: comparison between Muslims and non-Muslims in Tanzania	Memnuniyet, tercih ve algı araştırması	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Onur Yüksel	2017	Faizsiz yatırım aracı olarak sukuk (kira sertifikası) ve getirilerinin seçilmiş diğer yatırım araçlarının getirileri ile karşılaştırılması	Faizsiz bankacılık ürünleri	Dr. Öğr. Üy.	Regresyon
Recep Tekçam	2017	Faizsiz bankacılıkta denetim: Türkiye için model önerisi	Denetim	Dr. Öğr. Üy.	Anket
Yasemin Aydın	2017	Küresel kriz çerçevesinde katılım bankalarının ve ticari bankaların mali performanslarının Topsis yöntemiyle analizi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Doç. Dr.	Topsis
Yaşar Uğur Pabuçcu	2017	Katılım bankaları ve geleneksel bankalar arasındaki mevduat ve kredi makas farklarının incelenmesi	Faizsiz bankalar-mevduat bankaları karşılaştırması	Prof. Dr.	Panel veri analizi

A Comparative Analysis Of Socially Responsible Investing For Borsa Istanbul Stock Market

Nalan ECE¹

Makale Gönderim Tarihi: 05.06.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul (BIST) hisseleri tarafından hesaplanan, Katılım 30 Endeksi (KATLM), Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) ve Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD)'nin hisse senedi performansı ve muhasebe performansı üzerindeki etkilerinin incelenmesidir. Bu endekslerdeki tüm şirketler, sosyal sorumluluk üzerinde yatırım yapan şirketler olarak onaylanmıştır. Borsa performansının hesaplanması için riske göre düzeltilmiş performans ölçümleri, Sharpe Ratio, Treynor Measure, Jensen Measure, Information Ratio, M2 Performance Measure ve T2 Performance Measure kullanılmıştır. Muhasebe bazlı performans ölçümleri olarak varlıklar (ROA) ve özkaynak getirisi (ROE) kullanılmıştır. Yapılan hesaplamalar sonucunda, BIST'deki şirketler için sosyal sorumluluk ve finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Değerleme kısıtlamalarından biri BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Kasım 2014 itibariyle hesaplamaya başlanmış olmasından kaynaklanmaktadır. Elde edilen çıktılarına göre birinci sonuç; bağlam etik finansmanı kapsamındaki şirketlerin yatırım alternatiflerinin eksikliği, onlar için bir dezavantaj değildir. İkincisi ise etik finans bağlamında incelenebilecek olan İslami Finans, Türkiye'de son yıllarda popüler hale gelmiştir. Türk borsası gelişmekte olan bir finansal piyasadır. Bu çalışmanın bulguları, yerel ve uluslararası yatırımcıların ticaret stratejileri tasarlama, yatırım kararları alma ve risk yönetimi konularında etkilerini ortaya koymaktadır. Katılım bankacılığı prensiplerine uygun olarak faaliyet gösteren şirketlerin stoklarından oluşan KATLM Endeksi, riskli yatırımcılara alternatif teşkil etmektedir.

¹ Dr., Yalova University, International Trade and Finance Department, e-mail: nalanece@gmail.com, orcid: 0000-0002-4000-3981.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Sosyal Sorumluluk, İslami Finans, Finansal Performans Değerlemesi

JEL Kodları: G20, G32, M14

Abstract

The purpose of this study is to examine the stock market performance and accounting performance of Participation 30 Index (KATLM), Corporate Governance Index (XKURY) and Sustainability Index (XUSRD), all of which are calculated by Borsa Istanbul (BIST) stock market. The companies in these indexes are approved as companies making socially-responsible investments. Design/methodology/approach – The risk-adjusted performance measures, Sharpe Ratio, Treynor Measure, Jensen Measure, Information Ratio, M² Performance Measure and T² Performance Measure were used in this article to calculate the stock market performance. The return on assets (ROA) and return on equity (ROE) were used as accounting-based performance measures. The results show that there is a positive relation between social responsibility and financial performance for companies in BIST. Research limitations/implications - BIST Sustainability Index has started to be computed as of November 2014, and it is one of the limitations of this study. Practical implications – First, the shortage of investment alternatives of companies covered within the context ethical finance is not a disadvantage for them. Second, Islamic Finance, which can be investigated within the context of ethical finance, has become popular in recent years in Turkey. KATLM Index, which is consisted of stocks of the companies operating compatible with the principles of participation banking, is an alternative for risk-averse investors. Originality/value - Turkish stock market is an emerging financial market. The findings of this study has implications for local and international investors for designing trading strategies, drawing investment decisions and risk management.

Key Words: Corporate Social Responsibility, Islamic Finance, Financial Performance Evaluation

JEL Codes: G20, G32, M14

1. INTRODUCTION

Ethical or socially responsible investing are on the rise during the last decade. There is an interaction between Socially Responsible Investing and Islamic Finance since both are values-based investing. Islamic Finance is governed by religious principles, and all the

transactions are guided by social, moral and ethical considerations. In this study, the companies that are traded in Participation 30 Index (KATLM), Corporate Governance Index (XKURY) and the Sustainability Index (XUSRD), all of which are calculated by Borsa İstanbul (BIST) stock market, are approved as companies that are value-creating, ethical, namely making socially-responsible investments. In this context, we are attempting to answer three questions regarding ethical and socially-responsible investments. Our first research question is whether there is a difference between risk-adjusted returns of indices that are measured within the context of ethical finance and an index which can be accepted as a benchmark. Second, Islamic Finance, which can be investigated within the context of ethical finance, has become popular in recent years in Turkey. KATLM Index, which is consisted of stocks of the companies operating compatible with the principles of participation banking, is an alternative for portfolio investors. So, our research question is, whether it is relevant for the development of new Islamic financial products to compare the performance of KATLM Index and that of an index which can be accepted as a benchmark. Last, we are seeking an answer to the question whether the shortage of investment alternatives of companies covered within the context ethical finance is a disadvantage for them.

Borsa İstanbul brings together all the exchanges operating in the Turkish capital markets under a single roof since April 3, 2013. Borsa İstanbul is the only securities market in Turkey. As of February 2016, a total of 415 companies and 11 exchange traded funds were traded on Borsa İstanbul Equity Market, with 116 on the Star Market, 184 on the Main Market, 20 on the Emerging Companies Market, 48 on the Collective and Structured Products Market, 14 on the Pre-Market Trading Platform 33 on the Watchlist Companies Market (<http://www.borsaistanbul.com/en/data/data/consolidated-data>, accessed February 10, 2016).

The BIST 100 Index (XU100) used in the paper is used as the main index for Borsa İstanbul Equity Market. It consists of 100 stocks selected among the stocks of companies traded on the BIST Stars and BIST Main markets and the stocks of real estate investment trusts and ventures capital investment trusts traded on the Collective and Structured Products Market. BIST 100 index automatically covers BIST 30 and BIST 50 stocks (<http://www.borsaistanbul.com/en/indices/bist-stock-indices>, accessed February 10, 2016).

BIST Corporate Governance Index (XKURY) used in the paper aims to measure the price and return performances of companies traded on Borsa Istanbul Markets (except companies in WatchList and Lists C and D) with a corporate governance rating of minimum seven over ten as a whole and minimum of 6.5 for each section. The corporate governance rating is determined by the rating institutions incorporated by Capital Markets Board of Turkey (CMB) in its list of rating agencies as a result of their assessment of the company's compliance with the corporate governance principles.

Corporate Governance Index started to be calculated on August 31, 2007 with the initial value of 48,082.17. Ratings of companies included in BIST Corporate Governance Index is available in the company disclosures sent to the Public Disclosure Platform (PDP) (<http://www.borsaistanbul.com/en/indices/bist-stock-indices/corporate-governance-index>, accessed February 10, 2016). There are 50 companies in Corporate Governance Index as of January 2016.

BIST Sustainability Index (XUSRD) used in the paper aims to provide a benchmark for Borsa Istanbul companies with high performance on corporate sustainability and to increase the awareness, knowledge, and practice on sustainability in Turkey. Moreover, the index is a platform for institutional investors to demonstrate their commitment to companies managing environmental, social and governance (ESG) issues with high performance.

Borsa Istanbul has signed a cooperation agreement with Ethical Investment Research Services Limited (EIRIS) to create BIST Sustainability Index. By, with this agreement, EIRIS assesses Borsa Istanbul listed companies based on the international sustainability criteria. The assessment is based upon only publicly available information, and assessment costs of companies are covered by Borsa Istanbul. Johannesburg and Mexico Stock Exchanges are the other exchanges that EIRIS provides sustainability research service.

The detailed Research Methodology document which covers the indicators under each of the different ESG criteria, that the assessments are based upon, is revised by EIRIS to make it more understandable and simple for companies.

BIST Sustainability Index has been launched on the 4th of November, 2014 with the code XUSRD. The initial value of the index is 98.020,09

based upon the second session closing value of BIST 30 index on the 3rd of November 2014. The relative weight of each constituent is capped at 15%.

There is one index period for BIST Sustainability Index as November-October. EIRIS assessed BIST 30 constituent companies in 2014 and BIST 50 constituent companies in 2015. Starting from 2016, volunteer companies from BIST 100 are added to the list of companies to be assessed "The assessment list" is revised annually and announced by Borsa Istanbul in December. There are 29 companies in Sustainability Index as of January 2016 and 63 companies subject to assessment for 2016.

To be included in the index, companies should perform over the threshold for each criteria group. To incite the companies for better sustainability performance, it is thought to raise the thresholds gradually in the future.

The index provides competitive advantage to Turkish companies managing their corporate risks and opportunities effectively. An investible index on which new instruments can be developed is in place to attract capital for companies. The Index reflects companies' approach to important sustainability issues including global warming, draining of natural resources, health, security and employment, while allowing an independent assessment of their operations and decisions regarding these issues and, in a sense, their registration.

The Index offers companies the opportunity to compare their sustainability performance on both local and global level. With the Index, Borsa Istanbul provides companies an instrument for evaluating their performance and consequently adopting new targets or furthering their performance while allowing them to develop their risk management abilities for corporate transparency, accountability, and sustainability. This, in turn, allows companies to gain a competitive edge. Inclusion in the Index adds to their visibility and prestige.

The Index facilitates for companies the access to global clients, capital, and lower-cost finance. The project aims to create an instrument which allows investors to select and invest in companies that adopt principles of sustainability and corporate governance. Today, responsible investment is preferred mainly by institutional investors. BIST Sustainability Index encourages founding such funds, while facilitating

for Index-constituent companies to get a larger share of such funds. At the same time, the Index offers a new financial asset category for all investors (<http://www.borsaistanbul.com/en/indices/bist-stock-indices/bist-sustainability-index>, accessed february 10, 2016).

Participation 30 Index (KATLM) used in the paper is a stock index formed of stocks traded at Borsa Istanbul National Market and conforming to Participation Banking principles. Stocks are selected based on Index Rules set up according to Participation Banking principles. Accordingly, the index covers companies that are not active in the fields of interest-based financing, trade, services, intermediation (banking, insurance, financial leasing, factoring and other interest-based activities), alcoholic drinks, gambling, games of chance, pork and similar food, press, publication, advertisement, tourism, entertainment, tobacco products, weapons, futures (gold, silver and currency trades). Moreover, companies are required to achieve some financial ratios to take part in the index. The rate of total interest-bearing debt of companies to market capitalization shall be lower than 30%; the rate of interest-bearing cash and securities to market capitalization shall be lower than 30%, and the rate of income from abovementioned fields to total income shall be lower than 5%. Top 30 companies with the biggest public market capitalization of such stocks that are in line with such rules constitute the index companies (<http://www.katilimendeksi.org/subpage/116/>, accessed February 10, 2016).

BIST Sustainability Index has started to be computed as of November 2014, and it is one of the limitations of this study. This study contributes to the existing literature by examining KATLM, XKURY and XUSRD indices together for the first time regarding ethical finance, by comparing their, stock market performance and accounting-based performance with the BIST National 100 (XU100) Index performance and by calculating their systematic risks, namely their betas. The remainder of this paper continues as follows. After an overview of relevant literature in Section 2, Section 3 provides data and discusses methodological issues, Section 4 discusses the results. We finish by summarizing our main findings.

2. LITERATURE

The corporate social responsibility (CSR) and socially responsible investing have been widely studied in the finance literature. These studies were first carried out in U.S. and later in other countries. There are

very few studies about CSR or socially responsible investing for Turkey. In Table 1, studies and the findings are listed.

Table 1: Study of Corporate Social Responsibility And Socially Responsible Investing in Turkey

	Main Finding	Data & Study Period & Methodology
Başar & Başar (2006)	The current situation of social responsibility practices in Turkey is very poor.	ISE 100 & January-March 2005 & questionnaire
Pelit&Keleş&Çakır (2009)	Social responsibility dimension towards shareholders are the most positive dimension reported at hotel establishments.	Hotel Establishments in Ankara & 2007 & questionnaire
Ateşoğlu&Türker (2010)	Social responsibility activities of hospitality establishments in Mugla is improving.	Hospitality Establishments in Mugla & 2010 & questionnaire
Cingöz&Akdoğan (2012)	Managers think that CSR occurs with its four dimensions in their businesses. Legal responsibility has the highest mean among these dimensions.	Kayseri Organized Industrial Zone & 2012 & questionnaire
Çelik & Dinçer & Yılmaz (2012)	CSR activities of deposit banks in ISE improves bank's financial indicators.	ISE Deposit Banks & 2009-2011
Alparslan & Aygün (2013)	There's a positive relationship between CSR and firm performance and this positive relationship are significant with Tobin's q.	ISE & 2009-2010
Başar (2014)	There's a negative relationship between CSR costs and firm performance.	BIST Chemical - Petroleum and Plastic Sector & 2010-2012
Çıtak & Ersoy (2016)	The reaction of investors to the announcement of firms included in BIST Sustainability Index is positive for a relatively short period.	BIST 30 & January-March 2014

In early literature there are many research efforts to find the relationship between CSR and profitability (Moskowitz, 1972; Bragdon & Martin, 1972; Bowmn & Haire, 1975; Heinz, 1976; Sturdivant & Ginter, 1977; Alexander & Buchholz, 1978; Abbot & Monsen, 1979). All these studies produced varying results. The recent studies about the relationship between the social performance of firms and their financial performance are still mixed (Griffin & Mahon, 1997; Roman, Hayibor & Agle, 1999; Margolis & Walsh, 2001, 2003; Post, Preston & Sachs, 2002). Some scholars have found a positive relationship (Coffrey & Fryxell, 1991; Berman et al., 1999; Hillman & Keim, 2001). Other works find more ambiguous or negative relationships (McWilliams & Siegel, 2000).

Performance Management

The main idea in most of the classical measures of investment performance is essentially comparing the return of a managed portfolio over some evaluation period to the return of a benchmark portfolio. In our study XU100 is the benchmark portfolio. The risk-adjusted per-

formance measures used in this article include Sharpe Ratio, Treynor Measure, Jensen Measure, Information Ratio, M² Performance Measure and T² Performance Measure.

The Sharpe Ratio

The Sharpe ratio, which is first introduced in Sharpe (1966), is the average return earned more than the risk-free rate per unit of volatility or total risk.

$$S_p = \frac{(r_p - r_f)}{\sigma_p}$$

Treynor Measure

Treynor's measure gives excess return per unit of systematic risk.

$$T_p = \frac{(r_p - r_f)}{\beta_p}$$

Jensen Measure

Jensen's measure is also called portfolio's alpha value. It is the average return on the portfolio over and above that predicted by the CAPM, using the portfolio's beta and average market return.

$$\alpha_p = r_p - [r_f + \beta_p(r_m - r_f)]$$

Information Ratio (Appraisal Ratio)

The information ratio divides the alpha of the portfolio by the nonsystematic risk of the portfolio.

$$\text{Appraisal Ratio} = \frac{\alpha_p}{\sigma_s}$$

$$\text{Unsystematic risk } (\sigma_s) = \sigma_p - \beta_p$$

M² Performance Measure

M² performance measure is developed by Modigliani and Modigliani(1997). It is used to characterize how well a portfolio's return rewards an investor for the amount of risk taken, relative to that of some benchmark portfolio and the risk-free rate.

$$M^2 = r_p^* - r_m$$

$$w_{rp} = \frac{\sigma_m}{\sigma_p}$$

$$w_{rf} = 1 - w_{rp}$$

$$\sigma_{p*} = w_{rp} * \sigma_p = \frac{\sigma_m}{\sigma_p} * \sigma_p = \sigma_m$$

$$r_{p*} = w_{rf} * r_f + w_{rp} * r_p$$

T² Performance Measure

T² performance measure is used to convert the Treynor measure into percentage return basis. It equates the beta of the managed portfolio with the market's beta of 1 by creating a hypothetical the portfolio made up of T-bills and the managed portfolio. If the beta is lower than one, leverage is used and the hypothetical portfolio is compared to the market (Bodie, Kane, Marcus, 2005, p.868)

$$T^2 = r_p^* - r_m$$

$$w_{rp} = \frac{\beta_m}{\beta_p}$$

$$w_{rf} = 1 - w_{rp}$$

$$\beta_{p*} = w_{rp} * \beta_p = \frac{\beta_m}{\beta_p} * \beta_p = \beta_m$$

$$r_{p*} = w_{rf} * r_f + w_{rp} * r_p$$

Risk-Free Rate

The risk-free rate of interest was derived from CBRT. The daily rate of return is calculated as follows:

$$i = (1 + \text{Annualized Return})^{1/\text{Period}} - 1$$

where : i is the daily risk-free rate of interest;

the $period$ is 252 .

2. DATA AND METHODOLOGY

The data used in this paper consists of daily stock market data for the period November 2014 – November 2015 from Borsa Istanbul. Daily return is calculated as the percentage logarithmic change in the value of index compared to previous day's reference value as in the following:

$$Y_t = \ln (P_t / P_{t-1})$$

XU100 is used as a proxy for market returns, and the daily return on Over/Night interest rates in BIST Interbank Repo Market as a proxy for the risk-free interest rate.

Figure 1: Time series plots of daily index closing prices

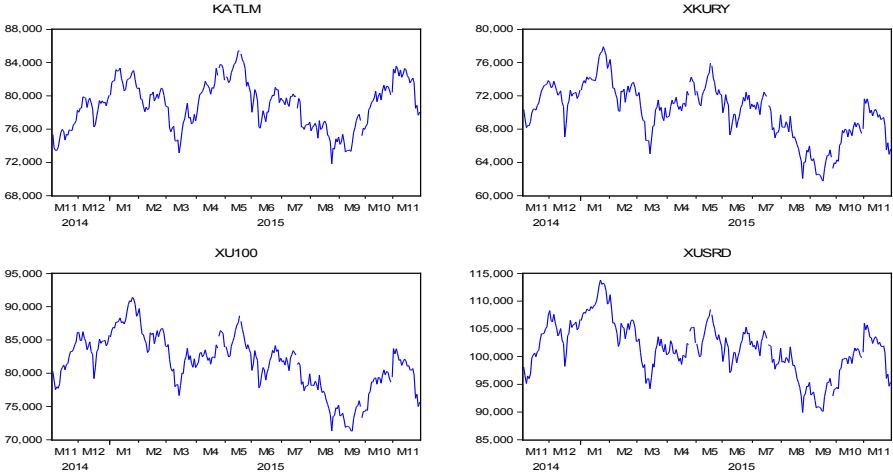


Figure 2: Time series plots of daily returns

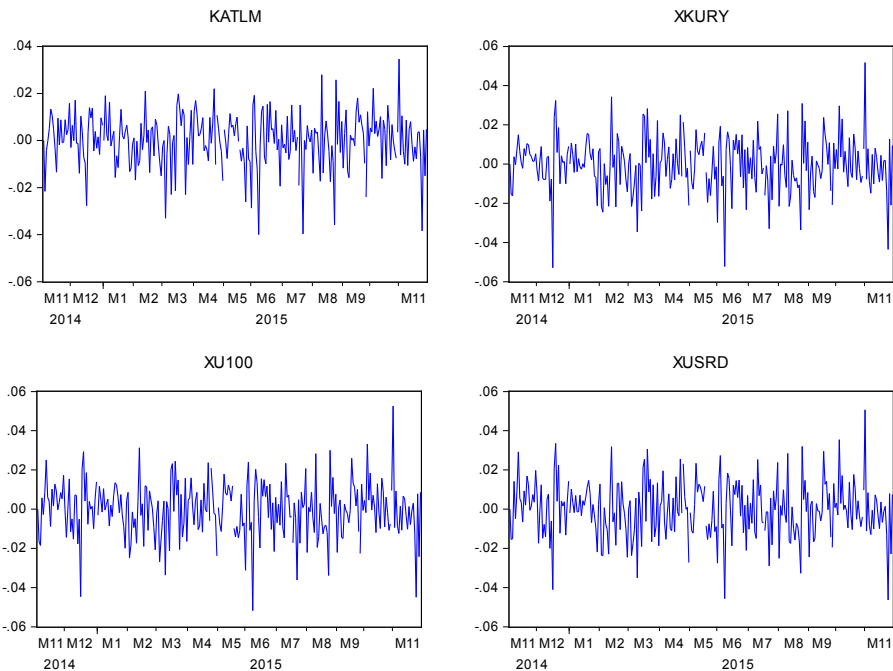


Table 2 reports summary statistics on the index returns. The sample includes four indexes with 268 trading days. All the indices except KATLM have negative returns, which range between -0.0003 (XKURY) to 0.0001 (KATLM). The minimum and maximum values suggest large dispersion of returns, which is confirmed by high standard deviation. XUSRD has the highest standard deviation of 0.0143 and KATLM has the lowest standard deviation of 0.0114. All the returns are skewed to the left, indicating negative skewness of returns. The kurtosis is greater than 3.0 for all of the return series, confirming typical leptokurtic distributions, with the return series having high peaks around the mean with thicker tails as compared to the normal distribution. All these high kurtosis values show extreme returns in return series (risk-averse investors like positive skewness and dislike negative skewness and high kurtosis).

Table 2: Summary statistics for index returns

	KATLM	XKURY	XUSRD	XU100
Mean	0.0001	-0.0003	-0.0001	-0.0002
Median	0.0011	0.0003	0.0000	0.0009
Maximum	0.0346	0.0518	0.0506	0.0526
Minimum	-0.0400	-0.0529	-0.0464	-0.0518
Std. Dev.	0.0114	0.0139	0.0143	0.0138
Skewness	-0.6313	-0.2634	-0.0462	-0.2520
Kurtosis	4.4398	4.6519	3.7831	4.4106
Jarque-Bera	40.9487	33.5717	6.9426	25.0554
Probability	0.0000	0.0000	0.0311	0.0000
Observations	268	268	268	268

Table 3 present correlations between index returns. They are all positive. The XU100 has the highest correlation with XUSRD and the lowest correlation with KATLM.

Table 3: Correlations for index returns

	KATLM	XKURY	XU100	XUSRD
KATLM	1.0000	0.8422	0.8856	0.8237
XKURY	0.8422	1.0000	0.9772	0.9582
XU100	0.8856	0.9772	1.0000	0.9815
XUSRD	0.8237	0.9582	0.9815	1.0000

Stock Market Performance

Our study employs the BIST National 100 (XU100) index return as a proxy for market returns (r_m). We employ six models of performance measurement. Table 4 reports the results of performance measures for all

indexes. The beta coefficient, and the unsystematic risk, that is used to calculate appraisal ratio is calculated as follows:

$$\beta_p = \frac{\text{(Covariance of market return with index return)}}{\text{Variance of market return}}$$

$$\text{Unsystematic risk} = \sqrt{\text{Var (Realized Return} - \text{Estimated Return)}}$$

4. RESULTS AND DISCUSSIONS

Table 4: Performance Measures

	KATLM	XKURY	XUSRD	XU100	Risk Free Return
Average Return	0.0001	-0.0003	-0.0001	0.0002	0.0004
Standard Deviation	0.0114	0.0139	0.0143	0.0138	
Beta Coefficient	0.7304	0.9844	1.0144	1.0000	
Unsystematic Risk	0.0053	0.0029	0.0027	0.0000	
Sharpe Ratio	-0.0240	-0.0479	-0.0357	0.0453	
Treynor Measure	-0.0004	-0.0007	-0.0005	0.0006	
Jensen Alpha	0.0002	0.0000	0.0001	0.0000	
M ² Measure	0.0003	0.0000	0.0001	0.0000	
T ² Measure	0.0003	-0.0001	0.0001	0.0000	
Appraisal Ratio	0.0349	-0.0169	0.0457		

All these indices, XUSRD (1.0144) and XKURY (0.9844), have beta estimates of a larger or closer to one which may interpret that XUSRD and XKURY are more sensitive to financial risk factors in the market. In other words these indices are closely correlated with the market. When the residuals -the differences between the actual index return and the return predicted from the regression and measuring the unsystematic risk- are observed, their variances which representing the company-specific risks in other words unsystematic risk were highest for KATLM (0.0053). According to the performance measures in Table 4, KATLM and XUSRD index outperforms the XKURY and the market (XU100).

Accounting-Based Performance

In this part of the study, we examine whether differences in accounting-based performance exist for KATLM, XKURY and XUSRD which base their company selection on ethical screen compared to other indexes. In our study, firm financial performance is measured by two accounting variables. The financial data used are the return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The source of our data is the Public Disclosure Platform database. The survey covers the firms included in the indexes for the year 2015.

Because size and risk can affect a firm's performance, we include firm characteristics such as size and risk as a control variable in regression equation (Ullman 1985, McWilliams, A., and D. Siegel 2000). Table 6 presents the results of the regression analysis using financial performance (ROA, ROE) as the dependent variable and the index dummies as the independent variables. The logarithm of assets (LNASSETS) is used as proxy for size, Long Term Debt/Total Assets (LTD/A) and Short Term Debt/Total Assets (STD/A) as the proxy for risk. For our analysis, we define dummy variables that are either 0 or 1 (for example if a company is included in KATLM index $D_{KATLM} = 1$ otherwise $D_{KATLM} = 0$)

$$ROA = b_0 + b_1LNASSETS + b_2LTD/A + b_3STD/A + b_4D_{KATLM} + b_5D_{XKURY} + b_6D_{XUSR} + b_7D_{XU100}$$

$$ROE = b_0 + b_1LNASSETS + b_2LTD/A + b_3STD/A + b_4D_{KATLM} + b_5D_{XKURY} + b_6D_{XUSR} + b_7D_{XU100}$$

Table 5 reports the descriptive statistics of financial performance measures (ROA and ROE) and the control variables (LNASSETS, LTD/A, STD/A). The mean-ROA for KATLM (0.11) and XUSR (0.06) is greater than mean-ROA for XU100 (0.04) and XKURY (0.04). On the other hand, KATLM (0.19) has the lowest mean-ROE.

Table 5: Descriptive Statistics for 2015

		ROA	ROE	LNASSETS	LTD/A	STD/A
XU100	Mean	0.04	8.07	8.51	0.29	0.31
	Standard Deviation	0.14	31.82	1.37	0.30	0.28
	Coefficient of Variation	3.31	3.94	0.16	1.04	0.90
	Number of Companies	100	100	100	100	100
XKURY	Mean	0.04	13.73	8.54	0.30	0.30
	Standard Deviation	0.06	42.01	1.35	0.26	0.22
	Coefficient of Variation	1.50	3.06	0.16	0.86	0.73
	Number of Companies	52	51	52	52	52
KATLM	Mean	0.11	0.19	8.74	0.22	0.25
	Standard Deviation	0.08	0.12	1.09	0.26	0.13
	Coefficient of Variation	0.75	0.64	0.12	1.17	0.53
	Number of Companies	23	23	23	23	23
XUSR	Mean	0.06	22.21	8.72	0.40	0.28
	Standard Deviation	0.10	50.57	1.64	0.26	0.18
	Coefficient of Variation	1.61	2.28	0.19	0.66	0.63
	Number of Companies	30	30	30	30	30

The results of our regression equation model explaining the relations between ROA/ROE and control variables, size (LNASSETS)

and risk (LTD/A and STD/a) appear in Table 6. As can be seen (Table 6) each of the models is significant. ROE as the dependent variable is seen to be strongly related to LNASSETS at Prob.<0.01. When the dependent variable is ROA, LNASSETS is still significant (Prob.<0.10 level) but less strong. ROA is also strongly and negatively related (Prob.<0.01) to LTD/A and STD/A. Results for the index dummies (a positive coefficient for D_{KATLM} and D_{XUSR} in all significant values) confirm that companies included in KATLM and XUSR indexes are better able to create higher ROA.

Table 6: The results of the OLS Regression Model for ROA and ROE for the year 2015

Independent Variable	Dependent Variable			
	ROA		ROE	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
LNASSETS	0.0130	0.0645*	8.6240	0.0003***
LTD/A	-0.2419	0.0000***	15.0082	0.1727
STD/A	-0.2187	0.0000***	7.9641	0.4317
D_{KATLM}	0.0447	0.0315**	-10.0384	0.1437
D_{XKURY}	0.0106	0.6293	9.1953	0.2101
D_{XU100}	0.0214	0.4278	3.0611	0.7357
D_{XUSR}	0.0553	0.0074***	11.1400	0.1014
C	0.0232	0.7399	-78.7889	0.0010***
R-squared	0.5825		0.2517	
Adjusted R-squared	0.5580		0.2073	

5. CONCLUSION

In this study, we are attempting to answer three main questions regarding the ethical and socially responsible investments. The first question is related to stock market performance. When we compare the returns on KATLM, XKURY and XUSR indices that are examined regarding ethical performance with the return of our benchmark index XU100, we can see that the performance of the KATLM and XUSR indices are relatively better than the XU100 Index. The KATLM Index, which is consisted of companies operating compatibly with the principles of the participation banking regarding Islamic finance, outperforms other indices in the study. Third, we examined the effect of the limited investment alternatives on the financial performance of the companies examined within the ethical finance context. Descriptive statistics for return on assets (ROA), return on equity (ROE) and financial risk indicators -here, the related ratios are long term debt/total assets and

short term debt / total assets- are calculated. The highest mean-ROA is seen for KATLM and XUSRD indices. Interestingly, the lowest mean-ROE is seen for KATLM Index. KATLM Index has the lowest average financial risk, as well. According to the regression results, there is a significant positive relationship between KATLM and XUSRD indices and our dependent variable, ROA. Moreover, there is a significant negative relationship between financial risk and ROA.

These results show that there is a positive relation between social responsibility and both financial and stock market performance (Moskowitz, 1972; Parket & Eibert, 1975; Soloman & Hansen, 1985). When we analyzed the relation between XU100 and KATLM, we found that the beta, sensitivity of KATLM on XU100 is less than one. The beta for XKURY is also less than one. This shows an opportunity for risk-averse investors to use especially KATLM index and XKURY index as an alternative for their portfolios.

REFERENCES

- Abboott, W. F., and Monson, R. J. (1979), "On the measurement of corporate social responsibility: Self-report disclosure as a method of measuring social involvement", *Academy of Management Journal*, 22, pp. 501-515.
- Alpaslan A., and Aygün M. (2013), "Kurumsal Sorumluluk ve Firma Performansı", *Süleyman Demirel University, The Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences*, Vol.18 No. 1, pp. 435-448.
- Alexander, G. J., and Buchholz, R. A. (1978), "Corporate social responsibility and stock market performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 21, pp. 479-486.
- Ateşoğlu İ., and Türker A. (2010), "Konaklama İşletmelerinin Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerine Yaklaşımı:Muğla İli Örneği", *Süleyman Demirel University, The Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences*, Vol. 15 No. 3, pp. 207-226.
- Başar B. (2014), "Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Finansal Performans Arasındaki İlişki:Borsa İstanbul'da İşlem Gören Kimya Petrol Plastik Sektörü Şirketleri Üzerinde Bir Araştırma", *Celal Bayar University İİBF*, Vol. 21 No. 2.
- Başar B., and Başar M. (2006), "Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Türkiye'deki Durumu", *Anadolu University, Journal of Social Sciences*, pp. 213-230.
- Berman SL, Wicks AC, Kotha S, Jones TM. (1999), "Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and the firm financial performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 42 No. 5, pp. 488-506.
- Bodie Z., Kane, A., Marcus, A.J. (2005), "Investments", McGraw-Hill.
- Bowman, E. H., and Haire, M (1975), "A strategic posture toward corporate social responsibility", *California Management Review*, Vol.18 No. 2, pp. 49-58.
- Bragdon, J. H., and Marlin, J. A. T. (1972), "Is pollution profitable?", *Risk Management*, Vol. 19 No. 4, pp. 9-18.
- Çelik İ., Dinçer H., YılmazZ R. (2012), "İMKB'de İşlem Gören Bankaların Kurumsal Sosyal Sorumluluk Çalışmalarının Finansal Sonuçları Üzerinde Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Bir İnceleme", *Beykent University, Journal of Social Sciences*, Vol. 5 No. 2, pp. 37-63.
- Çıtak L., and Ersoy E. (2016), "Firmaların BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması Ve Ortalama Testleri İle Bir Analiz", *International Journal of Alanya Faculty of Business*, Vol. 8 No.1, pp. 43-57.
- Cingoz A., and Akdoğan A. (2012), "İşletmelerin Kurumsal Sorumluluk Faaliyetleri", *Atatürk University Journal of Social Sciences*, Vol.16 No. 3, pp. 331-349.
- Coffey BS,, Fryxell GE. (1991), "Institutional Ownership of Stock and Dimensions of Corporate Social Performance: An Empirical Examination", *Journal of Business Ethics*, Vol. 10 No. 6, pp. 437-444.
- Griffin JJ., Mahon JF. (1997), "The corporate social performance and corporate financial performance debate", *Business & Society*, Vol. 36 No. 1.
- Heinze, D. C. (1976), "Financial correlates of a social involvement measure", *Akron Business and Economic Review*, Vol. 7 No. 1, pp. 48-51.

- Hillman AJ., Keim GD. (2001), "Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?" *Strategic Management Journal*, Vol. 22 No. 2, pp.125-139.
- Margolis J., Walsh J. (2001), "People and profits?", *Lawrence Erlbaum Associates: New Jersey*.
- Margolis J., Walsh J. (2003), "Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 48, pp. 268-305.
- MCWilliams, A., and D. Siegel (2000), "Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification?", *Strategic Management Journal*, Vol. 21 No. 5, pp. 603-609.
- Modigliani, F., and Modigliani, L. (1997), "Risk-adjusted performance", *The Journal of Portfolio Management*, Vol. 23 No. 2, pp. 45-54.
- Moskowitz, M. (1972), "Choosing socially responsible stocks", *Business and Society*, Vol. 1, pp.71-75.
- Nelson, Daniel B. (1991), "Conditional Heteroskedasticity in Asset Returns: A New Approach", *Econometrica*, Vol. 59 No. 2, pp. 347-370.
- Parket, R., and Eibert, H. (1975), "Social responsibility: The underlying factors", *Business Horizons*, Vol. 18, pp. 5-10.
- Pelite E., Keleş Y., Çakır M., (2009), "Otel İşlemlerinde Sosyal Sorumluluk Uygulamalarının Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma", *Celal Bayar University*, Vol. 16 No. 2.
- Post Je., Preston Le, Sachs S. (2002), "Managing the extended enterprise: The new stakeholder view", *California Management Review*, Vol. 45 No. 1, pp. 6-28.
- Roman R., Hayibor S, Agle BR (1999), "The relationship between social and financial performance", *Business & Society*, Vol. 38 No. 1.
- Sharpe, W. F. (1966), "Mutual fund performance", *The Journal of Business*, Vol. 39 No. 1, pp. 119-138.
- Soloman, R., and Hansen, K. (1985), "It's good business", *New York: Atheneum*.
- Sturdivant, F. D., and Ginter, J. L. (1977), "Corporate social responsiveness: Management attitudes and economic performance", *California Management Review*, Vol.19 No. 3, pp. 30-39.
- Ullman, Arieh A. (1985), "Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms.", *Academy of management review*, Vol. 10 No.3, pp. 540-557.
- <http://www.borsaistanbul.com/en/indices/bist-stock-indices/corporate-governance-index> (accessed February 10, 2016).
- <http://www.borsaistanbul.com/en/indices/bist-stock-indices/bist-sustainability-index> (accessed February 10, 2016).
- <http://www.katilimendeksi.org/subpage/116> (accessed February 10, 2016).

Çevreye Duyarlılığın Rekabet Gücüne Etkisi: Yeşil Yıldızlı Oteller Üzerine Bir Uygulama

Öznur DOĞAN¹ - Fatih Coşkun ERTAŞ²

Makale Gönderim Tarihi: 26.07.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.09.2018

Öz

Doğal kaynakların hızla tükeniyor olması ve çevre bilincinin artması, çevreyle sürekli etkileşim içinde olan ve faaliyetlerinde çevresel kaynaklardan faydalanan turizm işletmelerini çevreye duyarlı olmaya yönlendirmiştir. Bu çalışmada, çevreye duyarlı olan tesislerde katılan çevresel maliyetlerin rekabet gücüne etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Bunun için, kolayda örnekleme yöntemi kullanılarak seçilen 64 adet Yeşil Yıldızlı tesisin yöneticilerine veya çevre sorumlularına anket yöntemi ile sorular yöneltilmiştir. Elde edilen verilere açıklayıcı faktör, korelasyon ve regresyon analizi yapılmıştır. Çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Yeşil Yıldız, Çevresel Maliyetler, Rekabet Gücü

JEL Sınıflandırması: M40, M41, M10

**Effect Of Environmental Sensitivity To Competitiveness:
An Application On Green Star Hotels**

Abstract

The rapid depletion of natural resources and the increasing environment awareness have directed the tourism companies to be sensitive to the environment, continuously interacting with the environment and benefitting from environmental sources in its operations. In this study, it is tried to determine the influence of environmental costs tolerated

¹ Öğr. Görevlisi, Kastamonu Üniversitesi, Taşköprü Meslek Yüksekokulu, Finans-Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, Orcid-Id: 0000-0003-0049-746X, e-mail: ocorbaci@kastamonu.edu.tr

² Prof. Dr., Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Orcid-Id: 0000-0002-2632-9694, e-mail: fatihcoskun.ertas@atauni.edu.tr

to the competitiveness in environmental-sensitive facilities. For this, managers or environmental keepers of 64 green star facilities chosen by using easy sampling method were questioned by the survey method. The data obtained were analyzed with exploratory factor, correlation and regression analysis. A positive correlation was found between environmental costs and competitiveness.

Key Words: Green Star, Environmental Costs, Competitiveness

JEL Classification: M40, M41, M10

1. Giriş

Ekolojik dengenin bozulmaya başlaması turizm sektörü için önemli bir konudur. Turizm işletmelerinin geleceği büyük ölçüde çevreye bağlıdır. Bu işletmelerin en önemli sermayeleri çevredir ve işletmelerin devamlılığı çevrenin korunmasına bağlıdır. Bu nedenle turizm sektöründe faaliyet gösteren, özellikle de çevre ile daha fazla etkileşimde bulunan konaklama işletmeleri, çevreye karşı daha duyarlı olmalıdırlar.

Konaklama işletmeleri çevreye duyarlılık konusunda çeşitli baskılarla da karşı karşıyadır. Yasalar ve müşteri isteklerinin yanı sıra işletme sahiplerinin baskısı, rekabette üstünlük sağlamak ve işletme hedeflerine ulaşmak istemeleri gibi nedenler, tesisleri çevreye duyarlı olmaya yönlendirmiştir. Ayrıca çevre yönetimi ile maliyetlerin düşürüleceği beklentisi, yöneticiler için önemli bir teşvik unsurudur (Emeksiz, 2007, s.147). Eğer işletmeler çevresel konuları iyi bir şekilde yönetebilirlerse rekabet avantajı sağlayabilir, maliyetleri düşürebilir ve çevresel yükleri azaltabilirler (Esty ve Winston, 2007, s.19-30).

Çevresel uygulamalar, çevre dostu teknolojilerin kullanılmasını gerekli kılabilir. Çevreye verilen zararın azaltılmasını sağlayan bu teknolojiler, aynı zamanda enerji tasarrufu da sağlamaktadır. Kısa vade de bu teknoloji yatırımları maliyetleri artırırken, uzun vadede çevre dostu ürünlere talebi artırarak ve enerji tasarrufu sağlayarak işletmelere yarar sağlayacaktır (Cihangir vd., 2006, s.6). Shrivastava' ya göre (1995) çevresel uygulamalar hem rekabetçi fırsatlar hem de kısıtlamalar sunmaktadır. Kullanılan çevresel teknolojiler işletmeleri endüstri bazında ve firma bazında etkileyecektir. Çevresel teknolojiler ile endüstrilerin kaynak ve enerji kullanımı, üretim verimliliği, atık yok etme ve kirlilik azaltma maliyetleri etkilenecektir. Üretim maliyetleri üzerindeki bu etki, sektöre, işletme yaşına, büyüklüğüne, kullanılan teknolojilere göre değişecektir. Ayrıca, işletmelere yeni ürün pazar fırsatı sunarak, yeni müşte-

riler çekerek, müşteri sadakatini artırarak, işletmelerin rekabet avantajı elde etmelerini sağlayacaktır.

Rekabet, "mal ve hizmet piyasalarındaki teşebbüsler arasında özgürce ekonomik kararlar verilebilmesini sağlayan yarış" olarak ifade edilmektedir (4054 s. RKHK. m.3). Rekabet gücü ise, herhangi bir işletmenin ulusal veya uluslararası pazarda rakiplerine karşın düşük maliyette üretebilme (maliyet ve fiyat avantajı), kaliteli ürün sunabilme (kalite avantajı) gibi kıstaslarda onlara denk veya daha üstün olmasını ve yenilikler yapabilme yeteneğini ifade etmektedir (Aktan, 2010, s.167). Maliyetler, işletmelerin yatırım yapabilme kabiliyeti, sipariş teslim hızı, kapasite esnekliği, standartlara uygunluk, güvenilirlik, teknoloji ve AR-GE, nitelikli işgücü, imaj, pazar payı, satış sonrası hizmetler gibi faktörler iç ve dış pazarda firmaların rekabet gücünü etkilemektedir. İşletmelerin rekabete girebilmelerinin en güvenilir ve en uygun yolu maliyetleri kontrol altına almaktır (Doğan vd., 2003, s.115-121). Bu nedenle tesislerin rekabet gücü elde edebilmesi için, maliyetlerini takip etmesi ve kontrol etmesi gerekmektedir. Yapılan her bir faaliyetin işletmeye maliyeti olduğu gibi çevresel faaliyetlerinde işletmeye bir maliyeti olacağı kaçınılmazdır. Bu maliyetlerin rekabet gücü açısından tesisi nasıl etkileyeceği, tesisler için önemli bir konudur.

Çevrenin korunması ve çevresel zararların önlenmesi bir takım faaliyetlerin yerine getirilmesini gerektirir ve bu faaliyetler çevresel maliyetleri oluşturur. Çevresel maliyetler, ürün veya hizmetin üretimi ve satışı sırasında çevreyi korumak ve doğal yaşamı devam ettirebilmek adına katlanılan maliyetlerdir (Beller, Deran ve Hatipoğlu, 2012, s.99). Çevresel maliyetler meydana gelme şekillerine göre farklılık arz edebilirler. Bazı çevresel maliyetler, çevrenin korunması için yapılan faaliyetlerin sonucunda meydana gelirken, bazıları da çevresel kaynakların faaliyetlerde kullanılması sonucu meydana gelebilirler (Kırlioğlu ve Can, 1998, s.56). Bu maliyetler (Özbirecikli ve Melek, 2002, s.85);

- önleme maliyetleri,
- kullanma maliyetleri ve
- zarar maliyetleri şeklinde sınıflandırılabilirler.

Azaltma maliyetleri, işletmelerin faaliyetleri sırasında ortaya çıkan, çevresel zararın önlenmesi veya azaltılması için katlanılan maliyetlerdir. Personele çevresel eğitimlerin verilmesi, atıkların ayrıştırılarak yeniden kullanımı için katlanılan maliyetler gibi maliyetlerdir. Kullanma

maliyetleri ise, işletme faaliyetlerinde çevresel kaynakların (hava, su vs.) kullanımıyla ortaya çıkan maliyetlerdir. Zarar maliyetleri ise, çevreye zarar verilmesi sonucunda katlanılan maliyetlerdir. Ceza ve tazminatlar, bunlara örnek olarak verilebilir. Çevresel maliyetlerin raporlanması, karlılık, büyüme, gelişme gibi yönetsel kararların alınmasında önem arz etmektedir. Bu nedenle bu maliyetlerin göz önünde bulundurulması ve ölçülmesi önemlidir (Aydın, 2012, s.101).

Konaklama işletmelerinin faaliyetleri sırasında çevreye verdikleri zararı azaltmak amacıyla, dünyada ve Türkiye’de, çeşitli belgelendirme sistemleri uygulanmaktadır. Bu uygulamalar, hizmet kalitesinin artması ve çevre sorunlarının çözülmesine yardımcı olmaktadır (Yıldırım Saçılık ve Çevik, 2014, s.405). Ülkemizde uygulanan bu sertifikalardan biri de Yeşil Yıldız belgesidir. Sürdürülebilir turizm kapsamında, çevrenin korunması ve çevre bilincinin artırılması amacıyla Yeşil Yıldız uygulamasına geçilmiştir. Belirlenen kriterleri taşıyan tesislere, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından 1993 yılından itibaren Çevreye Duyarlı Tesis (ÇAM) belgesi verilmeye başlanmıştır. Daha sonra bu uygulama güncellenerek 2008 yılından itibaren Çevreye Duyarlı Konaklama Tesisi (Yeşil Yıldız Simgesi) belgesi olarak yerini almıştır. 2010 yılından itibaren bu belgeye sahip olan tesislere elektrik enerjisi desteği de sağlanmaya başlanmıştır. Tesislerin yeşil yıldız belgesini alabilmeleri için belirlenen 122 kriterden minimum asgari puanı almaları ve bu kriterleri yerine getirebilmek için bir takım çevresel maliyetlere katlanmaları gerekmektedir.

Dünyada, turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmeler için uygulanan belgelendirme sistemlerinden biri “Yeşil Küre (Green Globe)” uygulamasıdır. Bu uygulama, sürdürülebilir turizm ve kitle turizmi üzerine odaklanan uluslararası bir turizm sertifikasyon sistemidir. Green Globe International tarafından yürütülen bu programda, belirlenmiş bazı çevresel standartları sağlayan turizm işletmelerine yeşil küre logosu verilmektedir. Ayrıca belirlenen kriterleri yerine getirme düzeylerine göre üç çeşit üyelik verilmektedir. Hem dünyada hem de ülkemizde uygulanan bir diğer sertifikasyon sistemi ise “Yeşil Anahtar (Green Key)” uygulamasıdır. Sürdürülebilir turizme katkı sağlamak için geliştirilmiş bir eko-etikettir. 12 adet başlık altında toplanan bir takım çevresel kriterleri yerine getiren tesislere verilmektedir.

Bu araştırma, tesislerin hem çevreye daha duyarlı olmak hem de rekabet avantajı sağlamak amacıyla yapmış olduğu çevresel uygulamaların ve katlandığı maliyetlerin, tesislerin rekabet gücüne etkisi olup ol-

madığını, varsa ne yönde etkilediğini tespit etmek amacıyla yapılmıştır. Yapılan yatırımların amaçlanan hedeflere ulaşmada ne kadar etkili olduğunu belirlemek, çalışmamız açısından önemlidir. Ayrıca çalışmamızın hizmet sektöründe bu alanda yapılan çalışmalara literatür konusunda farklı bir bakış açısıyla katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. Literatür

Ülkemizde ve dünyada çevresel uygulamaların işletmeleri nasıl etkilediğine yönelik yapılan çalışmalar incelendiğinde rekabet konusunda farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bu çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Sharma ve Vredenburg (1998), çevresel stratejiler ile işletme yetenekleri arasındaki ilişkiyi tespit etmek ve bu durumun rekabete etkisini belirlemek amacıyla bir çalışma yapmışlardır. Çalışmada, Kanada'da faaliyet gösteren 7 adet petrol ve gaz endüstrisindeki firmalar üzerinde vaka ve regresyon analizi gerçekleştirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, işletmelerin çevresel stratejilerinin işletme yeteneklerini geliştirerek rekabet gücünü artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Álvarez Gil ve arkadaşları (2001), otellerin çevresel uygulamaları ile mali performansları arasındaki ilişkiyi tespit etmek için İspanya'daki oteller üzerinde bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Çalışmada küme, faktör ve çoklu regresyon analizi kullanılmıştır. Tesislerin yaşının, büyüklüğünün, işletme politikalarının, çevresel baskıların ve paydaşların, çevresel uygulamaları uygulama düzeylerinde etkili olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca, bu uygulamalar ile tesislerin mali performansı arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Özbirecikli ve Melek (2002), 20 üretim işletmesi üzerinde anket yöntemi kullanarak, bu işletmelerin çevresel maliyetlerinin üretim maliyetlerine etkisini araştırmışlardır. Çalışmaya göre yöneticiler, çevresel uygulamaların maliyetlerini artıracaklarını ve bu durumun rekabeti etkilemeyeceğini düşünmektedirler. Buna karşın, yöneticiler, çevresel uygulamaların piyasada işletme imajını artıracaklarını bekleyerek, bu durumun rekabet gücünü pozitif etkileyeceğini düşünmektedirler.

Rao (2002), Filipin, Endonezya, Malezya, Tayland ve Singapur'daki ISO 14001 sertifikasına sahip firmaların üst düzey yöneticileri ve çevre sorumluları üzerinde çalışma gerçekleştirmiştir. Anket yöntemi ile elde edilen verilere yapısal eşitlik analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sonucunda, yeşil tedarikçilerin kendi çevresel performanslarını artırdığı ve bunun da işletmelerin rekabet güçlerine ve ekonomik performansına olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Yüksel (2003), ISO 14001 sertifikasına sahip olan ve olmayan işletmeler üzerinde anket yöntemi kullanarak faktör analizi gerçekleştirmiştir. Çalışmada, belgeye sahip olanların çevreye daha duyarlı oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Bu işletmelerin yöneticilerinin, çevresel uygulamalar sonucunda elde edilen kazançların bunlar için katlanılan maliyetleri karşılayacağı düşüncesinde oldukları tespit edilmiştir.

González-Benito ve González-Benito (2005), kimya, elektronik ve mobilya sektöründe faaliyet gösteren 428 firma üzerinde anket yapmışlardır. Elde edilen veriler üzerinde çoklu regresyon analizi gerçekleştirmişlerdir. Çalışmada, bazı çevresel uygulamaların rekabet gücünü artıracacağı, bazı çevresel uygulamaların da işletmeleri olumsuz etkileyeceği sonucuna ulaşmışlardır.

Hu ve Wall (2005), çevresel uygulamaların turistik mekanların firma imajına etkisini belirlemek amacıyla vaka analizi gerçekleştirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, bu uygulamaların Nanshan Kültür Turizmi Bölgesi'nin imajını arttırdığını, maliyet tasarrufu sağladığını, ziyaretçi sayılarını ve karlılığını arttırdığını tespit etmişlerdir. Ayrıca, bu durumun rekabet gücünün yaratılmasında etkili olduğunu belirlemişlerdir.

Molina-Azorin ve arkadaşları (2009), çevresel uygulamalar ile firma performansı arasındaki ilişkiyi belirlemek için, İspanya'daki otellere anket uygulamışlardır. Yapılan küme ve regresyon analizi sonucunda, çevresel uygulamalara bağlılığın yüksek olduğu otellerin daha yüksek performans gösterdiklerini ve bu uygulamaların performans değişkenlerini önemli düzeyde etkilediğini belirlemişlerdir. Ayrıca otellerin çevresel proaktifliklerine göre; proaktif, temel ve reaktif oteller olmak üzere üç grupta toplandığını tespit etmişlerdir.

Ar ve Tokol (2010), tekstil sektöründe ihracat yapan 153 işletme yöneticilerine anket uygulayarak regresyon ve faktör analizi gerçekleştirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, işletmelerin yeşil pazarlama uygulamalarının, satışların, ihracatın, imajın ve pazar payının artmasına neden olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca bu uygulamaların, müşteri memnuniyetinin ve rekabet gücünün artmasında etkili olduğunu ortaya koymuşlardır.

Yücel (2011), birkaç farklı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin temiz üretim faaliyetlerini ve bu faaliyetlerden elde ettikleri kazanımları vaka analizi yaparak incelemiştir. Çalışmada, bu faaliyetler sonucunda kaynakların daha verimli kullanıldığı ve atıkların geri dönüşümü sağlan-

diği tespit edilmiştir. Bu durumda işletmelere maliyet tasarrufu sağladığı ve firma imajını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Zhang ve arkadaşları (2011), Çin konut geliştirme piyasasında vaka analizi ve anket yöntemi kullanarak, yeşil stratejilerin işletmelere olumlu ve olumsuz etkilerini tespit etmeye çalışmışlardır. Çalışmanın sonucunda, olumlu yanları olarak, bu uygulamaların inşaat ve işletme maliyetlerini azalttığını ve firma imajını arttırdığını tespit etmişlerdir. Olumsuz yanları olarak, yeşil gereçlerin yüksek maliyette olmasından dolayı bu uygulamaların maliyetleri arttırdığını belirlemişlerdir.

Aydın (2012), Birleşik Krallıktaki ve Türkiye'deki oteller üzerinde anket yöntemi kullanarak otellerin çevresel uygulamalarını karşılaştırmıştır. Çalışmanın sonucunda, Birleşik Krallıktaki otellerin çevresel uygulamalara karşı daha duyarlı oldukları tespit edilmiştir. Bu uygulamalarla maliyet tasarrufu sağlanabileceği ve çevreye verilen zararın azaltılabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Akdağ ve arkadaşları (2014) 16 Yeşil Yıldızlı oteller üzerinde, Yeşil Yıldızın avantaj ve dezavantajlarını belirlemek için anket yöntemi ve betimsel analiz tekniği kullanmışlardır. Çalışmanın sonucunda, Yeşil Yıldızın avantajları arasında maliyet tasarrufu ve rekabet avantajı sağlanması, müşteri memnuniyetini artırması, kaynakların verimli kullanılması olarak tespit edilmiştir. Kısa vade de maliyetlerin yükselmesi de Yeşil Yıldızın dezavantajı olarak belirlenmiştir.

Yıldırım Saçılık ve Çevik (2014), Yeşil Yıldızın avantajlarını tespit etmek için vaka analizi kullanmışlardır. Çalışmada, bu uygulamaların kısa vade de tasarrufları artırmasına karşın uzun vade de enerji, su gibi kaynak tasarrufu sağlayarak maliyetleri düşürdüğü sonucuna ulaşmışlardır. Rekabet konusunda ise müşterilerin henüz yeterince bilinçli olmadığı için bunun etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir.

Yazgan, Yıldız ve Yücel (2014), Düzce'de 63 üretim işletmesi üzerinde yaptığı faktör analizinde, temiz üretim sonucunda işletmelerin satış ve pazar payının arttığını, fakat yatırımların geri dönüşünde fazla etkisinin olmadığını belirlemişlerdir.

Sert (2017), Ankara'daki bir Yeşil Yıldızlı otel üzerinde vaka analizi yaparak, alınan Yeşil Yıldızın işletmeye faydalarını ve zararlarını tespit etmeye çalışmıştır. Çalışmanın sonucunda çevresel uygulamaların işletmeye itibar kazandırdığını ve uzun vade de maliyet tasarrufu sağladığını tespit etmiştir.

3. Araştırmanın Metodolojisi

Çevreye duyarlı konaklama tesisleri üzerinde yapılan bu çalışmada verilerin nasıl elde edildiği, elde edilen veri setinin analize uygunluğu, analizde kullanılan yöntemler ve analiz sonucunda elde edilen bulgular aşağıda açıklanmıştır.

3.1. Amacı ve Önemi

Yeşil Yıldız belgesine sahip tesislerin bu belgeyi alma amaçlarına ne derecede hizmet ettiğini tespit etmek amacıyla yapmış olduğumuz bu çalışma, uygulamalı bir çalışma olup, değişkenler arasında ilişkinin incelendiği nedensel bir araştırmadır. Değişkenlerimiz, çevresel maliyetler ve rekabet gücüdür. Çalışmanın problemi, tesislerin yapmış olduğu çevresel uygulamaların rekabet gücüne etkisi olup olmadığıdır. Çalışmanın sonuçları, tesislere çevreye duyarlı olma konusunda karar vermede faydalı olacağı düşünülmektedir ve bundan dolayı çalışmamız önem arz etmektedir.

3.2. Verilerin Analizi

Çalışmamızın evreni, 30 Eylül 2016 tarihi itibarıyla T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın resmi web sitesinde yer alan 356 adet Çevreye Duyarlı Konaklama Tesisidir. Örneklem ise 359 adet Çevreye Duyarlı Konaklama Tesisinden kolayda örnekleme yöntemi ile seçilen 64 adet tesis oluşturmaktadır.

Çalışmamızda değişkenler arasında ilişkiyi belirlemek amacıyla bir anket oluşturulmuştur. Ankette yer alacak soruların hazırlanması aşamasında T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın yayınlamış olduğu "Çevreye Duyarlı Konaklama Tesisleri İçin Sınıflandırma Formu"nda yer alan kriterler ve literatürde yer alan konuyla ilgili yapılan çalışmalar, araştırmacıya ışık tutmuştur. Soruların birçoğu araştırmacı tarafından geliştirilmiştir. Ayrıca bu süreçte, Yeşil Yıldız sertifikası danışmanlığı yapan bir danışmanlık firması uzmanı ile görüşülmüş ve soruların hazırlanmasında yardım alınmıştır. Anket, demografik sorular, çevresel maliyetler ve rekabet gücü olmak üzere üç kısımdan oluşmaktadır. 5'li likert tipi hazırlanan anket, tesislerin yöneticilerine ya da çevre sorumlularına e-mail, telefon veya yüz yüze uygulanarak veriler elde edilmiştir.

Araştırma için elde edilen veriler, SPSS 22 (Statistical Package for the Social Sciences) programında istatistiksel analize tabi tutulmuştur. Yeşil Yıldız belgesine sahip tesislerin demografik özelliklerini belirlemek için frekans ve yüzde değerleri hesaplanmıştır. Ölçeğin geçerliği için

açımlayıcı faktör analizi (AFA) yapılmıştır. Verilerin faktör analizine uygunluğunu test etmek için Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem uygunluğu ve Bartlett's Test of Sphericity testleri yapılmıştır. Verilerin faktör analizine uygunluğunun testi için KMO örneklem yeterliliği test değerinin 0,60 üzerinde olması ve Bartlett testinin istatistiksel olarak anlamlı çıkması gerekmektedir (Büyüköztürk, 2007, s.126). Faktör yapısını saptamak için Principal Component yöntemi Varimax rotasyonu ile yapılmıştır. Elde edilen faktörlerin ve tüm ölçek maddelerinin iç tutarlılığı Cronbach Alfa katsayısı ile değerlendirilmiştir.

Açımlayıcı faktör analizi sonucunda öz değerleri 1,00'in üzerinde olan faktörler seçilmiş ve faktörlerde yer alacak maddeler için madde ağırlık yükleri 0,40 kesim değeri belirlenmiştir. Ayrıca maddelerin tek bir faktörde yer alması ve iki faktörde yer alan maddelerin arasında ise en az 0,10 fark olmasına dikkat edilmiştir (Büyüköztürk, 2007, s.134-135). Bu ölçütlere uymayan maddelerin ölçekten çıkartılmasına karar verilmiştir. Verilere açımlayıcı faktör analizi yapıldıktan sonra değişkenler arasında ilişkinin varlığını ve yönünü test etmek amacıyla korelasyon analizi ve regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada, yöneticilerin ya da çevre sorumlularının anket doldurmada isteksiz olmaları, bazı tesislerin görüşme kabul etmemesi ve bazı anketlerin analiz için uygun olmaması gibi kısıtlar söz konudur.

Bulgular

Araştırmaya katılan Yeşil Yıldızlı tesislerin demografik özelliklerine ait bilgiler Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Araştırmaya Katılan Tesislerin Demografik Özellikleri

		Frekans Sayısı	Yüzde (%)
Sektördeki faaliyet yılı	1-5 Yıl	9	14,1
	6-10 Yıl	17	26,6
	11-15 Yıl	10	15,6
	16 ve Üzeri	28	43,8
	Toplam	64	100
		Frekans Sayısı	Yüzde (%)
Tesis yıldız sayısı	3 Yıldız	5	7,8
	4 Yıldız	9	14,1
	5 Yıldız	50	78,1
	Toplam	64	100
		Frekans Sayısı	Yüzde (%)

Tesiste çalışan sayısı	100 ve Altı	10	15,6
	101 - 200	15	23,4
	201 - 300	23	35,9
	301 - 400	10	15,6
	401 ve Üzeri	6	9,4
	Toplam	64	100
		Frekans Sayısı	Yüzde (%)
Tesisin oda sayısı	100 ve Altı	6	9,4
	101 - 200	9	14,1
	201 - 300	16	25
	301 - 400	12	18,8
	401 ve Üzeri	21	32,8
	Toplam	64	100

Tablo 1 incelendiğinde araştırmaya katılan tesislerin %43,8'i 16 yıl ve üzeri sürede bu sektörde faaliyet göstermektedir. Tesislerin %78,1'i 5 yıldızlı bir tesis olup, %35,9'unda 201 ile 300 arasında personel çalıştırılmaktadır. Bu tesislerin %32,8'inin 401 ve üzerinde oda kapasitesine sahip olduğu tespit edilmiştir.

Çevresel maliyetler ve rekabet gücü ile ilgili 64 gözleme faktör analizi yapıp yapılamayacağını kontrol etmek amacıyla Kaiser - Meyer - Olkin (KMO) değerinden ve Bartlett Testi Ki Kare değerinden faydalanılmıştır. Tablo 2'de KMO ve Bartlett Testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 2. Kaiser - Meyer - Olkin (KMO) ve Bartlett Testi Sonuçları

	Çevresel Maliyetler	Rekabet Gücü
Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	0,705	0,781
Bartlett Testi Ki-Kare Değeri	431,800	216,407
Serbestlik Derecesi	120	36
P Değeri	0,000	0,000

Analiz sonuçlarına göre KMO değerlerinin her iki ölçek içinde 0,70'in üzerinde olması, örneklem büyüklüğünün yeterli olduğunu göstermektedir. Ayrıca Bartlett Testi Ki Kare Değerleri çevresel maliyetlerde 431,800 rekabet gücünde ise 215,430 olarak tespit edilmiştir. Her iki ölçek içinde P değeri 0,000 çıkarak 0,01 önem düzeyinde anlamlı olduğu belirlenmiştir. Bu sonuçlara göre verilerin faktör analizi için uygun olduğu anlaşılmıştır.

Verilerin faktör analizine uygunluğu test edildikten sonra verilere açımlayıcı faktör analizi yapılmıştır. Tablo 3 ve Tablo 4’de analiz sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3. Çevresel Maliyetler Faktör Analiz Sonuçları

Faktör Adı	Soru İfadesi	Faktörün Yükleri	Faktörün Açıklayıcılığı (%)	Güvenilirlik (Cronbach’s Alpha)
Önleme	Çevre politikamızın olması çevreye verilen zararın önlenmesi açısından önemlidir.	0,865	24,228	0,837
	Çevreye duyarlı atık su planımızın olması çevreye verilen zararın azaltılması açısından önemlidir.	0,793		
	Kullandığımız kimyasal maddelerin izlenmesi çevreye verilen zararın azaltılması açısından önemlidir.	0,746		
	Personelimize çevresel eğitimlerin verilmesi çevresel etkilerin azaltılması açısından önemlidir.	0,742		
	Tesis faaliyetlerinde çevre dostu malzemeler kullanılması çevreyi koruma açısından önemlidir.	0,726		
Kullanma	Nevesim ve havluların müşteri isteğine göre değiştirilmesi kaynakların kullanımı açısından önemlidir.	0,806	22,623	0,81
	Tesisimizde anahtar – kart sisteminin kullanılması enerji tasarrufu açısından önemlidir.	0,773		
	Tesisimizde ısı yalıtımının kullanılması (özel cam, çift cam vb.) enerji tasarrufu açısından önemlidir.	0,771		
	Tesisimizde fotoselli, ayarlı vb. özel armatörlerin kullanılması su tasarrufu açısından önemlidir.	0,721		
	Tesisimizde kullanılan enerji tasarruflu aydınlatmalar kaynak kullanımı açısından önemlidir.	0,636		
	Tesiste çevre dostu teknolojilerin kullanılması kaynak tasarrufu açısından önemlidir.	0,542		
Zarar	Faaliyetlerimiz sonucunda ortaya çıkan emisyon gazlarından dolayı bakım – onarım faaliyetlerinin sıklığının artırılması hava kirliliği açısından önemlidir.	0,829	11,11	0,779
	Tesis çevresinin (bahçe, plaj, vb.) temizlenmesi toprak kirliliği açısından önemlidir.	0,806		
	Faaliyetlerimiz sonucunda ortaya çıkan atıkların bitki örtüsüne verdiği zarara karşın yapılan ağaçlandırma çalışmaları çevre kirliliği açısından önemlidir.	0,775		
	Çevre yasalarına uyumsuzluk nedeniyle ödenen tazminatlar çevre kirliliği açısından önemlidir.	0,666		
	Faaliyetlerimiz sonucunda ortaya çıkan atıklar nedeniyle katılan cezalar çevre kirliliği açısından önemlidir.	0,532		
Güvenilirlik Katsayısı (Cronbach’s Alpha)		0,750		
Toplam Varyansı Açıklama Oranı		%57,962		

Yapılan faktör analizi sonucunda, çevresel maliyetler ölçeği Önleme, Kullanma ve Zarar olmak üzere üç faktörlü bir yapı göstermiştir. Önleme ve Zarar faktörlerini 5 madde, Kullanma faktörünü ise 6 madde açıklamıştır. Bu üç faktör toplam varyansın %57’sini açıklamaktadır.

Ölçeğin güvenilirlik katsayısı %75 bulunmuştur. Böylece hiçbir faktör elenmek zorunda kalmamıştır.

Tablo 4. Rekabet Gücü Faktör Analiz Sonuçları

Faktör Adı	Soru İfadesi	Faktörün Yükleri	Faktörün Açıklayıcılığı (%)	Güvenilirlik (Cronbach's Alpha)
Rakipler ve Pazar Payı	Yeşil yıldız sertifikası, aracı firmalarının (Tur operatörleri, seyahat acenteleri, vb.) tesisimizi tercih düzeyini arttırmıştır.	0,849	39,527	0,857
	Çevresel stratejilerin belirlenmesi, pazar payını arttırmıştır.	0,814		
	Çevreye duyarlı olmamız satışlarımızı arttırmıştır.	0,791		
	Çevresel uygulamalar rakiplerimize göre hizmet çeşitliliğimizi arttırmıştır..	0,725		
	Çevresel uygulamalar tesisimizin imajını arttırmıştır	0,723		
	Yeşil yıldız sertifikası müşteri tercihlerini olumlu yönde etkilemiştir.	0,671		
Hizmet Kalitesi	Tesisimizdeki çevresel uygulamalar hizmet kalitemizi arttırmıştır.	0,876	22,715	0,740
	Tesisimizde verilen çevresel eğitimler personelimizin niteliğini arttırmıştır.	0,842		
	Tesis faaliyetlerimizdeki çevresel uygulamalar ürün ve hizmetlerimizin hızlı sunulmasını sağlamıştır.	0,697		
Güvenilirlik Katsayısı (Cronbach's Alpha)		0,716		
Toplam Varyansı Açıklama Oranı		%62,242		

Rekabet gücü ölçeği faktör analizi sonucunda iki faktörlü bir yapı göstermiştir. Rakipler ve Pazar payı faktörünü 6 madde, hizmet kalitesi faktörünü ise 3 madde açıklamıştır. Bu iki faktör toplam varyansın % 62'sini açıklamaktadır. Ölçeğin güvenilirlik katsayısı %71,6 bulunmuştur.

Ankette yer alan soruların faktör ve güvenilirlik analizleri yapıldıktan sonra çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında ilişki olup olmadığını, varsa yönünü ve etkilenme oranını ortaya koymak amacıyla SPSS paket programında korelasyon ve regresyon analizleri yapılmıştır. Korelasyon analizi sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

Tablo 5. Korelasyon Analizi Sonuçları

		Rekabet Gücü
Çevresel Maliyetler	Pearson Correlation	0,665
	P Değeri	0,000
	N (Örneklem Sayısı)	64

Anket sonucunda elde edilen veriler normal dağılım göstermesinden dolayı Pearson Correlation katsayısı kullanılmış olup, analiz sonucunda çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında pozitif orta düzeyde bir korelasyon bulgusuna ulaşılmıştır. P değerinin 0,000 olması, bu sonucun 0,01 önem düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Regresyon analizi sonuçları ise Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6. Regresyon Analizi Sonuçları

	B	T	P (Sig)
Sabit	0,595	1,070	0,000
Çevresel Maliyetler	0,846	7,020	0,000

* Bağımlı Değişken Rekabet Gücü.

Tablo 6'da yer alan analiz sonuçları incelendiğinde çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında pozitif yönlü 0,846 oranında ilişki olduğu ve bu ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu (T= 7,020, P= 0,000) sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir ifadeyle, bu sonuç, çevresel maliyetlerdeki bir birimlik artışın rekabet gücünü pozitif yönde 0,846 oranında arttıracığını ifade etmektedir. (Rekabet Gücü = 0,595 + 0,846 * Çevresel Maliyetler)

4. Sonuç

Sermayesi çevre olan ve geleceği çevreye bağlı olan turizm işletmeleri için çevrenin önemi yadsınamaz. Bu nedenle tesislerin devamlılığını sağlayabilmeleri için çevreyi korumaları gerekmektedir. Çevrenin korunması da bazı ek maliyetler gerektirebilir. Yapılan her bir faaliyetin işletmeye maliyeti olabileceği gibi orta ve uzun vadede getirisi de olacaktır. Çevresel faaliyetlerin hem maliyetleri etkilemesi hem de tesis imajı açısından rekabet gücünü etkileyeceği açıktır.

Dünyada ve Türkiye'de çevreyi korumak ve çevreye duyarlı olan tesisleri desteklemek amacıyla çeşitli belgelendirme sistemleri mevcuttur. Bu belgelendirme sistemlerinden biri de "Çevreye Duyarlı Konaklama Tesisi (Yeşil Yıldız)" belgesidir. Tesisler, hem çevreye duyarlı olmak hem de rekabet gücü elde etmek amacıyla Yeşil Yıldız sertifikasına sahip olmayı istemektedirler. Bu sertifikayı elde etmek için bir takım kriterlerin ve uygulamaların yerine getirilmesi gerekmektedir. Çevresel faaliyetler için katlanılan maliyetler, çevresel maliyetleri oluşturmaktadır. Tesisler tarafından katlanılan çevresel maliyetlerin hem çevreye hem de tesise fayda sağlaması beklenir. Çalışmamızda, Yeşil Yıldız belgesine sahip

olan tesislerin, belirtilen amaçlar için katlandığı çevresel maliyetleri ile rekabet gücü arasında beklenildiği gibi bir ilişkinin olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu alanda yapılan çalışmalar ve Yeşil Yıldız kriterlerinden yararlanılarak bir anket geliştirilmiş ve sorular tesislerin yöneticilerine veya çevre sorumlularına yöneltilmiştir. Anket yöntemi ile elde edilen veriler üzerinde açıklayıcı faktör analizi, korelasyon ve regresyon analizi uygulanmıştır.

Çalışmaya katılan 64 tesisten 50'si 5 yıldızlı bir tesis olup %32,8'i 400'ün üzerinde oda kapasitesine sahiptir. Ayrıca bu tesislerin %43,8'i 16 yıl ve üzerinde sektörde faaliyet göstermektedir. Çalışmamıza katılan tesislerin, uzun yıllar bu sektörde faaliyet gösterdiği ve hem kapasite hem de yıldız seviyesi olarak büyük tesisler olduğu söylenebilir. Hazırlanan anket ile elde edilen verilerin faktör analizine uygunluğunu test etmek için KMO örneklem uygunluğu analizi ve Bartlett testi yapılmıştır. KMO değerlerinin her iki ölçek içinde 0,70'in üzerinde olması ve Bartlett Testi Ki Kare değerlerinin her iki ölçek için 0,01 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı çıkması, örneklem büyüklüğünün yeterli olduğunu ve veriler üzerinden faktör analizi yapılabileceğini göstermiştir. Açıklayıcı faktör analizi sonucunda, çevresel maliyet uygulamaları önleme, kullanma ve zarar maliyetleri olmak üzere 3 faktörlü bir yapı göstermiştir. Bu üç faktör toplam varyansın %57'sini açıklamaktadır. Rekabet gücü ölçeği faktör analizi sonucunda, rakip ve pazar payı ile hizmet kalitesi olmak üzere iki faktörlü bir yapı ortaya çıkmıştır. Bu iki faktör toplam varyansın % 62'sini açıklamaktadır. Anketin güvenilirliği Cronbach's alfa katsayısı ile test edilmiş, her iki ölçek için de analiz sonuçları %70'in üzerinde çıkararak güvenilir olduğu tespit edilmiştir. Çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasındaki ilişkiyi ortaya koymak için yapılan korelasyon analizi sonucunda, çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında pozitif orta düzeyde bir ilişki ortaya çıkmıştır. P değerinin 0,01 önem düzeyinde anlamlı olması, iki değişken arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Yapılan regresyon analizi sonucunda ise, çevresel maliyetler ile rekabet gücü arasında pozitif yönlü 0,846 oranında ilişki olduğu ve bu ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu oran, çevresel maliyetlerdeki bir birimlik artışın rekabet gücünde pozitif yönde 0,846 oranında artış sağlayacağını göstermektedir.

Çevresel uygulamaların rekabet gücüne etkisi ile ilgili, ulusal ve uluslararası alanda farklı sektörlerde benzer veya farklı sonuçlar elde edilmiştir. Örneğin Rao (2002), Filipin, Endonezya, Malezya, Tayland ve Singapur'daki ISO 14001 sertifikalı firmalar üzerinde, Gonzàlez-

Benito ve Gonzàlez-Benito (2005) kimya, elektronik ve mobilya sektöründe, Sharma ve Vredenburg (1998) petrol ve gaz endüstrisinde, Ar ve Tokol (2010) tekstil sektöründe yaptıkları çalışmalarda benzer sonuçlar elde etmiştir. Buna karşın, Yıldırım Saçılık ve Çevik (2014) Yeşil Yıldızın avantajlarını ve dezavantajlarını tespit etmek amacıyla yapmış oldukları vaka analizinde, müşterilerin henüz yeterince bilinçli olmamasından dolayı çevresel uygulamaların rekabet gücüne fazla bir etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. Çevreye duyarlı olmanın rekabet gücüne etkisini belirlemek amacıyla yapmış olduğumuz bu çalışmada ise, ülkemizde hizmet sektöründe yer alan konaklama işletmelerinde çevresel maliyetlerin rekabet gücünü pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, tesislerin yeşil yıldız belgesini edinme amaçlarından biri olan rekabet gücü elde etme amacına ulaştığı söylenilebilir. Diğer bir ifadeyle, elde edilen sonuç, çevreyi korumak ve aynı zamanda rekabet gücü elde etmek için yapılan uygulamaların ve katlanılan maliyetlerin, rekabet gücünü olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. Çevreye karşı duyarlı olunması halinde işletme rekabet avantajı sağlayacaktır. Bu durum, tesisleri çevreye karşı daha duyarlı olmaya yönlendirecekken, faaliyetleri sırasında çevreye duyarlı olmayan tesisleri de bu konuda teşvik edecektir. Çevresel uygulamalar ve rekabet avantajı konusunda tesislerin farkındalığının artırılması, hem tesis hem de çevrenin korunması açısından faydalı olacaktır.

KAYNAKLAR

- Akdağ, G., Güler, O., Demirtaş, O., Dalgıç, A. & Yeşilyurt, C. (2014). Turizm ve Çevre İlişkisi: Türkiye'deki Yeşil Otellerin Gözünden Yeşil Otelcilik Uygulamalarının Getirileri. Coğrafyacılar Derneği Uluslararası Kongresi Bildiriler Kitabı, 4-6 Haziran 2014, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi.
- Aktan, C. C., (2010). Türkiye'de Üretim Ve İstihdama Yönelik Ulusal Rekabet Gücü Politikası. Ekonomi Bilimleri Dergisi, C:2, S:2, 166-197.
- Álvarez Gil, M. J., Burgos Jiménez, J. & Céspedes Lorente, J. J. (2001). An Analysis Of Environmental Management, Organizational Context And Performance Of Spanish Hotels. Omega 29(6), 457-471.
- Aydın, S. (2012). Konaklama İşletmelerinde Çevre Muhasebesi Uygulamaları ve Çevresel Maliyetlerin Yaşam Döngüsü Değerlemesi: Türkiye - Birleşik Krallık Örneği. MÖDAV, C:14, S:4, 99-120.
- Ar, A. A. & Tokol, T. (2010). Tekstil Sektöründeki İşletmelerin Yeşil Pazarlamadan Kaynaklı Kazanımları. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, C:9, S:31, 148-168.
- Beller, B., Deran, A. & Hatipoğlu, A. G. (2012). Çevre Maliyetlerinin Hesaplanması ve Muhasebeleştirilmesi: Bir Çimento Fabrikasında Vaka Çalışması. Cag University Journal of Social Sciences, Sayı: 9(1), 95 - 121.
- Büyüköztürk, S. (2007). Sosyal Bilimler İçin Veri Analizi El Kitabı. (8. Baskı). Pegem Yayıncılık: Ankara.
- Çokluk, Ö., Şekercioğlu, G. & Büyüköztürk Ş. (2012). Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli İstatistik SPSS ve LISREL Uygulamaları (2.Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Cihangir, M., Küçük, F. & Türkal, H. (2006). Çevreye Duyarlı Üretim Sistemi Uygulayan İşletmelerde Sistemin Getirdiği İlave Maliyetlerle Bu Maliyetlerin Ürünlere Yüklenmesinde Karşılaşılan Sorunların Çözümüne Yönelik Bir Değerlendirme. Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi, S:9, 1-7.
- Doğan, Ö. İ., Marangoz, M. & Topoyon, M. (2003). İşletmelerin İç ve Dış Pazarda Rekabet Gücünü Etkileyen Faktörler ve Bir Uygulama. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C:5, S:2, 114-138.
- Emeksiz, M. (2007). Küçük Otel İşletmeleri ve Çevre Yönetimi. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10(18), 141-156.
- Esty, D., C. & Winston, A., S. (2007). Yeşilden Altına Akıllı Şirketler Çevreci Stratejiler ile Nasıl Avantaj Yararır?. Çeviren: Levent Göktem, MediaCat, İstanbul.
- González-Benito, J. & González-Benito, Ö. (2005). Environmental Proactivity and Business Performance: An Empirical Analysis. Omega 33, 1-15.
- Hu, W. & Wall, G. (2005). Environmental Management, Environmental Image and the Competitive Tourist Attraction. Journal of Sustainable Tourism, 13:6, 617-635.
- Kırlıoğlu, H. & Can, A. V. (1998). Çevre Muhasebesi, Değişim Yayınları. Adapazarı.
- Molina-Azorin, J.F., Claver-Cortes, E., Pereira-Moliner, J. & Tari, J.J. (2009). Environmental Practices And Firm Performance: An Empirical Analysis In The Spanish Hotel Industry. Journal of Cleaner Production, 17, 516-524.

- Özbirecikli, M. & Melek, Z. (2002). Çevre Muhasebesi ve Çevresel Maliyetlerin Maliyet Muhasebesi Sistemine Etkileri ve Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S:14, 85– 90.
- Rao, P. (2002). Greening The Supply Chain: A New Initiative in South East Asia. *International Journal of Operations & Production Management*, V:22, N:6, 632-655.
- Sert, A. N., (2017). Konaklama İşletmelerinde Yeşil Pazarlama Uygulamaları: Doğa Residence Otel Örneği. *Türk Turizm Araştırmaları Dergisi*, 1(1), 1-20.
- Sharma, S. & Vredenburg, H. (1998). Proactive Corporate Environmental Strategy and The Development of Competitively Valuable Organizational Capabilities. *Strategic Management Journal*, 19: 729–753.
- Shrivastava, P. (1995). Environmental Technologies and Competitive Advantage. *Strategic Management Journal*, Vol. 16, 183-200.
- Yazgan, H. İ., Yıldız, M. S. & Yücel, S. (2014). Temiz Üretim Firması Performansına Etkisi: Düzce Sanayi İşletmelerinde Bir Araştırma. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C:7, S: 32, 722-733.
- Yıldırım Saçılık, M. & ÇEVİK, S. (2014). Çevreye Duyarlı Otelcilik Kapsamında Yeşil Yıldız Uygulaması: Antakya Güngör Ottoman Palace Örneği. 9. Uluslararası Kongre: Turizm İşletmeciliğinde Yeni Perspektifler, Balıkesir Üniversitesi, Eylül.
- Yücel, M. (2011). Çeşitli Endüstrilerde Temiz Üretim Sistemi Uygulamalarının İşletme Ekonomilerine Sağladığı Faydalar. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, C:10, S:35, 150-166.
- Yüksel, H. (2003). İşletmelerin Çevreye Duyarlı Üretim Faaliyetlerinin Ampirik Bir Çalışma İle Değerlendirilmesi. *Endüstri Mühendisliği Dergisi*, C: 14 S: 2, 21-32.
- Zhang, X., Shen, L. & Wu, Y. (2011). Green Strategy For Gaining Competitive Advantage In Housing Development: A China Study. *Journal of Cleaner Production*, 19: 157-167.
- 4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (RKHK), 1994.

YAZIM KURALLARI

- Gönderilecek yazılar, Microsoft Office Word programında, A4 sayfa düzeninde, Times New Roman yazı karakteri ve 11 punto kullanılarak yazılmalıdır.
- Kenarlarda (alt, üst, sağ ve sol) 2.5 cm boşluk bırakılmalıdır.
- Yazılar bir satır aralığı ile yazılmalı, paragraflar her iki yana yaslı olmalı, paragrafa başlarken girinti bırakılmamalı, paragraflar arasında bir satır boşluk bırakılmalıdır.
- Gönderilecek yazılar, metin, tablo, Şekil, kaynakça ve ekleri dâhil, 20 sayfayı geçmemelidir.
- DergiPark üzerinden kr hakemlik sistemi uygulandığı için makale ve kapak iki ayrı dosya Şeklinde gönderilmelidir.
- Kapak sayfasında makalenin adı, bütün yazarların adı soyadı, unvanı, görev yerleri, e-posta adresleri, orcid numaraları, birden fazla yazar varsa sorumlu yazar, telefon numarası, varsa teşekkür edilecek kiŐiler/kurumlar ile diğer açıklama ve notlar yer almalıdır.
- Makalenin içinde yazara ait bilgiler yer almamalıdır.
- Bilimsel makalenin yazımı ve düzenlenmesinde aşağıdaki hususlar dikkate alınmalıdır.

Başlık

- Yazının konusu hakkında bilgi veren, kısa, sayfanın sol üst kenarından baŐlayarak 6 cm boşluk kalacak Şekilde yazılmalıdır. Başlık, hem Türkçe, hem de İngilizce olarak hazırlanmalıdır.

z

- Türkçe başlıktan sonra Türkçe z bölümü yazılır. z, çalışmanın amacını, uygulanan yöntemleri, bulguları ve sonucu kısaca açıklamalıdır. Türkçe z, 100 kelimeyi aşmamalıdır.
- z 10 punto ile italik olarak yazılmalıdır.

Anahtar Kelimeler

- Türkçe zn sonuna yazının içeriğini en iyi anlatan en fazla dört adet anahtar kelime verilmelidir.

Jel Sınıflandırması

- Çalışma için uygun Jel sınıflandırma numaraları verilmelidir.

İngilizce Başlık

- Türkçe metinden sonra üç satır boşluk bırakılıp İngilizce başlık yazılmalıdır.

Abstract

- Türkçe Öz'ün İngilizce'si yazılmalı. İngilizce özet 100 kelimeyi aşmamalıdır.
- Abstract 10 punto ile italik olarak yazılmalıdır.

Keywords

- Anahtar kelimelerin İngilizce'si yazılmalıdır.

Jel Classification

- Çalışma için uygun Jel sınıflandırma numaraları verilmelidir.

Giriş ve Sonuç

- Giriş ikinci sayfanın başından başlamalı "1. Giriş" şeklinde yazılmalıdır.
- Çalışmanın önemi ve amacı belirtilmelidir.
- Çalışmanın "Sonuç" kısmı da numaralandırılmalıdır.

Başlık ve Alt Başlıklar

- Bütün başlıkların ilk harfleri büyük, diğer harfler küçük yazılmalıdır.
- Ana başlıklar "1. Giriş" ten itibaren, alt başlıklar düzeylerine göre "2.1. şeklinde numaralandırılmalıdır.
- Bütün başlıklar koyu yazılmalı.
- Bütün başlıklardan önce ve sonra bir satır boşluk bırakılmalıdır.

Şekiller ve Tablolar:

- Metin içerisinde kullanılacak tüm şekil ve tablolar metin içerisinde ilgili yere yerleştirilmeli ve sırasıyla numaralandırılmalıdır. Tablo başlıkları üst tarafta, şekil altları ise alt tarafta yer almalıdır. Orijinal olmayan tablo ve şekillerin alındığı kaynak belirtilmelidir.

Denklemler

- Denklemlere sıra numarası verilmelidir.

Kaynak Gösterme

- Makalelerde kaynak gösterme ve atıf yapma APA (The American Psychological Association- Amerikan Psikoloji Derneği) yayım kılavuzuna göre yapılmalıdır.
- Yararlanılan eserler, başlık numarası verilmeden "Kaynakça" bölümünde belirtilmelidir.
- Yararlanılan bütün eserler kaynakçada belirtilmelidir. Kaynakça makale içinde atıfta bulunulan tüm kaynakları kapsamalı, makalede atıfta bulunulmayan eserler kaynakçada yer almalıdır.

Ekler

- Çalışmaya ek verilmesi durumunda ekler numaralandırılarak kaynakçadan sonra yerleştirilmelidir.

Atıflar

- Atıflar dipnotlarda değil metin içinde yapılmalıdır.
- Cümlelerin içerisinde eserin künyesine ait bilgi yer almadan cümle kurulmuş ise, cümlelerin sonunda (Sharpe, 2005) şeklinde gösterilebilir. Yazar sayısı iki ise (Altınok ve Eken, 2005) şeklinde gösterilmelidir.
- Sayfa belirtilmek istenmesi durumunda, yılın devamına virgöl ile ayrılarak eklenebilir. Örnek; bakınız Ensari (2007, s. 126.)
- Aynı cümlelerin içeriğinde birden fazla esere atıf yapıldığında, ortak parantezin içindeki eserler noktalı virgöl ile ayrılmalıdır. Örnek: (Sharpe, 2005; Koy, 2017)
- Eserin künyesi, cümlelerin ögesi ise, yazarın soyadı ve parantez içerisinde yayın yılı yazılır: Örnek: Sharpe (2005)'e göre
- Birden fazla yazar olması durumunda: Eken, Selimler ve Koy (2005)'a göre
- İki'den fazla yazar olması durumunda, ilk kullanımda tüm yazarlar sonraki kullanımlarda Eken ve diğerleri (2005) şeklinde yazılmalıdır.

- Atıf yapılan yazarın aynı yıl yayınlanmış eserleri olması durumunda, bu eserleri ayırmak için a, b, c harfleri kullanılır. Örnek: İlseven (2005a) ya da İlseven (2005b)
- Bütün kısaltmalar ilk kullanımda parantez içinde kısaltılmamış halleri yazılmalıdır.
- Kurumlara ilişkin çalışmalara atıfta bulunulmak istendiğinde kısaltmalar kullanılabilir. Bazı durumlarda eserin kısa ismi açıklayıcı bilgi olarak kullanılmalıdır. Örnek (SPK xxx No'lu Tebliğ 2004)
- Kanunlara, Tebliğ, Yönetmeliklere vb. atıfta bulunulması durumunda, kanun sayı ve/veya numarası ile madde numarası açıkça yazılmalıdır. Örnek (3167 s. Çek K. m. 16)

Kaynakça Önekleri

- **Kitap:**
Krolzig, H.-M. (2013). *Markov-Switching Vector Autoregressions: Modelling, Statistical Inference, and Application to Business Cycle Analysis*. Berlin: Springer Science & Business Media.
Bildirici, M. E., Alp, E. A., Ersin, Ö. Ö., & Bozoklu, Ü. (2010). *İktisatta Kullanılan Doğrusal Olmayan Zaman Serisi Yöntemleri*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- **Kitap İçinde Bölüm:**
Paradi, J. C., Yang, Z., & Zhu, H. (2011). Assessing Bank and Bank Branch Performance. In W. W. Cooper, L. M. Seiford, & J. Zhu (Eds.), *Handbook on Data Envelopment Analysis* (pp. 315-361). Boston, MA: Springer US.
- **Makale:**
Avkiran, N. K. (2011). Association of DEA Super-Efficiency Estimates with Financial Ratios: Investigating The Case For Chinese Banks. *Omega*, 39(3), 323-334. doi:10.1016/j.omega.2010.08.001