

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ

GİRİŞİMCİLİK DERGİSİ

TURKISH JOURNAL OF ENTREPRENEURSHIP

e-ISSN: 2717-7416



GİRİŞİMCİLİK

ENTREPRENEURSHIP

Cilt / Volume:4 Sayı / Issue:7 Yıl / Year: Bahar / Spring 2020

e-ISSN: 2717-7416

**GİRİŞİMCİLİK DERGİSİ**  
**TURKISH JOURNAL OF ENTREPRENEURSHIP**

Cilt / Volume: 4

Sayı / Issue: 7

Yıl / Year: Bahar / Spring 2020



<b>İstanbul Ticaret Üniversitesi Adına Sahibi</b> <i>Owner on behalf of İstanbul Commerce University</i>	Prof. Dr. Yücel OĞURLU İstanbul Ticaret Üniversitesi Rektörü
<b>Editör</b> <i>Editor</i>	Prof. Dr. Elçin AYKAÇ ALP
<b>Editör Yardımcıları</b> <i>Vice Editor</i>	İsrafil BOYACI
<b>Yönetim Yeri</b> <i>Head Office</i>	İstanbul Ticaret Üniversitesi, Girişimcilik Dergisi
<b>Yazışma Adresi</b> <i>Corresponding Address</i>	İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi Sütlüce Yerleşkesi, Örnektepe Mah. İmrahor Cad. No: 88/2, Beyoğlu 34445, İstanbul E-posta: tje@ticaret.edu.tr
<b>İnternet Adresi</b> <i>Web Site</i>	<a href="https://ticaret.edu.tr/tr/Sayfa/Akademik/itud/gd6">https://ticaret.edu.tr/tr/Sayfa/Akademik/itud/gd6</a>
<b>Yazı İşleri Müdürü</b> <i>Publishing Manager</i>	Yasin DEMİRBAŞ Kütüphane ve Dokümantasyon Daire Başkanlığı
<b>Çevrimiçi Yayım</b> <i>Online Publishing</i>	<a href="https://dergipark.org.tr/tr/pub/tje">https://dergipark.org.tr/tr/pub/tje</a>
<b>Yayın Türü</b> <i>Publication Type</i>	Yerel Süreli / <i>Periodical</i> Yılda iki sayı yayımlanır: Bahar ve Güz <i>Two issues per year: Spring and Fall</i> ISSN: 2536-4456 / e-ISSN: 2717-7416
<b>Yayın Tarihi</b> <i>Publication Date</i>	29.10.2020

<b>YAYIN KURULU DANIŞMA KURULU</b>	Prof. Dr. Cemal ZEHİR	Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul, Türkiye
	Prof. Dr. Ekrem TATOĞLU	İbn Haldun Üniversitesi, İstanbul, Türkiye
	Prof. Dr. Meriç KESKİNEL	West Los Angeles College, Los Angeles, ABD
	Prof. Dr. Şevki ÖZGENER	Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, Türkiye
	Prof. Dr. Uğur YOZGAT	Nişantaşı Üniversitesi, İstanbul, Türkiye
	Prof. Dr. Umut TÜRKŞEN	Coventry Law School, Coventry, İngiltere
	İsmail ERTÜRK	The University of Manchester, İngiltere
	İbrahim ELBAŞI	Bilgiyi Ticarileştirme Merkezi, İstanbul, Türkiye
	Cem DURAN	Teknopark İstanbul, İstanbul, Türkiye

<b>DERGİNİN BU SAYISINA KATKIDA BULUNAN HAKEM LİSTESİ</b>	
Prof. Dr. Serkan ÇANKAYA	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Prof. Dr. Figen YILDIRIM	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Doç. Dr. Elif GÜNEREN GENÇ	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Başak ERDEM	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Hicabi ERSOY	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Adnan Veysel ERTEMEL	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Gencay KARAKAYA	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Mehmet SAĞLAM	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Yunus ÖZCAN	İstanbul Ticaret Üniversitesi

## **EDİTÖRDEN**

“İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi”, İstanbul Ticaret Üniversitesi’nin Türkiye Odalar Borsalar Birliği (TOBB) İstanbul Genç Girişimciler Kurulu (GGK), İstanbul Ticaret Odası (İTO) ve İstanbul Sanayi Odası (İSO) işbirliğinde, “girişimcilik” yazınına ulusal ve uluslararası anlamda katkıda bulunmak ve iş dünyasına ile akademik dünya arasında köprü oluşturabilmek amacıyla 2017 yılından bu yana yayın hayatındadır.

Yılda iki kez yayınlanan hakemli dergi olan İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik dergisinin yedinci sayısı olan 2020 (Bahar) sayısı ile akademisyenlerin, uzmanların değerli çalışmalarını yayımlayarak bilim hayatına ve bu konuda çalışma yapan iş dünyası ve sektör uzmanlarına destek vermeye devam etmektedir.

Bu sayıda yer alan “COVID-19 Sürecinde İşletmelerde Kurumsal Yönetim ve Sosyal Sorumluluk Stratejilerinin Yeniden Yapılandırılması Üzerine Pazarlama Yönlü Bir Yaklaşım” başlıklı makaleleri ile Özgür ÇENGEL, Serdar PİRTİNİ ve İlgin ÇAKIROĞLU, “Kurumsal Kaynak Planlaması Sistemlerinin KOBİ’ler Kapsamında Ülke İhracatına Etkisi” ile Cüneyt YETGİN, Figen YILDIRIM, “ESG ve Finansal Verilerin Pay Değerine Etkisi: Kuzey ve Latin Avrupa Ülkeleri Üzerine Bir Çalışma”, başlıklı makaleleri ile Berkay KEÇELİ, Serkan ÇANKAYA, “COVID-19’un Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi”, başlıklı çalışması ile Cem TEMİR, “Elektronik Pazarlamanın Tüketicilerin Satın Alma Davranışları Üzerindeki Etkisi”, başlıklı makaleleri ile İsmet Kahraman ARSLAN ve Müge KOÇUM değerli çalışmaları ile katkıda bulunmuşlardır. Değerli araştırmacılara çalışmalarından ve katkılarından dolayı teşekkür ederim.

**Editör**  
**Prof. Dr. Elçin AYKAÇ ALP**



## İÇİNDEKİLER / TABLE OF CONTENTS

### ARAŞTIRMA MAKALELERİ / RESEARCH ARTICLES

- Özgür ÇENGEL, Serdar PİRTİNİ, Ilgın ÇAKIROĞLU**  
COVID-19 SÜRECİNDE İŞLETMELERDE KURUMSAL  
YÖNETİM VE SOSYAL SORUMLULUK  
STRATEJİLERİNİN YENİDEN YAPILANDIRILMASI  
ÜZERİNE PAZARLAMA YÖNLÜ BİR YAKLAŞIM  
*A Marketing Oriented Approach On The Restructuring  
Corporate Governance And Social Responsibility  
Strategies During Covid-19* ..... 1-21
- Cüneyt YETGİN, Figen YILDIRIM**  
KURUMSAL KAYNAK PLANLAMASI SİSTEMLERİNİN  
KOBİ'LER KAPSAMINDA ÜLKE İHRACATINA ETKİSİ  
*The Impact Of Enterprise Resource Management Systems  
On Country Exports For SMEs* ..... 22-30
- Berkay KEÇELİ, Serkan ÇANKAYA**  
ESG VE FİNANSAL VERİLERİN PAY DEĞERİNE ETKİSİ:  
KUZEY VE LATİN AVRUPA ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR  
ÇALIŞMA  
*The Effects Of ESG And Financial Ratios On Stock Value:  
The Nordic And Latin European Sample* ..... 31-49

### DERLEME MAKALELER / REVIEW ARTICLES

- Cem TEMİR**  
COVID-19'UN SERMAYE PİYASALARI ÜZERİNE ETKİSİ  
*Impact Of Covid-19 On Capital Markets* ..... 50-66
- İsmet Kahraman ARSLAN, Müge KOÇUM**  
ELEKTRONİK PAZARLAMANNIN TÜKETİCİLERİN SATIN  
ALMA DAVRANIŞLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ  
*Impacts Of E-Commerce On The Purchasing Behaviour Of  
Consumers* ..... 67-80



# **COVID-19 SÜRECİNDE İŞLETMELERDE KURUMSAL YÖNETİM VE SOSYAL SORUMLULUK STRATEJİLERİNİN YENİDEN YAPILANDIRILMASI ÜZERİNE PAZARLAMA YÖNLÜ BİR YAKLAŞIM**

**Prof. Dr. Özgür ÇENGEL**

*İstanbul Galata Üniversitesi, İstanbul,  
ozgur.cengel@galata.edu.tr, ORCID ID: 0000-0001-9112-5076*

**Prof. Dr. Serdar PİRTİNİ**

*Marmara Üniversitesi, İstanbul,  
serdarpirtini@marmara.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-7838-4863*

**Dr. Öğr. Üyesi İlgin ÇAKIROĞLU**

*Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi, Rize,  
ilgincakiroglu@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-3294-9275*

## **ÖZ**

*Kurumsal yönetim uygulamalarını benimseyen ve sosyal sorumluluk anlayışına sahip firmaların pazarda rekabet avantajı elde etmesi beklenmektedir. Böylece pazarda varlıklarını sürdürebilirler. Firmalar önceleri stratejik bir avantaj elde edebilmek için kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerini gerçekleştirebilirken; günümüzde müşterileri ile yakın temasta bulunarak, müşterilerinin istek ve ihtiyaçlarını anlayarak çözümler üretmek, toplumsal açıdan yarar sunmak adına bu tür faaliyetlerde bulunmaktadırlar. Tüm dünyayı etkisi altına alan Covid-19 pandemi süreci ile birlikte müşterilerin toplumun karşılaştığı bu tür bir zorluğa yönelik firmalardan beklentileri daha fazla olma eğilimindedir. Dolayısı ile kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin bu noktada önem kazandığı söylenebilir. Bu çalışmada Covid-19 pandemi süreci kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk çerçevesinde pazarlama bakış açısı ile kavramsal açıdan değerlendirilerek, firmaların uygulamaları gereken stratejilere ve sektörlerle dair öneriler getirilmeye çalışılmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Covid-19, Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Pazarlama Stratejileri

**JEL Kodu:** M10, M14, M31

## **A MARKETING ORIENTED APPROACH ON THE RESTRUCTURING CORPORATE GOVERNANCE AND SOCIAL RESPONSIBILITY STRATEGIES DURING COVID-19**

### **ABSTRACT**

*Companies that adopt corporate governance practices and have a sense of social responsibility are expected to gain competitive advantage in the market. So they can survive in the market. While companies can carry out corporate social responsibility activities in order to gain a strategic advantage in the days of old; today, they are engaged in such activities in order to produce solutions by providing close contact with their customers, understanding their customers' desires and needs, and provide social benefits. With the Covid-19 pandemic process that affects the whole world, customers tend to have more expectations from companies regarding such a challenge facing society. Therefore, it can be said that corporate social responsibility activities have gained importance at this point. In this paper, the Covid-19 pandemic process was conceptually evaluated within the framework of corporate governance and social responsibility from marketing perspective and suggestions were made regarding the strategies that companies should implement and related sectors.*

**Keywords:** Covid-19, Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Marketing Strategies

**JEL Codes:** M10, M14, M31

*Gönderim Tarihi: 09.07.2020; Kabul Tarihi: 06.08.2020  
Araştırma Makalesi – Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*

## 1. Giriş

Günümüz rekabet koşullarında firmaların hayatta kalabilmeleri için yüksek performanslı bir kurumsal yönetim uygulamaları gerekmektedir. Firmanın etkin ve etkili bir kurumsal yönetime sahip olması yönetim kurulu üyelerinin, çalışanlarının, paydaşlarının, kısacası firma iç ve dış müşterilerinin firmanın stratejilerini benimsemiş olması ile mümkündür. Böylelikle firmalar pazardaki fırsat ve tehditleri hızlı bir şekilde öngörebilir ve rekabet avantajı elde edebilir. Ayrıca kurumsal yönetimi benimseyen firmaların şeffaflık, hesap verilebilirlik gibi ilkelere sahip olduğu söylenebilir. Dolayısı ile bu tür bir firmanın müşterilerine açık olması söz konusu iken, aynı zamanda bu durum önem kazanmış olmaktadır.

Çağdaş pazarlama anlayışı ile birlikte firmaların merkezinde müşteriler olmaktadır. Bir başka ifade ile; firmalar müşterilerin istek ve ihtiyaçlarını dikkate alarak hareket etmektedirler ve böylece sürdürülebilir olmaktadırlar. Özellikle günümüzde müşteri eğilimlerine bakıldığında müşterilerin daha sosyal açıdan duyarlı oldukları görülmektedir. Bu durumun da firmaların sadece yasal zorunluluktan dolayı değil, sosyal açıdan bazı yükümlülüklerle sahip olma bilincini beraberinde getirdiği söylenebilir. Firmalar böylelikle müşterilerin dikkatini çekmekte ve topluma, toplumda karşılaşılan sorunlara duyarlı olmanın sonucu olarak müşterilerle uzun süreli ilişkileri yakalayabilmektedirler. Toplumsal sorunlara karşı mücadele eden ve insan koşullarına dikkat eden firmalar kurumsal sosyal sorumluluk bilincine sahip olmakla birlikte (Kotler ve Lee, 2008), sosyal sorumluluğun beraberinde getirdiği marka farkındalığı, imaj geliştirme ve iyileştirme ile pazarda rekabetçi avantajları da elde edebilecektir. Böylelikle başarılı, güçlü firmalar ortaya çıkmış olacaktır. Bu bağlamda başarılı firmaların topluma, toplumun da başarılı firmalara ihtiyacı olduğu (Porter ve Kramer, 2006) gerçekliğinden yola çıkılarak, firmaların sosyal yönlerini ortaya çıkaracak iyi bir kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk anlayışı önem kazanmaktadır.

Günümüzde dünya önemli bir pandemi sürecinden geçmektedir. Söz konusu süreç, toplumlar içerisindeki insanların sağlığını önemli bir şekilde etkilerken; günlük yaşam koşullarını, tüketici davranışlarını da etkilemektedir. Özellikle bu tür koşullar ortaya çıktığında toplumdaki firmaların bu koşullara cevap verebilmek adına esnek yönetim işleyişlerini göz önünde bulundurmaları ve sosyal sorumluluk kapsamında işlevleri ön planda tutmaları beklenmektedir. Bu çalışma pazarlama yaklaşımı açısından kurumsal yönetim ve kurumsal sosyal sorumluluk stratejilerini öncelikli olarak kavramsal açıdan ele alarak, Covid-19 sürecinde firmalara bu noktada önerilerde bulunmaktadır. Bu anlamda çalışma ile literatüre katkı sunulması öngörülmektedir.

## 2. Temel Kurumsal Yönetim Ve Sosyal Sorumluluk Yaklaşımları

### 2.1. Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim; yatırımcılar, çalışanlar, hükümet (government), tüketiciler ve iş partnerleri / ortakları, toplum faaliyetlerinde bulunan ve çevresel uygulamaları destekleyen sivil toplum kuruluşları gibi çeşitli paydaşlar ile etkileşimi ve ilişkileri geliştirmek için kurumlar tarafından ele alınan faaliyetler olarak tanımlanmaktadır. Aynı zamanda kurumsal yönetim, firmaların kısa ve uzun dönemli faaliyetlerine rehberlik eden bir dizi kural, prosedür ve işlevsel yapıyı kapsar. Bu faaliyetler, çalışanlar için davranış kurallarını (etik kurallar) oluşturmayı ve tüm paydaşların çıkarlarını dengelemeyi içerir. Yönetim kurulu, yöneticiler, hissedarlar ve diğer paydaşlar gibi kurum organlarının kurumsal işlerle ilgili karar alma kural ve prosedürlerinin açıklandığı bir sistemdir (Fernando ve diğ., 2017). Bir başka tanıma göre kurumsal yönetim, firma sahipleri için firmanın değerini maksimize edecek

kararları almak adına firmanın yöneticilerini (firmanın nasıl faaliyette bulunacağına dair karar alanları) teşvik eden hem pazar odaklı hem de kurumsal bir dizi mekanizmadır (Denis ve McConnell, 2003).

Kurumsal yönetim, firmanın hedeflerinin nasıl belirlendiğini ve gerçekleştirildiğini, riskin nasıl izlendiğini ve değerlendirildiğini, performansın nasıl optimize edildiğini etkiler. Etkili kurumsal yönetim yapıları, girişimcilik, inovasyon, gelişme ve keşif aracılığıyla firmaları değer yaratmaya teşvik eder ve risklere karşı hesap verebilirlik ve kontrol sistemleri sağlar (ASX Council, 2010).

### **2.1.1. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları**

Kurumsal yönetim sistemleri, rekabetçi bir piyasa ekonomisinin merkezi unsuru olarak kendi kendini yöneten firmaları oluşturan yasalar, düzenlemeler, sözleşmeler ve normlar gibi bir dizi uygulamalara bağlıdır. Bu uygulamalar, firmalar tarafından benimsenen iç kurumsal yönetim prosedürlerinin uygulanmasını; yönetimlerin sahiplere ve diğer paydaşlara karşı sorumlu olmasını sağlar. Kurum içerisinde iç ve dış paydaşlar (mekanizmalar) olarak bir sınıflandırma yapılmaktadır ve iç paydaşlar, ekonomik işlemlerle ilişkili olan firma sahipleri, çalışanları, yöneticileri olarak belirtilirken; dış paydaşlar, doğrudan ekonomik işlem yapmayan, ancak faaliyetlerinin işi etkileyebilen hükümet, tedarikçiler, kredi verenler (alacaklılar) olarak ifade edilmektedir (Fernando ve diğ., 2017). Bir kurumda yer alan iç ve dış paydaşlar ile ilgi alanları aşağıdaki Tablo.1'de gösterilmektedir.

İç yönetim mekanizmalarından bir tanesi olarak yöneticilerin yer aldığı yönetim kurulu, kurumsal yönetim yapısının çok önemli bir unsurudur; kurulun etkinliği ve performansı, firmanın izlenmesinin ve operasyonunun başarısını belirler. Kriz yönetiminin yanı sıra ciddi / sert rekabet koşulları altında yönetim kurulu ve kurulun deneyimli, sorumlu ve dürüst üyeleri iyi yönetim ve kurum verimliliğini sağlayarak sermaye piyasalarındaki güveni yeniden yerine getirmekte önemli bir rol oynarlar. Tüm ulusal yaklaşımlara göre, yönetim kurulunun firmanın çıkarlarını yansıtmaması ve kurumsal performans, elde edilen kar ve gerçekleşen kar payına yönelik paydaşların çıkarlarını gözetmesi gerekir. Kurul, hissedarların ve paydaşların beklentilerini dengelemek, kurumsal stratejiyi tartışmak, hissedar çatışmalarını ve tartışmalarını çözmek, yöneticileri seçmek, ücret ve tazminat politikası oluşturmak için bir platforma dönüşür. Kurul ayrıca firma verilerine, detaylı finansal durumlara, kurumsal strateji planlarına ve sonuçlarına, performans ve firma sorunlarına ilişkin raporlara erişerek, hissedarlar ile genel kurul toplantısı ve üst yönetim arasında bir bağlantı / ilişki olarak da algılanmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin yüksek moral sahibi, sorumlu ve hesap verebilir nitelikte deneyimli profesyoneller olması gerekir; çünkü firmanın performansı ve hatta varlığı yönetim kurulu üyelerinin elinde, daha doğrusu sundukları iş ve tavsiyelerdedir (Aluncha, 2016). Kurulun öncelikli olarak, hissedar değerini maksimize etmeye yönelik bir bakış açısıyla yönetimi işe almak, işten çıkarmak, izlemek, dengelemek için var olduğu söylenebilir. Yönetim kurulunun oluşumunda kurulun büyüklüğü ve yapısı önemli olmaktadır. Şöyle ki yönetim kurulunu oluşturan yönetici sayısı, dışarıdan / yabancı (işletme ile ilgili olmayan) yönetici kısmı, CEO ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olup olmayacağı bu noktada anlam taşımaktadır (Denis ve McConnell, 2003).

**Tablo 1.** Bir Firmadaki Paydaşlar ve İlgili Alanları

Kurum Paydaşları	İlgili Alanları
Hissedarlar	Değer Maksimizasyonu-Karlılık, Likidite-Büyüme-Piyasa Fiyatı
Çalışanlar	Yarar maksimizasyonu
Hükümet	Vergi, İstihdam, Doğru Bildirim / Raporlama, Çeşitlilik
Kredi Verenler	Likidite, Borç Servisi
Müşteriler	Kalite, Fiyat, İlgili
Topluluk	İş, Çevre Koruma, Eşitlik
Sendikalar	İş yaşamının (işçi yaşamının) kalitesi
Rakipler	Adil rekabet, etik iş

Kaynak: Fernando, A.C., Muraleedharan, K.P. ve Satheesh, S.K., 2017, Corporate Governance Principles, Policies and Practices, Third Edition, Pearson India Education Services Pvt. Ltd.

Sahiplik (ownership) ve yönetim / kontrol, herhangi bir firma içerisinde nadiren tam olarak birbirinden ayrılır. Yöneticiler / denetleyiciler sık sık kontrol ettikleri firmaların haklarına bir dereceye kadar sahip olurlar; bazı sahipler, hak pozisyonlarının büyüklüğü nedeniyle, sahip oldukları firmalar üzerinde etkili bir şekilde kontrol sahibi olurlar. Dolayısıyla, sahiplik yapısı (yani, bir şirketin hak sahiplerinin kimlikleri ve pozisyonlarının boyutları) kurumsal yönetimin potansiyel olarak önemli bir unsurdur. Sahiplik ve yönetim arasında daha fazla örtüşme olmasının, çıkar çatışmalarında bir azalmaya ve dolayısıyla daha yüksek firma değerine yol açması gerekmektedir (Denis ve McConnell, 2003).

### 2.1.2. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri / Prensipleri

Herhangi bir kurumsal yönetim yapısının temeli, yönetim kurulu ve üst düzey yöneticilerin, firma faaliyetlerinin niteliğine ve kapsamına uygun olarak yönetim kurulunda beceri, deneyim ve bağımsızlık dengesiyle birlikte rollerini oluşturmaktır. Bir firmanın stratejisini ve finansal performansını etkileyebilecek kişiler arasında, yalnızca yasal yükümlülükleri değil, aynı zamanda paydaşların çıkarlarını da dikkate alan sorumlu ve etik karar alma süreçleri ile birlikte temel bir bütünlüğe ihtiyaç vardır. Modern bir yatırım topluluğunun bilgi ihtiyaçlarını karşılamak da hesap verebilirlik ve sermaye çekmek açısından büyük önem taşımaktadır. Bir firmanın finansal ve finansal olmayan konumunu sunmak, firma raporlarının bütünlüğünü koruyan ve tüm önemli konularda zamanında ve dengeli bir tablo sağlayan süreçler gerektirir. Firma sahiplerinin, hissedarların, haklarının açıkça tanınması ve savunulması gerekir. Her iş kararının bir belirsizlik unsuru vardır ve etkin gözetim ve iç kontrol aracılığıyla yönetilebilecek bir risk taşır. Hissedarların beklediği performans elde etmek için gerekli becerileri çekmek adına ödüllere de ihtiyaç duyulur (ASX Council, 2010).

Kurumsal yönetim kavramı belirli ilkelere dayanmaktadır. Bunlar, adalet (açıklık – fairness) ilkesi, şeffaflık ilkesi, hesap verebilirlik ilkesi, güvene dayalı olma ilkesi, güvenilirlik ilkesi, itibar ilkesi, uygunluk (propriety) ilkesi, cevap verebilirlik ilkesidir. *Adalet ilkesi*, kurumsal yönetim çerçevesinin, azınlık ve yabancı hissedarlar ile çalışanlar, müşteri topluluğu, vb. gibi diğer paydaşların da dahil olduğu tüm pay sahiplerine eşit bir şekilde davranılması gerektiğini varsaymaktadır. *Şeffaflık ilkesi*, firma tarafından iş ahlakı içerisinde hissedarlara ve diğer paydaşlara açık bilgi verme istekliliği, açıklık, anlamına gelir. *Hesap verebilirlik ilkesi*, firmanın faaliyetleri ve davranışlarına yönelik bir açıklama ya da sebep gösterme yükümlülüğü ve

sorumluluğudur. *Güvene dayalı olma ilkesi*, para yatırımı yapan ve organizasyona sahip hissedarların temsilcileri olan yöneticilerin görevlerini yerine getirirken güvenle hareket etmeleri gerekmektedir. *Güvenilirlik ilkesi*, kelimelere itibar etmeye ve yöneticilerin tüm paydaşlara bağlılığına odaklanmaktadır. *İtibar ilkesi*, iyi kurumsal yönetimin bir başka ilkesi, tüm paydaşların haklarına ve ayrıcalıklarına saygı göstermektir. *Uygunluk ilkesi*, mülkiyete sahip olanların haklarına saygı gösterilmesini vurgulamaktadır. *Cevap verebilirlik ilkesi*, iyi kurumsal yönetimi ifade eden bir diğer ilke, toplumsal ihtiyaçlara etkin ve verimli bir şekilde yanıt vermektir. Hız, karar alma sürecinin temelidir (Fernando ve diğ., 2017).

### **2.1.3. Geleneksel Yönetim ile Kurumsal Yönetim Arasındaki Farklılıklar**

Geleneksel yönetimde kuvvetler birliği ilkesi geçerli olup, firma sahibi firmayı aynı zamanda yönetir ve denetler. Kurumsal yönetim ile birlikte firma sahipliği, yönetimi ve denetimi birbirinden ayrılmaktadır. Kurumsal yönetimde kurallar egemenken; geleneksel yönetimde firma sahipleri ve yöneticileri firmayı kendi fikirleri doğrultusunda yönetirler. Kurumsal yönetimde firma sahipleri ve yöneticileri firmaya ve diğer paydaşlara karşı doğrudan sorumluyken; geleneksel yönetimde firma sahipleri ve yöneticilerinin yükümlülükleri yasal anlamda net bir şekilde çizilmemiştir. Kurumsal yönetimin olduğu firmalarda paydaşlar firma sahiplerine ve yöneticilere hesap sorma yetkisine sahiptir; ancak bu durum geleneksel yönetimde söz konusu olmayabilir. Genellikle geleneksel yönetimde firma sahibinin hesap verme yükümlülüğü yoktur. Şeffaflık ilkesi kurumsal yönetimde önemli bir boyutken; geleneksel yönetimin benimsendiği firmalarda firma yönetimi istediği takdirde gerekli gördüğü bilgileri kamuoyu ile paylaşır. Kurumsal yönetimde yönetim kurulunda yer almanın bir takım koşulları (bilgi, liyakat vb.) bulunurken; geleneksel yönetimi benimseyen firmalarda firma sahibi istediği kişileri yönetim kurulu üyeliğine atayabilir. Kurumsal yönetimin olduğu firmalarda yönetim kurulu üyelerinin bir kısmı firma ile herhangi bir çıkar ilişkisi içerisinde olmayan kişilerden oluşturulurken; geleneksel yönetimin benimsendiği firmalarda yönetim kurulu üyeliğine atama yapılırken firma sahibinin istediği kişilerin kurulda yer almasından dolayı böyle bir durum söz konusu değildir (Aktan, 2013). Özel çıkarlar piyasada işlem gören hisselerin değerini azaltıcı unsur oluşturarak, özellikle küçük yatırımcıları olumsuz etkileyebilmektedir. Aynı zamanda küçük yatırımcıların firma yönetiminde adil bir şekilde temsil edilmemesi özel çıkar durumunu kolaylaştıran bir unsur olmaktadır. Özel çıkar durumu oluşturmuş olduğu adaletsizlik ve olumsuzluklardan dolayı da toplam refahı azaltabilmektedir (Ararat ve Yurtoğlu, 2012).

### **2.1.4. İyi Kurumsal Yönetimin Bir Firmaya Faydaları**

İyi kurumsal yönetim, bir firmanın tüm paydaşların yararına etkin ve verimli bir şekilde çalışmasını sağlar. Yönetimin firmanın çıkarlarına en iyi şekilde hareket ettiğine dair güvence verir; böylece açıklamalarda ve hesap verebilirlikte açıklık yoluyla iş refahına katkıda bulunur. Aynı zamanda iyi kurumsal yönetim, karlılık olasılığını artırır. İyi kurumsal yönetimin firmaya katkıları şu şekildedir: Bir firmanın rekabet avantajının oluşturulması ve geliştirilmesi, yanlış uygulamaları önleyerek bir kurumun verimli bir şekilde çalışmasının sağlanması, hissedarların çıkarlarının korunmasının sağlanması, bir firmanın değerinin artırılması (hesap verebilirlik ve operasyonel şeffaflık yatırımcıların yönetim ve firmalara olan beklentilerini ve güvenini karşılar ve bunun karşılığında firmaların değeri artar), yasalara ve düzenlemelere riayet etmenin sağlanmasıdır (Fernando ve diğ., 2017). Ayrıca firmanın tüm paydaşlarının haklarını, çıkarlarını korumasından dolayı, firma ve paydaşlar arasındaki iletişimin artması da bir diğer fayda olarak söylenebilir (Aktan, 2013).

### **2.1.5. Sosyal Sorumluluk Olarak Kurumsal Yönetim**

Enron sonrası yıllarda, kurumsal yönetim, kurum yönetimi üzerindeki odağını etik, hesap verilebilirlik, şeffaflık, açıklık gibi durumları ele almaya yönlendirmiştir. Ayrıca, kurumsal sosyal sorumluluk (KSS), sosyal ve çevresel kaygıları işletme karar alma sürecine dahil etmenin bir aracı olarak kurumsal yönetime giderek daha fazla (sadece finansal yatırımcıların değil, çalışanların, tüketicilerin ve toplulukların da yararına olacak bir şekilde) odaklanmıştır. Bu anlamda kurumsal yönetim, günümüzde paydaş dostu iş uygulamaları ve kamu politikaları ile giderek daha fazla ilişkilendirilmektedir. Kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) hareketi, yönetimi daha geniş etik hususları dikkate almaya iten bir araç olarak kurumsal yönetim kavramını geliştirmiştir. Bu bağlamda kurumsal yönetim, bir firmanın çeşitli destek gruplarına bağlılık gösterdiği prosedürleri yapılandırmanın yanı sıra, işletmede kamu yararını sağlamak için bir sistem / yapı oluşturmaktadır (Gill, 2008).

Kurumsal yönetimi benimseyen firmaların etik, adalet, şeffaflık, hesap verilebilirliği sunarak kar elde etmeye devam etmeleri beklenmektedir. Kurumsal yönetimin beraberinde getirdiği firma içi ve firma dışındaki paydaşların çıkarlarını gözetme hali söz konusudur. Bu sebeple işletmelerin toplumun etik, yasal ve toplumsal isteklerine uyum sağlayan faaliyetlerde bulunması gerçeği ortaya çıkmaktadır. Bu durum, son yıllarda firmaların kaliteli ürün ve hizmet sunmasından yardımsever faaliyetlerine kadar, çeşitli paydaşlarıyla etkileşimlerini nasıl gerçekleştirdiklerine ilişkin olarak artan bir şekilde ilgi çeken kurumsal sosyal sorumluluk alanına girmektedir. Diğer bir ifade ile kurumsal yönetim, sürdürülebilir kurumsal sosyal sorumluluk olmaksızın tam olarak etkin değildir. Çünkü bir firma karlı olmak ve hissedarlarına / sahiplerine değer yaratmak için çeşitli paydaşlarının ihtiyaçlarına cevap vermek durumundadır. Bu bağlamda iki kavram arasında çift yönlü bir ilişki olduğu söylenebilir; söz konusu iki kavramın birbirinden bağımsız düşünülmemesi gerekir (Jamali ve diğ., 2008).

### **2.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramı**

İşletme performansının eleştirilmesinin yanı sıra büyük işletmelerle ilişkili güç ve ayrıcalığın da sorgulandığı işletme sistemine yönelik eleştirilerin artması ile sosyal kontrolün iyileştirilmesi ya da daha kısaca, kurumsal yönetimin iyileştirilmesi gerçeği gündeme gelmiştir. Bazı uzmanlar tarafından antitröst, regülasyon, spesifik yasal yasaklar gibi sosyal kontrol biçimlerinin başarısızlığı belirtilirken; diğer önerilen yönetim biçimlerinin (çalışan kontrolü, kamu mülkiyeti, ulusal ekonomik planlama) de radikal bulunmasından dolayı, bu anlamda daha önce denenmiş kontrol yöntemlerinin tehlikelerini engelleyen ve çok da radikal olmayan bir öneri belirli bir çekiciliğe sahip olmaktadır. Kurumsal sosyal sorumluluk bu tür bir yöntemdir. Kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal sosyal nirvana (erişilemez amaç) arayışında, etik / ahlaki zorunluluk, fedakar dürtü, normatif sınırlamalar içeren bir özdenetimdir. Bu anlamda sosyal sorumluluk, firmaların hissedarları dışında ve yasa ya da sendika sözleşmesi ile öngörülenin ötesinde toplumdaki gruplara karşı bir yükümlülükleri olduğu fikridir. Burada bahsedilen yükümlülüğün gönüllü (kanun gereği ya da sendika sözleşmelerinden etkilenen davranış gönüllü değildir) olarak kabul edilmesi gerekir. Aynı zamanda bu yükümlülük, paydaşlara olan görevin ötesinde; müşteriler, çalışanlar, tedarikçiler ve çevredeki topluluklar gibi diğer toplumsal gruplara uzanan geniş bir yükümlülüktür (Jones, 1980).

Kurumsal sosyal sorumluluğun en geniş tanımı, küresel firmalar, hükümetler ve bireyler arasındaki ilişkinin ne olduğu ya da olması gerektiği ile ilgilidir. Daha yerel düzeyde bir tanım ise, bir firma ile içinde bulunduğu ya da faaliyet gösterdiği yerel

toplum arasındaki ilişki ile ilgilidir. Başka bir tanım, bir firma ile paydaşları arasındaki ilişki ile ilgilidir. Sosyal sorumluluk, geleceğe ve toplumun gelecekteki üyelerine karşı da bir sorumluluk gerektirir. Bunun içinde, hem şimdi hem de gelecekte toplumun diğer üyeleri için çıkarımlardan dolayı çevreye karşı bir sorumluluk da söz konusudur. Avrupa Birliği Komisyonu tarafından kurumsal sosyal sorumluluk, firmaların sosyal ve çevresel endişeleri ticari faaliyetlerine ve paydaşlarıyla etkileşimlerine gönüllü olarak entegre ettikleri bir kavram olarak nitelendirilmektedir (Crowther ve Aras, 2008).

Kotler ve Lee (2008) kurumsal sosyal sorumluluğu, isteğe bağlı işletme uygulamaları ve kurum kaynaklarının katkıları aracılığıyla toplum refahını iyileştirme taahhüdü olarak ifade etmektedirler. Söz konusu tanımda yer alan isteğe bağlı ifadesi ile kastedilen, yasalar tarafından zorunlu kılınan ya da tabiat gereği etik olan ve belki de bu sebeple beklenen işletme faaliyetleri değildir. Aksine, tanımda bir işletmenin bu uygulamaları seçmesi ve uygulaması ile bu katkıları yapma konusunda gönüllü bir taahhüdü ifade edilmektedir. Bir işletmenin sosyal sorumlu olarak tanımlanması için böyle bir taahhüdün gösterilmesi gerekir ve bu taahhüdün yeni işletme uygulamalarının ya da katkılarının (parasal ya da parasal olmayan) benimsenmesi aracılığı ile yerine getirilmesi gerekecektir. Ayrıca kurumsal sosyal sorumluluk tanımında toplum refahı ile ifade edilen çevresel konuların (sorunların) yanı sıra insan koşullarını içermektedir (Kotler ve Lee, 2008).

Kurumsal sosyal sorumluluk, yerel topluluğun ve bütünüyle toplumun yanı sıra işgücünün ve ailelerinin yaşam kalitesini iyileştirirken, etik bir şekilde davranma ve ekonomik gelişime katkıda bulunma konusunda işletmenin verdiği taahhüttür (Moir, 2001). Kurumsal sosyal sorumluluğu en temel şekilde tanımlamak gerekirse, yasanın gerektirdiğinin ve bir firmanın çıkarlarının ötesinde, birtakım sosyal faydaları destekleyen eylemler olarak nitelendirmek mümkündür. Bu tanım kurumsal sosyal sorumluluğun yasalara uymanın ötesine geçmesi anlamına geldiğini vurgulamaktadır. Dolayısı ile kadınlara, azınlıklara karşı ayrımcılığı önleyen bir firmanın tam anlamı ile sosyal olarak sorumlu bir eylemde bulunduğu söylenemez; sadece yasalara uyduğu belirtilebilir. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine bazı örnekler, yenilikçi insan kaynakları yönetimi programlarının benimsenmesinde, hayvanlar üzerinde denenmeyen test prosedürlerinin geliştirilmesinde, geri dönüşümde, kirliliğin azaltılmasında, yerel işletmelerin desteklenmesinde ve sosyal özelliklere sahip ürünlerin düzenlenmesinde yasal gerekliliklerin ötesine geçmeyi içerir (McWilliams ve Siegel, 2001).

Kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarını benimseyen firmalar, paydaşların isteklerini ve ihtiyaçlarını anlamak ve daha sonra paydaş gruplarıyla iletişim kurmak ve onlarla etkileşimde bulunmak da dahil olmak üzere paydaş analizi ve katılımı üzerine inşa edilmiş uygulamalar önermektedir. Dolayısıyla, mevcut bir kurumsal sosyal sorumluluk analizi etik bir temel ile sadece hissedarların değil, tüm paydaşların ihtiyaçlarının karşılanmasını içerecektir (Moir, 2001). Kurumsal sosyal sorumluluk girişimlerini başlatmadan önce firmaların tüketici segmentlerinin ahlaki temellerini bireyselleştirme ve bağlama açısından araştırması ve farklı segmentlerin ortaya çıkması durumunda girişimleri bu duruma uyarlaması gerekebilir (Baskentli ve diğ., 2019).

Kurumsal sosyal sorumluluk temel çalışanlara eşit ve adil şekilde davranmaya, etik bir şekilde ve bütünlük içerisinde faaliyette bulunmaya, temel insan haklarına saygı duymaya, gelecek nesiller için çevreyi korumaya, toplumda yardımsever olmaya dayanmaktadır (Business Impact, 2000). Kurumsal sosyal sorumluluğun geleceği,

en son teknolojik gelişmeleri ve yeni iş modelleri ve stratejilerinin bir parçası olarak onların rollerini de dikkate almak zorunda kalacaktır. Yapay zekanın iş ortamına dahil edilmesinin yanı sıra yeni dijitalleşme süreçlerini ve araçlarını benimsemesi ve uygulaması, yalnızca kurumsal sosyal sorumluluk tartışmaları için değil, genel olarak firmalar için ilgili zorluklardır. İş modelleri, en yeni araçları benimsemek için adapte gelişmek zorunda kalacak, ancak bunu, sosyal sorumluluk ilkelerine dayanan, sürdürülebilirlik, ortak değer yaratma ve firmaların dünya için en iyi olanı yapma amaçlarını yeniden tanımlayabileceği inancı kavramlarını birleştirecek şekilde kapsamlı ve bütünsel bir çerçeve ile yapmaları gerekecektir (Agudelo ve diğ., 2019).

### 2.2.1. Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Temel İlkeleri

Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetini oluşturan birtakım temel ilkeler söz konusudur. Bunları *sürdürülebilirlik*, *hesap verebilirlik* ve *şeffaflık* olarak sıralamak mümkündür (Crowther ve Aras, 2008):

- **Sürdürülebilirlik**, şimdiki eylemin gelecekte kullanılacak seçenekler üzerindeki etkisi ile ilgilidir. Eğer kaynaklar şimdiki zamanda kullanılıyorsa, artık gelecekte kullanım için mevcut olmazlar ve bu durum, kaynaklar miktar bakımından sınırlı ise, özellikle önemli olmaktadır. Gelecekte, kaynakların şu anda sağladığı işlevleri yerine getirmek için alternatiflere ihtiyaç duyulacaktır. Bu durum göreceli olarak uzak bir gelecekte olabilir; ancak daha ciddi bir endişe, kaynaklar tükendikçe geri kalan kaynakları elde etme maliyetinin artma eğiliminde olması ve dolayısıyla firmaların operasyonel maliyetlerinin artma eğiliminde olmasıdır. Dolayısıyla sürdürülebilirlik, toplumun yenilenebilecek olandan daha fazla kaynak kullanmaması gerektiğini belirtir.
- **Hesap Verebilirlik**, eylemlerinin dış çevreyi etkilediğini kabul eden ve dolayısıyla eylemlerinin etkileri için sorumluluk üstlenen bir firma ile ilgilidir. Dolayısıyla bu kavram, hem firmanın içinde hem de dışında gerçekleştirilen eylemlerin etkilerinin miktarını ifade eder. Daha spesifik anlamda, söz konusu miktarın bu eylemlerden etkilenen tüm taraflara rapor edilmesini içerir.
- **Şeffaflık**, ilke olarak, firmanın eylemlerinin dış etkisinin firma raporundan tespit edilebileceği ve ilgili gerçeklerin bu raporda gizlenmediği anlamına gelmektedir. Şeffaflık, bu tür bilgilerin dış kullanıcıları için özellikle önemlidir; çünkü bu kullanıcılar, bu tür bilgilerin iç kullanıcıları için mevcut olan bilgiye ve detaylara sahip değildir.

Kurumsal sosyal sorumluluk ayrıca dört unsur ile gerekçelendirilebilir. Bunlar, firmaların doğru şeyi yapma görevine sahip olması olarak nitelendirilen *etik unsur*; gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama becerisinden ödün vermeden mevcut ihtiyaçları karşılayabilme olarak nitelendirilen *sürdürülebilirlik unsuru*; firmaların iş yapması için hükümetlerden, topluluklardan ve diğer paydaşlardan izin almalarını ifade eden *izin / lisans unsuru*; kurumsal sosyal sorumluluk girişimlerinin bir firmanın imajını, markasını ve hatta stoğunun değerini artırdığı yönündeki *itibar / ün unsuru*dur (Porter ve Kramer, 2006).

### 2.2.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluğun ve Sosyal Girişimciliğin Önemi

Firmaların sağlıklı bir topluma ve sağlıklı bir toplumun da başarılı firmalara ihtiyacı vardır. İkisi de diğeri olmadan var olamaz. Bu karşılıklı bağlılık, iş kararları ve



sosyal politikalar için temelin ortak değer olması gerektiği anlamına gelmektedir. Bu durumu hayata geçirmek için firmaların, kurumsal stratejilerine sosyal bir bakış açısı entegre etmeleri gerekir (Porter ve Kramer, 2006).

Firmalar istikrarlı ve aydınlanmış bir toplumdan büyük yarar sağlarken, toplum da güçlü ve rekabetçi bir kar amacı güden firmalar kümesinden büyük ölçüde yararlanmaktadır. Firmalar faaliyette bulunmaları açısından kendileri için temel olan istikrarlı bir yasal sistem, eğitilmiş işgücü, kapsamlı bir altyapı gibi unsurları toplumdan karşılar. Bu kapsamda kurumsal sosyal sorumluluk savunucuları, firmaların bu faydalarla ilişkili olan maliyetlerin çoğunu yönlendirdiklerini (söz konusu maliyetlerin toplum tarafından karşılanması) bilmeleri konusunda daha fazla sorumluluğa sahip olduklarını ileri sürmektedirler. Bu maliyetlerin bazıları sosyal sözleşmede yer alır ve evrensel bir yarardır (eğitilmiş işgücü gibi); bununla birlikte bu maliyetlerin bazıları zararlı sosyal sonuçlara (çevre kirliliği gibi) sahiptir. Diğer yandan toplum, piyasaya dayalı bir ekonomide faaliyet gösteren güçlü, karlı firmalardan çok şey almaktadır. İnsanların yaşamlarında, çevresinde yer alan birçok şey kar amacı güden firmalar tarafından yapılmıştır. Toplumun ilerlemesine izin veren inovasyonun çoğundan ya da başkalarının (örneğin, bilim insanları, sanatçılar ve akademisyenler) inovasyonlarını insan yaşamını iyileştiren ticari ürünlere dönüştürmekten sorumlu kar amacı güden firmalardır. İnovasyon aracılığı ile kar amacı güden firmalar tarafından sunulan katma değerden daha önemlisi, değerli ve nadir bulunan kaynakları kullanılabilir ürünlere dönüştürebilmeleri ve bu ürünleri ödemek istedikleri fiyatlardan bireylere sunmalarıdır (Chandler, 2015).

Sosyal sorumluluk programları firmaların rekabet avantajı elde etmelerine yardımcı olabilir (Crisan ve Borza, 2012). Firmaların kurumsal sosyal sorumluluğu günümüzde daha fazla ciddiye almalarının sebebi, sadece işletmenin başarı elde edecek olması ve stratejik bir avantaj kazanacak olmasından dolayı değil; aynı zamanda firmalardaki insanların da bu konuya önem vermesinden kaynaklanmaktadır (Crowther ve Aras, 2008). Paydaşlar bir kurumsal sosyal sorumluluk yürüten firmayla ilişkili olduğu takdirde sosyal değer kazanırlar ve böylece firma ile birlikte kimlikleri güçlenir. Ayrıca firmaların yürütmüş olduğu kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile tüketim kararının iyi bir neden için paylaşıldığına dair bir inanç oluşmasından dolayı bu durum müşterilerde özgecil değer oluşturur. Kurumsal sosyal sorumluluk değerlendirmesinin olumlu olduğu firmaların, müşteri sadakatine yol açan müşteri güvenine sahip oldukları ileri sürülmektedir. Olumlu kurumsal değerlendirme, ürün değerlendirmesini, mesaj güvenilirliğini, algılanan fiyat adaletini ve genel operasyonel verimliliği artırır (Chakraborty ve Jha, 2019). Kurumsal sosyal sorumluluğa doğru eğilimi yönlendiren unsurlar arasında paydaşlar, vatandaşlar, tüketiciler, kamu yetkilileri ve yatırımcıların yeni endişeleri ve beklentileri, hem tüketici hem de yatırımcı olarak bireylerin ve kurumların yatırım kararlarında sosyal kriterin etkisi, ekonomik faaliyetlerin çevreye verdiği zarara dair artan endişe ve medya ile modern bilgi ve iletişim teknolojilerinin yol açtığı işletme faaliyetlerinin şeffaflığı yer almaktadır (Chahal ve Sharma, 2006).

Sadece akademik ve iş dünyasında değil, aynı zamanda günlük yaşamda da kurumsal sosyal sorumluluğun daha belirgin hale gelmesi dikkat çekicidir. Firmaların popüleritesi, sorunları kabul ettikten ve bu sorunları düzeltmek için adımlar attıktan sonra artmaktadır. Bunu yaparken hem dürüstlüğü en iyi uygulama olduğunu hem de müşterilerin haklı olduğunu göstermektedirler. Kanıtlar, bireysel müşterilerin anlayışlı olduğunu ve mükemmellik beklemediklerini; ancak dürüstlük ve şeffaflık beklediklerini, ayrıca kurumsal sosyal sorumluluk

sorunlarını çözmeye çalışmak için çaba göstermelerini beklediklerini göstermektedir. Bu anlamda kurumsal sosyal sorumluluğun önemli bir olgu haline gelmesine yol açan birçok unsur bulunmakla birlikte bu unsurların bazıları aşağıda sıralanmaktadır (Crowther ve Aras, 2008):

- ✓ Müşterilere yönelik kötü işletme davranışı,
- ✓ Çalışanlara adaletsiz bir biçimde davranılması,
- ✓ Kurumsal eylem sonuçlarının ve çevrenin görmezden gelinmesi,
- ✓ İklim değişikliği (bu durum sera gazlarının ve özellikle karbondioksitin emisyonu / yayılımı ile ilgili bir endişeyle kurumsal sosyal sorumluluk konusundaki ilgiyi etkilemiştir),
- ✓ Bir işletmenin bulunduğu tedarik zinciri; insanlar geliştirmekte olan ülkelerdeki insanlar ile, özellikle çocuk işçiliği ve çalışma koşulları kötü işyerleri ile ilgilenmektedirler (bir firma için tedarikçilerinin çalışma koşullarının kontrolünün dışında olduğunu ve bu nedenle sorumlu olmadığını söylemeleri artık kabul edilebilir bir durum değildir. Müşteriler bunun kabul edilemez olduğunu ve firmaları hesap vermeye çağırdıklarını belirtmektedirler).

Özellikle çocuk işçiliği ya da fiziksel şiddet gibi tolerans olmayan konulara ilişkin tanımlanmış standartların ihlali derhal yanıt verilmesini gerektirir. Bu sebeple, sosyal girişimcilerin tedarik zinciri boyunca paydaşları ve ortaklarıyla güçlü ilişkiler geliştirmeleri gerekir. Birçok proaktif sosyal girişimci kar amacı gütmeyen hedefleri gerçekleştirmek için ticari faaliyetlerde bulunmaktadır (Vallaster ve diğ., 2012). Sosyal girişimcilik firmalar tarafından kurumsal sosyal sorumluluk aracılığı ile sürdürülmektedir. Sosyal girişimcilik, fırsatları, işbirliği ve ekip çalışmasını, sosyal kurumsal katılımı ve işletme ilkelerinin sosyal konulara adaptasyonunu ifade etmektedir. Ayrıca sosyal girişimcilik, esas olarak, bir ülke içindeki ekonomik ve yasal çerçeveyi sürekli değiştiren, kendi kendine sürdürülebilir ve bağımsız faaliyetler ile STK'lar ve diğer kuruluşlar arasında bir etkileşim olarak görülmektedir. Sosyal girişimciliği teşvik eden organizasyonlar, sosyal misyonu sürdürmek için sağlanan kaynaklar ve destekten dolayı önemli bir avantaj elde edecektir ve firmalar ekonomik faaliyetler üzerinden iyi sonuçlarla olumlu bir imaj kazanacaktır. Sektörler arası işbirliği, sosyal problem çözme süreci üzerinde olumlu bir etki yaratma potansiyelini arttırmaktadır. Organizasyonlar ve ortakları arasındaki işbirlikleri uzun dönemli projeler geliştirir, bakış açısı değişimine izin verir. Böylece ticari organizasyonlar daha sosyal eğilimli ve sosyal organizasyonlar daha ticari eğilimli olur (Crisan ve Borza, 2012).

Değer odaklı girişimciler, kendilerini harekete geçmeye mecbur hisseden bireylerdir. Dünyanın sosyal ve çevresel sorunlarını ele almayı kendi görevleri (işleri) haline getirirler. Kapitalist pazar sisteminin gücünü anlayan ve kendi yararlarına kullanabilen idealistlerdir. Bu durumu sorumlu işletme uygulamaları ile yapan sosyal savunucular olarak düşünülebilirler. Bu girişimciler, bugünün sorunlarının büyüklüğünü ele almak için, küçük ve büyük tüm işletmelerin, çevresel ve sosyal açıdan farkında ve duyarlı olması gerektiği inancını paylaşıırken, aynı zamanda iyi işler yapacaklarsa karlı olmaları gerektiğini de iyi bir şekilde bilirler (Choi ve Gray, 2011). Sosyal girişimciler hem kendilerini hem de diğerlerini savunurlar, sosyal bir misyona sahip olan kar amacı gütmeyen kuruluşlar ve kar amacı güden işletmeler için geliştiricilerdir. Sosyal bir hizmet sunarak doğrudan ya da para toplayarak, karar vericilere lobi faaliyetleri yürüterek, sosyal konulara ve ihtiyaçlara yönelik farkındalık oluşturan bilgiyi iletterek dolaylı bir şekilde faaliyetleri

ile diğerlerine yardımcı olmaktadır. Temel odak, organizasyonun kar amaçlı olup olmaması değildir; sosyal bir değer oluşturmaktır (London ve Morfopoulos, 2010).

### **2.2.3. Covid-19 Pandemi Sürecinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk**

Covid-19, nadiren de olsa meydana gelen diğer sorunlar / felaketler gibi, geçmişte meydana gelmiş ve gelecekte de gerçekleşmeye devam edecek pandemilerin keskin bir hatırlatıcısıdır. Bu tür virüslerin ortaya çıkışı engellenemese de toplum üzerindeki etkilerinin azaltılması için hazırlıklı olunması gerekir. Mevcut salgın tüm dünyada ciddi ekonomik sonuçlara sebep olmuştur. Sadece ekonomik sonuçları olduğunun düşünülmemesi gerekir; aynı zamanda tüketicilerin davranışları ve işletmelerin nasıl hareket etmeleri noktasında belirgin değişimlere yol açması ile toplumun tümü etkilenmektedir (Donthu ve Gustafsson, 2020).

Kurumsal sosyal sorumluluk girişimleri işletmenin başarısı için bir araç olarak görülebilmektedir (Amoako ve Baah, 2020). Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin imaj geliştirmesi ve kurumsal marka denkliği oluşturmaya yardımcı olması açısından bir pazarlama stratejisi olarak dikkate alınmaktadır. Bu anlamda kurumsal sosyal sorumluluğun hızla değişen rekabetçi bir ortamda rekabet avantajı elde etmek ve sürdürmek için etkili bir pazarlama aracı olarak hizmet edebileceği söylenebilir (Chahal ve Sharma, 2006).

Kurumsal sosyal girişimler, bir işletmenin sosyal sorunları desteklemek ve kurumsal sosyal sorumluluk taahhütlerini yerine getirmek için üstlendiği önemli faaliyetler olarak tanımlanmaktadır. Bu noktada altı tane önemli girişim söz konusudur. Bunlar, sorun teşvikleri / destekleri (işletmenin sosyal bir soruna dair farkındalığı arttırmak ve dikkati çekmek ya da bir sorun için bağış toplama, katılım ya da gönüllü işe alımını desteklemek için fonlar, aynı katkılar ya da diğer kurumsal kaynaklar sağlama), sorunla ilgili pazarlama (işletmenin, ürün satışlarına dayalı olarak belirli bir soruna katkıda bulunmayı ya da gelir yüzdesini bağışlamayı taahhüt etmesi), kurumsal sosyal pazarlama (işletmenin halk sağlığı, güvenliği, çevre ya da toplum refahını iyileştirmek için planlanan bir davranış değişikliği kampanyasının gelişimini ya da gerçekleşmesini desteklemesi), kurumsal yardımseverlik (işletmenin bir yardım derneğine ya da bir soruna doğrudan katkıda bulunması- söz konusu katkı nakit bağış ve yardımlar ya da aynı hizmetler şeklindedir), toplum gönüllülüğü (işletmenin çalışanları, perakende ortaklarını yerel topluluk organizasyonlarını ve sorunları desteklemek için gönüllü olarak zaman ayırmaya teşvik etmesi ve desteklemesi), sosyal sorumluluk sahibi işletme uygulamaları (işletmenin, toplumun refahını artırmak ve çevreyi korumak için sosyal sorunları destekleyen isteğe bağlı ticari uygulamaları ve yatırımları benimsemesi ve yürütmesi) dir (Kotler ve Lee, 2008). Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmenin işiyle yüksek düzeyde bağlantılı olan sosyal faaliyetleri desteklemeye odaklanır. Bu strateji yaklaşımının uygulanmasının, işletmenin mevcut kaynaklarından ve yeteneklerinden yararlanarak toplum ve işletme için karşılıklı yarar beklentilerini artırdığı iddia edilmektedir (Anwar ve El-Bassiouny, 2020).

He ve Harris (2020), Covid-19 pandemi döneminin işletmelerin daha gerçek ve özgün kurumsal sosyal sorumluluğa geçmeleri ve global anlamda sosyal ve çevresel görevlere katkı sunmaları açısından fırsatlar sunduğunu ileri sürmektedirler. Ancak pandemi sürecinde bazı işletmelerin / perakendecilerin bu krizden aşırı kar elde etmek için çabaladıkları belirtilirken; bazı işletmelerin ise, sadece etik dışı işletme uygulamalarına direnmekle kalmadığı aynı zamanda çeşitli kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine proaktif bir şekilde katıldıkları, özellikle de virüs ile mücadele için anında yardım ve destek sunabildikleri ileri

sürülmektedir. Bu anlamda firmalar iyi sosyal girişimleri desteklemek amacıyla ticari kampanya yayın sürelerini bağışlamıştır; bankalar kredili mevduat faizlerinden vazgeçmiştir. Pandemi ile birlikte gelen kriz ile ortaya çıkan bir belirsizlik durumu söz konusudur. Bu durum, işletmelerin kısa dönemli hayatta kalmak için temel faaliyet alanına odaklanma ihtiyacından dolayı işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluğa yatırım yapmaması ya da geçmişte meydana gelen benzer durumların bir sonucu olarak çevresel güçlerdeki değişimin kurumsal sosyal sorumluluğun gelişimine yardımcı olması şeklindedir. Pandemi sonrası dönem, başarılı işletmelerin güçlü kurumsal sosyal sorumluluk taahhüdüne sahip ve etkin sosyal sorumluluk stratejileri ve verimli uygulamaları olan işletmeler olduğu bir dönem olarak düşünülebilir. Covid-19 pandemi dönemi ile birlikte yoksulluk ve eşitsizlik gibi sosyal sorunlar ortaya çıkmıştır ve şiddetlenmiştir. Zenginlik, sağlık, eğitim vb. konular açısından gelişmiş ülkelerde hala yüksek düzeyde eşitsizlik söz konusudur. Bu durum kurumsal sosyal sorumluluk için bir fırsat olabilir. Diğer bir ifade ile firmaların uzun dönemin yanı sıra pandemi sürecinde çabalarının çoğunu bu tür sosyal konular ile mücadele etmeye odaklaması gerekmektedir (He ve Harris, 2020).

### **3. Covid-19 Sürecinde Türk İşletmelerine İlişkin Kurumsal Yönetim ve Sosyal Sorumluluk Tespitleri**

Çalışmanın başlangıcında tüm yaklaşımlarıyla belirtildiği üzere güncel Kurumsal Yönetim ve Sosyal Sorumluluk kavram ve stratejileri açıklanmıştır. Bu kısımda ise, Covid-19 sürecinde işletmelerin temel olarak odaklanması gereken temel alanlar bulunmaktadır. Bu bağlamda işletmelerin bu süreçte daha fazla dikkat etmesi gereken noktalara değinilecektir.

Dünya çapında bir kriz olarak, Covid-19 pandemisi küresel ekonominin gelişimini derinden etkilemektedir ve dünya çapındaki firmaların hayatta kalmasını tehdit etmektedir (Wang ve diğ., 2020). Covid-19 pandemisi çoğu endüstri sektöründe daha önce görülmemiş bir ticaret kesintisine yol açarak birçok işletmeyi kapanmaya mecbur etmiştir. Perakendeciler ve markalar, sağlık ve güvenlik, tedarik zinciri, işgücü, nakit akışı, tüketici talebi, satış ve pazarlamaya ilişkin kısa vadeli zorluklarla karşılaşmaktadırlar. Ayrıca, bu zorlukların başarılı bir şekilde giderilmesi parlak bir geleceği garanti etmeyebilir. Çünkü salgın geçtiğinde, salgından önceki dünyaya kıyasla tüketiciler, işletmeler çok farklı bir dünyada yer alacaktır. Özellikle turizm ve konaklama alanlarında birçok pazar artık mevcut olmayabilir. Tüm organizasyonel işlevler, mevcut çevrede değer getirmeyecek görevleri ertelemeyi ve harcamalara öncelik vermeyi ve en uygun hale getirmeyi amaçlamaktadır. Firmalar, özellikle yeni başlayanlar, belirsiz bir şekilde işe alımları durdurmuştur. Aynı zamanda, çevrimiçi iletişim, çevrimiçi eğlence ve çevrimiçi alışveriş benzeri yaşanmamış bir büyüme göstermektedir (Donthu ve Gustafsson, 2020). Bazı perakendeciler kendi marka üretimlerini tıbbi destek ekipmanlarına ve el dezenfektanlarına taşımıştır ya da hastanelere, ulusal sağlık sistemlerine, hayır kurumlarına bağışta bulunmuşlardır. Muhtemelen normal hayata döndüğünde bu durumların perakendecinin imajını iyileştirmeye yardımcı olması söz konusu olabilir (Pantano ve diğ., 2020).

Boston Consulting Group Mayıs 2020 raporunda, Covid-19'un küresel bir tehdit oluşturduğunu ve aynı zamanda toplumsal bir kriz olduğunu vurgulanmıştır. Tüm işletmelerin bu süreçte sağlık temasına vurgu yapmaları gerektiği belirtilmiştir. Rapor, bu aşamada iki temel noktanın önemine vurgu yapmıştır ve yöneticilere tavsiyelerde bulunmuştur:

- Sağlık Sektörünün, Sivil Toplum Kuruluşlarının, Politika Yapıcıların, Ekonomi Uzmanlarının beraber platformlar oluşturarak, Covid-19'un işletmelere etkileri üzerinde bütünsel yaklaşım sağlayarak, özellikle insan, sağlık ve çevre odaklı stratejiler geliştirmeleri gerekmektedir.
- Geleceğe yönelik (tüm olası salgın hastalıklar göz önüne alınarak) temel yaklaşımların geliştirmesi gerekir.

İnsan, sağlık ve çevre temalarının günümüzde Türk işletmelerinin de en temel vurgulanması gereken unsurlar olması gerekmektedir. Pricewaterhouse Coopers, Nisan 2020 raporunda ise, kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk yaklaşımlarının Covid-19 sürecinde değişime uğradığı belirtilmektedir ve özellikle belli konulara vurgu yapılmaktadır. Salgın kontrol altına alındıktan sonra yeni bir iş ve rekabet ortamının oluşacağını vurgulayan rapor, özellikle ülkemizdeki firmaların uluslararası işbirliğine yönelmeleri gerektiğini, hem işletmelerin kendilerini hem de toplumu düşünen stratejiler geliştirmesi gerektiğini vurgulamıştır. Böylece küresel değer zincirleri oluşturularak, risk paylaşımları gerçekleştirilecektir. Türkiye'nin Covid-19 sürecinde özellikle Çin'den tedarik zinciri süreçlerinde yaşanan sıkıntılar göz önüne alındığında, yeni bir üretim cenneti olabileceği ve yerel üretimin yapısal teşviklerle daha da artacağı ifade edilmektedir. Bu noktada sektörel rekabetçilik yerine, teknolojik yetkinliğin ön plana çıkması gerekmektedir. Tüm göstergeler Covid-19'un devam etmesi durumunda 2020'nin geri kalan dönemlerinde küresel ekonomide daralmalar olabileceğini söylemektedir. Buna bağlı kalarak, Türk işletmelerinin büyüme, üretim, istihdam vb. konuları tekrar revize etmesi önemli bir noktadır. İnsan hareketliliğinin, mal hareketliliğinin kısılması ve belirsizliğin artması sonucu yedi alanda değişim olmaktadır. Bunları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Pricewaterhouse, 2020 Nisan raporu):

- ✓ Talepteki azalma,
- ✓ Tedarik zincirinin bozulması,
- ✓ İşgücü arzının azalması,
- ✓ Tüketici davranışında değişim,
- ✓ Yatırımcı davranışında değişim,
- ✓ Politika reaksiyonları,
- ✓ Kısmi sektör kilitlemeleridir.

Covid-19 pandemisinin tüketiciler ve markalar üzerinde bir etkisi olduğu söylenebilir. Evde kalma direktifleri, belirli ürün kategorilerine yönelik radikal talep değişimleri, yetersiz dağıtım kanalları ve bazı firmalar için tedarik zinciri zorlukları alışkanlık davranışlarını bozmuş ve müşterilerin yeni şekillerde alışveriş yapmasını gerektirmiştir (Knowles ve diğ., 2020).

Geçmiş deneyimlere ve salgının getirmiş olduğu duruma göre ülkelere daha fazla gıda, ekipman, ilaç gibi şeyleri daha fazla stoklamaya ya da bunları yerel olarak üretmek için hazırlanmaya başlamıştır. Bu noktada küresel firmaların kırılmayan, güvenilir tedarik zincirlerine sahip olması önemli bir noktadır. Dolayısı ile söz konusu pandeminin firmaların tedarik zincirlerini yeniden düşünmelerini ve gelecekte üretimin durmasını engellemek amacıyla ihtiyaç duyulan yerlere yakın tedarik zincirlerine hareket etmelerini sağladığı söylenebilir (Donthu ve Gustafsson, 2020). Bazı tedarik zincirlerine, toplum için önemli olmalarından ve hükümetten dolayı özel dikkat gerektirdiğinden ilgi gösterilmesi gerekir (özellikle biyolojik çeşitliliğe, gıda perakendecilerine, lojistik ve nakliye ile sağlık ve güvenlik sektörlerine bağlı olan ilaç tedarik zincirleri). Konaklama sektörünün, insanların karşı karşıya kaldığı pandemi dönemindeki izolasyondan sonra müşterilere yaşam

deneyimleri, çevrimiçi hizmetler ve bağlantı sunma konusunda daha fazla yatırım yapması gerekir. Konaklama sektörü, sanallaştırma iş modeline doğru hizmet sunumunu kaydırabilir. E-ticaret, kullanıcı sayısındaki artış nedeniyle daha da büyüebilir; bu nedenle verimli lojistiğe, sipariş karşılama yönetimine ve müşteri hizmetleri yönetimine yatırım yapmak bir eğilim olabilir (de Sousa Jabbour, 2020). Covid-19 salgını ve sosyal mesafe ile alışverişin yanı sıra tüketici satın alma alışkanlıkları da sekteye uğramıştır. Tüketiciler yeni alışkanlıklar öğrenmeye başlamıştır. Örneğin tüketiciler mağazaya gidemeyebilir, mağaza evlerine gelir (çevrimiçi alışveriş). Teknolojik ilerlemeler, değişen demografikler, tüketicilerin iş-serbest zaman-eğitim sınırlarının bulanıklığının üstesinden gelmeyi öğrendikleri yenilikçi yöntemler yeni alışkanlıkları da ortaya çıkaracaktır. Ayrıca tüketiciler tarafından dijital teknolojilerin ve uygulamalarının (en belirgin örneği Zoom görüntü hizmetleri) benimsenmesi ile eğitim için evde uzak sınıflar ve doktor ve sağlık hizmetleri kuruluşlarıyla sanal ziyaretler için tele-muayene gerçekleştirilebilmektedir. Ayrıca kriz ve belirsizlik dönemlerinde genel eğilim, isteğe bağlı ürünler ya da hizmetlerin alımını ve tüketimini ertelemektir. Genellikle, otomobiller, evler ve ev aletleri gibi dayanıklı mallarla ilişkilidir. Ayrıca konserler, spor, eğlence yerleri ve restoranlar gibi isteğe bağlı hizmetleri de içerir. Bu, talebin bugünden geleceğe kaymasına yol açmaktadır. Bastırılmış talep, parklar ve rekreasyon, filmler ve eğlence gibi hizmetler için kısa bir süreliğine pazara erişimin reddedilmesi durumunda bilinen bir sonuçtur (Sheth, 2020).

Tüketiciler pandemi ile başa çıktıkça, neredeyse bir gecede, evler çalışma ofislerine, sınıflara, yayın stüdyolarına, spor salonlarına dönüşmeye başlamıştır. Kişisel bilgisayarlar, yakın aile üyelerinin ötesinde insan etkileşiminin ve sosyalleşmenin çoğunluğuna açılan kapı olmuştur. Kendin yap faaliyetleri ile yeni beceriler benimsendikçe, birlikte yaratma, yenilikçilik ve yaratıcılık ortaya çıkmıştır ve hatta teknolojik olarak zorlanan nüfus böylelikle yeni beceriler elde etmiştir (Kirk ve Rifkin, 2020). Tüketicilerin bu tür talep ve alışkanlık değişiklikleri firmaların hayatta kalmak adına pazarlama stratejilerini geliştirmesini çok daha önemli bir hale getirmektedir. Örneğin insanların enfeksiyonu önlemek için kendilerini evlerinde izole etmeleri ya da fiziksel teması azaltmaları gerekmektedir. Bu durumda firmaların hızlı bir şekilde pazarlama inovasyonları ile çevrimiçi işlerini geliştirmeleri ve güçlendirmelerine daha fazla dikkat etmeleri gerekir (Wang ve diğ.2020). Aynı zamanda bu süreçte pandemi ile ilgili sorunlara değinebilmek için müşterilerin bilgilerini kullanan işletmelerin ve hükümetin kontrol ve şeffaflık ilkelerine bağlı olarak, tüm aşamalarda bu ilkeleri uygulamaları gerekir (Brough ve Martin, 2020).

Perakende sektöründe Covid-19 pandemi sürecinden etkilenen Birleşik Krallık'taki birçok gıda perakendecisinin mevcut kriz durumuna yönelik stratejileri raflardaki sunumlarını azaltma, en temel ürünleri sunma, rafları hazırlamak, mağazaları temiz tutmak, uygunsuz müşteri talebini yanıtlamak için perakende çalışanlarına daha fazla zaman verme ve operasyonel baskıları azaltma yönünde olmuştur. Ayrıca tüm operasyonlar boyunca temizliği arttırmak için daha fazla çalışan görevlendirilmiştir; mağazalara gelen müşterilerin güvenlik endişelerini giderebilmek adına bedava el temizleme sunulmuştur; mağazalarda müşteri sayısı sınırlandırılarak sosyal mesafe sağlanmıştır; temassız kart sınırı arttırılmış ve koruyucu ekranlar düzenlenerek iletişim sınırlandırılmıştır (Sharma ve diğ., 2020). Perakendeciler, acil durumlara verdikleri yanıtların işlerini önemli ölçüde etkileyeceğinin farkındadırlar; ancak harekete geçmek için çok az zamanları olduğundan uyum sağlamak için mücadele vermektedirler. Ayrıca bir yandan, acil durumlarda markaları tarafından ihanete uğradıklarını hisseden tüketicilerin kriz

geçtikten sonra bu markaları almaya geri dönmeme riski vardır. Bu durum bazı perakendecilerin bu durumdan dolayı fiyat yükseltmeleri ile tüketicilerde kızgınlığa yol açmasından kaynaklı olabilmektedir. Öte yandan, acil durum sırasında markaları satın almayı bırakmış olan tüketiciler, markaların ya da mağazaların yardım etmek için üzerlerine düşeni yaptıklarını hissettiklerinde, kriz geçtikten sonra tekrar satın almaya daha istekli olabilirler. Perakendecilerin kardan önce insanı ön plana koyan ortak amaçları, farklı perakende uygulamalarına dönüşebilmektedir. Örneğin bazı gıda perakendecileri çevrimiçi talepleri karşılayabilmek adına başka işletmelerden geçici olarak çalışan işe almıştır. Bazı perakendeciler ise (Apple gibi) teknolojiyi kullanarak, mağazadaki çalışanlarını uzaktan teknik desteğe dönüştürmüştür. Benzer şekilde bazı perakendeciler aksamalar olabileceğini öngörerek tedarik zincirlerini yeniden gözden geçirirken, bazıları bu durumu reklam harcamalarını kısarak ve fiyatları arttırarak gerçekleştirmiştir. Bazı perakendeciler sadece yerel tedarik zincirine geçmiştir. Ulusal sağlık çalışanlarına ve korunmasız insanlara hizmet verebilmek için çevrimiçi hizmetlerini bırakan gıda perakendecileri de söz konusu olmuştur. Gıda dağıtım perakendecileri de temassız ödemeler sunmuştur. Ayrıca virüs salgını öncesinde imza gerektiren eve teslim, artık tüketicilerle daha fazla temas kurmadan paketleri kapının önünde bırakarak gerçekleştirilmektedir. Bu noktada pandemi bittiğinde geleneksel perakendecilerin nasıl davranacağı önemli bir konu olarak ortaya çıkarken, çevrimiçi hizmet ve eve teslimin gelişmesine yönelik perakende çabaları söz konusudur (Pantano ve diğ., 2020).

Bu durumlar göz önüne alındığında tüketicileri, işletmeleri, hükümeti, tüm paydaşları ilgilendiren yeni uygulamaların gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu noktada pandeminin beraberinde getirdiği bu tür değişimlerle mücadele edebilecek işletmelerin yeni stratejiler belirlemeleri ve uygulamaları önemli olmaktadır.

Pricewaterhouse (2020) raporunda, mobilite kısıtlaması ve giriş çıkış yasaklarından en çok etkilenecek sektörler arasında; havayolu taşımacılığı, seyahat acente faaliyetleri, perakende satış, eğlence, konaklama, restoran hizmetleri, spor ve eğlence bulunmaktadır. Bu sektörler krizin etkilerini hızlı şekilde tecrübe etmeye başlamıştır. Talep riskine en fazla maruz kalan sektörler ise; imalat, inşaat, gayrimenkul, kara ulaşımı ve istihdam hizmetleri olacaktır. Krize en dayanıklı sektörler; kişisel hizmetler, sağlık, sosyal hizmetler, hukuk, muhasebe, reklam, yayıncılık, telekom hizmetleri, bilgi işlem, enerji, su temini, atık yönetimi, tarım, ormancılık, balıkçılık ve madencilik olarak beklenmektedir.

İşsizlikte en büyük artışları gören sektörler, doğası gereği hedonik olan ve bu hizmetlere olan talebin ortadan kalkması nedeniyle müşterinin fiziksel olarak varlığını gerektiren konaklama, turizm ve eğlence gibi sektörlerdir. Covid-19 salgını, pazarların nasıl oluştuğunu ve çok sınırlı bir zaman diliminde nasıl kaybolduğunu incelemek için eşsiz bir fırsat sunmaktadır. Bir pazar için bir çözümün ortadan kalkmasının başka bir çözümle değiştirilip değiştirilemeyeceğini keşfetmek de ilginç bir durum olmaktadır (Donthu ve Gustafsson, 2020).

Covid-19 pandemi sürecinde işletmelerin inovasyon için farklı motivasyonlara sahip olduğu söylenebilir. Krizden kurtulmak amacıyla krizden yüksek düzeyde etkilenen firmalar, mevcut işlerini sürdürmek ve mevcut müşterilerini korumak için pazarlama stratejilerinde değişiklik yapma eğilimindedirler. Bunun yanı sıra, krizle derin etkiler yaşamayan firmalar işlerini genişletmek ya da daha fazla tüketici kazanmak için pazarlama yeniliklerine kendilerini adanmak adına Covid-19 krizinde olası yeni fırsatları tam olarak kullanma eğilimindedir. Bu noktada bir diğer önemli

husus, pazarlama inovasyon stratejisinin firmanın kendi başına mı yoksa diğer firmalar ile işbirliği içerisinde yürütüp yürütmeyeceği ile ilgilidir. Bu durum firmanın bağımsız bir şekilde inovasyon yapmak için yeterli kaynağa ve yeteneğe sahip olup olmadığına bağlıdır. Özellikle, hem dışsal çevre hem de içsel avantajlar söz konusu olduğunda, bir firma daha fazla dış etkiye maruz kaldığı zaman, firmanın daha güçlü yeniden yapılandırma yeteneklerine sahip olmasını ve mevcut işleri bağımsız olarak optimize etmesini gerektiren yanıt veren (uyumlu) stratejiyi seçmesi daha uygundur. Aksi takdirde, firmanın yeni işleri pazara sunması için daha güçlü yetenekleri ve ortakların tamamlayıcı kaynaklarına daha fazla bağımlılık gerektiren kolektif stratejiyi seçmesi uygun olabilir. Bir firma üzerinde dış etkiler oldukça azsa ve firma, mevcut müşteri tabanına bağlı bir şekilde mevcut işi bağımsız olarak geliştirmesini sağlayan kaynaklara ve yeniden yapılandırma yeteneklerine sahip olduğunda, firmanın proaktif stratejiyi seçmesi daha iyidir. Buna karşılık, bir firma daha güçlü yeteneğe sahip olduğunda ve yeni bir iş geliştirmek için ortakların tamamlayıcı kaynaklarına bağlı olduğunda, firma için ortaklık stratejisini seçmesi daha uygundur. Ayrıca, firmaların hangi spesifik pazarlama inovasyon stratejisini seçeceklerine karar verirken kendi özelliklerini dikkate almaları gerekir. Örneğin, bir firmanın sunduğu ürünler ya da hizmetler firma ile müşterileri arasında daha fazla fiziksel temas gerektirdiğinde, firmanın Covid-19 krizi sırasında yanıt veren ya da kolektif stratejiyi seçmesi daha uygun olabilir (Wang ve diğ., 2020).

Çoğu uluslararası işletme yöneticisi, işletmeleri için algılanan finansal ya da operasyonel riski tahmin edebilir, ancak işlerinin ve toplumunun geleceği ve bir bütün olarak ekonominin üzerindeki daha kapsamlı etkisine dair belirsizliği anlamak ve üstesinden gelmek için mücadele edebilirler. İşletme yöneticilerinin normal zamanlarda belirsizliği tam olarak değerlendirememeleri ve ortadan kaldıramamaları karar verme süreçlerini olumsuz etkilerken, bu durum Covid-19 gibi beklenmedik bir krizle karşı karşıya kalındığında daha da artması muhtemeldir (Sharma ve diğ., 2020). Küçük ve orta ölçekli işletmelerde ise, bu tür kriz durumları ek kaynak mevcudiyeti ve likidite sorunları yaratır. Müşteriler harcamaları azaltır ya da tamamen durdurur ve finansörler yatırımları konusunda daha dikkatli olurlar. Kriz zamanı en iyi yenilikçi ve proaktif duruşlarla ele alınabilecek pazar fırsatları oluşturabilir. Küçük ya da orta ölçekli işletmelerin daha esnek karar alma ve müşteri tabanına yakın olma potansiyeli bu açıdan faydalı olabilir (Eggers, 2020). İşletmelerin bu dinamikler çerçevesinde kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk temelli çalışmalar yapmaları gerekmektedir. Aynı zamanda, geleneksel yönetim ve pazarlama stratejilerini pazar koşullarındaki değişimlere göre yeniden revize etmeleri gerekir.

#### **4. Sonuç ve Öneriler**

Kurumsal bir bilinç, şeffaflık ve açıklık kültürü oluşturmak için kurumsal yönetime ihtiyaç duyulur. Firmaların hissedarların uzun dönemli değerini en üst düzeye çıkarmalarını sağlamak için yasalar, kurallar, düzenlemeler, prosedürler ve gönüllü uygulamaların bir kombinasyonunu ifade eder. Aynı zamanda kurumsal yönetimin artan müşteri memnuniyeti, hissedar değeri ve refahı sağlaması gerekir. Hükümetin farkındalığı ile birlikte odak noktası ekonomik alandan sosyal alana kaymaktadır ve şeffaflık ile hesap verilebilirliği sağlamak için ortam oluşturulmaktadır. Dolayısı ile firmanın varlığı için gerekli bir unsurdur (Fernando ve diğ., 2017). Covid-19 sürecinde kurumsal yönetim anlamında tüm paydaşların söz konusu pandemi ile mücadele için bilgilendirilmesi ve bu tür sürecin nasıl yönetilmesi gerektiğine dair kararların alınması, iletişimin sağlanması kurumsal



yönetim ilkeleri doğrultusunda gerçekleştirilmesi gereken noktalar olarak ön plana çıkmaktadır.

Kurumsal sosyal sorumluluk, firmaların imajını güçlendiren bir unsur olarak ön plana çıkarken, özellikle Covid-19 pandemi döneminde firmaların pandemi ile mücadelede bu yönlerine daha fazla ağırlık vermeleri, çözümler sunmaları müşterilerin daha fazla dikkatini çekebilir ve akılda kalmalarını sağlayabilir. Dolayısı ile bu durum sosyal bir soruna çözüm olurken aynı zamanda firmanın amaçlarına ulaşmasını, diğer bir ifade ile hayatta kalmasını, müşteri ile uzun süreli ilişkiler sürdürmesini, rekabet avantajı yakalamasını sağlayabilir.

Birçok raporda (BCG, 2020; McKinsey, 2020) Covid-19 sürecinde tüm süreçlerin dijital dönüşüme geçme gerekliliği belirtilmiştir. Bu kapsamda da Türk işletmelerinin tüm süreçlerini dijital dönüşüme geçecek şekilde tekrar planlaması gerekir. Özellikle aşağıda belirtilen sektörlerde dijital dönüşüm için aciliyet arz etmektedir:

- ✓ Teknoloji ve medya sektörü
- ✓ Enerji sektörü
- ✓ Endüstriyel ürün sektörü
- ✓ Kamu sektörü
- ✓ Finansal kurumlar
- ✓ Tüketicilerin analizi
- ✓ Sağlık sektörü

Bu kapsamda, işletmelerin dijital dönüşümü sağlayacak uygulamalar geliştirmeleri önerilmektedir. Bu şekilde tüketiciler ile bire bir iletişime geçilmesi önem oluşturmaktadır. Kurumsal yönetim yaklaşımları temel alınarak; tüketicilerle dijital etkileşim sağlamak ve tüm sistemin bir parçası yapmak, sanal çalışma modelleri oluşturmak, veri tabanlı ve gerçek bilgiye dayalı stratejiler geliştirmek, işbirliği ve hızlı karar verme odaklı olmak, en güncel teknolojiyi adapte etmek önem kazanacaktır. Bu bağlamda işletmelerin bu değişimlere hazırlıklı olması gerekmektedir.

Bir başka ifadeyle, Covid-19 süreci kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk süreçleri açısından tüketiciye değer yaratmanın gerektiğini ve çalışmanın başında açıklanan teorilerin uygulanması gerekliliğini beraberinde getirmiştir. Bu durum da işletmeleri daha kurumsal olmaya itmekte ve orta dönemde markalaşmaları gerektiğini de ifade etmektedir. İşletmelerin tüketicilerin yanında olduklarını bu dönemde hissettirmeleri önem arz etmektedir. Bu dönemde işletmelerin kar etmekten daha çok, markalarının ve işletmelerinin imaj ve bilinirliklerini arttırmaya yönelik çalışmalar yapmaları gerekmektedir.

Türkiye’de işletmelerin pazarlama, süreçler ve insan odaklı yapmaları gereken temel stratejiler aşağıdaki gibi belirtilebilir:

- Pazarlamada olabilecek tüm sanal kanalları açık tutmak ve fiziksel temasın minimum düzeye indirileceği uygulamalara geçmek, e-ticaret ve eve teslimat kanalları oluşturmak,
- Süreçleri sanal platformlara taşımak (sanal kredi verilmesi, sanal yönetim gibi), perakendede ani talep değişimlerini karşılamak için stok seviyelerini sürekli kontrol etmek,
- İnsana bu süreçte daha fazla değer verildiği temasına odaklanmak ve tüm kampanyaları sağlık, insan ve çevre odaklı yürütmektir.

Çalışmanın başında belirtilen gerekçeler ve teoriler çerçevesinde, eğitim, perakende, finansal hizmet sağlayıcılar, yiyecek içecek endüstrisi ve otomotiv endüstrisinin yeniden yapılanmaya gittiği söylenebilir. Örneğin, eğitim sektörü video konferans ve uzaktan eğitime geçmiştir; perakende sektörü “temassız” ödeme yöntemlerini hayata geçirmeye başlamıştır ve en son perakende teknolojilerini adapte etmeye başlamıştır. Finansal hizmet sağlayıcılar ise, yeni müşteriler bulmak için dijital çözümler sunmaya başlamıştır ve bu bağlamda dijital sigorta ve bankacılık ekseninde yeni hizmetler geliştirilmesi olasıdır. Yiyecek içecek endüstrisi ise, çoklu kanal dağıtım politikaları uygulamaya başlamıştır ve özellikle sosyal medya fenomenleri, e-oyunlar ve e-etkinlikler yaparak müşteri kazanma yoluna gitmiştir. Otomotiv endüstrisi ise, temassız dağıtım ve web kameralı müşteri hizmetleri geliştirmeye başlamıştır. Türkiye’deki işletmelerin de bu tür ve benzeri stratejileri uygulaması gerekir. Temel yaklaşım geleneksel tüm yönetim stratejilerini dijital ve sanal ortamlara taşımak ve yeni bir müşteri profili oluşturmaktır. Dijitalleşme sürecinde aşağıdaki noktalara dikkat edilmesi söylenebilir:

- ✓ Müşterilerin sanal olarak takip edilmesi gerekir.
- ✓ Sanal müşteri deneyimlerinin ve başarı hikayelerinin sanal platformlarda paylaşılması gerekir.
- ✓ E2E (elektronik müşteri) kavramının oluşturulması ve bu tür müşteri beklentilerinin analiz edilmesi gerekir.
- ✓ Bu alanda müşterilere kişisel hizmetlerin sunulması önemlidir.
- ✓ Dijital tedarik, dijital ürün ve servislerin tasarlanması gerekir. Bu dönemde yazılım ve bilgi teknolojilerinden destek alınması önemlidir.
- ✓ Esneklik, hızlı adapte olmak ve en önemlisi bürokrasinin azaltılması önem arz etmektedir.
- ✓ Covid-19’un yayılmasını önlemek için hijyen, toplumsal bilinç gibi konularda işletmelerin öncü olması gerekir.
- ✓ Bu süreçte zorunlu olarak çalışmak durumunda bulunan personel için işyeri güvenliği ve sağlığının sağlanması önemlidir.

Covid-19’un işgücü kaynaklı etkilerinin tam zamanlı çalışan sayısının yüksek olduğu sektörlerde daha çok görülmesi beklenmektedir. Özellikle, imalat, toptan perakende ve ticaret ve inşaat sektörleri buna örnek teşkil etmektedir. Bu sektörlerde öncelikle verimliliği arttırmak için işletme odaklı kararların alınması önemlidir.

Sosyal sorumluluk kapsamında, bu süreçte istihdamı arttırmak kadar yoksulluğu da azaltmak için;

- En fazla etkilenecek sektör ve meslek gruplarına mali desteğin verilmesi,
- İşgücünün gerektiğinde farklı alanlara kaydırılması, iş gücünün yapabileceği benzer faaliyetlerin tespiti,
- İşsizlik desteklerinin süre ve miktarlarının bireylerin yeniden iş bulma ve gelir ihtiyaçlarına göre düzenlenmesi önem arz eden konu başlıklarıdır.

Kurumsal yönetim politikaları açısından bu süreçte en önemli konu başlıkları ve işletmelerin dikkat etmeleri gereken konu başlıkları aşağıdaki gibi belirtilebilir:

- Daha güçlü yurt içi tedarik zincirinin kurulması ve tedarik zincirlerinin kısılması gerekir.

- Stratejik mallara ithalat bağımlılığının azaltılması için yerel üretime geçilmesi önemlidir.
- Yeni çalışma biçimlerinin (esnek ekip yapıları, uzaktan çalışma, daha az iş seyahati gibi) geliştirilmesi gerekir.
- İşletmelerin tüm belirsizliklere göre daha az risk alarak iş yapma modelleri uygulaması gerekir.

Özetle, Covid-19 sürecinde temel anlamıyla işletmelerin sosyal sorumluluk temelinde yapabileceği projeler aşağıda sıralanmaktadır:

- Sağlık altyapılarına ekipman ve kaynak teminini güçlendiren projeler,
- Çevre kirliliği ve iklim değişikliğine karşı engelleyici ve bilinçlendirici projeler,
- Sürdürülebilir ve enerji temelli (doğal kaynaklar) projeler,
- Tüketim alışkanlıklarına dair (bilinçli tüketimi teşvik eden ve çevreye duyarlılık-kaynak israfını önleyici) projeler.

Çalışmanın başında Kurumsal Yönetim ve Sosyal Sorumluluk kavram ve yaklaşımlarına ilişkin temel teori ve yaklaşımlar tartışılmıştır. Daha sonra ise, Covid-19 sürecinde işletmelerde gözden geçirilmesi gereken Kurumsal Yönetim ve Sosyal Sorumluluk stratejileri üzerine çeşitli araştırma şirketlerinin yaptığı araştırmalar çerçevesinde yorumlar getirilmiştir. Yeni iş modellerinin insan, sağlık ve çevre üzerine kurulu olduğunu, işletmelerin kaçınılmaz bir şekilde dijital platformlara geçmeleri gerektiğini ve bu çalışmada yer alan temel göstergelere göre stratejilerini tekrar belirlemeleri ve revize etmeleri gerektiği öngörülmektedir.

## Kaynakça

Agudelo, M.A.L., Jóhannsdóttir, L. ve Davídsdóttir, B., (2019), "A Literature Review of the History and Evolution of Corporate Social Responsibility", *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1), s.1-23.

Aktan, C.C., (2013), "Kurumsal Şirket Yönetimi", *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(1), s.150-161.

Aluncha, M., (2016), *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility*, Edited by Aras, G. and Crowther, D., Routledge Taylor & Francis Group.

Amoako, G.K. ve Dartey-Baah, K, (2020), "Corporate Social Responsibility: Strategy for Boosting Brand Perception and Competitive Advantage", In *CSR and Socially Responsible Investing Strategies in Transitioning and Emerging Economies*, IGI Global, s.65-78.

Anwar, Y. ve El-Bassiouny, N., (2020), "Marketing and the Sustainable Development Goals (SDGs): A Review and Research Agenda", In *The Future of the UN Sustainable Development Goals*, Springer, Cham, s.187-207.

Ararat, M. ve Yurtoğlu, B.B., (2012), "Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim Konulu Tebliği ile İlgili Genel Değerlendirme ve Yorum", Sabancı Üniversitesi Corporate Governance Forum of Turkey.

Baskentli, S., Sen, S., Du, S. ve Bhattacharya, C.B., (2019), "Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility: The Role of CSR Domains", *Journal of Business Research*, 95, s.502-513.

Brough, A.R. ve Martin, K.D., (2020), "Consumer Privacy During (and After) the COVID-19 Pandemic", *Journal of Public Policy & Marketing*, DOI: 10.1177/0743915620929999, s.1-3.

Business Impact, (2000), *Winning with Integrity: A Guide to Social Responsibility, Business in the Community*, London.

Boston Consulting Group, Covid-19 BCG Perspectives, Mayıs 2020 Raporu.

Chahal, H. ve Sharma, R.D., (2006), "Implications of Corporate Social Responsibility on Marketing Performance: A Conceptual Framework", *Journal of Services Research*, 6(1), s.205-216.

Chakraborty, A. ve Jha, A., (2019), "Corporate Social Responsibility in Marketing: A Review of the State-of-the-Art Literature", *Journal of Social Marketing*, 9(4), s.418-446.

Chandler, D., (2015), *Corporate Social Responsibility: A Strategic Perspective*, Business Expert Press.

Choi, D.Y. ve Gray, E., (2010), *Values-Centered Entrepreneurs and Their Companies*, Routledge, Taylor&Francis Group.

Council, ASX, (2010), *Corporate Governance Principles and Recommendations with 2010 Amendments*, Australian Securities Exchange, Sydney.

Crisan, C.M. ve Borza, A., (2012), "Social Entrepreneurship and Corporate Social Responsibilities", *International Business Research*, 5(2), s.106-113.

Crowther, D. ve Aras, G., (2008), *Corporate Social Responsibility*, Ventus Publishing.

de Sousa Jabbour, A.B.L., Jabbour, C.J.C., Hingley, M., Vilalta-Perdomo, E.L., Ramsden, G. ve Twigg, D., (2020), "Sustainability of Supply Chains in the Wake of the Coronavirus (COVID-19/SARS-CoV-2) Pandemic: Lessons and Trends", *Modern Supply Chain Research and Applications*, DOI 10.1108/MSRA-05-2020-0011.

Denis, D.K. ve McConnell, J.J., (2003), "International Corporate Governance", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), s.1-36.

Donthu, N., ve Gustafsson, A., (2020), "Effects of COVID-19 on Business and Research", *Journal of Business Research*, 117, s.284-289.

Eggers, F., (2020), "Masters of disasters? Challenges and Opportunities for SMEs in Times of Crisis", *Journal of Business Research*, 116, s.199-208.

Fernando, A.C., Muraleedharan, K.P. ve Satheesh, S.K., (2017), *Corporate Governance Principles, Policies and Practices*, Third Edition, Pearson India Education Services Pvt. Ltd.

Gill, A., (2008), "Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda", *Berkeley J. Int'l L.*, 26, s.452.

He, H. ve Harris, L., (2020), "The Impact of Covid-19 Pandemic on Corporate Social Responsibility and Marketing Philosophy", *Journal of Business Research*, 116, s.176-182.

Jamali, D., Safieddine, A.M. ve Rabbath, M., (2008), "Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships", *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), s.443-459.

Jones, T.M., (1980), "Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined", *California Management Review*, 22(3), s.59-67.

Kirk, C.P. ve Rifkin, L.S., (2020), "I'll Trade You Diamonds for Toilet Paper: Consumer Reacting, Coping and Adapting Behaviors in the COVID-19 Pandemic", *Journal of Business Research*, 117, s.124-131.

Kotler, P., ve Lee, N., (2008), *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, John Wiley & Sons.

Knowles, J., Ettenson, R., Lynch, P. ve Dollens, J., (2020), "Growth Opportunities for Brands During the COVID-19 Crisis", *MIT Sloan Management Review*, 61(4), s.2-6.

London, M. ve Morfopoulos, R.G., (2010), *Social Entrepreneurship: How to Start Successful Corporate Social Responsibility and Community-Based Initiatives for Advocacy and Change*, Routledge, Taylor&Francis Group.

McKinsey & Company, "Beyond Coronavirus; The Path to the Next Normal", Mart 2020 Raporu.

McKinseyDigital, "The Covid-19 Recovery Will Be Digital: A Plan for the First 90 Days", Mayıs 2020 Raporu.

McWilliams, A. ve Siegel, D., (2001), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective", *Academy of management review*, 26(1), s.117-127.

Moir, L., (2001), "What Do We Mean by Corporate Social Responsibility?", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(2), s.16-22.

Pantano, E., Pizzi, G., Scarpi, D. ve Dennis, C., (2020), "Competing During a Pandemic? Retailers' Ups and Downs During the COVID-19 Outbreak", *Journal of Business Research*, 116, s.209-213.

Porter, M.E. ve Kramer, M.R., (2006), "The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", *Harvard Business Review*, 84(12), s.78-92.

Pricewaterhouse Coopers, "Covid-19 Pandemi Krizinin Türkiye'ye Etkileri", Nisan 2020 Raporu.

Pricewaterhouse Coopers, "Considering the Potential Business Impacts of the Covid-19 Outbreak", Mart 2020 Raporu.

Sharma, P., Leung, T.Y., Kingshott, R.P., Davcik, N.S. ve Cardinali, S., (2020), "Managing Uncertainty During a Global Pandemic: An International Business Perspective", *Journal of Business Research*, 116, s.188-192.

Sheth, J., (2020), "Impact of Covid-19 on Consumer Behavior: Will the Old Habits Return or Die?", *Journal of Business Research*, 117, s.280-283.

Vallaster, C., Lindgreen, A. ve Maon, F., (2012), "Strategically Leveraging Corporate Social Responsibility: A Corporate Branding Perspective", *California Management Review*, 54(3), s.34-60.

Wang, Y., Hong, A., Li, X. Ve Gao, J., (2020), "Marketing Innovations During a Global Crisis: A Study of China Firms' Response to COVID-19", *Journal of Business Research*, 116, s.214-220.

## **KURUMSAL KAYNAK PLANLAMASI SİSTEMLERİNİN KOBİ'LER KAPSAMINDA ÜLKE İHRACATINA ETKİSİ**

**Cüneyt YETGİN**

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Dış Ticaret Enstitüsü Doktora Öğrencisi  
cuneyt.yetgin@chainandchain.io, ORCID ID: 0000-0002-7727-0872*

**Prof. Dr. Figen YILDIRIM**

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İstanbul  
figen@ticaret.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-9247-2245*

### **ÖZ**

*Küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin, hızla dijitalleşen dış ticaret ekosisteminin gereklerini karşılayabilmek için ihracatta hedef ülke dijital sistemlerine uyumlu ve yeni nesil teknolojilere adapte olabilecek nitelikteki kurumsal kaynak planlama (Enterprise Resource Planning – ERP) sistemlerine yaygın bir şekilde erişilebilir olmaları önem arz etmektedir. Büyük ölçekli işletmelerin kaynak zenginlikleri itibarı ile nispeten kolay olarak erişebildikleri bu sistemlere, istihdam paylarındaki büyüklüğe rağmen ülkenin toplam ihracatındaki payları aynı oranlarda bulunmayan KOBİ'lerin erişimlerinin desteklenmesi önem arz eder. Bu çalışma ERP sistemlerinin KOBİ'ler nezdinde ülke ihracatına doğrudan olumlu etkisinin varlığını ispatlamayı hedeflemektedir.*

**Anahtar Kelimeler:** ERP, KOBİ, Destekler

**JEL KODU:** C51, O32, O38

### **THE IMPACT OF ENTERPRISE RESOURCE MANAGEMENT SYSTEMS ON COUNTRY EXPORTS FOR SMEs**

#### **ABSTRACT**

*It is up most important for Small and Medium Enterprises (SME) to have easy access to Enterprise Resource Planning (ERP) systems, those comply with countries' target market digital systems and those are ready for digital transformation, to upscale their digitalisation skills in today's rapidly evolving foreign trade digital ecosystem. While large-scale companies have easy access to these systems as a result of their available resource allocation, it is critical for SMEs -with their higher rate of labour share- to benefit from governmental incentives for such systems to increase their share in country's exports. This study aims to prove direct positive effect of ERP systems usage on country exports for SMEs.*

**Keywords:** ERP, SME, Incentives

**JEL CODES:** C51, O32, O38

*Gönderim Tarihi: 06.08.2020; Kabul Tarihi: 18.08.2020*

*Araştırma Makalesi – Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*

## 1. GİRİŞ

Ülke ihracatını artıracak ve istihdama katkı sağlayacak ekonomik politikaların geliştirilmesi ülkelerin temel makroekonomik öncelikleri olmayı sürdürmektedir. İstatistikler büyük ölçekli işletmelerin istihdama sağladıkları katkı oranının KOBİ'lere oranla nispeten düşük olmasına rağmen bu işletmelerin üretim ve ihracattaki katkı paylarının küçük ve orta ölçekli işletmelere kıyasla yüksek olduğunu işaret etmektedir. Üretim ve ihracat oranları bakımından küçük ve orta ölçekteki işletmelerin paylarının artırılması ülke toplam ihracatına katkı sağlayacağı gibi, gelir dağılımı dengesine de olumlu katkı yapacak etmenlerdendir.

Türkiye'de devlet, güçlü bir KOBİ sektörünün diğer bazı önemli amaçlara ulaşılmasında kritik öneme haiz olduğunu kabul etmektedir. Türkiye'deki istihdamın %73,5'ini oluşturan (OECD bölgesindeki %63'ye kıyasla) KOBİ'ler katma değer ve ihracatın da yarısından fazlasını gerçekleştirmektedir. Bu nedenle, KOBİ'ler büyüyen bir işgücü için istihdam yaratmak ve üretkenlik, büyüme ve rekabeti artırmak için vazgeçilmez bir öneme sahiptir. (OECD, 2016)

Dış ticaret ekosistemi de dijitalleşmeden olabildiğince etkilenmekte ve özellikle ihracatta hedef ülke dijital sistemlerine uyumlu ve yeni nesil teknolojilere adapte olabilen kurumsal kaynak planlama (Enterprise Resource Planning – ERP) sistemlerinin alt yapı olarak hazır ve küçük ve orta büyüklükteki işletmeler için yaygın bir şekilde erişilebilir olması önemli başlıklardandır. Büyük ölçekli işletmelerin kaynak zenginlikleri itibarı ile nispeten kolay olarak erişebildikleri bu sistemlere, -istihdam paylarındaki büyüklüğe rağmen- ülkenin toplam ihracatındaki göreceli sınırlı paylarının artırılabilmesi adına KOBİ'lerin erişimlerinin desteklenmesi önemlidir.

KOBİ'lerin ERP sistemlerine erişebilmeleri, bu sistemleri güncel ve dış ticaret ekosistemine -özellikle hedef pazarlar doğrultusunda- uyumlu tutabilmeleri diğer pek çok etkenin yanında kaynaklara erişim ve devlet desteklerine bağlıdır.

## 2. KURUMSAL KAYNAK PLANLAMA SİSTEMLERİ

Kurumsal kaynak planlama (Enterprise Resource Planning – ERP) sistemleri kullanan kuruluşlara tedarik zinciri yönetimi, envanter, sipariş yönetimi, üretimin planlanması, muhasebe kayıtlarının tutulması, insan kaynakları yönetimi ve işletmenin diğer fonksiyonlarının yönetimi konularında yardımcı olan tümleşik yazılım modüllerinden oluşan sistemler olarak tanımlanmaktadır (Teltumde, 2000) (Summer, 2014).

ERP sistemlerinin amacı, işletmelerin tüm fonksiyonlarının entegre ve birbiri ile uyumlu bir şekilde yönetilebilmesini sağlamaktır. İşletmenin tüm fonksiyonlarının ortak tek bir veri kaynağından beslenerek yerine getirilmesi; koordinasyon, doğru bilgiye zamanında erişim, süreç otomasyonu ve uygulamalarda tekillik gibi avantajlar sağladığından işletmenin verimliliğine de doğrudan tesir edecektir.

ERP kapsamında tedarik zinciri yönetimi, iş değeri zinciri boyunca tüm süreçlerin planlanması ve kontrolünü de içerir. Bu sayede tedarikçiler üreticilerle, üreticiler perakendecilerle ve perakendeciler de müşteriler ile doğrudan irtibat kurabilir. Bu dijital bağlantılar maliyetleri düşürür, sipariş işleme ve teslimatın zamanlamasını iyileştirir ve hizmet seviyelerini artırır (Summer, 2014).

Mabert vd. (2003) tarafından yapılan çalışmanın ortaya koyduğu gibi, ERP sistemlerinin sağladığı faydalar şirketlerin ölçeğine göre değişkenlik göstermektedir. Büyük ölçekli şirketler daha ziyade finansal önlemler tarafında

iyileşme bildirmekte iken daha küçük ölçekli şirketler ihracata daha fazla etkisi olacak üretim ve lojistik performanslarındaki iyileşmeleri vurgulamaktadır.

### 3. KOBİ'LERİN ÜLKE İSTİHDAM ve İHARCATINDAKİ KONUMU

Gerek Avrupa Birliği (AB) ve gerekse de Türkiye açısından değerlendirildiğinde KOBİ'ler ve mikro işletmelerin büyük ölçekli işletmelerin yaklaşık iki katı bir istihdam sağladığı görülmektedir. Tablo 1'den de görüleceği üzere mikro, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin AB'deki istihdam payı birlikte %65,1 iken bu oran Türkiye'de %66,7 seviyesindedir. Türkiye'de yalnızca KOBİ'lerin istihdamdaki payı %38,9'dur.

**Tablo 1.** AB ve Türkiye'de İşletme Büyüklüğüne Göre Şirketlerin İstihdam Payları

	AB (%)	Türkiye (%)
Büyük İşletmeler ( > 250 Çalışan)	34,9	25,8
Orta Boyutlu İşletmeler (50 – 249 Çalışan)	16,7	17,9
Küçük İşletmeler ( 10- 49 Çalışan)	48,4	21,0
Mikro İşletmeler ( > 10 Çalışan)		35,3

Kaynak: EUROSTAT (2017), TÜİK (2017)

Tablo 2'de de görüleceği üzere bu işletmelerin ihracat paylarının Türkiye'de yalnızca KOBİ'ler için %37,4 iken KOBİ ve mikro işletmelerin bütünü için ise %54,8 gibi büyük bir oranda olduğu gözlenmektedir.

**Tablo 2.** AB ve Türkiye'de İşletme Büyüklüğüne Göre Şirketlerin İhracat Payları

	AB (%)	Türkiye (%)
Büyük İşletmeler ( > 250 Çalışan)	51	44,8
Orta Boyutlu İşletmeler (50 – 249 Çalışan)	17	17,1
Küçük İşletmeler (10 – 49 Çalışan)	9	20,3
Mikro İşletmeler ( < 10 Çalışan)	7	17,7
Bilinmeyen	16	-

Kaynak: EUROSTAT (2017), TÜİK (2016)



#### 4. EKONOMETRİK MODEL ve AMPİRİK BULGULAR

Bu çalışmada tahmin yöntemi olarak iki aşamalı genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM) kullanılmıştır. Her bir GMM modeli, otokorelasyon sorunu taşıyıp taşımadığının belirlenebilmesi amacıyla Arellano-Bond testi ile sınanmıştır. Yine her model için fazla tanımlama sorunu bulunup bulunmadığının belirlenebilmesi için Sargan-Hansen testi uygulanmıştır.

$L \times 1$  moment koşulları (moment conditions) vektörü  $K \times 1$  parametre vektörü  $\theta$ 'nın bir fonksiyonu ve  $L \geq K$  olmak üzere:

$$E[m_i(\theta)] = 0$$

Bununla birlikte,  $y_i = X_i\theta + e_i$  şeklinde doğrusal bir regresyon modelinde  $X_i$  içsel değişken ve  $Z_i$  araçsal değişken (instrumental variable) ise,

$$m_i(\theta) = Z_i'(y_i - X_i\theta) = Z_i'e_i$$

Olmaktadır.  $N$  rassal örneklem boyutu ve  $W$  ağırlık matrisi olmak üzere GMM tahmincisi aşağıdaki kuadratik formu minimize etmektedir.

$$\hat{\theta} = \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N m_i(b) \right)' W \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N m_i(b) \right)$$

GMM modeli fazla tanımlandığında yani  $L > K$  olduğu zaman asimptotik etkin tahmin edici ağırlık matrisinin optimal olmasını gerektirir.

$$W(\hat{\theta}) = \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N m_i(\hat{\theta}) m_i(\hat{\theta})' \right)^{-1}$$

Böylece iki aşamalı etkin tahminci şu şekilde olmaktadır.

$$\hat{\theta} = \underset{\theta}{\operatorname{argmin}} \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N m_i(\theta) \right)' W(\hat{\theta}) \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N m_i(\theta) \right)$$

Literatürde lineer panel regresyon denklemleri fark GMM (difference GMM), sistem GMM (system GMM) ve lineer olmayan GMM (nonlinear GMM) olmak üzere farklı şekillerde tahmin edilebilmektedir. Tez kapsamında hata terimlerinden kaynaklı korelasyonu yok etmek için en çok kullanılan yöntemlerden fark GMM tahmincisi kullanılmıştır. Birinci-fark dönüşümü yapılan denklem şu şekildedir.

$$\Delta y_{it} = \sum_{j=1}^{q_y} \lambda_j \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{q_x} x'_{i,t-j} \beta_j + \Delta u_{it}$$

GMM yönteminde sıkça karşılaşılan problemlerden birisi fazla tanımlama (overidentification) problemidir ( $L > K$  olması durumu). Enstrümanların sayısı, regresör değişkenlerinin ve gözlem sayısının artması halinde yükselme eğilimi göstermektedir. Literatürde enstrüman sayısını azaltmak üzere iki temel yöntem kullanılmaktadır (Roodman, 2009a, 2009b; Kiviet, 2019). Bu yöntemler; enstrümanların gecikme değerlerinin sınırlandırılması olarak da ifade edilebilecek kısaltma (curtailing) ile “GMM tipi” enstrümanlar yerine, “standart” enstrümanların kullanıldığı çökertme (collapsing) yöntemleridir. Bu çalışmada çökertme yöntemi kullanılmıştır.

Eğer  $u_{it}$  seri olarak korelasyona sahip değilse,  $\Delta u_{it}$  birinci dereceden negatif seri korelasyona ( $\text{Corr}(\Delta u_{it}, \Delta u_{i,t-1}) = -0,5$ ) sahip olmakla birlikte yüksek dereceli seri korelasyona sahip değildir.  $\Delta u_{it}$ 'de yüksek dereceli seri korelasyonunun mevcut olmaması enstrüman olarak kullanılan  $y_{i,t-2}, y_{i,t-3}, \dots$ 'nin varlığına işarettir. Bu durum daha önce belirlenmiş enstrümanların ve içsel değişkenlerin varlığını da göstermektedir. Arellano ve Bond (1991)  $\text{Corr}(\Delta u_{it}, \Delta u_{i,t-1}) = 0, j > 1$  boş hipotezi altında seriler arasındaki otokorelasyonun varlığını tespit etmek için asimptotik olarak  $N(0, 1)$  dağıtılmış test istatistiği önermiştir. Boş hipotez  $j=1$  iken reddediliyor ve  $j>1$  için reddedilmiyorsa GMM tahmin modelinin test veri ile uyumlu olduğu söylenebilmektedir.

Diğer taraftan,  $L=K$  ise fazla tanımlama sorunundan bahsetmeden doğrudan enstrümanların geçerliliğini kabul edebiliriz.

$$\sum_{i=1}^N m_i(\hat{\theta}) = \sum_{i=1}^N z_i^{d'} \Delta \hat{u}_i = 0$$

Ancak  $L > K$  olması durumunda  $L-K$  adet fazla tanımlanmış kısıtlamaların test edilmesi gerekmektedir ki ve en az  $K$  adet enstrümanın geçerli olduğu varsayımı devam etmektedir. Bu çalışma kapsamında tahmin edilen GMM modellerinde de bu durum geçerlidir.

$$\sum_{i=1}^N m_i(\hat{\theta}) \neq 0$$

Durumu geçerlidir, ancak denklemin sifıra yakınsadığı test edilmelidir. Optimum ağırlık matrisi  $W(\hat{\theta})$  ile iki aşamalı GMM model tahmini yapıldıktan sonra, Hansen (1982) test istatistiğinin  $\chi^2(L - K)$  dağılımına sahip olduğu varsayılmaktadır.

$$J(\hat{\theta}, W(\hat{\theta})) = \operatorname{argmin} \left( \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N m_i(\hat{\theta}) \right)' W(\hat{\theta}) \left( \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N m_i(\hat{\theta}) \right)$$

Çalışmamızda 2 aşamalı moment fonksiyonu-2 aşamalı ağırlık matrisi ve 2 aşamalı moment fonksiyonu-3 aşamalı ağırlık matrisi test istatistiklerine yer verilmektedir. Bu test istatistiğinde “fazla tanımlama kısıtları geçerlidir” olarak tanımlanan boş hipotezin reddedilmesi gerekmektedir. Arellano-Bond ve Sargan-Hansen testlerinin istatistiksel olarak anlamlı bulunması durumunda kullanılan tahmin yönteminin ve varsayımların çalışma için uygun olduğu söylenebilir.

Çalışmada veri seti açısından ülkelerin ihracatındaki büyümeye tesir eden temel faktörler olduğu bilinen reel döviz kuru, dış (küresel) büyüme ve içsel (ekonomik) büyümenin yanında şirketlerin ERP kullanımı bağımsız değişkenler olarak benimsenmiştir. Bağımlı değişken olarak ise ülke ihracatındaki büyüme kullanılmıştır. Reel döviz kuru, dış büyüme, içsel büyüme ve ülke ihracatındaki büyüme değişkenleri için 2010-2017 yılları arasını kapsayacak şekilde OECD veri tabanı, şirket ERP kullanımı değişkeni için ise 2010 – 2017 yılları arasını kapsayacak şekilde Dünya Bankası veri tabanı kullanılmıştır.

Çalışmada şirketler; tamamı (> 10 çalışan), küçük (10 - 49 çalışan), orta ölçekli (50- 249 çalışan) ve büyük ölçekli (> 250 çalışan) olarak sınıflandırılmıştır. Çalışmada ülke seçimleri hem OECD ve hem de Dünya Bankası veri tabanlarındaki kapsam örtüşmesi nedeni ile 19 ülke olacak şekilde yapılmıştır. Kapsama bu şekilde dahil edilen ülkeler; Avusturya, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Fransa, Almanya, Macaristan, İrlanda, İtalya, Letonya, Lüksemburg, Hollanda, Norveç, Polonya, Portekiz, Slovakya, İspanya, İsveç ve Birleşik Krallık'tır.

Çalışma küçük ve orta ölçekli işletmelere odaklandığından bu gruptaki şirketlerin kurumsal kaynak planlama sistemi kullanımlarının ihracattaki büyüme üzerindeki etkisini görebilmek adına her iki ölçek grubu için tekrarlanmıştır.

#### a. Küçük Ölçekli İşletmeler

İlk olarak 10 ile 49 arasında çalışan sayısına sahip küçük işletmeler için oluşturulan panel veri denkleminde elde edilen sonuçlar Tablo 3'te gösterilmiştir. Elde edilen sonuçlardan anlaşılacağı üzere küçük işletmelerin ERP sistemlerini kullanım oranındaki artış ülke ihracat büyümesindeki artışa yansımaktadır. Denkleminde yer alan bağımsız değişkenler reel döviz kuru değişkeni dışında anlamlıdır. Otokorelasyon ve fazla tahmin problemlerinin bulunup bulunmadığının test edilmesi amacı ile uygulanan Arellano-Bond ve Sargan-Hansen test sonuçları, küçük işletmeler açısından kurulan denkleminde bu sorunların bulunmadığını destekler niteliktedir.

**Tablo 3.** Küçük Ölçekli İşletmelerin ERP Kullanımındaki Değişimin Ülke İhracatı Üzerine Etkisi

İhracat	Katsayı	WC-Robust Standart Hata	z	P> z	%95 Güven Aralığı	
İhracat $t-1$	0.20	0.07	3.02	<b>0.00</b>	0.07	0.33
ERP Kullanımı	0.02	0.01	3.46	<b>0.00</b>	0.01	0.03
Büyüme	0.01	0.00	6.84	<b>0.00</b>	0.01	0.01
Reel Döviz Kuru	-0.07	0.07	-1.07	0.29	-0.21	0.06
Dış Ekonomik Büyüme	0.02	0.01	2.27	<b>0.02</b>	0.00	0.03
Sabit Terim	-0.03	0.02	-1.98	<b>0.05</b>	-0.07	0.00
Arellano-Bond testi						
1. Derece			-2.45	0.01		
2. Derece			1.48	0.14		
3. Derece			-1.21	0.23		
Sargan-Hansen testi						
2 aşamalı ağırlık matrisi			11.18	0.34		
3 aşamalı ağırlık matrisi			13.89	0.18		

### b. Orta Ölçekli İşletmeler

İkinci tahmin denklemi ise bu defa aynı veri setleri ve değişkenler kullanılmak sureti ile orta ölçekli işletmeler üzerinde kurulmuştur. Tablo 4'te orta ölçekli işletmelerin ERP sistemleri kullanımındaki değişimin ülke ihracatına olan etkisini gösteren dinamik panel veri denklemi sonuçları gösterilmiştir. İlk tahmin analizinde elde edilen sonuçlara benzer nitelikte bu denklemde de yalnızca reel döviz kurunun ihracattaki büyüme üzerindeki etkisi anlamlı değildir. Buna karşın diğer değişkenlerin ülke ihracatındaki büyüme üzerindeki etkisi anlamlıdır.

Buna göre orta ölçekli işletmelerin kurumsal kaynak planlama sistemlerine yaptıkları yatırımın ihracatı olumlu yönde etkilediği gözlenmektedir. Orta ölçekli işletme verilerini analiz eden bu dinamik panel modelinde de otokorelasyon sorununun bulunmadığı Arellano-Bond testi ile, fazla tahmin sorununun bulunmadığı da Sargan-Hansen testi ile doğrulanmaktadır.

**Tablo 4.** Orta Ölçekli İşletmelerin ERP Kullanımındaki Değişimin Ülke İhracatı Üzerine Etkisi

İhracat	Katsayı	WC-Robust Standart Hata	z	P> z	%95 Güven Aralığı	
İhracat <sub>t-1</sub>	0.20	0.07	3.11	<b>0.00</b>	0.08	0.33
ERP Kullanımı	0.05	0.02	3.64	<b>0.00</b>	0.03	0.08
Büyüme	0.01	0.00	7.13	<b>0.00</b>	0.01	0.01
Reel Döviz Kuru	-0.10	0.07	-1.46	0.15	-0.24	0.04
Dış Ekonomik Büyüme	0.02	0.01	3.04	<b>0.00</b>	0.01	0.03
Sabit Terim	-0.04	0.02	-2.67	<b>0.01</b>	-0.07	-0.01
Arellano-Bond testi						
1. Derece			-2.35	0.02		
2. Derece			1.40	0.16		
3. Derece			-1.18	0.24		
Sargan-Hansen testi						
2 aşamalı ağırlık matrisi			10.18	0.42		
3 aşamalı ağırlık matrisi			11.88	0.29		

## 5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

İşletmelerin bütünsel bir anlayış içerisinde yönetimi ve iç senkronizasyon açısından değeri ispatlanmış Kurumsal Kaynak Planlama sistemleri, yazılım dünyasındaki gelişmeler, birlikte çalışabilme gereksinimlerindeki değişimler ve daha pek çok farklı neden ile sürekli bir dinamizm ile güncel tutulması gereken sistemlerdir. Bu sistemlerin özellikle hedef pazarlardaki sistemler ile konuşabilecek dijital veri kümeleri üretebilmesi, entegrasyon imkanlarının esnekliğinin sağlanabilmesi gibi etmenler, sürekli bir bakım maliyeti döngüsünü de beraberinde getirmektedir. Diğer bir deyişle bu sistemlerin verimliliklerinin devamlılığı yalnızca satın alma ve kullanıma sunma ile sınırlı değildir.

Ülke istihdamlarında yüksek payı bulunan KOBİ'lerin ihracattaki paylarının da artırılması, büyümeye sağlayacağı olumlu katkıların yanında gelir dağılımı anlamında da önemlidir.

Çalışmamızda, ERP sistemi kullanımının ülke ihracatına olan olumlu etkisinin varlığını ispatlanmaktadır. Bu açıdan, ülkelerin KOBİ'ler nezdinde uygulayacakları destek paketlerinde; ERP sistemlerinin satın alınması ve kullanımı, bu sistemlerin yerel ihtiyaçlara göre geliştirilmesi, hedef pazarlar ile uyumlu hale getirilmesi ve bu uyumluluk halinin devamının sağlanabilmesi adına bakım faaliyetlerinin yürütülebilmesi noktalarının göz ardı edilmemesi ve desteklerin bu unsurları da içerecek şekilde planlanması istihdama ve ihracata önemli katkı sağlayacaktır.

Dijitalleşme kavramına bütünsel yaklaşım yapılmadıkça yapılacak yatırımların kaynak israfına yol açtığı ve sonu gelmeyen bakım maliyetleri oluşturduğu gerçeği göz önünde bulundurulduğunda, bu çalışmanın odaklanmadığı; Bilgi ve Haberleşme teknolojilerinin şirket ölçeklerine göre ihracata etkisi, ERP sistemlerinin mikro ve büyük ölçekli işletmeler nezdinde ülke ihracatına etkisi alanlarında yapılacak çalışmalar doğru bir dijitalleşme stratejisi ile bunların doğru şekilde desteklenmesi alanına katkı sunacak çalışmalar olacaktır.

## KAYNAKÇA

Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.

Bret Wagner, Ellen Monk, (2008). Concepts in Enterprise Resource Planning, Third Edition - Course Technology

Brouwer, E., & Kleinknecht, A. (1996). Firm size, small business presence and sales of innovative products: a micro-econometric analysis. *Small Business Economics*, 8(3), 189-201.

Chuck C.H. Law. (2019). Managing Enterprise Resource Planning Adoption and Business Processes-Cambridge Scholars Publishing

HassabElnaby, H. R., Hwang, W., & Vonderembse, M. A. (2012). The impact of ERP implementation on organizational capabilities and firm performance. *Benchmarking: An International Journal*, 19(4/5), 618-633.

Kiviet, J. (2019). Microeconometric Dynamic Panel Data Methods: Model Specification and Selection Issues.

Mabert, Vincent A., Ashok Soni, and M. A. Venkataramanan. (2003). "Enterprise resource planning: Managing the implementation process." *European journal of operational research* 146.2: 302-314

Nickell, S. (1981). Biases in dynamic models with fixed effects. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1417-1426.

OECD. (2016). "Girişimcilik, Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Çerçeve Şartlarının İyileştirilmesi" *Better Policies Series*

Poston, R., & Grabski, S. (2001). Financial impacts of enterprise resource planning implementations. *International Journal of Accounting Information Systems*, 2(4), 271-294.

Roodman, D. (2009a). A note on the theme of too many instruments. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 71(1), 135-158.

Roodman, D. (2009b). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The stata journal*, 9(1), 86-136.

Sumner, Mary. (2014). *Enterprise resource planning*. Pearson Education.

Teltumbde, Anand. (2000). "A framework for evaluating ERP projects." *International journal of production research* 38.17: 4507-4520.

## ESG VE FİNANSAL VERİLERİN PAY DEĞERİNE ETKİSİ: KUZEY VE LATİN AVRUPA ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA

**Berkay KEÇELİ**

*Tezli Yüksek Lisans Öğrencisi*

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü*

*berkay.keceli@qnbfi.com, ORCID ID: 0000-0003-2503-8972*

**Prof. Dr. Serkan ÇANKAYA**

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü Müdürü*

*srankaya@ticaret.edu.tr, ORCID ID: 0000-0003-3010-0697*

### ÖZ

*Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (Environmental-Social-Governance) (ESG) terimi, finans sektöründe nispeten yeni bir kavramdır. Sürdürülebilirlik kavramının sosyo-ekonomik hayatın içerisine giderek yerleşmesi, firmaların sürdürülebilirlik performansı ile ekonomik performansının ilişkili olup olmadığı sorusunu akıllara getirmektedir. Bu çalışma, firmaların yıllık ESG skoru ve finansal verilerinin değişiminin pay senedi fiyat değişimi ile ilişkisini panel veri regresyon analizi yöntemiyle analiz etmiştir. Finansal veri olarak aktif karlılığı (ROA), özkaynak karlılığı (ROE), fiyat kazanç oranı (P/E), piyasa kapitalizasyonu (MCAP) ve toplam varlıklarındaki değişim oranı kullanılmıştır. 2010-2020 yılları arasındaki dönemde Hofstede metodundan yararlanılarak kuzeyde İsveç, Norveç, Finlandiya ve Danimarka'dan 42; güneyde Fransa, İtalya, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'dan 63 firmanın verisi Thomson Reuters Eikon veri tabanından elde edilmiştir. Çalışma sonucunda ESG skoru, ROA, ROE ve P/E değişimi bağımsız değişkenleri ile pay senedi fiyat değişimi bağımlı değişkeni arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Toplam varlıklar ve piyasa kapitalizasyonu ile güçlü, anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.*

**Anahtar kelimeler:** ESG, Pay Senedi Fiyatı, Kuzey ve Latin Avrupa

**JEL Kodları:** C23, G11, Q01

### THE EFFECTS OF ESG AND FINANCIAL RATIOS ON STOCK VALUE: THE NORDIC AND LATIN EUROPEAN SAMPLE

#### ABSTRACT

*The term Environmental, Social and Governance (ESG) is a relatively new concept in the financial industry. This study analyzed the relationship between the annual ESG score and financial ratios of firms and the change in stock prices by using panel data regression analysis. As financial ratios, return on assets (ROA), return on equity (ROE), price earning ratio (P/E), market capitalization (MCAP) and the rate of change in total assets are used. In the period between 2010-2020, 42 from Sweden, Norway, Finland and Denmark in the north 63 companies from France, Italy, Spain, Portugal and Greece in the south by using the Hofstede method. As a result of the study, no statistically significant relationship was found between the independent variables of ESG score, ROA, ROE and P/E change and the dependent variable of the stock price change. A strong, significant and positive relationship has been identified with total assets and MCAP.*

**Keywords:** ESG, Stock Price, Nordic and Latin Europe

**JEL Codes:** C23, G11, Q01

Gönderim Tarihi: 11.08.2020; Kabul Tarihi: 23.08.2020

Araştırma Makalesi – Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi

## 1. GİRİŞ

Bu çalışmanın amacı Kuzey ve Latin Avrupa ülkelerinde çevre, sosyal ve yönetim bileşenlerinden oluşan ESG skorundaki ve firma finansal verilerindeki değişimle pay senedi değerindeki değişim oranları arasında istatistiksel açıdan pozitif ya da negatif bir ilişki olup olmadığını bulmak; bir ilişki varsa gücünü tespit etmektir.

Finans sektöründe diğerlerine oranla daha yeni sayılabilecek olan ESG terimi hükümetler, firma yöneticileri, yatırımcılar ve hane halkı açısından giderek önem kazanmaktadır. Ancak günümüzde yöneticiler için temel görev olan ekonomik değer yaratma misyonu ile ESG gibi etik konularda mücadeleye odaklı sistemler arasında bazen çatışmalar yaşanabilmektedir. Bu nedenle ESG skor çeşitleri, dünya genelinde ekonomik değer ölçümü bazında önemli bir yer edinmiş ve şirketler için popüler sürdürülebilirlik performans göstergesi olarak ortaya çıkmıştır.

Bu bölüm araştırmanın konusu ile başlamaktadır. Sonrasında bu konunun amaç ve önemine değinilecektir. Bölüm, araştırmadaki kısıtların belirlenmesiyle sona erecektir.

Günümüzde ESG skorları, firmaların sürdürülebilirlik performansını ölçmek için yaygın olarak kabul gören ve kullanılan bir araç haline gelmiştir. Küresel Sürdürülebilir Yatırım Birliği'ne (KSYB) göre yatırımcılar genellikle yatırım yapmak istedikleri firmaları belirlemek için birkaç farklı strateji kullanmaktadır. KSYB'ye göre, ESG puanlarının yatırım kararının temeli olarak kullanımı en çok kullanılan ikinci stratejidir. ESG puanları ile sonuçlanan sürdürülebilirlik çalışmalarının etkisini göz önünde bulundurarak, sürdürülebilirlik derecelendirmesinin hem yatırımcılar hem de firmalar açısından çok önemli bir rol oynadığı açıktır. Bu nedenle firmanın sürdürülebilirlik performansı, kurumsal performansı, risk yönetimi, finansal performansı, pay senedi getirileri gibi farklı kontrol değişkenlerine sahip ESG puanları ile ilgili birçok çalışma yapılmıştır. (Eccles ve diğ., 2014). Bu çalışmalar, kurumlar tarafından yapılan sürdürülebilirlik performansı ile diğer değişkenler arasındaki ilişkiyi bulmayı amaçlamıştır.

Sürdürülebilirlik, ekonominin her alanında hızlı büyümeye teşvik sağlayan bir faktördür. Yatırımcılar, tüketiciler ve hane halkı sürdürülebilirliğe her geçen gün daha fazla önem vermektedir. Bu nedenle firmalar artık sürdürülebilirlik puanlarını veya ESG puanlarını halka açıklamak durumunda kalmaktadır (Unruh ve diğ. 2016). Bu nedenle, ilgili firmaların ESG performansı ile pay senedi fiyat değişimi arasında belirgin bir ilişkinin olması beklenmektedir. Teorik olarak, ESG'nin fiyat istikrarını koruma şansı vardır ancak diğer değişkenlerin etki sonucu hipotezi değiştirebilir. Seçilen örnekte bu finansal ve finansal olmayan değişkenler kullanılarak analiz yapılmıştır.

Araştırma Soruları:

**S1:** Kuzey Avrupa ülkelerinde firmaların ESG ve finansal verilerinin pay senedi değerine etkisi nedir?

**S2:** Latin Avrupa ülkelerinde firmaların ESG ve finansal verilerinin pay senedi değerine etkisi nedir?

**S3:** S1 ve S2 cevapları arasındaki benzerlik ya da farklılıklar nelerdir?

Çalışmada Kuzey ve Latin Avrupa ülkelerindeki firmaların 2010-2020 tarihleri arasındaki pay senedi ve finansal verileri kullanılmıştır. Bu süreçte yaşanan küresel ya da ülke çapındaki ekonomik, sosyal, politik ve askeri krizler sayısal



verilerde sapmalara neden olmaktadır. Bu krizlerin yok sayılmasının mümkün olmaması bir kısıt oluşturmaktadır. Özellikle piyasa riski göz önünde bulundurulduğunda, firma bazında herhangi bir finansal, yönetsel ya da kurum içi negatif bir gelişme yaşanmamasına rağmen sistematik risk kaynaklı olarak pay senedinde düşüşler gözlemlenebilmektedir.

Çalışmadaki negatif verilerden dolayı logaritmik veriler kullanılmamış, onun yerine değişim oranları kullanılmıştır. Bu durum da başka bir kısıt teşkil etmektedir.

ESG skorunun ölçümünün öznel olması, skor ölçümü yapan firmalar arasında gösterge farklılıkları bulunması ESG skorunun adil olarak tespitine engel olmakta ve ampirik çalışmaların sonuçlarında sapmalara neden olmaktadır (Doyle, 2018).

Çalışmada kullanılan finansal veriler temelde bilanço ve gelir tablosu verilerindeki oranlamalardan ibaret olup, dipnot verilerine ve dönemsel getiri etkisine kayıtsız kalmaktadır.

## 2. LİTERATÜR ÇALIŞMASI

Bu bölümde pay senedi getirisi, finansal getiri ve risk ile ESG skoru ve sürdürülebilirlik arasındaki istatistiksel ilişkiyi inceleyen araştırmalara yer verilmiştir. Aşağıdaki tabloda benzer konularda yapılan diğer literatür çalışmasının özeti verilmiştir. İlişki yönü yapılan araştırmanın istatistiksel ilişkisini ifade etmektedir. “+” pozitif, “-” negatif, 0 ise nötr ilişkiyi temsil etmektedir.

**Tablo 1.** Literatür Çalışması

Yazar (Yıl)	Örneklem	Tarih Aralığı	Değişkenler	İlişki yönü
Hedqvist & Larsson (2020)	İsveç ve İngiltere'den 150 firma	-	ESG, ROA, RET, Nakit akışı, borç/öz sermaye	0, +
Friede ve diğ. (2015)	2200 literatür çalışması	-	-	0
Clubb ve diğ. (2016)	Yüksek hacimli 1000 pay senedi	2005-2015	Kurumsal sabit gelir	+
Kumar ve diğ. (2016)	DJSI'den 157 firma	2014-2015	Yatırım riskine göre düzenlenmiş performans	-
Löf & Stephan (2019)	İsveç, Fransa, Almanya, İngiltere, Hollanda	2005-2017	Riske bağlı performans	0
Breedt ve diğ. (2018)	Dünya geneli 17.000 firma	2007-2018	ESG skoru	-
Kim ve diğ. (2014)	Dünya geneli	1994-2008	MSCI ESG verileri	+
Garcia ve diğ. (2017)	BRICS	2010-2012	ESG skoru	+
Callahan (2019)	Yüksek ESG skoru olan 28 portföy	2014-2018	ESG skoru	+
Barnett ve Salomon (2006)	Dünya geneli yatırım fonları	-	SRI, CSP, CFP	+

Luo ve Bhattacharya (2006)	Dünya geneli	-	CSP, CFP	+
Schnietz ve Epstein (2005)	Dünya geneli	-	CSP, CFP	0
Goll ve Rasheed (2004)	Dünya geneli	-	CSP, CFP	+
Ruf ve diğ. (2001)	Dünya geneli	-	CSP, CFP	+
Dowell ve diğ. (2000)	Dünya geneli	-	CSP, CFP	+
Kulakova (2018)	166 halka açık firma	-	E, S, G	0, +
Ahiklo & Lind (2019)	OMXSPI, OMXCPI, OMXHPI, OSEAX'tan 267 firma	2014-2018	ROA, Tobin'sQ, borç/varlık, beta, pay senedi	0, -
Gálvez & Kuiper (2020)	S&P500'den 484 firma	2015-2017	ESG skoru, pay senedi	0
Engström & Martinsson (2020)	145 adet İsveç merkezli şirket	2001-2019	ESG, beta, oynaklık	0, +
Sjögren & Wickström (2019)	Dünya geneli	2008-2017	ESG ile finansal performans kriterleri	-
Cristina A. Baptista (2019)	ABD'de bulunan sosyal sorumluluk yatırımı yapan şirketler	2002-2017	ESG skoru, pay senedi	-
Kar Yee (2014)	Hong Kong merkezli 17 şirket	2010-2012	ESG'ye ilişkin haberler, pay senedi	+
Andersson (2017)	İsveç'te bulunan büyük hacimli şirketler	2006-2015	ESG skoru, pay senedi	0
Mans-Kemp (2014)	JSE'den 227 firma	2002-2010	ESG, ROA, ROE, HBK, alfa, toplam hisse getirisi	0, -
Lundin & Olandersson (2019)	303 İsveç merkezli firma	2006-2013	ESG, ROA, ROE, NROA	0

Sahut & Pasquini-Descomps (2014) ESG puanlarının 2007-2011 döneminde İsviçre, ABD ve İngiltere'deki aylık pay senetlerinin getirisini nasıl etkilediğini araştırmıştır. Doğrusal regresyon ile, ABD ve İsviçre'de genel ESG skorundaki değişimin, gözlemlenen pay senetleri için açıklayıcı olmadığını bulunmuştur. Ancak İngiltere'de, genel ESG skorundaki düşüşün, 2007-2010 dönemindeki aylık pay senedi fiyatlarının düşüşüyle ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerindeki değişimlerin münferit olarak pay senedi fiyatını az ölçüde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Çelik ve diğ. (2017) hem portföy seviyesi analizi hem de firma düzeyinde yaptıkları regresyonlarda şirket skorları (Kurumsal yönetim skorları, ESG skorları) ile pay senedi getirileri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 2002-2016 yılları arasındaki dilimde

Standard & Poor's 500 Endeksi (S&P500) bünyesindeki tüm firmaları örneklem olarak kullanmıştır. Portföy düzeyinde analiz sonuçları şirket puanları ile pay senedi getirileri arasında anlamlı bir ilişki olmadığını gösterirken; firma düzeyinde analiz ekonomik, çevresel ve sosyal puanların pay senedi getirileri üzerinde etkili olduğunu, ancak bu etkilerin önemi ve yönünün regresyondaki bağımsız değişkenlere bağlı olarak farklılık gösterdiğini işaret etmektedir.

Hoepner ve diğ. (2017) ESG ve pay senedi fiyatının düşüş riski arasındaki ilişkileri incelemiştir. Yazarlar dünya çapında yaklaşık 296 firma için 2005-2014 dönemi verilerini incelemiştir. Çalışma sonucunda yazarlar, ESG'nin daha düşük kısmi momentler ve risk değeri kullanılarak ölçülen portföy firmalarında pay senedi fiyatının düşüş riskini azalttığı sonucuna varmışlardır.

Kruusman & Afrooz (2019) Pay senedi yükseliş yönlü ani fiyat artışları (fiyat sıçramaları) ile ESG skor arasında bir ilişki olup olmadığını araştırmışlardır. Çalışmada Baltık ülkelerinden olan İsveç, Finlandiya, Danimarka ve Norveç'te bulunan 105 firma, 2008-2017 yılları arasında incelenmiştir. Yapılan analizde ESG skoru ile pay senedi fiyat sıçramaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

### 3. TEORİK KAPSAM

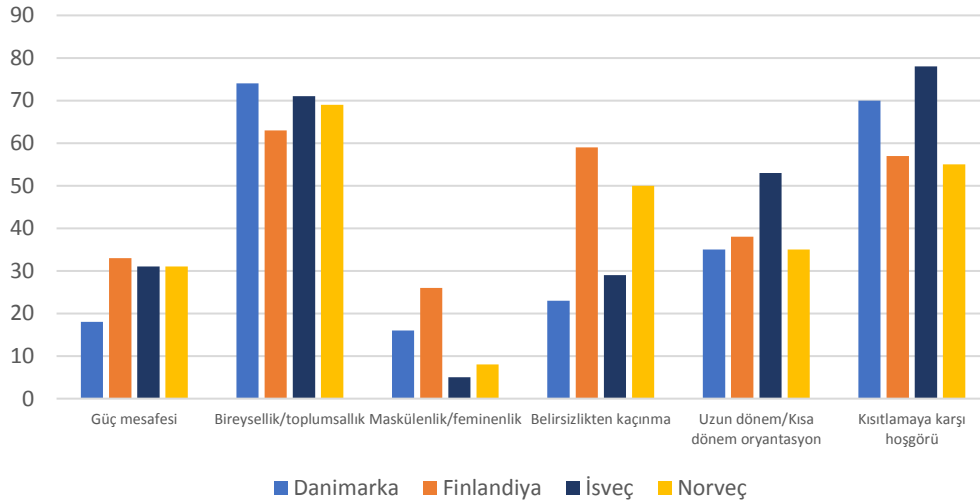
Bu bölümde, araştırma stratejisinin bir açıklaması ile başlayıp ardından Geert Hofstede'in ulusal kültür boyutları teorisinden yararlanılacaktır. Bölüm Sürdürülebilir Finans, CSR, ESG, ROA, ROE, P/E, MCAP ve Toplam Varlıklar açıklanarak sonuçlandırılacaktır.

Araştırmada konu olarak kullanılacak ülkeler seçilirken Geert Hofstede'in ulusal kültür boyutları teorisinden yararlanılmıştır. Teorinin kapsamına göre kültürler arası iletişim çerçevesinde altı adet parametre bulunmaktadır:

- **Güç Mesafesi:** Astların ve üstlerin arasındaki hiyerarşinin şiddetini belirleyen parametredir. Gücün sosyal yapıya eşit dağıtılıp dağıtılmadığını sorgulayan kuram, güce yakın toplumların farklılıkları kabullenmeye yatkın olduğunu da göstermektedir.
- **Belirsizlikten Kaçınma kuramı:** bireylerin yaşadıkları belirsiz durumlar karşısında verdikleri tepkileri inceleyerek toplumlar hakkında bir yargıya ulaşır.
- **Bireysellik/Toplumsalcılık:** Bireylerin amaçlarına binaen toplumsal yaşantıyla ne derecede bütünleştiklerini ve bu bütünleşmenin kültür farklılıklarıyla ilişkisini ele alan kurama göre, eğer şahıslar şahsi çıkarları doğrultusunda hareket ediyorsa bireysel toplum; toplumu gözeterek hareket ediyorsa toplumsal toplumdur.
- **Maskülen toplum/Feminen toplum:** mantık ile veya duygular ile alınan kararlar toplumun türünü belirler. Mantık ağırlıklı alınan kararların ağırlıklı olduğu toplum maskülen; duygular ile kararların alındığı toplumlar feminen toplumdur.
- **Uzun dönem/Kısa dönem oryantasyon:** Toplumların hayatlarına zaman kavramını gözeterek yön vermelerini araştırmaktadır.
- **Kısıtlamaya karşı hoşgörü:** Araştırmaların devam etmesi ve zaman içerisinde kültürlerin kendi içlerinde gösterdiği farklılıklar doğrultusunda 'Serbestliğe Karşı

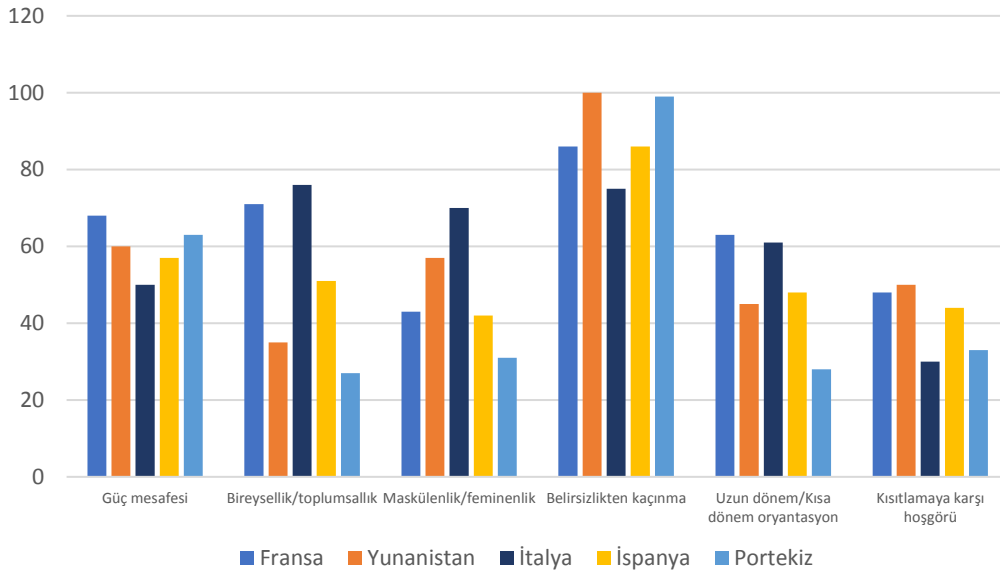
Sınırlama' olarak adlandırılan kuram bireylerin sergiledikleri davranışlarının serbestliği üzerinde durur.

Buna göre bölge seçiminde Kuzey Avrupa ve Latin Avrupa ülke grupları kullanılmıştır. Kuzey Avrupa grubuna Norveç eklenmiştir (Gupta ve diğ., 2002). Latin Avrupa grubundan İsrail ve İsviçre çıkarılıp, Yunanistan eklenmiştir. Bu bölgelerde yer alan ülke seçiminde ise Geert Hofstede'in ulusal kültür boyutları teorisinden yararlanılmıştır. Aşağıdaki şekillerde gruplandırılan ülkelerin puanları yer almaktadır (<https://www.hofstede-insights.com/>, 2020).



Kaynak: <https://www.hofstede-insights.com/>

**Şekil 1.** Hofstede Teorisi'ne Göre Kuzey Avrupa Ülkeleri Puanları



Kaynak: <https://www.hofstede-insights.com/>

**Şekil 2.** Hofstede Teorisi'ne Göre Latin Avrupa Ülkeleri Puanları

### 3.1. Sürdürülebilir Finans ve Kurumsal Sosyal Sorumluluk (CSR)

Sürdürülebilir finans hem müşterilerin hem de genel olarak toplumun kalıcı faydası için çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerini işletme veya yatırım kararlarına entegre eden her türlü finansal hizmet anlamına gelir. Bu kavram, iş ahlakı sınırları çerçevesinde davranışsal gelişimi de içerir. Dolayısıyla şirketler yalnızca kâr elde etmeye odaklanmakla kalmayıp, toplum içindeki diğer faktörleri de göz önünde bulundurmaldırlar (Soppe, 2004).

CSR ise bir şirketin kendisine, paydaşlarına ve halka sosyal olarak hesap verebilir olmasına yardımcı olan, kendi kendini düzenleyen bir iş modelidir. Son zamanlarda ESG kriterleri ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma yapılmış ve mevcut ilişkilerin açıklayıcılık düzeyi saptanmaya çalışılmıştır. ESG skoru ile pay senedi performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen akademik araştırmalarla sosyal sorumluluk yatırım portföyleri ya da fonları ile arasındaki inceleyen akademik çalışmaların birbiriyle karıştırılmaması gerekir (Renneboog ve diğ., 2008). İkinci araştırma kategorisinde, çalışmalar sosyal sorumluluk yatırım fonlarının performansını diğer fonlarla karşılaştırmaktadır.

### 3.2. Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG)

#### ESG Skorunun Önemi

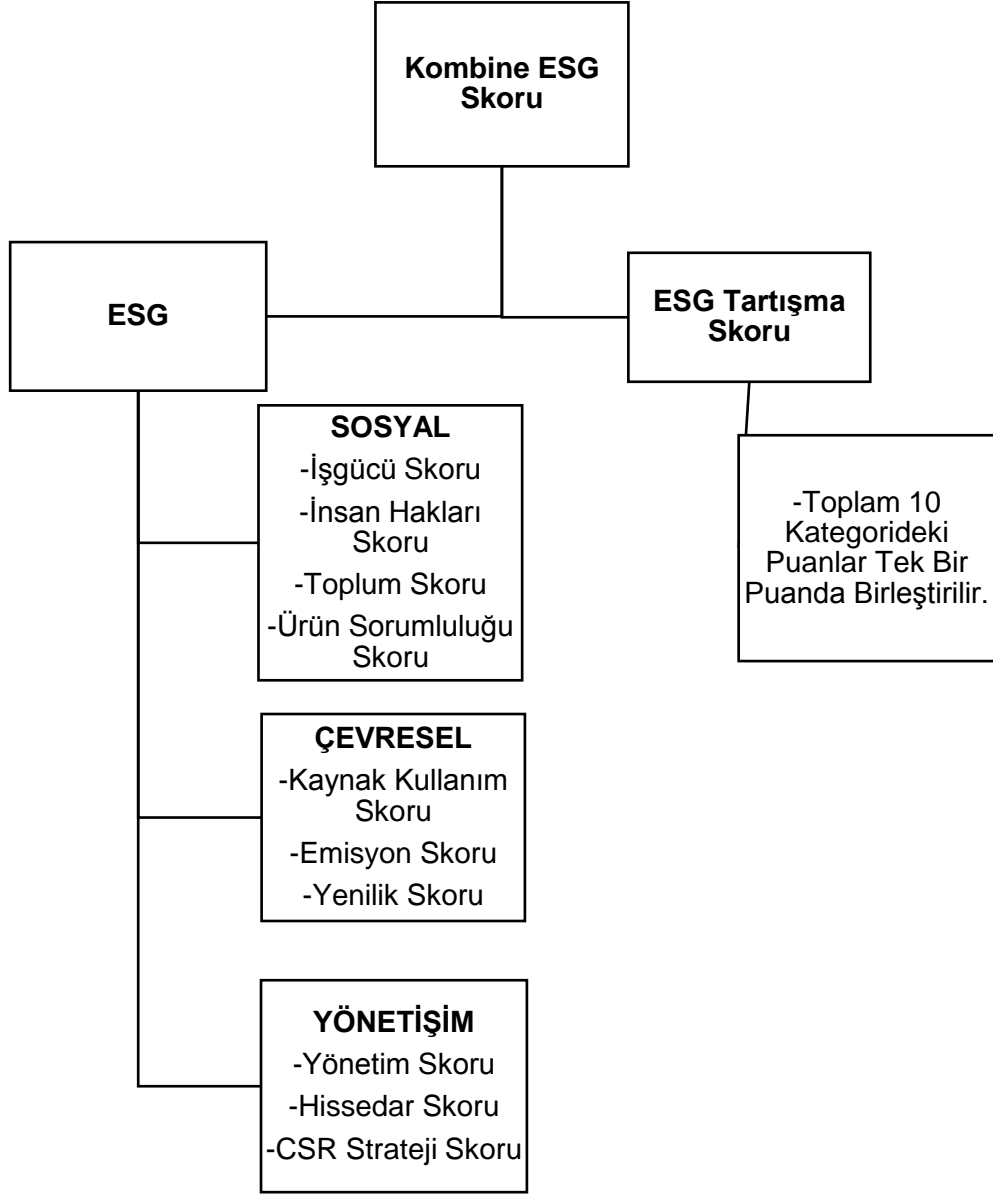
Firmaların ESG skoru kavramı itibarıyla şeffaf, doğru, tarafsız ve karşılaştırılabilir finansal olmayan bilgileri kamuya açık platformlarda veya veri sağlayıcı data sunucularında sunması günümüzde büyük önem arz etmektedir. ESG raporlarının platformlarda açıklanması hem şeffaflık hem de paydaşların bilgi asimetrisini engellemek için önemlidir. ESG açıklamalarının finansal sistemin içinde yer alan birçok oyuncu için büyük önem arz eder. ESG açıklamalarının finansal sistemde yaratabileceği potansiyel faydalar başlıca şeffaflık sağlaması, bilgi asimetrisini minimize etmesi, yönetimin performansında artış sağlaması, yönetim tarafından alınan kararların paylaşımını kolaylaştırması, kurumsal yönetime teşvik etmesi, denetimde bağımsızlığı arttırması, yatırımların uzun vadeli ağırlık kazanmasını sağlaması, sermayeye doğrudan ulaşmayı kolaylaştırması, büyüme yaratması, getiri ve risk yönetimine olumlu katkı sağlaması, kurumsal iletişime katkı sağlaması, marka değerine pozitif etki etmesi, diğer firmalarla kıyas yapmayı sağlaması, csr raporlarının hazırlanmasına vesile olması, paydaş haklarının korunmasına olumlu etki etmesi ve yolsuzluğu önlemesi şeklinde sıralanabilir.

#### ESG Skoru, Yapısı ve Boyutları

Aşağıdaki şekilde görüldüğü üzere ESG genel skorunun 3 temel boyutu bulunmakta ve bunların toplam 10 adet alt kategorisi yer almaktadır. 10 temel kategorinin skor hesaplaması ise önce mevcut belirlenen firmadan kaç firma daha kötü bir değere, kaç firma aynı değere sahip bunların belirlenmesi sonrasında toplamda kaç firma bir değere sahip ise ona bölünmesi ile bulunan rakamdır. Aşağıda yer alan formül kullanılarak hesaplama yapılmaktadır (Refinitiv, 2020).

#### Formül 1. Kategori Skoru

$$\text{Kategori Skoru} = \frac{\text{Daha Kötü Değere Sahip Firma Sayısı} + \frac{\text{Aynı Değere Sahip Firma Sayısı}}{2}}{\text{Değeri Bulunan Toplam Firma Sayısı}}$$



Kaynak: Refinitiv, “Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv,” 2020

**Şekil 3.** ESG Skor Yapısı

ESG genel skorunun üç temel boyutu çevresel, sosyal ve yönetim boyutlarıdır. Alt kategoriler ise çevresel boyut için kaynak kullanımı, emisyon ve yenilik, sosyal boyut için işgücü, insan hakları, toplum ve ürün sorumluluğu ve yönetim boyutu için yönetim, hissedar ve CSR stratejisidir. Aşağıda verilen tabloda alt kategorilerin boyutlandırılması ve tanımları yer almaktadır:

**Tablo 2.** ESG Skoru Temel Boyutlarında Yer Alan Kategorilerin Tanımları

Boyut	Kategori	Tanım
<b>ÇEVRESEL</b>	<b>Kaynak Kullanım Skoru</b>	Bir firmanın üretim aşamalarında kullandığı doğal kaynakların tasarrufunu sağlama performansını yansıtır.
	<b>Emisyon Skoru</b>	Bir firmanın üretim süreçlerinde doğaya yaydığı atıkları azaltma konusunda verdiği taahhütleri ölçmektedir.
	<b>Yenilik skoru</b>	Bir firmanın üretim aşamasında oluşan çevresel maliyetleri azaltıcı teknoloji geliştirme yetkinliğini belirtir.
<b>SOSYAL</b>	<b>İşgücü Skoru</b>	Bir firmanın çalışan bağlılığı ve çalışma koşullarındaki refah ve adaleti ölçmektedir.
	<b>İnsan Hakları Skoru</b>	Bir firmanın temel insan hakları sözleşmelerine saygı gösterme konusundaki etkinliğini ölçmektedir.
	<b>Toplum Skoru</b>	Bir firmanın hane halkı sağlığını koruma ve iş etiğine duyarlılığını ölçer.
	<b>Ürün Sorumluluğu Skoru</b>	Bir firmanın üretim aşamasında müşteri ve veri güvenliği yetkinliğini ölçer.
<b>YÖNETİŞİM</b>	<b>Yönetim Skoru</b>	Kurumsal yönetim ilkelerine olan riayet derecesini ölçer.
	<b>Hissedar skoru</b>	Bir firmanın paydaşlarına eşit muamele edilmesi etkinliğini ölçmektedir.
	<b>CSR Stratejisi skoru</b>	Bir firmanın ekonomik (finansal), sosyal ve çevresel boyutlarını günlük karar alma süreçlerine entegre ettiğini bildiren uygulamaları yansıtmaktadır.

Kaynak: Refinitiv, "Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv," 2020

Yukarıda yer alan skor tiplerinden farklı ESG Tartışma Skoru (ESG Controversies Score) ve Kombine ESG Skoru (ESG Combined Score) mevcuttur. ESG tüm skorları itibarıyla firmanın etkisinin olabileceği finansal olmayan taraftaki tüm faktörleri kapsayacak ve detaylı şekilde etkileyecek kadar geniş kapsamlıdır.

### 3.3. Pay Senedi Değerlemede Kullanılan Finansal Veriler

En yaygın geleneksel finansal karlılık performans ölçütlerinden bazıları olan (Bernard, 1999) ROE, ROA, P/E, MCAP ve Toplam Varlıklar (Total Assets) çalışmada finansal veriler olarak seçilip her birindeki yıllık değişim oranı belirlenen

bölge içindeki ülke gruplarındaki firmaların pay senedi değerine etkileri ayrı ayrı incelenmiştir. Seçilen finansal verilerin pay senedi değer etkisine bakılırken her bir değişken kendi içinde tek başına anlamlı bir sonuç vermeyeceği düşünülerek birbirlerini tamamlayıcı veriler ile sinerji etkisinden yararlanılmaya çalışılmıştır.

### **Aktif Karlılığı (ROA)**

Firmaların toplam varlıklarının yüzde kaç oranında karlılık gösterdiğini ölçen finansal yönetim karlılık rasyosudur. Bu rasyo varlıkların değer kazanma gücünün firma aktiflerine ne derecede etkin ve başarılı yansımalarını da gösterir.

Firmalarda ROA, genellikle faiz gideri ve vergilerden sonra toplam varlıkların getiri oranını ölçmek için bir araç olarak kullanılır (Brigham, 2001). Çalışmada kullanılan ROA finansal ölçüm parametresinin hesaplama formülü aşağıda yer almaktadır (Damodaran, 2012).

#### **Formül 2. Aktif Karlılığı (ROA)**

$$ROA = \frac{Net\ kar}{Toplam\ varlıklar}$$

### **Özkaynak Karlılığı (ROE)**

ROE, firmaların net karının özkaynaklarına bölünerek, kar sağlamada ne kadar verimli olduğunu ölçmek amacıyla hesaplanır. ROE'nin pay senedine etkisini değerlendirirken en büyük handikaplardan bir tanesi şirketin fikri mülkiyet ve marka bilinirliği gibi maddi olmayan varlıklarının hesaplama dışında tutulmasıdır. Çalışmada bu dezavantaj etkisini minimize etmek amacıyla ESG skoru pay senedi değeri ilişkisine bakılarak, maddi olmayan varlıkların değeri ölçüme eklenmiştir. ROE finansal karlılık performans ölçütünü hesaplama formülü aşağıda yer almaktadır.

#### **Formül 3. Özkaynak Karlılığı (ROE)**

$$ROE = \frac{Net\ kar}{Özsermaye}$$

### **Fiyat Kazanç Oranı (P/E)**

P/E firmanın pay fiyatı ve HBK'sıyla alakalıdır. Bu oranın yüksek çıkması firma pay değerinin yüksek fiyatlandığı ve olması gereken değerden fazla olduğu anlamına gelir. Aynı şekilde düşük olması ise firmanın pay senedi değerinin olması gerektiğinden düşük yani ucuz olduğunu gösterir. Paydaya yazılacak değer söz konusu olduğundan sadece kazancı pozitif olan firmalar için hesaplanabilir. Formülü aşağıdaki şekildedir:

#### **Formül 4. Fiyat Kazanç Oranı (P/E)**

$$P/E = \frac{Pay\ senedinin\ piyasa\ değeri}{HBK}$$

### **Piyasa Kapitalizasyonu (MCAP)**

Firma değerinin pay senedi fiyatı üzerinden hesaplanmasına yönelik kullanılan bir göstergedir. Büyük ölçekli (10 milyar üzeri), orta ölçekli (2 milyar, 5 milyar arası) ve küçük ölçekli (300 milyon, 2 milyar arası) olarak sınıflandırılır. Formülü aşağıdaki gibidir:



### Formül 5. Piyasa Kapitalizasyonu (MCAP)

$$MCAP = \text{Pay senedi fiyatı} \times \text{Dolaşımdaki pay sayısı}$$

#### Toplam Varlıklar (Total Assets)

Firmanın varlık miktarı, firmanın ölçek büyüklüğünün görülmesi için eklenmiş bir bağımsız değişkendir. Firmanın sahip olduğu nakit ve nakit benzeri varlıkların, menkul değerlerin, alacakların, stoklar ile geri kalan menkullerin toplamına eşittir.

#### 4. ARAŞTIRMA VERİLERİ, YÖNTEM VE BULGULAR

Bu bölümde yapılan çalışmada kullanılan veriler hakkında bilgiler paylaşılacak olup, kullanılan metot temel hatlarıyla anlatılacaktır. Daha sonrasında izlenen aşamalar ve bulgular sunulacak ve son olarak da panel regresyon analizi ve sonuçları eklenecektir.

##### 4.1. Anakitle, Örneklem ve Veri Toplama Süreci

Araştırmada kullanılan örneklem, karşılaştırma yapılacağı için iki grupta adlandırılmıştır: Kuzey Avrupa ve Latin Avrupa. Kuzey Avrupa grubunda bulunan ülkeler: Danimarka, Finlandiya, Norveç ve İsveç'tir. Latin Avrupa grubu ülkeleri ise: Fransa, İspanya, İtalya, Portekiz ve Yunanistan'dır. Thompson Reuters Eikon veri tabanı kullanılarak elde edilen veri setinde, bahsi geçen 9 ülke için 2010-2020 yılları arasında yapılan yıllık taramada pay senedi fiyatı, ESG skoru, ROE, ROA, P/E, MCAP ve Toplam varlık parametrelerinde hiç eksik bilgi bulunmayan kamu ve özel sektör firmaları seçilmiştir. Toplamda Kuzey Avrupa grubunda 42, Latin Avrupa grubunda 63 firmadan oluşan bir örneklem elde edilmiştir.

##### 4.2. Araştırma Yöntemi

Çalışmada panel veri regresyon modeli kullanılmıştır. Yıllık veriler baz alınmış olup, regresyon modelinde bozulmalara sebep olmaması açısından negatif veriler değişim oranı kullanılarak yok edilmiştir. Araştırma Kısıtları başlığında da belirtildiği üzere daha kesin sonuç veren logaritmik veriler, negatif veri bulunmasından dolayı çalışmada kullanılamamıştır.

##### 4.2.1. Panel Veri Regresyon Modeli

Panel veri regresyon modeli yatay kesitten elde edilen gözlemlerin belirlenmiş bir dönem aralığında birleştirilmesidir (Baltagi, 2001). Bu şekilde sadece yatay kesit veya sadece zaman serilerinde gözlemlenemeyen etkileri birlikte tespit edebilme imkânı sağlamaktadır (Tatoğlu, 2013).

Panel veri, çok sayıda datayla iş yapma, çok sayıda gözlem sağlama, daha serbest çalışma, verilerdeki heterojenliği ele alma ile birim ve zaman faktörlerinin kümülatif analizinin yapılabilmesi şeklinde avantajları vardır (Baltagi, 2001). Çalışmamızda bu avantajlardan dolayı panel veri regresyon analizi kullanılmaktadır. Ek olarak araştırmada paket program olarak EViews 11 Lite kullanılmıştır.

Araştırmada kullanılacak model şu şekildedir:

##### Formül 6: Panel Regresyon Modeli

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + u_{it}$$

Formülde;

Y: Bağımlı değişken olarak kullanılan pay senedi fiyat değişimidir.

$\alpha$ : Sabit katsayıdır. Bağımsız değişkenler ve hata sayısının sıfır olması halinde Bağımlı değişkeni açıklayacak olan terimdir.

$\beta1X1$ it: Birinci bağımsız değişken firmaların ESG skorunun yıllara göre değişimidir.

$\beta2X2$ it: İkinci bağımsız değişken firmaların ROA verisinin yıllara göre değişimidir.

$\beta3X3$ it: Üçüncü bağımsız değişken firmaların ROE verisinin yıllara göre değişimidir.

$\beta4X4$ it: Dördüncü bağımsız değişken firmaların P/E verisinin yıllara göre değişimidir.

$\beta5X5$ it: Beşinci bağımsız değişken firmaların (MCAP) piyasa değeri büyüklüklerinin yıllara göre değişimidir.

$\beta6X6$ it: Altıncı bağımsız değişken firmaların varlıklarının toplam büyüklüklerinin yıllara göre değişimidir.

uit: Hata terimidir.

### 4.3. Araştırma Bulguları

Çalışmada iki ülke grubu veri setine Hausman Testi ve Likelihood Rasyosu uygulandıktan sonra tesadüfi etkiler modelininin panel veri analizinde daha doğru model olduğu kararına varılmıştır. Kuzey Avrupa bölgesinde seçilen 4 ülke içinde yer alan ve veri setinde bulunan 42 firmanın finansal performans verilerinin pay senedi değeri etkisine ait yapılan ve tesadüfi etkiler modeli kullanılan panel regresyon analizi özet istatistik verileri aşağıdaki tabloda verilmiştir:

**Tablo 3.** Kuzey Avrupa Ülkeleri Tesadüfi Etkiler Modeli 1. Analizi

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	T-İstatistik	Olasılık
<b>C</b>	0.019656	0.005718	3437377	0.0006
<b>ESG</b>	-0.018506	0.021636	-0.855351	0.3928
<b>ROA</b>	-0.001013	0.001199	-0.844587	0.3988
<b>ROE</b>	0.003808	0.002814	1353108	0.1767
<b>P_E</b>	-7.66E-06	0.000173	-0.044170	0.9648
<b>MCAP</b>	0.883021	0.009595	9202543	0.0000
<b>ASSETS</b>	-0.059869	0.010281	-5823565	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.950412	<b>F-İstatistik</b>	1453422	
<b>Düzenlenmiş R<sup>2</sup></b>	0.949758	<b>Olasılık(F-İstatistik)</b>	0.000000	

Tabloda yer alan panel veri regresyonunda tesadufi etkiler modeli kullanılmıştır. 2010-2020 yılları arası 11 seneyi kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Modelde 42 firma ve 462 gözlem bulunmaktadır. Veri setinde bağımlı değişken pay senedi fiyatı değişimi, bağımsız değişkenler ise ESG skoru, ROA, ROE, P/E, MCAP ve Total Assets verilerindeki değer değişimleridir. Modelde sonuç olarak F test istatistiği ve olasılık değerleri; modelin genel olarak anlamlı, R<sup>2</sup> değeri ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünün yüksek ve %95,04 (R<sup>2</sup>>0,95) olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişkenlere ait t-istatistikleri ve olasılık değerleri incelendiğinde ise MCAP ve Toplam varlık verisinin %10 anlamlılık

düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. P/E, ROA, ROE ve ESG skor değişimlerinin t-istatistikleri ve olasılık değerlerini incelediğimizde ise %10 anlamlılık düzeyinin üstünde çıkıp bağımlı değişkene etki bağlamında anlamsız olduğu görülmektedir

İstatistiki açıdan modelin daha anlamlı olabilmesi için anlamsız sonuç veren bağımsız değişkenler en anlamsız sonuç verenden başlanarak çıkartılıp 2.bir panel veri analizi tesadüfi etkiler modeli uygulanarak yapılmıştır.

**Tablo 4.** Kuzey Avrupa Ülkeleri Tesadüfi Etkiler Modeli Veri Seti 2. Analizi

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	T-İstatistik	Olasılık
<b>C</b>	0.019502	0.005399	3612092	0.0003
<b>MCAP</b>	0.883350	0.009473	9324999	0.0000
<b>ASSETS</b>	-0.059941	0.010217	-5866981	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.950898	<b>F-İstatistik</b>	4351172	
<b>Düzenlenmiş R<sup>2</sup></b>	0.949680	<b>Olasılık(F-İstatistik)</b>	0.000000	

Tabloda yer alan F test istatistiği ve olasılık değerleri; modelin genel olarak anlamlı,  $R^2$  değeri ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünün yüksek ve %95,08 ( $R^2 > 0,95$ ) olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişkenlere ait t-istatistikleri ve olasılık değerleri incelendiğinde ise MCAP ve Toplam varlık verisinin %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Model sonuçlarına göre pay senedi fiyat değişiminde %1'lik bir artışın şirketin piyasa değeri (MCAP) üzerinde %88'lik bir artışa sebep olmaktadır. Pay senedi fiyatındaki %1'lik artış şirketin toplam varlıkları üzerinde %5,9'luk bir azalışa sebebiyet vermektedir.

Latin Avrupa bölgesinde seçilen 5 ülke içinde yer alan ve veri setinde bulunan 63 firmanın finansal performans verilerinin pay senedi değeri etkisine ait yapılan ve tesadüfi etkiler modeli kullanılan panel regresyon analizi özet istatistik verileri aşağıdaki tabloda verilmiştir:

**Tablo 5.** Latin Avrupa Ülkeleri Tesadüfi Etkiler Modeli 1. Analizi

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	T-İstatistik	Olasılık
<b>C</b>	0.013799	0.003356	4111592	0.0000
<b>ESG</b>	-0.000396	0.004153	-0.095330	0.9241
<b>ROA</b>	0.000198	0.000850	0.233015	0.8158
<b>ROE</b>	0.000588	0.001801	0.326274	0.7443
<b>P_E</b>	0.000192	0.000138	1390193	0.1649
<b>MCAP</b>	0.907966	0.009768	9295481	0.0000
<b>ASSETS</b>	-0.165159	0.011312	-1460036	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.926544	<b>F-İstatistik</b>	1442145	
<b>Düzenlenmiş R<sup>2</sup></b>	0.925901	<b>Olasılık(F-İstatistik)</b>	0.000000	

Tabloda yer alan panel veri regresyonunda tesadüfi etkiler modeli kullanılmıştır. 2010-2020 yılları arası 11 seneyi kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Modelde 63 firma ve 693 gözlem bulunmaktadır. Veri setinde bağımlı değişken pay senedi fiyatı değişimi, bağımsız değişkenler ise ESG skoru, ROA, ROE, P/E, MCAP ve Total Asset verilerindeki değer değişimleridir. Modelde sonuç olarak F test istatistiği ve olasılık değerleri; modelin genel olarak anlamlı,  $R^2$  değeri ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünün yüksek ve %92,65 ( $R^2 > 0,90$ ) olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişkenlere ait t-istatistikleri ve olasılık değerleri incelendiğinde ise MCAP ve Toplam varlık verisinin %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. P/E, ROA, ROE ve ESG skor değişimlerinin t-istatistikleri ve olasılık değerlerini incelediğimizde ise %10 anlamlılık düzeyinin üstünde çıkıp bağımlı değişkene etki bağlamında anlamsız olduğu görülmektedir.

İstatistiki açıdan modelin daha anlamlı olabilmesi için anlamsız sonuç veren bağımsız değişkenler en anlamsız sonuç verenden başlanarak çıkartılıp 2. bir panel veri analizi tesadüfi etkiler modeli uygulanarak yapılmıştır.

**Tablo 6.** Latin Avrupa Ülkeleri Tesadüfi Etkiler Modeli Veri Seti 2. Analizi

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	T-İstatistik	Olasılık
<b>C</b>	0.013744	0.003343	4111104	0.0000
<b>MCAP</b>	0.908774	0.009731	9338789	0.0000
<b>ASSETS</b>	-0.165377	0.011254	-1469467	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.926369	<b>F-İstatistik</b>	4340504	
<b>Düzenlenmiş R<sup>2</sup></b>	0.926155	<b>Olasılık(F-İstatistik)</b>	0.000000	

Tabloda yer alan F test istatistiği ve olasılık değerleri; modelin genel olarak anlamlı,  $R^2$  değeri ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünün yüksek ve %92,63 ( $R^2 > 0,90$ ) olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişkenlere ait t-istatistikleri ve olasılık değerleri incelendiğinde ise MCAP ve Toplam varlık verisinin %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Model sonuçlarına göre pay senedi fiyat değişiminde %1'lik bir artışın şirketin piyasa değeri (MCAP) üzerinde %90,8'lik bir artışa sebep olmaktadır. Pay senedi fiyatındaki %1'lik artış şirketin toplam varlıkları üzerinde %16,5'lik bir azalışa sebebiyet vermektedir.

#### 4.4. Kuzey Avrupa ve Latin Avrupa Örneklerinin Panel Veri Regresyonu Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması

Kuzey Avrupa ve Latin Avrupa örneğinde yapılan panel veri regresyonu analizine göre yaklaşık olarak aynı sonuçlar elde edilmiştir. İki bölge için yapılan panel veri regresyonu analizinin çalışma sonuçlarında bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücü olarak adlandırılan  $R^2$  değeri  $R^2 (> 0,90)$  şeklindedir. Bu değer her iki modelin açıklayıcılık ve tutarlılık oranının yüksek olduğuna işaret etmektedir. F test istatistiği ve olasılık değerleri her iki modelin genel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Yapılan iki analizde de pay senedi fiyat değişimi bağımlı değişkeni ile ESG skoru, ROA, ROE ve P/E değişimi bağımsız değişkenleri arasında istatistiksel açıdan

anamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ancak Piyasa kapitalizasyonu ve toplam varlık değişimi bağımsız değişkenleri ile pay senedi fiyat değişimi bağımlı değişkeni arasında güçlü, anlamlı bir ilişki gözlemlenmiştir. Anlamsız bağımsız değişkenlerin regresyon analizinden (en anlamsızdan başlayarak) çıkartılması ile yapılan 2. test sonuçlarında gözle görülür bir farklılık gözlenmemiştir.

ESG skorunun kültürel boyutları göz önüne alındığında yatırım kararlarını etkilemede her ne kadar anlamsız olduğu tespit edilse de bu anlamsızlık Latin Avrupa örneğinde daha fazladır. Aynı şekilde toplam varlık ve özkaynak karlılığı oranları da Kuzey Avrupa örneğinde daha az anlamsızdır. Ancak piyasa kapitalizasyonu ve toplam varlık değişkenlerine bakıldığında Kuzey Avrupa ve Latin Avrupa örneklerinin ikisinde de neredeyse aynı oranda istatistiksel anlamlılık elde edilmiştir.

## 5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Tüm zamanlarda pay senedi fiyatlarına etki eden değişkenler ve bu değişkenlerin piyasaya etki gücü, hem piyasada fiyat değişikliklerinden kâr elde etmeye çalışan spekülâtorler hem akademisyenler hem de ekonomi politikalarını belirlemek isteyen kamu yöneticileri tarafından tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu şekilde önceden bilinebilen finansal ve finansal olmayan değişkenler sayesinde pay senedi hareketlerinin yönü de önceden tahmin edilebilecektir. Spekülâtorler önceden yürüttükleri tahminler sayesinde piyasayı fiyatlayabilecek, kamu yöneticileri de ekonomi politikalarını önceden belirleyebileceklerdir. Akademisyenler ise bu yönde çalışmalarını sürdürebileceklerdir.

Çalışmada pay senedi fiyat değişimi ile ESG skoru ve finansal veriler (ROA, ROE, P/E, MCAP, Total Asset) arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki olup olmadığı Kuzey ve Latin Avrupa bölgesinde yer alan ülkelerde seçilen firma örneğinde 2010-2020 yılları arası yıllık veriler kullanılarak panel veri regresyon analizi ile test edilmiştir.

Çalışmada öncelikle iki bölge örnekleme için etki modeli seçimi yapılmadan panel veri regresyon analizi yapılmıştır. Sonrasında en tutarlı sonuçları verecek modelin seçilebilmesi için her iki örnekleme Hausman testi ve Likelihood Rasyo analizi yapılmıştır. Böylece tesadüfi etkiler modeli ile sabit etkili model arasında uygun olan tespit edilmeye çalışılmıştır. Elde edilen bulgular, tesadüfi etkiler modelinin her iki örnekleme kullanılmasının daha anlamlı sonuçlar vereceğine işaret etmiştir. Sonrasında her iki örnekleme için tesadüfi etkiler modeli kullanılarak 2. bir panel veri regresyon analizi yapılmıştır. Ayrıca tesadüfi etkiler modeli iki örnekleme içinde kullanılırken yatay kesit bağımlılığı testi yapıp pozitif bir sonuç elde edilmiştir.

Yapılan iki çalışmada da tesadüfi etkiler modeli analizi seçilerek yapılan 2. analizin sonuçları göz önünde bulundurulduğunda ESG skoru, ROA, ROE ve P/E değişimi bağımsız değişkenleri ile pay senedi fiyat değişimi bağımlı değişkeni arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu nedenle anlamsız bağımsız değişkenler regresyon analizinden (en anlamsızdan başlayarak) çıkartılmıştır ve tekrardan panel veri regresyon analizi yapılmıştır. Kalan bağımsız değişkenler piyasa kapitalizasyonu ve toplam varlıklar ile yapılan test sonucunda da güçlü anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Araştırma sonuçlarına göre iki örnekleme içinde ESG skoru ile pay senedi fiyatı arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir sonuç elde edilememiştir. Pay senedi

fiyatını doğrudan etkileyen küresel ya da ülke çapında ekonomik, sosyal, politik ve askeri krizler bu sonuçların elde edilmesinde pay sahibidir. Pay senedi fiyat değişimi sadece finansal veya finansal olmayan veriler dışında spekülasyon hareketleri ile birçok değişime uğramıştır. Halbuki ESG skoru herhangi bir dışarıdan etkilenmeyen, finansal olmayan bir göstergedir. Aynı şekilde ROA, ROE, P/E finansal verileri ile pay senedi fiyat değişimi arasında da anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ancak piyasa kapitalizasyonu ve toplam varlıklar finansal verileri ile pay senedi fiyat değişim arasında anlamlı, güçlü pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

## KAYNAKÇA

- Ahlklo, Y., & Lind, C. (2019). E, S or G? A study of ESG score and financial performance.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2020). Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence. *Management Science*.
- Altay, E. (2005). The Effect of Macroeconomic Factors on Asset Returns: A Comparative Analysis of the German and the Turkish Stock Markets in an APT Framework. *Öneri Dergisi*, 6(23), 217-237.
- Andersson, A. (2017). Proof That Voluntary Corporate Responsibility Investments Does Not Affect Financial Returns When in the News.
- Baltagi, B. H. (2001). *Econometric Analysis of Panel Data (4 b.)*. İngiltere: John Wiley&Sons Ltd.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2005). Beyond Dichotomy The Curvilinear Relationship Between Social Responsibility and Financial Performance. MICHAEL L. BARNETT ROBERT M. SALOMON, *Strategic Management Journal*.
- Bernard, A. (1999). Exceptional exporter performance: cause, effect, or both? *Journal of International Economics*(47).
- Bran, F. (2015). Globalization of economy – premises and effects. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, 7-11.
- Breedt, A., Ciliberti, S., Gualdi, S., & Seager, P. (2018). Is ESG an Equity Factor or Just an Investment Guide?
- Brigham, E. (2001). *Fundamentals Of Financial Management*. Harcourt College Publishers.
- Callahan, C. (2019). ESG Investing: Sector, Industry & Stock Impact on ESG Performance. *Advisor Perspectives*.
- Clubb, R., Takahashi, Y., & Tiburzio, P. (2016). Evaluating the Relationship Between ESG and Corporate Fixed Income. *Management Sloan School*.
- Country Sustainability Ranking. (tarih yok). Zürih, İsviçre. <https://www.robecosam.com/en/key-strengths/esg-research.html> adresinden alındı
- Cristina Araújo Baptista, O. (2019). The impact of ESG criteria on portfolio financial performance.
- Çelik, S., Aktan, B., Tvaronaviciene, M., & Bengitoz, P. (2017). Linkage between company scores and stock returns. *Journal of International Studies*.

Damodaran, A. (2012). *Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2012 Edition*.

Darminto, D. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. 86.

Dowell, G., Hart, S., & Yeung, B. (1999). *Do Corporate Global Environmental Standards Create or Destroy Market Value? Management Science*.

Doyle, T. (2018). *Ratings that Don't Rate: The Subjective World of ESG Ratings Agencies*. American Council for Capital Formation.

Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2019). *The Influence of Firm Size on the ESG Score: Corporate Sustainability Ratings Under Review*. *Journal of Business Ethics*.

Duuren, E. v., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2016). *ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented*. *Journal of Business Ethics*.

Eccles, R., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). *The*. *Management Science* .

Engström, F., & Martinsson, S. (2020). *Environmental, Social and Governance-Ratings and Risk in Sweden*.

(2020). *Environmental, Social And Governance (Esg) Scores From Refinitiv*. Refinitiv.

Epstein, M., & Roy, M.-J. (2001). *Sustainability in Action: Identifying and Measuring the Key Performance Drivers*. *Long Range Planning*.

(2019). *ESG Reporting Guide 2.0 A Support Resource for Companies*. Nasdaq.

(2014). *Finans Dışı Rapor*. Avrupa Komisyonu.

Freeman, R. E., & McVea, J. (2001). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. SSRN Electronic Journal.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). *ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies*. *Journal of Sustainable Finance & Investment*.

Gálvez, A., & Kuiper, C. (2020). *The effect of ESG on stock prices An event study on the S&P 500*.

Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2017). *Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets*. *Journal of Cleaner Production*.

Gates, S. (2013). *Proactive investor relations: How corporations respond to pressures*. *Critical Studies on Corporate Responsibility*, 397-423.

(2016). *Global Sustainable Investment Review*. Global Sustainable Investment Alliance.

Goll, I., & Rasheed, A. A. (2004). *The Moderating Effect of Environmental Munificence and Dynamism on the Relationship Between Discretionary Social Responsibility and Firm Performance*. *Journal of Business Ethics*.

(2016). *GRI 307: Environmental Compliance*. GRI Standarts.

Gupta, V., Hanges, P., & Dorfman, P. (2002). *Cultural clusters: methodology and findings*. *Journal of World Business*.

Hedqvist, L., & Larsson, A. (2020). *ESG or Financial Performance – Does It Have to Be a Choice?*

- Heugh, K., & Fox, M. (2017). ESG and the Sustainability. Morgan Stanley, 2.
- Hoepner, A. G., Oikonomou, I., Sautner, Z., Starks, L. T., & Zhou, X. Y. (2020). ESG Shareholder Engagement and Downside Risk. *ecgi*.
- <https://www.hofstede-insights.com/>. (2020). *hofstede-insights.com*. adresinden alındı
- <https://www.inflation.eu/>. (2020).
- Kar Yee , L. (2014). Market Response to Environmental, Social, Governance and Sustainability Initiatives undertaken by listed companies in Hong Kong.
- Kim, Y., Li, H., & Li, S. (2014). Corporate social responsibility and stock price crash risk. *Journal of Banking & Finance*.
- Kruusman, A., & Afrooz, Z. (2019). The Effect of the ESG Score on Stock Price Jumps: A Quantitative Study on Nordic Countries.
- Kulakova, I. (2018). The impact of Environmental, The impact of Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) practices on the financial performance of companies in emerging and frontier markets.
- Kumar, A., Smith, C., Badis, L., Wang, N., Ambrosy, P., & Tavares, R. (2016). ESG Factors and Risk-Adjusted Performance: a New quantitative Model. *Journal of Sustainable Finance & Investment*.
- Lagoarde-Segot, T. (2011). Corporate social responsibility as a bolster for economic performance: Evidence from emerging markets. *Global Business and Organizational Excellence*.
- Löf, H., & Stephan , A. (2019). The Impact of ESG on Stocks' Downside Risk and Risk Adjusted Return. *Centre of Excellence for Science and Innovation Studies*.
- Lundin, F., & Olandersson, M. (2019). Sustainability and Profitability in Sweden: A Quantitative Study of Swedish Firms.
- Luo , X., & Bhattacharya , C. (2006). Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*.
- Mans-Kemp, N. (2014). Corporate Governance And The Financial Performance Of Selected Johannesburg Stock Exchange Industries.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 77-91.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*.
- Mervelskemper, L., & Streit, D. (2017). Enhancing Market Valuation of ESG Performance: Is Integrated Reporting Keeping its Promise? *Business Strategy and the Environment*, 4(26).
- MSCI ESG Ratings Methodology. (2019, Mart 2). *msci.com*: <https://www.msci.com/documents/10199/123a2b2b-1395-4aa2-a121-ea14de6d708a> adresinden alındı
- (2015). Paris Konferansı. Paris: Birleşmiş Milletler.
- PRI. (2019, Mart 01). *unpri.org*: <https://www.unpri.org/about> adresinden alındı
- Renneboog, L., Horst, J. T., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance and investor behavior. *Journal of Banking and Finance*.



Ruf, B. M., Muralidhar, R. M., Janney, J. J., & Paul, K. (2001). An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*.

Sahut, J. M., & Pasquini Descomps, H. (2014). ESG Impact on Market Performance of Firms: International Evidence. Paris: IPAG Business School.

Sahut, J.-M., & Pasquini-Descomps, H. (2014). ESG Impact on Market Performance of Firms:International Evidence.

Schniet, K. E., & Epstein, M. J. (2005). Exploring the Financial Value of a Reputation for Corporate Social Responsibility During a Crisis.

Schroders. (2019, Mart 2). schroders.com: <https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/global-assets/english/campaign/sustainability/interpret/understanding-sustainable-investment-and-esg-terms.pdf> adresinden alındı

Sjögren, R., & Wickström, J. (2019). A study of ESG's contribution to firm performance Evidence from the European region.

Soppe, A. (2004). Sustainable Corporate Finance. *Journal of Business Ethics*.

Taşdemir, M. (2012). Veri Madenciliği (Öğrenci Başarısına Etki Eden Faktörlerin Regresyon Analizi İle Tespiti). Yüksek lisans tezi, 59.

Tatoğlu, F. (2013). Panel Veri Ekonometrisi / Stata Uygulamalı. İstanbul: Beta Basım yayım.

Thomas I., S., & Stickney, C. (1989). The Effects of Business Environment and Strategy on a Firm's Rate of Return on Assets. *Financial Analysts Journal*.

UN Global Compact. (2019, Mart 12). [unglobalcompact.org: https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles](https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles) adresinden alındı

Unruh, G., Kiron, D., Kruschwitz, N., & Reeves, M. (2016). Investing For a Sustainable Future. The Boston Consulting Group.

## COVID-19'UN SERMAYE PİYASALARI ÜZERİNE ETKİSİ

**Cem TEMİR**

*Yüksek Lisans Öğrencisi*

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü*

*temircem@gmail.com, ORCID: 0000-0003-1998-4671*

### **ÖZ**

*Covid-19'un yarattığı salgın beraberinde küresel bir ekonomik krizi getirmiştir. Türkiye'de mart ayından bu yana etkisini gösteren kriz ile ekonomik faaliyetler sekteye uğramış, dış ticaret, turizm ve iç talep kanalları zarar görürken etkiler nisan itibariyle tüm ekonomiye ve sermaye piyasalarına da yansımıştır. Yabancı yatırımcıların ülkeden çekilmesi ile tahvil piyasalarında likidite sorunu başrol oynamış ve hisse senetlerinde düşüşler yaşanmaya başlamıştır. Covid-19'un sermaye piyasalarına olan etkileri pandeminin süresine bağlı olarak negatif durgunluklara yol açmıştır. Bu çalışmanın amacı Covid-19'un sermaye piyasalarına olan etkilerini incelemektir. Bu bakımdan finans literatüründeki çalışmalar taranmış ve yorumlanmıştır. Araştırmanın sonuçlarında Covid-19'un sermaye piyasalarına olan etkilerinden ve önerilerden bahsedilerek mevcut duruma ilişkin değerlendirmelere yer verilmiştir.*

**Anahtar Kelimeler:** Covid-19, Sermaye Piyasaları, Türkiye

**JEL Kodu:** E44, G12, G18

### **IMPACT OF COVID-19 ON CAPITAL MARKETS**

#### **ABSTRACT**

*The outbreak of Covid-19 brought with it a global economic crisis. The April March economic activity in Turkey has been disrupted by the crisis, while Foreign Trade, Tourism and domestic demand channels have been damaged, and the effects have been reflected in the entire economy and capital markets. With the withdrawal of foreign investors from the country, the liquidity problem played a leading role in the bond markets and stocks began to suffer declines. The effects of Covid-19 on capital markets have led to negative recessions due to the duration of the pandemic. The aim of this study is to examine the effects of Covid-19 on capital markets. In this respect, studies in finance literature have been scanned and interpreted. The results of the study mentioned the impact of Covid-19 on capital markets and the recommendations and included assessments of the current situation.*

**Keywords:** Covid-19, Capital Markets, Turkey

**JEL Codes:** E44, G12, G18

Gönderim Tarihi: 09.08.2020; Kabul Tarihi: 23.08.2020

Derleme Makale – Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi

## 1. GİRİŞ

Sermaye piyasası 20. yy' ikinci çeyreğinden bu yana bütün dünyada ivmelenen bir gelişme kaydetmiştir. Gelişmekte olan ekonomik değerlerin nakit gereksinimlerinin ana kaynağı olarak ülkelerin üretim organlarının sanayileşmesinde bir tür lider haline gelmiştir. Globalleşen dünyada farklı ülkelerin gelişmelerinin, ekonomik anlamda pozitive gitmelerinin ve en önemli sonuçlarından biri olan bağımsızlıklarının ana belirleyicisi olmuştur. Günümüzde sermaye piyasalarının geliştirdiği unsurlar sadece ülke ekonomisinin gereksinimi olan kaynağı sağlamak için değildir. Bu unsurlar aynı zamanda daha nitelikli, daha geniş çaplı ekonomik göstergelere sahip olan ve risk grubunun düşük olduğu ülkelere de efektif bir biçimde kaynak aktarımı sağlayıp, o ülkelere gelişimleri için elde etmeleri gereken ekonomik performansını sağlamaktadır. Buna karşılık ekonomik gelişme sınırlarına ulaşamayan ülkeleri bir anda terk ederek onları ekonomik krize de sürüklemektedir.

21.Yüzyıla globalleşmeye giren sermaye piyasaları gün geçtikçe daha fazla birbirlerine entegre hale gelmiştir. Bu gelişmeler neticesinde geçmiş zamandaki birçok sermaye piyasasının yerine, belirli sayıda, çok daha etkili ve çok daha likit bir piyasanın geçeceğini söylemek bir tahmin veya kehanet sayılmayacaktır. Bahsi geçen piyasaların içerisinde Türkiye bakımından en önemli olanı hiç kuşkusuz Avrupa Birliği piyasasıdır. Avrupa Birliği'nin kuruluş aşamasında imzalanan antlaşma, üye ülkelerin birbirleri arasındaki ve üye ülkeler ile diğer ülke piyasaları arasında ki sermayenin serbest dolaşımını engelleyici sebepler barındıran her türlü etmenin kaldırılmasını öngörmektedir.

COVID-19' un global anlamdaki tesirleri çağımızın yalnızca bilim dünyasının değil aynı zamanda siyaset dünyasının, medyanın ve kamunun da ana gündem konusu olmuştur. COVID-19 virüsünün sebep olduğu sağlıksal rahatsızlıkların beraberinde ilk olarak ekonomik sarsıntılar olmak üzere sosyal, toplumsal ve psikolojik sarsıntılara neden olmuş ve COVID-19 çok yönlü bir pandemi haline bürünmüştür. Virüsün finansal piyasalar üzerindeki daraltıcı tesiri en küçükten en büyüğe bütün sektörlerde varlığını hissettirmiş, tüm ekonomik piyasaları ve sektör karar vericilerini doğrudan etkilemiştir. Oluşan pandemik duruma karşı dünya piyasalarında genişletici nakit ve genişletici finansman politikaları uygulanmaktadır. Pandemiyle mücadele konusunda bazı ekonomiler savaş ekonomisi uygulamalarını gündemlerine almış, bazıları ise 1920'lerin sonunda yaşanan Büyük Buhran'ı hatırlatmış, başka ekonomik çevreler ise diğer yaşanan salgın, savaş ve ekonomik krizlerle bir alakası olmadığını ve COVID-19 döneminin kendine özgü politika ihtiyaçlarının olduğunu söylemişlerdir (Botta vd., 2020). Bu ortak motivasyonun ana kaynağının üç önemli yönüne dayandırılmaktadır. Bu nedenler; şokun harici olması, başta Avrupa bölgesi ve neredeyse bütün dünya piyasalarını etkileyen bir kriz olması ve arz ve talep krizlerinin birleşik bir kompozisyonunun yansımalarıdır (Botta vd., 2020).

COVID-19 için yürütülen önleme çalışmaları özellikle genişletici finans politikalarını yoğun bir biçimde ortaya koymaktadır. Başta özel sektörün fon ve işgücü yapısının zarar görmemesine yönelik atılan adımlar, sosyal yardımlarla beraber aileler için maddi ve manevi destekleyici programlar da bölge ayrımı yapılmamaktadır. Seyahat kısıtlamaları, kısıtlı bir süreyle hizmetlerine ara verilen mağaza/AVM'ler, şirketlerin hizmete ve üretime ara vermeleri, sokağa çıkma yasakları vb. ana ihtiyaç yasaklamaların etkisiyle uygulanması zorunlu hale gelen genişletici maliye uygulamalarının kısa ve uzun dönemdeki analizleri şu şekilde sıralanabilir (Loayza ve Pennings, 2020):

- Kısa vadeli iktisadi politikaların temel çıkış noktaları sosyal yardım politikalarını güçlendirmek ve salgından etkilenen işletmelere acil finansman desteği olmuştur. Bir başka ifade ile temel hedef noktası hane halkları ve firma sektörleri olmuştur. Bu noktadaki temel motivasyon iktisadi faaliyet düzeyini canlandırmaktan ziyade işsizlik ve iflasların önüne geçmek olmuştur.
- Orta vadeli politikalar ise parasal ve mali teşvik uygulamaları ile özellikle kamu hizmetlerinin sürekliliğini sağlamak, sektörel destek paketleri sunmak ve kurtarma tedbirlerine yönelik adımlar atmaktır.

Dünyanın yaşadığı en büyük krizlerden biri haline gelen COVID-19'un neden olduğu pandemi, Türkiye'de de hem ekonomik hem sağlık açısından önlem alınmasını kaçınılmaz hale getirmiştir. Bu önleyici davranışlar, salgının halk sağlığı açısından etkilerini minimuma indirmek olduğu kadar kişi ve kurumların ticari hayatlarına negatif etkileri de hafifletmek amacıyla uygulanmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu etrafında toplanmış olan firmalar ve bahsi geçen firmalarla bir ilişki içinde bulunan şahıslara yönelik olarak SPK'nın bunun gibi olaylarda ortaya koyabileceği kararların yakın takibi büyük önem teşkil etmektedir. SPK'nın II.15.1 numaralı Özel Durumlar Tebliği gereği, bahsi geçen bu şirketler için Kamuoyu Aydınlatma Platformu'na ait finansçıların yatırımlarındaki kararların etkilenmesi yönündeki işlemlerin duyurulması ve Covid-19 nedeniyle oluşan gelişmelerin bildirilmesi gerekli bir durumdur.

Bu bilgiler ışığında pandemi nedeniyle birden fazla firma ve şirket faaliyetlerini durdurmuş ya da kapasite azaltarak, evden çalışma veya vardiya sistemini getirmişler ve pandemi döneminde iş akışını sağlamaya çalışmışlardır. Sermaye piyasalarında işlem gören bütün firmalar karşı karşıya kaldıkları bu zor süreç birçok mali ve hukuki sorumluluğu sağlamada engel olmaktadır. Bu doğrultuda Sermaye Piyasaları Kurulu, yapmış olduğu duyurular ve almış olduğu kararlarla beraber sermaye piyasalarında işlem gören kişi ve kurumların pandemi sürecini en az zararla geçirmeleri için gerekli adımları atmıştır.

Bu çalışmanın amacı sermaye piyasalarının dönemsel değişimleri ve içinde bulunulan pandemi sürecinin de etkileri ile Covid-19'un sermaye piyasaları üzerindeki etkilerini ele almaktır.

Araştırma kapsamında SPK, Statista, TCMB, TSKB, TÜRMOB gibi yayınlanan raporların verileri üzerinden ilerlenmiş, Covid-19'un etkilerinin araştırıldığı literatür taraması yapılarak, Covid-19 hakkında genel bilgilere, sermaye piyasalarına olan etkilerine, SPK'nın aldığı tedbirlere yer verilirken son olarak alınması gereken tedbir ve politikalar bazında önerilere yer verilmiştir.

## **2. LİTERATÜR TARAMASI**

Pandemi halini almış olan yeni koronavirüs, ekonomi ve finans alanlarında da etkilerini göstermiştir. Piyasalarda hissedilen ani ve hızlı düşüşler, Mart ve Nisan 2020 aylarından bu yana bu konunun ekonomi literatüründe araştırılmalar yapılmasına neden olmuştur. İlk olarak insan sağlığını etkileyen bir hastalık olduğu için sağlık sektöründe ve genellikle tıpçıların yaptığı araştırmalara süre içerisinde, finans, ekonomi ve farklı sektörlerde takip etmiştir.

Danimarka bölgesindeki tüketici bireyler üzerinde yapılan bir araştırmaya göre, Danimarka bankalarındaki işlem seviyesindeki müşteri verileri incelenmiştir.

Çalışma analizleri bütün kart harcamalarının %25 azaldığını ve bu negatif duruma kısıtlanan mal ve hizmetlerin olduğunu gözlemlemiştir (Andersen vd, 2020).

8-9 Nisan 2020 tarihinde yeni koronavirüs vaka ve vefatlarının ABD piyasalarına etkisi üzerine yapılan çalışmalarda, GARCH model verileri, ABD'deki COVID-19 hastası ve vefat eden kişi sayılarının ABD piyasasını çok etkilemediğini, lakin İtalya, İspanya, İngiltere ve İran gibi ülkelerde ki vefat ve hasta sayılarının ABD piyasalarını etkilediğini göstermiştir (Onali, 2020).

Baker, Bloom vd. (2020), borsa piyasalarının oynaklığı, ekonominin uzun vadedeki belirsizliği ve işçi piyasaları bazında COVID-19'un ABD ekonomisine geniş çaplı etkilerini incelemiştir. ABD bu senenin son çeyreğini kapsayan süreç neticesinde yaklaşık olarak %11-20 arasında bir küçülme ile karşı karşıya kalabileceği ve ortaya çıkan küçülmenin büyük bir kısmı COVID-19 sebebiyle ortaya çıkan belirsizliğin bir ürünü olduğunu vurgulamıştır.

20 Ocak – 7 Nisan 2020 dönemi arasında COVID-19'un Çin borsalarına etkisini araştırmıştır. Yapılan analizler neticesinde elde edilen bulgular COVID-19 döneminin pay ücretlerinde büyük farklılıklara sebep olduğu gözlemlenmiştir (Yan, 2020).

10 Ocak 2020 ve 16 Mart 2020 dönemlerinde, Covid-19'un Çin borsası için pay getirilerindeki vaka ve ölüm oranlarının gündelik değişimleriyle negatif yönlü olduğu saptanmıştır (Al-Awadhi vd., 2020).

İktisadi faaliyet düzeyleri, arz ve talep, tedarik zincirleri, ticaret düzeyleri, yatırım düzeyleri, fiyatlar genel düzeyi, döviz kurları, finansal istikrar ve risk unsurları üzerinde meydana gelen değişimleri incelemiştir (Barua, 2020).

De Espana (2020), karantina günlerinin ve ekonomik şokların sürekliliğini araştırmak amacı ile İspanya ekonomisindeki çıktı kayıpları ve ekonomik etkiler üzerinden farklı senaryolar kurgulamıştır. İspanya ekonomisinin 2020'de daralacağı, bu daralmanın belirsizliklere karşı hassas olduğu ifade etmiştir. COVID-19'un kısa vadede özellikle işgücü piyasalarını önemli ölçüde etkilediği, yeni gelişmelerin ve belirsizliklerin boyutlarının elde edilen bulguların yeniden yorumlanmasını zorunlu kılacağı vurgulamıştır.

Liu vd. (2020) yaptıkları araştırmada 21 ülkenin borsaları üstünden Covid-19'un borsalara yönelik etkisini incelemişler ve Covid-19'un ülke ve bölgesel bazdaki borsaları olumsuz şekillerde etkilemekte olduğunu saptamışlardır. Ayrıca çalışma sonuçlarında Asya ülkeleri için borsaların salgına yönelik tepki hızı ve salgının devamında gelen süreçlerde Asya borsalarındaki kayıpların telafi edilmeye çalışıldığına da rastlanmıştır.

Gormsen ve Koijen (2020) tarafından yapılan araştırmada ise kâr payları ve büyüme oranları arasındaki etki incelenmiştir. Çalışmanın bulgularına göre Covid-19, 2020 yılı içinde ABD için %17, AB için %28 oranlarında kâr payında azalma, ABD için %3,8 ve AB için %6,3 oranında büyüme azalması olacağı ön görülmüştür.

Taymaz (2020) Covid-19 tedbirlerinin ekonomik etkileri ve politika önerilerinde bulunmuştur. Çalışmada istihdamda yaşanan azalma ile ücret gelirlerinin düşüşü ve bunun neticesinde de bu kayıpların sırayla %10,0 ve %13,4 oranlarına yükselişi tahmin edilmiştir. Kamunun almış olduğu tedbirlerden dolayı, gelir destekleri iş ve

gelir kaybı yaşayanlar için toplumsal destek sağlanacak şekilde hazırlanmalı ve Covid-19 önlemleri ekonominin daralmasını engellemeye yönelik olmalıdır.

Tayar vd. (2020) Tüm sektörlerin kendine has dinamikleri olduğu için etkilenme durumları göz önünde bulundurularak sektör özelinde çözüm önerileri sunmuşlardır. Analizlerinde Türkiye'deki aktif vaka sayılarındaki günlük değişim bağımsız değişken, BIST sektör endekslerindeki günlük değişimleri ise bağımlı değişken olarak kullanmışlardır. Yapılan tahmin modelleri sonrasında Covid-19 salgınının Türkiye'de Elektrik, Ulaştırma, Mali, Sınai, Teknoloji Sektör Endeksleri üzerinde görece yüksek düzeyde anlamlı ve olumsuz etkilere sahip olduğu bulgularına ulaşmışlardır. Ayrıca, inceledikleri 10 sektörde Covid-19 salgınının Ticaret Sektörü hariç farklı anlamlılık düzeyinde olumsuz etkilerinin olduğunu gözlemlemişlerdir.

Keleş (2020) Covid'19'un Türkiye'de ortaya çıkmasının ardından ve yayılma döneminde pay piyasasının kısa dönemli tepkilerini araştırmıştır. Araştırmada BIST-30 endeksinde yer alan payların Mart-Nisan 2020 dönemindeki günlük fiyatları kullanılmıştır. Çalışmada Olay çalışması yönteminden yararlanılmıştır. Bu çalışmada pandemiye karşı sosyal tedbir duyurularına ve 100. vaka, 1000. vaka ve 1000. ölüme pay piyasasının anlamlı negatif tepki verdiği ortaya çıkmıştır. Sonuçlara göre Taşımacılık ve Otomobiller ve bileşenleri sanayi grubu firmalarında bu etkilerin arttığı gözlemlenmiştir. Ayrıca ekonomi tedbir paketinin ise bankalar dışında genelde sakinleştirici etki gösterdiği belirlenmiştir.

Adıgüzel (2020) Covid-19 pandemisinin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin Makroekonomik Analizini ele aldığı çalışması ile salgının Türkiye ekonomisine olan etkilerini makroekonomik bir yaklaşımla irdelemeyi amaçlamıştır. Çalışma kapsamında ulaşılan sonuçlara göre Covid-19 krizi, Türkiye ekonomisi için üretim, istihdam, kişi ve işletme gelirleri, ihracat, cari açık, bütçe açığı ve merkezi yönetim toplam borç yükünü pandemi süresince olumsuz yönde etkileyerek GYSH'da yaklaşık olarak 400-675 milyar TL arasında bir kayıp olduğunu sonucuna ulaşılmıştır.

Tosunoğlu ve Kasal (2020) Yeni Koronavirüs (Covid-19) Salgını ve Sağlıklı Küresel Ekonomi İçin Politika Uygulamaları: IMF'nin rolünü ele aldıkları çalışmalarında hastalığın kişisel ve ekonomik etkilerine dikkat çekmişlerdir. Çalışmada Covid-19'un Türkiye'ye olan etkilerine değinildiği noktada TCMB politika faizi olan bir hafta vadeli faiz oranını %10,75'ten %9,75'e indirmiş ve bu indirime ek politika kararları da alındığı belirtilmiştir.

Acar (2020) Yeni Koronavirüs (Covid-19) Salgını ve Turizm Faaliyetlerine Etkisi'ni ele aldığı çalışma ile Çin Vuhan'da meydana gelen Covid-19 salgınının yarattığı etkilerin turizm faaliyetlerindeki muhtemel etkilerinin belirlenmesinin amaçlandığı araştırmada WHO'nun resmi web sitesi verileri analiz edilmiştir. Bulgular doğrultusunda ulaşılan sonuçlara göre Covid-19'un ülke ekonomileri üstündeki etkilerinin uzun süreli olarak devam edici türden zararlara yol açacağı belirtilirken turizm sektörünün bu zarardan direk olarak etkileneceği belirtilmiştir.

Akça (2020) Covid-19'un Havacılık Sektörüne Etkisini ele aldığı çalışmasında ele alınmış olan havacılık sektörü üzerine Covid-19'un etkileri incelenmiş, Türkiye havalılık sektörü göstergeleri üstünden mevcut durumla ilgili değerlendirmelere gidilmiştir.

Eğri ve Doğaner (2020) Covid-19 ve ekonomik krizi KOBİ'ler özelinde bir değerlendirme ile ele aldığı araştırmasında arz ve talep tarafında yaşanan durgunlukların KOBİ'lere olan baskısını incelemiştir. KOBİ'lerin büyük firmalara kıyasla daha kırılgan olan piyasa ve finansal yapısına dikkat çekerken, çalışmanın amacı itibarıyla KOBİ'lerin yaşadıkları iktisadi sorunları göz önünde tutarak alınması gereken tedbirlerin ve önlemlerin belirlenmesi yönündedir. Çalışmanın amacı doğrultusunda ise farklı sektörlerde faaliyet göstermekte olan firma temsilcileri ile yarı yapılandırılmış mülakat tekniği üzerinden araştırma gerçekleştirilmiştir.

Torun Kayabaşı (2020) Covid-19 'un piyasalara ve tüketici davranışlarına etkilerini ele almıştır. Çalışmanın amacı Covid-19'un ülkeler ve insanların davranışlarındaki değişimlerin ortaya konması şeklinde belirlenmiştir. Ülke ve insanların bütçelerinde ekonomik daralmalara yol açan salgından dolayı, tüketicilerin alışveriş davranışlarında gittikleri değişiklikler, tüm ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de piyasalarda durgunluk yarattığı saptanmıştır.

Yetgin (2020) Koronavirüsün Borsa İstanbul'a etkisi üzerine araştırma ve stratejik pandemi yönetimi araştırmasında Türkiye'de Covid-19'un Borsa İstanbul 100 endeksine etkilerini araştırmıştır. Araştırmada ulaşılan sonuçlara göre Covid-19 vaka sayısı, BİST 100'e anlamlı bir şekilde etki ederek ekonomik yönden zarar vermiştir.

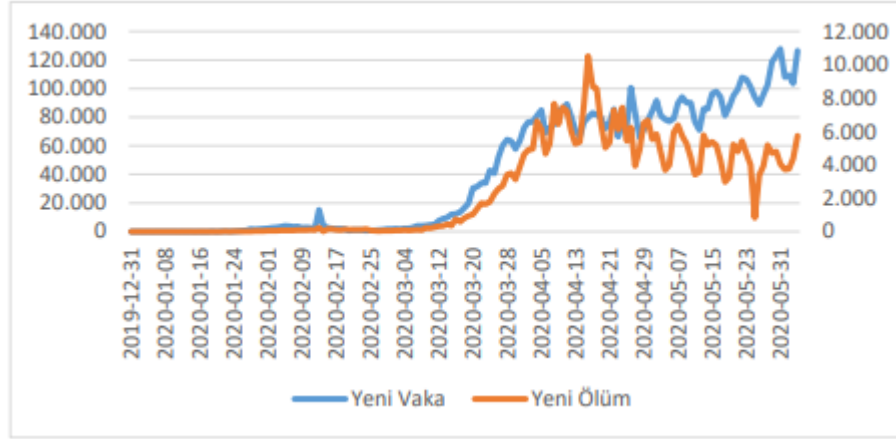
Soylu (2020) Türkiye ekonomisinde Covid-19'un sektörel etkilerini incelemiştir. Çalışma kapsamında Türkiye ekonomisinde belirtilen makroekonomik göstergeler üzerinde oluşan değişimler incelenmiştir. Ekonomik göstergelerdeki değişimler Covid-19 ile mücadele konusunda uygulanmakta olan genişletici para ve maliye politikaları bakımından Türkiye ekonomisinin uzun vadede yatırım fonksiyonunu yeniden tahsis etmesi gerekliliği sonucuna varılmıştır.

### **3. COVID-19'UN ORTAYA ÇIKIŞI VE GELİŞİMİ**

Geçtiğimiz senenin sonlarına doğru Çin Halk Cumhuriyeti'nin Wuhan şehrinde ortaya çıkan COVID-19, çok süre geçmeden Wuhan şehri ve yakınlarındaki bölgeyi sonrasında ise bütün ülkeyi etkisi altına almıştır. Ocak 2020 tarihinde ise yeni koronavirüs global gündem de yerini almıştır. Daha sonrasında başta İtalya, İspanya, İngiltere, Almanya olmak üzere Avrupa kıtasının tamamına yayılmıştır. Türkiye'de ise ilk COVID-19 vakası 10 Mart tarihinde görülmüştür. Hükümet bu pandemiye karşı alınacak tedbirlerini ivedi bir şekilde almış, bu doğrultuda 12 Mart tarihinde eğitim öğretim hayatına ara verilmiş, futbol ve basketbol müsabakalarını ertelemiştir. İlk vakanın görüldüğü 10 Mart tarihinden yaklaşık bir hafta sonrasında ilk ölüm gerçekleşmiş, bundan 24 saat sonra Türkiye'deki vaka sayısı 100' aşmıştır. 21 Mart tarihinde birçok ülkeyle hava trafiğini askıya alma kararı verildikten sonraki saatlerde Türkiye'de bulunan koronavirüs taşıyıcı sayısı 1000'li sayılara ulaşmıştır. İlk vakayı takip eden ayın sonunda Türkiye'deki yenikoronavirüs yüzünden vefat eden sayısı 100'ü sonrasında 10 Nisan tarihinde 1000 kişiyi geçmiştir (WHO, 2020). Bu proseste Türkiye'nin ana gündemi COVID-19 olmuştur.

WHO analizlerine göre, 4 Haziran 2020 tarihinden beri dünya çapında 6.416.828 hastalanan kişi ve 382.867 kişinin ise vefat etmiştir. Bu tarihte dünya çapında tespit edilen vaka sayısı 126.350, vefat eden kişi sayısı ise 5.741'dir. Nisan ayının başlarından beri tespit edilen hasta sayısında ki hızlı artış trendinin durduğu, mayıs ayıyla birlikte özellikle ikinci ve takip eden haftalarda Güney Amerika'da tespit

edilen COVID-19 vakalarla cüzi bir artış olduğu gözlemlenmektedir. Bununla beraber Nisan ayından bugüne vefat eden kişi sayısında azalma trendi gözlemlenmektedir. Vaka sayıları artış göstermeden vefat sayılarındaki azalma COVID-19 ile ilgili tedavi proseslerinde gelişme olduğuna işaret etmektedir (WHO, 2020).



Kaynak: <https://ourworldindata.org/covid-cases>

**Şekil 1.** COVID-19 Günlük Vaka ve Ölüm sayıları

Şekil 1’de COVID-19 günlük vaka ve ölüm sayılarından gözüktüğü gibi, Türkiye’de koronavirüsün internete aranma artışını göstermektedir. Bu bilgiler ışığında COVID-19 sebebiyle vefat eden ilk kişiyle birlikte bu hastalığa olan ilgi tepe noktasına ulaşmıştır.

Global salgınla alakalı oluşan ekonomik negatifliği minimum seviyesine getirmek için ülke çapında politikalar uygulanmış ve destek paketleri açıklanmıştır. Bunlardan ilki ilk vaka Türkiye’de görülmesinden 8 gün sonra 18 Mart tarihinde açıklanmıştır. 100 milyar TL’lik destek paketinin içeriğinde vergi sorumlulukları, krediler, kısa çalışma desteği, gelir seviyesi düşük ailelere yardım gibi hususları barındıran kararlara yer verilmiştir. İkinci destek paketi takip eden nisan ayında kabul edilmiş, bu uygulamada ise işsiz bireylere nakit desteği, kredi, kredi kartı vb. borçları öteleme gibi konulara yer verilmiştir. Ayrıca işe son verme uygulamasının kaldırılması yani işten kimsenin çıkartılmaması, geçici olarak kapatılan işyerleri için önlemler, kyk kredilerinin ötelenmesi, emekli ve engel durumu olanlara yardımda bulunulması ve stokçuluğun önlenmesi gibi maddelerden bahsedilmiştir.

COVID-19’un bulaşma ivmesini durdurmak adına 11 Nisan 2020 tarihinde 30 büyükşehir ve Zonguldak’ta hafta sonları sokağa çıkma yasağı getirilmiştir, bu yürütüm kapsamı içerisindeki iller daraltılarak 6 Haziran 2020’ye kadar devam etmiştir.

### 3.1. COVID-19’un Sermaye Piyasası Kurumları Üzerindeki Etkisi

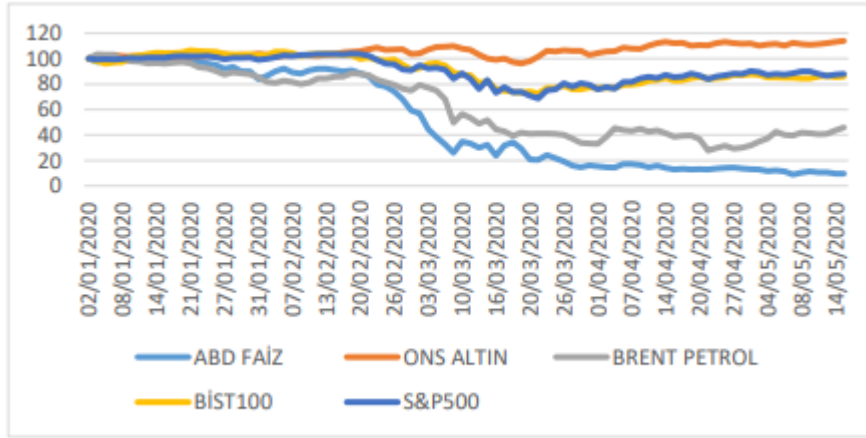
Covid-19’un sermaye piyasası kurumlarına olan etkileri incelendiği zaman, sabit getiriye sahip araçlar piyasaları ve hisse senedi piyasalarında etkin bir rol oynadığı, etkilerinin sert ve düzenlemelere gidilmek zorunda bıraktığı görülmüştür. Salgın ile oluşan gelişmelerin içinde global finansal piyasalarda yaşanan oynak ve belirsiz durum sonrası yeniden fiyatlamalar yapılmış, bütün piyasalar içinde likidite sıkışıklıkları yaşanmış, sermaye çıkışlarında ve dolarla karşı karşıya kaldığında ülke kurlarının değerleri aşınmış, tahvil piyasalarında işlemler azalmıştır ve bu



değişimler sonrası az gelişmiş piyasalarda etkileri daha çok görülmüştür (World Bank Group, 2020)

Finansal süreçler farklı isimlerde anılıyor olsa bile Covid-19'un bir finansal kriz olmanın ötesinde daha karmaşık ve sonuçlarının henüz net olarak görülmediği yeni bir kriz olduğu konusu tüm ekonomistlerin ortak fikridir. Hükümetlerin sosyal izolasyon programlarına girmesine iten bu süreç ile negatif arz ve talep şoklarının aynı anda yaşandığı görülmüştür. Covid-19, finansal piyasalarda, likidite sıkıntısı ve kur baskısı ile küresel piyasaları etkilemeye devam etmektedir (İmamoğlu, 2020). Bu şartlar altında gelişmekte olan ülkelere ait en büyük risk, yoğun haldeki ülkeden çıkan yabancı sermaye ile ihracatta yaşanan ufalmalardır. Bunun yanı sıra özellikle petrol başta olmak üzere hammadde fiyatlarındaki düşüşle, Mart 2020 itibariyle gelişmekte olan ülkeler üzerinden tahvil ve bono ile toplam 83,3 milyar dolar çıkış yaşatırken, yeni gelişmekte olan ülkelerdeki kurlar dolar karşısında değer kaybetmiş ve bundan en çok etkilenen ülkeler Brezilya, Meksika, Rusya ve Güney Afrika olmuştur. Ayrıca Türkiye'de bu süreçte dolar karşısında değer kaybeden ülkelerden biri olmuştur.

COVID-19'un arz ve talep şoklarının karmaşık bir kompozisyonu halinde olmasına vurgu yapılmış olup Euro bölgesi içindeki hükümetlerin, firma sektörü ve hane halkı sektörlerinin desteklenmesi adına zorunlu müdahalelerde bulunduğu görülmüştür. Avrupa Merkez Bankası'nın para politikalarının birincil piyasalarda kupon tahvilinin satın alımı ile salgına yönelik izlenen karşı politikalara destek verilmiştir. Salgının etkilerini azaltabilmek için Avrupa çapında kurtarma planlarının hayata geçirilmesi gerekliliğine dikkat çekilmiştir (Botta vd., 2020).



Kaynak: <https://ourworldindata.org/covid-cases>

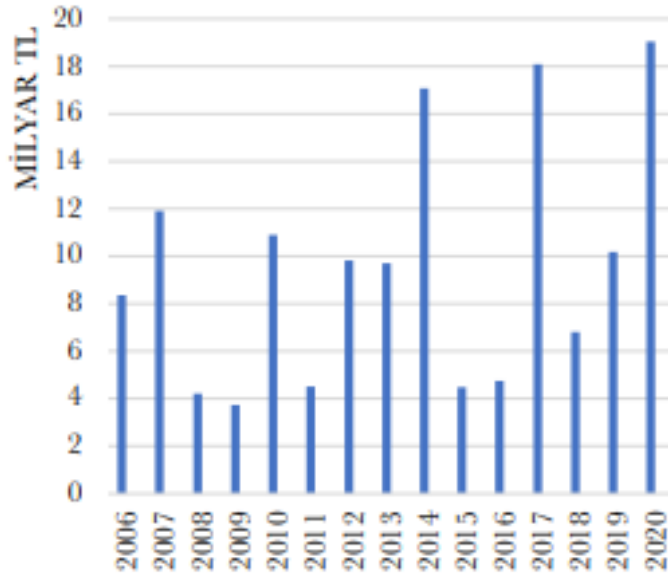
## Şekil 2. Varlık Getirileri

2020 senesi ilk çeyreğinde 1 \$ = 5,95 TL ve 1 € = 6,65 TL iken Covid-19'un etkilerinden dolayı yabancı sermaye ve fonların Türkiye'den hızla çıkmasından dolayı sermaye piyasalarında da paralel bir azalma görülmüş, bunun neticesinde ise Türk Lirası dolar ve Euro karşısında değer kaybetmiştir. MB verilerine göre, yabancı yatırımcılar 2020 ilk çeyreğinde yaklaşık olarak 3 milyar dolar hisse satarak Türkiye'den yatırımlarını çekmiş, döviz rezervinin erimesine yol açmıştır.

Covid-19 salgınının oluşturduğu kriz ilk olarak gelişmekte olan ülkelerde yapılan devlet tahvil ihraçlarına etki etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin oynak ve belirsiz piyasa şartlarının yanında artış gösteren finansman ihtiyacı, yüksek miktarda fonlama maliyetleri, artış gösteren yabancı sermaye çıkışları, belirsiz yatırımcı

davranışları gibi etmenlerle karşı karşıya kalarak bunlarla mücadele etmek durumuna gelmişlerdir. Bu durumun neticesinde borçların devamlılığında, özellikle yüksek kamu borçlarında kırılma içeren ülkeler için kritik bir önem ortaya çıkmıştır. Salgının dünyadaki sermaye piyasalarında yarattığı etkileri benzer şekilde Türkiye’de de görülmüştür. Türkiye’de yabancı yatırımcılar tahvil ve hisse senetleri piyasalarından çekilmiş, şubat ayı itibariyle 77,4 milyar dolar olan brüt dolar rezervleri, 17 Nisan itibariyle 54 milyar dolara kadar gerilemiştir. Merkez Bankası’nın döviz rezervlerindeki azalış, pandemi süresince şubat-nisan ayları arasında 19,1 milyar dolar azalırken, altın rezervleri ise 896 milyon dolar artış göstermiştir (TCMB, 2020).

Covid-19 vakalarının ortaya çıkmaya başladığı mart ve nisan dönemleri itibariyle kamu (yurt içi) borçlanmalarında yaşanan artışların temel nedeni ise yavaşlayan ekonomi ile azalan vergi gelirleri ve hükümetin sağlık ve transfer giderlerinin artmasından doğan bütçe açığındaki artışın yaşanması ile finansman ihtiyacının artmasıdır. Borçlanma miktarlarındaki artış Şekil 3 ve Şekil 4’te verilmektedir.

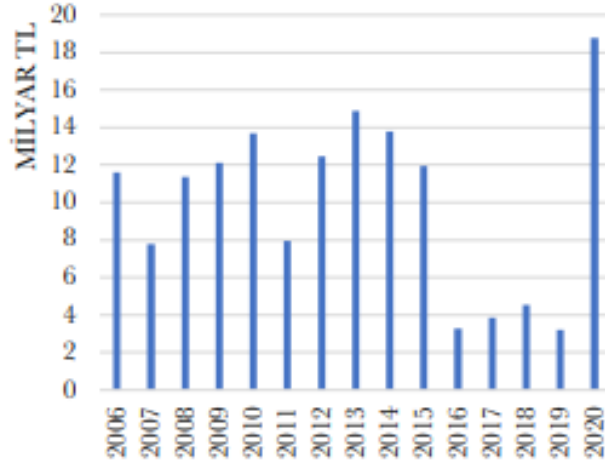


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Şekil 3. Yıllara Göre Mart Ayı Kamu Borçlanması

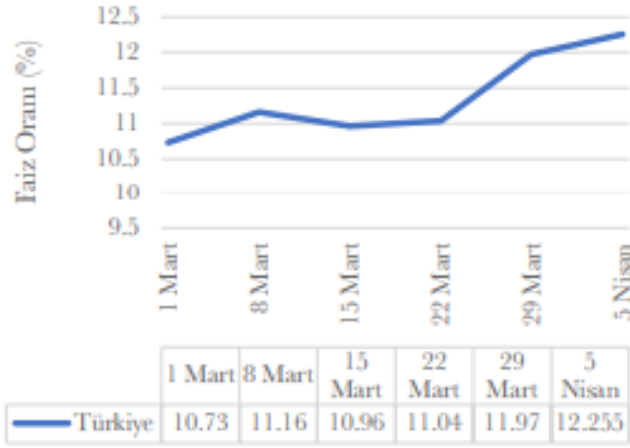
Şekil 3’te görüldüğü gibi Hazine ve Maliye Bakanlığı verileri incelendiğinde yalnızca mart ayındaki ihracı tutarlarını gösterirken Şekil 4’te de sadece nisan ayı tahvil ihracı tutarları verilmektedir. 2020’nin mart ayında tarihsel ortalamaya kıyasla neredeyse 2 katı bir borçlanma yaşandığı görülmekteyken nisan itibariyle son 5 yıla kıyaslandığında 3 kat daha fazla borçlanma görülmektedir.

Şekil 4’te görüleceği üzere kamu borçlanmalarında yaşanmış olan artışlardan dolayı Türkiye’de 2 senelik tahvil faizlerinin nisan ayı itibariyle artış gösterdiği görülürken, martın ilk haftası %10,73 faiz oranı ile kapatılmış ve 2 yıllık gösterge tahvil faizi, nisan ikinci haftasında %12,255 ile tamamlanırken bunun sonucunda 150 baz puanlık bir artış yaşanmıştır.



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

**Şekil 4.** Yıllara Göre Nisan Ayı Kamu Borçlanması



Kaynak: investing.com

**Şekil 5.** Türkiye’de İki Yıllık Tahvil Faizi



Kaynak: <https://ourworldindata.org/covid-cases>

**Şekil 6.** Döviz Çıkışı ve Dolar Kuru

Krizin tetiklediği haliyle gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de hızlı bir şekilde yabancı sermaye çıkışı yaşanırken, 2020 ilk çeyreğinde 8,4 milyar dolarlık hisse senedi ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) satışı yaşanmıştır. Bu durumun neticesinde döviz kuru yükselerek sene başında 5,95 TL olan 1\$, 7,23 TL düzeyine kadar yükselmiş ve Covid-19 dolayısıyla reel kur endeksi %10 oranında düşüş yaşamıştır (Adıgüzel, 2020).

Uluslararası sermaye piyasalarının birbirleri ile etkileşim halinde olması Covid-19 salgınının tüm dünyayı hızlıca sarmasına ve küresel piyasalarda risklerin artmasına yol açmıştır. Tasarrufları elinde tutan yatırımcılar yalnızca ulusal olarak değil yabancı hisse senetler, tahvil ve benzeri menkul kıymetlere olan yatırımlarını da azaltmışlardır. Covid-19’un ne şekilde önlenebileceğine yönelik metotların tam anlamıyla bilinmemesi, borsalardaki sert satış dalgalarının meydana gelmesine yol açarken borsalarda tarihi düşüşler yaşanmasına neden olmuştur. Covid-19 un etkisi ile işletmeler, globalleşmenin yanında piyasaların durağanlaşmasına bağlı olarak stratejilerini değiştirmişler, tasarruflarda hızlı artışa rağmen yatırımlardaki azalma, sermaye piyasalarındaki likit fonların başlıca üç yöne kaymasına yol açmıştır. Bunlar banka kredileri, finansal plasmanlar ve ihraç edilen hisse senetlerinin geri satın alınarak borsadaki değerlerinin yükseltilmesine yönelik atılımlar olmuştur. Bunların yanı sıra işletmeler, finansman amaçlarını finansal piyasalara başvurarak, hisse senedi sahipleri ile aralarındaki ilişkilerde hissedarların lehine değiştirmiş olup bu gelişmelerden sermaye sahipleri fayda sağlarken emek sahipleri zarar görmüşlerdir.

Türkiye ekonomisinde, Covid-19 salgınının ekonomiye olan etkilerinin sınırlandırılması için Fed ve diğer gelişmiş merkez bankalarından sonra TCMB’de 17 Mart itibarıyla olağanüstü toplanarak politika faizinde 100 baz puan indirimle, küresel çapta oluşan belirsizliğin Türkiye ekonomisi üstündeki olası olumsuz etkilerine karşı bankaların Türk lirası ve yabancı sermaye likidite yönetiminde esnekliklere giderek öngörülebilirliğin artırılmasına çalışılmıştır. Reel sektöre kredi akışının devam edebilmesi için bankalara hedefli ilave likidite imkanları tanınmış ve reeskont kredi düzenlemeleriyle ihracatçı firmalar, nakit akışında desteklenmek amacıyla yeni tedbirler açıklanmıştır (TCMB, 2020).

18 Mart 2020 tarihinde Türkiye ekonomisindeki olumsuzlukların sınırlandırılması için devletin açıkladığı “Ekonomik İstikrar Kalkanı”, istihdamda sürekliliğin sağlanması için alınan tedbirlerin yanı sıra faiz ve vergi ödemelerinin ötelenebilmesi, asgari ücret desteği, emekli aylıklarında düzenlemeler gibi maddeleri içermektedir. Hükümetin aldığı önlemlerin yanında BDDK ve Sermaye Piyasası Kurulu da salgına yönelik ilave tedbir paketlerini açıklamıştır (TCMB, 2020).

Hükümet, küçük ve orta ölçekli işletmelere işletme sermayesi sağlayacak, işsizlik yardımlarını finanse edecek ve borç ödemelerinin ertelenmesini sağlayacak 15,4 milyar ABD doları tutarında bir teşvik paketi açıklamıştır. Bununla birlikte, offshore swap piyasasında Döviz Alım satımını sınırlamak ve gösterge faiz oranlarını düşürmek gibi eylemler Türk lirasının değeri azalmıştır. Türkiye ayrıca, IMF’den yardım almayı geri çevirmiştir. Buna ek olarak, 2018 yılında sırasıyla 30 milyar ABD doları ve 168 milyar ABD doları olan turizm ve ihracat gibi karlı endüstrilerden elde edilen gelirler, küresel seyahat kısıtlamaları nedeniyle neredeyse tamamen ortadan kalkmıştır. Bu ekonomik darbeler Türkiye’yi özellikle derinden etkilemiştir. Döviz rezervleri 2009 yılından bu yana en düşük seviyelere inmiş ve çeşitli finansman gereksinimleri için yetersiz kalmışlardır (Statista, 2020).

### 3.2. Covid-19'a Yönelik Alınan Tedbirler

Covid-19 'un etkileri sonrası Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), 19 Mart 2020 tarihinde sermaye piyasası araçları borsada işlem gören şirketlere finansal tabloların açıklanabilmesi için 30 gün uzatılması yönünde bir karar vermiştir. Özel finansal raporlama dönemi barındıran şirketler bu uzatmalardan faydalanabilmişlerdir. Bunun yanı sıra SPK, 2016 senesinde almış olduğu kararlar ile borsaya kote şirketlerdeki geri alım işlemlerine yönelik sınırlamaları ve zorunlulukları ortadan kaldırmıştır. (SPK, 2020).

Dünyanın büyük ekonomilerinden Amerika'da Covid-19 kapsamında 6 Mart 2020, 18 Mart 2020, 26 Mart 2020, 23 Nisan 2020 tarihlerinde olmak üzere, 75.000 \$ 'a kadar kazanan Amerikalılara 1.200 \$'lık doğrudan ödemelerde 600 milyar \$ (Bruegel tahmini) - bu, daha yüksek gelirli için kademeli olarak sona erecek ve 99.000 \$ 'dan fazla geliri olanlar için sona erecektir - ve çocuk başına ilave 500 \$ yardımı, Küçük işletmelere Federal garantili kredilerde 349 ABD doları (Maaş Çeki Koruma Programı), Maaş Çeki Koruma Programı için 320 ABD doları ek fon, İşsiz yardımı genişletmek için 193 milyar \$ (Bruegel tahmini), ek 13 hafta ve haftada dört ayda 600 \$'lık bir iyileştirme sağlayarak, bunları ilk kez serbest çalışanlara ve konser çalışanlarına genişletmek için (Tahmin için varsayımlar: sabit işsizlik oranı) %20 (Fed Bulliard %30, şu anda %5.5 olarak tahmin edilmektedir); 4 Ocak 2020 itibarıyla tüm yararlanıcılar 2020'de 16 hafta daha kalıyor ve daha sonra işsizlikten çıkıyor; tüm yeni yararlanıcılar yıl boyunca kalacak yardımlar, Hastaneler ve gazilerin sağlık hizmetleri için 117 milyar dolar, Büyük işletmelerdeki işçiler için acil durum ücretli izin hükümleri, genişletilmiş işsizlik sigortası ve ücretsiz testler dahil olmak üzere ulusal acil durum bildiri önlemlerini finanse etmek için 100 milyar dolar yardım, 100 milyar dolarlık ek sağlık harcamaları: Hastaneler için 75 milyar dolar ve ek koronavirus testi için 25 milyar dolar, Kriz sırasında ödenen ücretlerin% 50'sine varan, faaliyetlerini askıya almak zorunda kalan veya brüt gelirleri bir önceki yıla göre% 50 oranında düşen işletmeler için, çalışanları elde tutmak için 50 milyar dolarlık vergi kredisi, Havayolu endüstrisine ücretler ve sosyal haklar için 32 milyar dolarlık hibe, Stratejik ulusal ilaç ve tıbbi malzeme stoku için 16 milyar dolar, Ek Beslenme Yardımı Programı (gıda pulları) ve Çocuk Beslenme Programı için 15,5 milyar dolarlık ek finansman, Salgını kontrol altına almak için mücadele eden yetkililere 8.3 milyar dolar ve aşı araştırması için 3 milyar dolar tahsis etmiştir. Amerika'da sermaye piyasalarında oluşacak sorunlar için likidite ve garanti önemler kapsamında 560 milyar \$ destek sağlanmıştır (Statista, 2020).

Almanya işletmelere yönelik 500 milyar € bütçeli bir kredi paketini oluşturmuştur. Daha sonra bu miktar Alman meclisi tarafından 756 milyar €'ya çıkarılmış ve bu fonun 156 milyar €'su sosyal yardımlara ayrılmıştır. Kalan miktar ise şirketlere kredi paketi olarak sunulmuştur. Vergi ödemelerinde ertelemeler, işe gidemeyenler maaşlarının ödenmesi, küçük işletme ve serbest çalışanlar için 50 milyar € doğrudan sübvansiyon, salgından dolayı kira ödeyemeyenler için ev sahiplerinin evden çıkarmalarını zorlaştıran kararlar alınmıştır (Statista, 2020).

Covid-19 salgınında Avrupa en fazla can kaybının yaşanmakta olduğu yer olurken tüm Avrupa'da en fazla can kaybı Fransa'da yaşanmıştır. Fransa devleti, Covid-19'un etkilerine karşı işsizler ve işten çıkartılanlar için 45 milyar € bandında bir fonun yanı sıra, bankalar şirketlere 300 milyar € kredi paketi sağlamıştır. Aynı zamanda şirketlere ait elektrik, kira ve gaz ödemeleri durdurulurken, sıkıntı içindeki şirketlerin gerekmesi halinde ileri tarihlerde kamulaştırılacağı gündeme gelmiştir. Almanya'yı devamında İspanya'nın aldığı 200 milyar €'lık paket ve bu paketin 100 milyar €'sunun KOBİ'lere ayrılması almıştır (Statista, 2020).

Avrupa'da Covid-19'dan en fazla etkilenen İtalya'da ise devlet 25 milyar € destek paketi sunmuştur. Pakette 4 farklı madde yer almaktayken bunun 3,2 milyar €'su ulusal sağlık sistemi ve sivil koruma, 10,3 milyar €'su istihdam ve gelir korumasına, 5,1 milyar €'su 340 milyar € ek kredi alacak olan şirketlere ve hane halkına tetikleyici olarak sunulmuştur. Vergi ödemeleri askıya alınmış, çalışanlara ve işletmelere vergi teşviki amacıyla 1,6 milyar € ayrılmıştır (Statista, 2020).

SPK, Borsa İstanbul'da hisselerini geri almak isteyen şirketler için geri alım programlarına devam edileceğini, aksi halde yönetim kurulu kararı olarak program uygulayacaklarını hatırlatmıştır. Borsa İstanbul hisse senetleri piyasalarında açığa satış yasağının uygulandığı tarih olan 28 Şubat 2020 sonrasında, SPK 2 Mart 2020 tarihli duyurusunda, yeni bir duyuruya kadar yasağın süreceğini belirtmiştir. 23 Mart 2020'den sonra, SPK tarafından aksi belirtilene dek marj ticaretinde gereken marj oranlarıyla ilgili esneklikler getirilmiştir. Oranın %50'lerinin altına çekilmesi halinde teminatların tamamlanmasına yönelik olarak önceki gereklilik yerine, teminat oranı marj ticareti kapsamında asgari olarak %35 olarak belirlenmiştir. Teminat oranı ya da takas yükümlülüklerinin yerine getirilmesi yükümlülüklerini yerine getirmemekte olan yatırımcılar için Borsa İstanbul tarafından bir bildirim yapılmaması kararı alınmıştır. (SPK, 2020).

Sermaye Piyasası Kurumu'nun 13 Nisan 2020'deki kararlarına göre ise sermaye piyasasında yer alan bir kurumun yurt dışı yerleşikler ile girmiş olduğu para takası, vadeli döviz, opsiyonlar ve diğer türev işlemlerdeki toplam, ilgili kurumun döviz ödemelerini ve Türk Lirası almasını kabul etmiş olduğu durumlar içinde, sermaye değerinde belirtilmekte olan öz kaynaklarının %1'inden fazla olamaz şeklindedir. Aynı şekilde önceki ay sonunda hazırlanmış olan yeterlilik tablolarınca, sermaye piyasası kurumunda yurt dışı yerleşiklerle giren para takası, kurumun Türk Lirası ödemeyi ve döviz almayı kabul etmesi halinde herhangi bir takvim gününde aşılmayacak olup, vadeye kadar 7 gün süren işlemlerde %1, 30 gün süren işlemlerde %2 ve vadesi 1 yıl süren işlemlerde ise %10 olarak belirlenmiştir (SPK, 2020).

Bu işlemlerin vade öncesinde iptal edilmesi ya da vadelerin uzatılmasına yönelik talepler için SPK'nın yazılı onayı gerekmekte olup, BDDK 12 Nisan tarihi itibarıyla SPK'nın kararıyla yukarıda yer alan kısıtlamalara dâhil edilmiştir. SPK'nın verdiği bu kararlar neticesinde alınması gereken tedbirlerle ve izlenmesi gereken politika önerileri ile sermaye piyasalarındaki tahvil ve hisse senetlerine olan arzın arttırılmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

### **3.3. COVID-19'a Yönelik Alınması Gereken Tedbirler ve Sermaye Piyasalarına Yönelik Politika Önerileri**

Covid-19'un sermaye piyasaları üzerinde yarattığı etkilere yönelik alınması gereken tedbirleri genel olarak devletlerin şirketlere destek olması üzerine şekillendirebiliriz. İşletmelerin nakit akışının iyileştirilmesi için hükümetler finansal şartlarda gevşeme yolunu seçmeleri, işletmelerin mal ve hizmetlerine olan talebi arttırmaya yönelik atılımlar yapılmalıdır. Devletlerin kısmi istihdam ve maaşlara yönelik destek paketlerini açıklarken devlete yapılacak ödemelerde azalmalar veya iptallere gitmeleri gerekmektedir (McKinsey, 2020).

Covid-19'un etkilediği perakende ve eğlence sektörlerinin %32 oranına sahip bir bölümü, turizm sektörünün %29 oranına sahip bir bölümü, bankacılık sektörünün %24 oranına sahip bir bölümü, gıda ve tarım sektörlerinin %15 oranına sahip bir bölümü ve imalat sektörünün %12 oranına sahip bir bölümü kapanma noktasına gelmiş bulunmaktadır. Bankacılık sektörleri ile alınacak ortak kararlar

doğrultusunda ortaya konulacak olan finansal destekler, hükümet tarafından teşvik edilerek sağlanmalıdır (McKinsey, 2020).

Sermaye piyasaları için sağlıklı bir finans sisteminin işleyişi tüm finansal piyasaları ve finans dışı paydaşlara, yatırımcılara, tahvil ve hisse senetlerindeki değerlere olan hareketliliği arttıracak olup, bankacılık sektörüne sunulacak olan destekler sayesinde ise finansal oynaklığın reel ekonomi üstündeki etkilerinin sınırlandırılmasına ihtiyaç duyulduğu görülmektedir. Diğer yandan Türkiye’de küresel değer zincirinde bozulmadan olumsuz yönde etkilenen imalat sanayi işletmeleri için de yine devlet tarafından desteklenen adımların atılmasına gereksinim duyulmaktadır (TSKB, 2020).

Türkiye’de alınması gereken önlemler, işletme sermayelerinin ihtiyaçlarını ön planda tutan türden olmalıdır. Covid-19 döneminde en çok zorluğu hisseden KOBİ’lerin hedeflenerek, Avrupa’nın KOBİ’lere sunduğu destek paketleri örnek alınmalıdır. Fransa 2 milyar euroluk bir paket açıklarken, İngiltere KOBİ’lere yönelik düşük maliyetli kredi programlarını başlatmıştır. Türkiye’de de KOBİ’lere yönelik ilave işletme sermaye desteklerinin verilmesine yönelik olarak bankalar likidite hatları meydana getirmelidir (TSKB, 2020).

Covid-19 ‘un sermaye piyasalarına ve genel olarak finansal piyasalara olan etkilerini azaltmaya yönelik çokça finansal fırsat sunulmaktadır (TSKB, 2020). En genel hali ile bu fırsatlarda işgücünün korunumu ve desteklenmesi ile küresel değer zincirinde yaşanan bozulmalardaki olumsuz etkilerden sakınılması gerekmektedir.

Sermaye piyasalarındaki hareketliliğin olumlu yönde ilerlemesi için Türkiye’nin imalat sanayi deki gücünü arttırmaya ihtiyacı olacaktır. Çin tarafından sağlanan %5 oranındaki girdileri AB ülkelerinin %6 dolayındaki oranları izlemektedir. Bu yüzden Türkiye imalat sanayinin %10’dan fazlasında kullanılmakta olan girdilerde sorun yaşamamak için imalat sanayiye önem vermelidir (TSKB, 2020).

Bunların yanı sıra işletme sermayesi miktar ve vade anlamına dikkat edilmesi gereken diğer konudur. Kısa vadeli krediler, işletme sermayesi ihtiyaçlarında göstergesi temsil etmektedir. Finansal kriz dönemlerinde olduğu gibi şirketler, işletme sermayesi yöntemlerini iyileştirici, bilançolar içinde kilitli kalan nakdi çıkarıcı ve dış finansman ihtiyaçlarını azaltıcı yönde hareket etmelidir. Covid-19’un tüm sektörlerle yaygın biçimde etki etmesi, işletme sermayesi yönetimlerindeki hedeflerin önüne engeller koymaktadır. Bu bakımdan, şirketler somut bir biçimde ekonomik toparlamaların yaşanacağı dönemlere kadar likidite sorunlarının çözümünde dış finansmana başvururken bu noktada hükümet bankalar ile ortak şekilde hareket etmeli ve yardımcı olmalıdır.

2020 yılının ilk 3 ayı içinde Türkiye sermaye piyasalarından yaklaşık olarak 6,9 milyar USD çıkış yaşanmıştır. Bu çıkışın ise 4,7 milyar USD ‘si tahvil piyasalarından, 2,3 milyar USD’lik kısmı da hisse senedi piyasalarından yaşanmıştır. Bu bakımdan sermaye piyasalarına yönelik izlenecek politikalarda uluslararası dış borçlanma piyasalarındaki daralmalar dikkate alınarak, ödemeler dengesinin cari hesaplarındaki denklige rağmen dış borç ödemeleri için finansman veya rezervlere gereksinim olduğu bilinmelidir. Uygulanacak ekonomi politikaları erimekte olan döviz rezervlerinin artırılmasına yönelik, cari dengedeki fon ihtiyaçlarını karşılamak yönünde yapılmalıdır.

Tasarrufların yetersizliği göz önünde bulundurularak bankalarda tutulan dövizin sermaye piyasaları tasarruflarında kullanılabilecek bir alternatif olduğu düşünülmemelidir. Covid-19 ‘un açtığı ekonomik sorunlar, tasarruf

alışkanlıklarında değişimler yaşatacağı için, özellikle sigorta sistemlerine yapılacak olan yatırımlar ve gelecek kaygılarına bağlı tasarruf tiplerinin güçlendirilmesi ile sermaye piyasaları güçlendirilerek.

#### 4. SONUÇ

Ülkeler salgının yanında oluşan ekonomik ve finansal sorunlarla mücadele etmek zorunda kalmıştır. Salgının ekonomik etkileri dünya genelinde görülmüş ancak her ülke için aynı sonuçlar doğurmamıştır.

Salgının etkileri ile ilk olarak SPK başta olmak üzere sermaye piyasalarında düzenleyici ve denetleyici etkisi olan kamu otoriteleri aldıkları kararlar sonrası piyasalardaki işlemlerin sağlıklı şekilde devamı için sektörlerin katılımcıları ile faaliyetleri en az şekilde aksamalarla yürütmek için Covid-19 salgınının Türkiye ekonomisine vereceği zararların minimuma indirgenmesi hedeflenmiştir. Sermaye piyasalarında yer alan veya SPK'ya tabi şirketler, bunları dikkate alarak ve süreçlere uyarak hareket etmiştir.

COVID-19 salgını, artan ölü sayısı ve günlük yaşamın bozulması dahil, sürekli büyüyen küresel bir etkiye sahiptir. Hızla değişen bu durumun ortasında, ihraççıların ve finansal kurumların işletmeleri için potansiyel finansal, düzenleyici ve yasal sonuçlarının farkında olmaları gerekmektedir. Şu anda, sermaye piyasalarına yaklaşan ihraççıların tepkileri karışıktır. Asya Pasifik bölgesinde şubat ve mart aylarında ocak ayına göre başlatılan halka arzlarında kademeli bir artış olduğunu fark ederken, başka yerlerde çok sayıda anlaşma ertelenmiştir. Risk azaltma, bilinçli halka arz kararları için anahtar rol oynamıştır. Halka arzları veya sermaye artırımını ile baskı yapmaya karar veren ihraççılar için, virüs durumunun işletmeleri üzerindeki herhangi bir etkisi veya potansiyel etkisi ile ilgili uygun risk faktörlerini ve açıklamalarını içermeleri gerekli olmuştur.

Türkiye'nin dış borçlarda net ödeyen taraf olması, kısa vadeli sermaye çıkışı ve döviz açığının yalnızca hizmet gelirleri ile karşılanması, döviz rezervlerinin erimesine yol açabilmektedir. Bu durum iç piyasalarda oluşabilecek düşük tutarlı taleplerin bile döviz kurları üstüne baskı oluşturması ile sonuçlanabilir. En önemli ve yapılması gereken tedbir ve politika ise hükümetlerin finansal yapıdaki hareketliliği artırıcı atılımları, KOBİ'lerin düşük faizli banka kredileri ile desteklenmesine yönelik devlet teşvikleri yapılmalı ve imalat sanayi artırılmalıdır.

Covid-19'u sermaye piyasalarında oluşturduğu krizin yarattığı arz talep şokunun enflasyon üzerindeki etkileri büyük oranda döviz kuru, ara mal, emtia ve petrol fiyatlarındaki gelişmeler ile görülmektedir. Enflasyonun bu seviyeleri korunarak edilerek değerlendirilmelidir. Dış ticarete oluşan talebin düşmesi ile gerileyen ihracat ve ithalatta artan vergiler, üretimin ve tüketimin düşmesinden dolayı azalacağı için buna yönelik ek paketler açıklanarak ihracat ve ithalat desteklenmelidir. Almanya, İspanya, İtalya ve Amerika'daki paketler örnek alınmalıdır. Pandemiden dolayı oluşan uluslararası taleplerdeki kaymalara bağlı tedarik zincirindeki değişimlerin Dış Ticaret Denge'sini bozduğu Türkiye, Cari Denge'nin korunması için petrol ve emtia fiyatlarındaki durgunluğa karşı yeni ekonomik paketler açıklamalıdır.

Covid-19'un Türkiye sermaye piyasalarında oluşturduğu sorunlara karşı ülkede cari açık, bütçe açığı ve tasarruf açığı üçlüsü ve içinde bulunan jeopolitik durumun getirdiği olumsuzluklar ekonomiyi kırılğan bir hale getirmektedir. Dövizle ilgili bir halde hareket eden Türkiye Ekonomisi, bu kırılğanlıklardan büyüme, istihdam, yatırım, enflasyon ve diğer makro değişkenlerde yaşadığı krizlerle zarar görmektedir. Türkiye sermaye piyasaları, düşük katma değerli üretim yapısını



mutlak bir yapısal dönüşüm içerisinde sağlıklı bir duruma getirmeli, işletmelerin ve KOBİ'lerin imalat sanayine yönelik desteklenebileceği yardım paketleri açıklanmalıdır.

## KAYNAKLAR

Acar, Y. (2020). Yeni Koronavirüs (Covid-19) Salgını ve Turizm Faaliyetlerine Etkisi. Güncel Turizm Araştırmaları Dergisi. 4(1), 7-21.

Adıgüzel, M. (2020). Covid-19 Pandemisinin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin Makroekonomik Analizi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Covid-19 Sosyal Bilimler Özel Sayısı Yıl:19 Sayı:37 Bahar (Özel Ek) s.191-221.

Akça, M. (2020). Covid-19'un Havacılık Sektörüne Etkisi. Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi (ASEAD) CİLT 7 SAYI 5 Yıl 2020, s. 45-64

Al-Awadhi, A. M., Al-Saifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhamadi, S. (2020). Death and Contagious Infectious Diseases: Impact of the COVID-19 Virus on Stock Market Returns. Journal of Behavioral and Experimental Finance, 27, 1-5.

Andersen, A. L., Hansen, E. T., Johannesen, N., & Sheridan, A. (2020). Consumer Responses to the COVID-19 Crisis: Evidence from Bank Account Transaction Data. Working Paper.

Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., & Terry, S. J. (2020). Covid-induced economic uncertainty (No. w26983). National Bureau of Economic Research.

Barua, S. (2020). Understanding Coronanomics: The economic implications of the coronavirus (COVID-19) pandemic. Manuscript.

Botta, A., Caverzasi, E., & Russo, A. (2020). Fighting the COVID-19 emergency and relaunching the European economy: debt monetization and recovery bonds.

de España, B. (2020). Reference macroeconomic scenarios for the Spanish economy after Covid19. Economic bulletin/Banco de España [Artículos], n. 2, 2020.

Eğri, T. ve Doğaner, A. (2020). İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Covid-19 Sosyal Bilimler Özel Sayısı Yıl:19 Sayı:37 Bahar (Özel Ek) , İstanbul s.128-145.

Gormsen, Niels J., and Ralph S. J. Koijen,( 2020), Coronavirus: Impact on Stock Prices and Growth Expectations, Working Paper

İmamoğlu, Z. (2020) "Türkiye'de Ekonomik Görünüm", TÜSİAD, Bilgi Notu.

Keleş, Emrah, (2020). Covid-19 ve BIST-30 Endeksi Üzerine Kısa Dönemli Etkileri. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi Yıl:20 Cilt:42 Sayı: 1 s. 91-105

Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. International Journal of Environmental Research and Public Health, 17(8), 1-19.

Loayza, N. V., & Pennings, S. (2020). Macroeconomic policy in the time of covid-19: A primer for developing countries.

McKinsey (2020, March 23); Global Benchmark of Economic Stimulus Packages in Response ot Covid-19.

NyTimes (2020). Senate Approves \$2 Trillion Stimulus After Bipartisan Deal, [Duyuru] , Erişim: 04.08.2020. <https://www.nytimes.com/2020/03/25/us/politics/coronavirus-senate-deal.html?action=click&module=RelatedLinks&pgtype=Article>

Onali, E. (2020). Covid-19 and Stock Market Volatility. Available at SSRN 3571453.

ourworldindata (2020). Covid Cases. [Duyuru], Erişim: 04.08.2020. <https://ourworldindata.org/covid-cases>

Soylu, Özgür Bayram (2020). Türkiye Ekonomisinde Covid-19'un Sektörel Etkileri, ASEAD Cilt 7 Sayı 5, İstanbul, s. 169-185.

SPK, (2020). Duyuru Metni, [Duyuru] , Erişim: 04.08.2020. <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Dosya/20200413/0>

Statista, (2020). Turkey 2020. [Online Kitap] , Erişim: 04.08.2020. <https://www.statista.com/study/48360/turkey/>

Tayar, T., Gümüştekin, E., Dayan, K., Mandi, E., (2020). Covid-19 Krizinin Türkiye'deki Sektörler Üzerindeki Etkileri: Borsa İstanbul Sektör Endeksleri Araştırması. The Journal of Social Sciences Institute Yıl: 20 Sayı: Salgın Hastalıklar Özel Sayısı s. 293-320.

Taymaz, Erol, (2020). COVID-19 tedbirlerinin ekonomik etkileri ve politika önerileri, [Duyuru] , Erişim: 04.08.2020. [www.sarkac.org](http://www.sarkac.org)

TCMB (2020). Enflasyon Raporu, Nisan 2020

Torun Kayabaşı, Ehlinaz (2020). Covid-19'un Piyasalara Ve Tüketici Davranışlarına Etkisi, ASEAD Cilt 7 Sayı 5, İstanbul, s.15-25.

TSKB (2020). Covid-19 Salgınına Karşı Türkiye'nin Direncini Arttırmak. TSKB Ekonomik Araştırmalar [Online Kitap]. , Erişim: 04.08.2020. [http://www.tskb.com.tr/i/assets/document/pdf/TSKB\\_COVID-19\\_200420.pdf](http://www.tskb.com.tr/i/assets/document/pdf/TSKB_COVID-19_200420.pdf)

TÜRMOB (2020). Korona Salgınının Türkiye Ekonomisine Etkisi Değerlendirmeler ve Öneriler Raporu [Online Kitap]. , Erişim: 04.08.2020. <https://www.alomaliye.com/wp-content/uploads/2020/04/turmob-covid-19-rapor-min.pdf>

WHO (2020). Novel Coronavirus (2019-nCoV) Situation Report-1. [Duyuru]. , Erişim: 04.08.2020. <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>

World Bank. (2020). Europe and Central Asia Economic Update, Spring 2020: Fighting COVID-19. Washington, DC: World Bank.

Yan, C. (2020). COVID-19 Outbreak and Stock Prices: Evidence from China. Available at SSRN 3574374.

Yetgin, M. A. (2020). Koronavirüsün Borsa İstanbul'a Etkisi Üzerine Bir Araştırma ve Stratejik Pandemi Yönetimi, Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi Cilt5/Sayı2, Karabük.

## **ELEKTRONİK PAZARLAMAMANIN TÜKETİCİLERİN SATIN ALMA DAVRANIŞLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

**Doç. Dr. İsmet Kahraman ARSLAN**

*Istanbul Ticaret Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İstanbul*  
*karslan@ticaret.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-0130-6509*

**Müge KOÇUM**

*Istanbul Ticaret Üniversitesi Uluslararası Ticaret Doktora Öğrencisi*  
*mkocum@sanko.com.tr, ORCID ID: 0000-0002-0746-6183*

### **ÖZ**

*Bilişim ve enformasyon teknolojilerinin şekillendirdiği yeni ekonomik düzen içerisinde internet, insan hayatının önemli bir parçası, coğrafi sınırları ortadan kaldıran, ticari, ilmi, resmi, sosyal ve daha pek çok alanda ihtiyaçlarını karşılayabildiği, saat ve süre kısıtlaması olmaksızın erişebildiği dost ve arkadaş platformudur. İnternetin kullanım alanındaki hızlı genişleme, küresel boyutta erişime olanak sağlayan büyük bir elektronik pazar oluşumunu da beraberinde getirmiştir. Tüketim amacıyla olsun olmasın internet ortamında bulunan her bir birey pazarlamacılar için potansiyel tüketici portföylerinin bir parçasıdır. Bu müşteri kitlesini elektronik pazarda etkileyebilmek ve onları potansiyelden gerçek müşteriye dönüştürebilmek, markalar için geleneksel pazara kıyasla daha düşük maliyetli ancak belli riskleri de barındıran zorlu bir süreçtir. Bu çalışma ile elektronik pazarlama olarak adlandırılan, internet ortamında ürün ve hizmetlerin geliştirilmesi, fiyatlandırılması, tutundurulması ve dağıtılması aşamalarında tüketicinin satın alma, memnuniyet duyma, tavsiye etme ve tekrar satın almayı gerçekleştirmesini sağlayacak olan pazarlama faaliyetlerine ışık tutmak amaçlanmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Tüketici Davranışları, Satınalma, Elektronik Pazarlama  
**JEL Kodları:** M30, M31, L81

### **IMPACTS OF E-COMMERCE ON THE PURCHASING BEHAVIOUR OF CONSUMERS**

#### **ABSTRACT**

*Internet has significant importance in our lives especially in the new economic environment shaped by information technologies removing borders and internet became an all-day companion, meeting our commercial, scientific, official, social and many other needs without any time restriction, The widespread use of internet provides a huge electronic market with global access. Whether for shopping purpose or not each person using internet is a potential consumer for marketing expert. To influence these target customers and make them real consumer in the electronic market is an uneasy process, has lower cost however carries certain risks in comparison with traditional marketing. The aim of this study is to guide marketing activities namely; developing services and products, pricing decision, promotion and deciding distribution channels to achieve the customer purchase, satisfaction, recommendation and repeated purchase.*

**Keywords:** Consumer Behavior, Purchasing, Electronic Marketing  
**JEL Codes:** M30, M31, L81

*Gönderim Tarihi: 16.07.2020; Kabul Tarihi: 29.09.2020*  
*Derleme Makale – Copyright © İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*

## **1. GİRİŞ**

Tüketici dünyası bilgisayar ortamında büyümeye devam etmektedir. 1990'ların ikinci yarısından itibaren internet kullanımının artmasıyla birlikte ticaretin, alışverişin de internet ortamında yapılması kavramı ortaya çıkmıştır. E-ticaret, 2000'li yıllarda bilgi teknolojilerinde yaşanan gelişmeler, elektronik ödeme ve elektronik para transferi sistemlerinin gelişmesi ile giderek yaygınlaşmıştır. Ancak halen E-ticaretin pek çok sektör ve pek çok marka için istenen satış düzeyini sağlamadığı da bilinmektedir. Alışverişi ihtiyacın karşılanmasından ziyade sosyal bir faaliyet olarak gören veya ürünü görerek, dokunarak, deneyerek almayı güvenli bulan insanlar açısından e-ticaret sadece ürüne fiilen ulaşamadıkları durumlarda bir alternatif çözüm olmanın dışına çıkmamaktadır. Bununla beraber genç kuşakların internetle olan bağı daha güçlü olup online alışverişe yatkınlıkları da daha yüksek gözükmektedir.

Giderek artan sayıda insan teknolojiyi kendine arkadaş görmekte ve bu bakış açısıyla da teknoloji adaptasyonu artmaktadır. Geleneksel pazarlamada asimetrik güç üreticiden yana olup, tüketici için bilgi toplama süreci daha zahmetli olduğundan tüketicinin bildik markalara eğilimi daha fazlaydı. Günümüzde ise internet, hiç olmadığı kadar güçlü tüketiciler meydana getirmektedir. Tüketiciler internet üzerinden sınırsız bilgiye erişim sağlamakta, bloklar kurabilmekte, lobi oluşturabilmektedirler. Markaların hedefi ise bu donanımlı tüketicileri sanal kulüplerinin bir parçası haline getirebilmek, onların görüş ve tavsiyelerini dikkate alarak satın alma davranışlarını, satın alma kararı aşamasından geriye doğru çekerek ürünün inovasyonundan itibaren sürece dahil etmektir (Kapferer, 2012:134-135). Web ortamının sahip olduğu potansiyel nedeniyle pazarlama yöneticilerinin adapte olmaları gereken önemli konulardan biri internet tabanlı teknolojiler olup yeni fırsatlar ve tehlikeleri birlikte barındırmaktadır (Tek ve Özgül, 2013: 741).

Bu çalışmada elektronik pazarlamanın tüketicilerin satın alma davranışları üzerine etkisi incelenmiş olup geleneksel pazarlamadan farklı olarak pazarlamacıların dikkate almaları gereken unsurlar üzerinde durulmuş, firmaların e-ticaret faaliyetlerine katkı sağlamak amaçlanmıştır. Çalışmada yöntem olarak literatür taraması esas alınmıştır.

## **2. ELEKTRONİK PAZARLAMA**

İnternet üzerinden pazarlama kavramı; herkese açık elektronik ağ üzerinden gerçekleştirilen ticari faaliyetleri ifade etmektedir. İnternette pazarlama, hedef pazara yönelik olarak internet ortamında mamullerin geliştirilmesi, fiyatlandırılması, tutundurulması ve dağıtılmasına ilişkin stratejik süreçtir ve literatürde; e-pazarlama, dijital pazarlama, online pazarlama, sanal pazarlama gibi kavramlar olarak da kullanılmaktadır. İnternetin büyük bir kullanıcı kesimine sahip olmasıyla birbirleriyle internet üzerinden haberleşen, bilgi kaynaklarına internet üzerinden ulaşan, tartışan, forumlar düzenleyen ve vaktinin büyük bölümünü internette geçiren çok sayıda kullanıcının oluşturduğu "elektronik topluluk" olarak adlandırılan kitle, pazarlamacıların ulaşmayı hedeflediği tüketici kitleleridir. İnternette pazarlama, mevcut ürün ve hizmetler için pazar oluşturma ve ticaret yapısını değiştirmenin yanı sıra pek çok yeni ürün ve hizmeti de beraberinde sunmaktadır (Marangoz, 2018: 45-49).

Günümüzde e-ticaret daha çok genç nüfusun tercihi olmakla birlikte öngörüler zamanla her yaş grubunu kapsayacağı yönündedir. Gelişmiş ülkelerde olduğu kadar gelişmekte olan ülkelerde de kullanımı giderek artmaktadır. E-ticaret kullanımında

tüketicilerin en büyük çekinceleri güvenlik açıkları, ürüne fiziksel temasın olmayışı, ürünün transferinde gecikmeler yaşanabilmesi ve bazı tüketicilerin teknolojiye mesafeli duruşu sayılabilir (Swadia, 2018).

İnternet reklamlarının ve akabinde sosyal medyanın kullanıma başladığı ilk günden itibaren öne çıkan en önemli kavram “etkileşim” dir. Yüz yüze iletişimde beden dilinin sağladığı fayda kadar olmasa da internet ortamının sağladığı etkileşim pazarlama açısından oldukça önemli bir avantajdır (Batı, 2015:308). Başlangıçta pek çok pazarlamacı nokta-com başarısızlıkları yüzünden cesaretlerini yitirmiş olsalar da web kullanımının azalmayacağı bilakis artacağı düşünüldüğünde web üzerinden tüketiciye erişim ve tüketici davranışlarını etkilemek de giderek önem kazanacak bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır (Solomon, 2003: 174).

Online alışverişin müşterilere sunduğu avantaj ve dezavantajlar şu şekilde sıralanabilir:

- Ürüne saat ve gün sınırlaması olmadan ulaşabilme
- Çok geniş ürün çeşitliliği ve özel ürünlere erişim
- Düşük fiyatlı satış noktasına erişim
- Hızlı teslimat
- Kişisel muamele
- Bulunduğu her ortamdan bilgisayar veya cep telefonu kanalıyla alışveriş yapabilme
- Satış görevlisi baskısının olmaması
- Araştırma ve mukayese imkanı

Online alışverişin dezavantajları:

- Kişisel bilgi gizliliğinin olmaması
- Teslimatta meydana gelebilecek aksamalar
- Siparişi online oluşturma sürecinin zorluğu
- Web sitesinin güvenilirliği endişesi
- Ürünü bizzat görmeden, fiilen inceleyemediği satın alma
- Bilgisayar veya akıllı telefona sahip olma ve network maliyeti
- Modem kaynaklı yavaş yüklemeler (İyiler, 2007: 193)

Günümüzde her türlü firmanın online pazarı kullanma imkanı mevcuttur. Amazon.com, ebay.com, yahoo, Google gibi sadece internet üzerinden ürün ve servis hizmeti sunan firmalar olduğu gibi çok kanallı perakendecilerin online pazar satışları da bulunabilmektedir. Tüketicilerin online satın almaları çok geniş bir ürün gamına yayılmış olup, giysi, mutfak aletleri, uçak biletlerinden bilgisayar ve hatta arabaya kadar uzanmaktadır (Kotler and Armstrong, 2010: 528-529).

## 2.1. Elektronik Müşteri İlişkileri Yönetimi (eMİY)

Elektronik müşteri ilişkileri yönetimi, internet kullanımının yaygınlaşmasıyla birlikte, web, kablosuz ağ ve ses teknolojileri gibi elektronik kanallarla birleştirilmiş e-iş uygulamaları olup internet ortamında bilgi teknolojilerinin yardımıyla müşteri ve müşteri adaylarının ilişkilerinin yönetilmesidir. E-MİY, işletmelerin müşterilerinin istek ve gereksinimlerine uyacak şekilde doğru konuda, yeterli miktarda ve doğru zamanda

iletişime geçerek bilgi sunması ile birebir pazarlamaya olanak sağlayan sistemin bütünü oluşturulmaktadır. E-MİY uygulama adımları üç aşama olup; veri toplama, toplanan verilerin bir araya getirilmesi ve müşterilerle etkileşim şeklindedir (Tek ve Özgül, 2013: 51-54).

## **2.2. Elektronik Mağaza**

Mal ve hizmetlerin satışının internet üzerinden gerçekleşmesini sağlayan, internet ortamında faaliyet gösteren satış noktaları, elektronik mağaza olarak adlandırılmaktadır. E-mağaza tanımı aynı zamanda mağazasız perakendecilik olarak da ifade edilebilmektedir. Elektronik mağazalarda, mağaza atmosferi yerine webmosfer tanımı ön plana çıkmakta ve sadece işitsel ve görsel duylara hitap etmektedir. Web sitesi yerleşim düzeni, tasarım ve medya boyutu, web sitesi atmosferini meydana getiren unsurlar olup web sitesi açılış sayfası elektronik mağazanın vitrini sayılmaktadır. E-mağazaların tüketiciyi etkileyen kolay gezilebilirlik, sadelik, renk, bilgi akışı gibi özelliklerine markaların özel ihtimam göstermeleri gerekmektedir (Bozoğlu, 2019: 81).

## **3. ELEKTRONİK PAZARDA TÜKETİCİ DAVRANIŞLARI**

Tüketici davranışları tüketicilerin satın alma kararlarında etkili olan demografik, psikolojik, davranışsal ve sosyolojik faktörleri ele alarak satın alma sürecinin öncesini, satın alma sürecini ve satın alma sürecinin sonrasını anlamaya çalışır. E-ticarette birlikte tüketici davranışlarının incelenmesi de farklı bir boyut kazanmıştır. İnternet yapısı ve işleyişi bakımından geleneksel tüketiciden farklı bir tüketici tipi oluşturmaktadır.

Tüketici; kişisel istek ve ihtiyaçlarını karşılamak üzere kendisine sunulan pazarlama bileşenlerini satın alma potansiyeli taşıyan gerçek kişilerdir. Değişen tüketim ve yaşam şekilleri giderek daha fazla tüketiciyi sanal ortama dahil etmektedir. Teknolojik gelişmelere bağlı olarak bilgisayarların ve internet ortamının bilgi akışına kazandırdığı hız, toplumsal yapıyı tüm yönleriyle etkilemekte, dünyanın uzak coğrafyalarındaki insanlar birbirleriyle iletişim kurarak sanal ortamın birer parçası haline gelmektedirler. Online tüketiciler, geleneksel tüketiciden daha bilinçli, sanal ortamı ve bilgi teknolojilerini kullanma tecrübesine sahip, teknolojik gelişmeleri takip eden, risk alabilen, kendine en uygun ürünü en iyi fiyatla en kısa sürede bulma eğiliminde olan, ürün veya hizmetle ilgili görüşlerini, memnuniyetini veya memnuniyetsizliğini sosyal ağlarda paylaşan, diğer kişilerin paylaşımlarını takip eden ve dikkate alan kişilerdir (Marangoz, 2018:155). Online alışverişte müşterilerin izledikleri birbirinden farklı davranışlar olabilmektedir:

- Öncelikle mağazayı ziyaret ederek ürünü görüp değerlendirmek ve akabinde online satın almayı gerçekleştirmek
- İnternet vasıtası ile ürünü ve satış noktasını tespit ederek mağazadan alışverişe gitmek.
- İnternet kataloğundan satın alma kararı vermek.
- Satın alma kararını ve satın almayı online kaynaklardan gerçekleştirmek (İyiler, 2007: 193).

### 3.1. İnternette Birlikte Değişen Tüketici Kavramı

Online alışverişte müşteriler ürünlerin üretim süreçlerinde daha fazla rol alabilmektedirler. Örneğin hediyelik eşya, T-shirt tasarım web siteleri tüketicinin, üretici rolünün bir kısmını üstlendiği alanlar sunmaktadır. Elektronik pazarda pazarlamacıdan tüketiciye güç kayması olmakta, tüketici pazar araştırması yapabilmekte, diğer tüketicilerle iletişim kurmakta, ürün geliştirmeye ve satış sonrası hizmetlere yön verebilmektedir. Pazarlamacılar giderek artan bu müşteri profilini “profesyonel tüketici” olarak adlandırmaktadırlar.

İnternette kişilere yönelik pazarlama faaliyetleri yapılabilmekte, toplanan bireysel bilgiler doğrultusunda kişiye yönelik ürün ve hizmet pazarlama çalışmaları ile kişisel pazaryeri kavramı gelişmektedir. İnternet alışverişi, tüketicinin karar sürecini etkileyen daha fazla bilgiye daha kolay erişimini sağladığından, tüm ürün çeşitliliğini kısa zamanda inceleyebilmekte böylece karar almada yetkilerini arttırabilmektedirler (Marangoz, 2018: 156-159).

Elektronik pazarda yer alan tüketiciler için dijital oyuncu kavramı kullanılarak bu dijital oyuncuların aşağıda sıralanan özelliklerine yer verilmiştir.

- Milyonlarca web sitesinde trafik oluşturabilen muazzam sayıdadırlar.
- Büyük bir güce ve seçim olanaklarına sahiptirler
- Tüm yaş, cinsiyet ve eğitim gruplarında olabilmektedirler.
- Dikkat süreleri kısa ve dağınık tüketici durumundadırlar
- Web sitelerine çok yüksek oranda ziyaret yapmalarına rağmen satın alma oranları çok düşüktür.
- Güvenilmez tüketicidirler, kararlarını çok hızlı değiştirebilmektedirler (Omarlı ve Parıltı, 2017).

Toplumların kültürel özelliklerinin bir parçası olan teknolojik ilerlemeleri ve teknik becerileri, kişilerin algılama süreci, öğrenme süreci gibi özellikleri internet tüketicisi olma potansiyellerine yansıyan unsurlardır. Bireyler için kişilikleri, toplumlar için ise kültürleri, ayırt edici özellikleri olduğundan toplumların tüketim alışkanlıklarını belirlemede kültürel değerler elektronik pazarda da dikkate alınması gereken konulardır (Şahin ve Akballı, 2019).

### 3.2. İnternette Tüketici Satın Alma Karar Süreci

İnternet üzerindeki kaynaklar tüketici karar alma sürecini değiştirmektedirler. Yeni satın almanın araçları bilgisayarlar, internet bağlantısı, arama motorları ve diğer yardımcı yazılımlardır.

#### 3.2.1. İhtiyacın Tespiti

İnternet üzerinde çok daha geniş bir pazara ulaşılabilirdiğinden, internette tüketicinin ihtiyacının farkına varmasını teşvik edecek çeşitli araçlar kullanılmaktadır. Web ara yüzleri, hiyerarşik ürün organizasyonu, site içi alışveriş rehberi ve site içi arama motoru, tüketicinin aradığı bilgiye kolay ulaşması sağlanmaktadır. Banner kullanımı ile de yönlendirici ve bilgilendirici site içi stratejiler uygulanmaktadır. Satın alma isteğini arttıracak reklam, görüntü ve arka plan müzikleri ve sesli yayınlar kullanılmaktadır. Sitenin anlık ziyaretçi sayısının ve ürün satın alan sayısının belirtilmesi tüketicinin

başkalarının deneyimlerinden etkilenmesini sağlayarak satın alma motivasyonunu arttırmaktadır (Marangoz, 2018: 176).

### **3.2.2. Bilgi Toplama**

İnternet ortamında bilgi toplama süreci en hızlı ve en zahmetsiz süreç olup birkaç anahtar kelime ile kayıtlı tüm bilgilere erişilebilmektedir. Tüketiciler doğrudan bilgi araştırmasının yanı sıra, tartışma ortamları, grup üyelikleri ve sosyal medya ile pek çok insanın görüşünü alabilmekte aynı zamanda direk üretici firmanın web sitesini inceleyebilmekte ve yine üretici firmanın web sitesi üzerinden firma yetkilileri ile irtibat kurarak sorularına cevap alabilmektedir (Marangoz, 2018: 177). İnternet reklamları da sınırlı da olsa bilgi edinme aracı olarak kullanılabilir. İnternette yazılım robotları aranan ürünün bulunduğu yüzlerce siteyi tüketici için tarayarak söz konusu ürünü fiyat alternatifleri ile birlikte karşılaştırmalı olarak verebilmektedir (Hawkins, vd, 2001: 540).

### **3.2.3. Seçeneklerin Değerlendirilmesi**

Tüketici, internet üzerinden satış yapan firmaların kendi sitelerinde farklı ürün modellerinin karşılaştırmasını yapabildiği gibi arama motorları üzerinden farklı markaların benzer ürünlerinin de gerek teknik özelliklerini gerekse fiyat vs özelliklerini karşılaştırabilmektedir. Geleneksel pazarlamaya oranla web üzerinden ürün karşılaştırması çok daha detaylı yapılabilen zamandan da tasarruf sağlamaktadır. Aynı zamanda almak istediği ürünün farklı satış kanallarındaki ve farklı e-ticaret sitelerindeki satış fiyatlarını da karşılaştırabilmekte ve satın alma kararını çok hızlı verebilmektedir (Marangoz, 2018: 179).

### **3.2.4. Satın Alma**

Tüketici satın alma kararını vermiş olarak internette araştırma yapmaya başlayabildiği gibi satın alma fikri yokken farklı bir konuda internette araştırma yaparken karşısına çıkan bir reklam bandı veya bir bağlantıya tıklayarak yönlendirileceği etkili, karmaşık olmayan bir web sitesi ile ihtiyacının farkındalığı sağlanarak da satın alma yapılabilir (Marangoz, 2018: 180).

### **3.2.5. Satın Alma Sonrası Süreç**

İnternetin karşılıklı yüksek etkileşim sağlayan yapısı ile satın alma sürecinde olduğu gibi satış sonrası destek sağlamada da önemli kolaylık ve fayda getirmektedir. Bu sayede tüketici tatmininin sağlanması ile satın almanın tekrarı gerçekleşecektir. Ağızdan ağıza pazarlamanın e-ticaretteki karşılığı ise sosyal medya üzerinden aynı anda yüzlerce hatta binlerce tüketiciye eş zamanlı yapılabilir (Marangoz, 2018: 181).

## **4. E- PAZARDA HEDEF KİTLE BAKIŞI İLE TÜKETİCİ DAVRANIŞLARINI ETKİLEME**

Web ortamında gezen kişiler genellikle sabırsız davranışlar sergiler ve sayfalara saniyeler nispetinde vakit ayırırlar. Dijital pazarlama çalışmaları ile web sitesine giren kişilere, alt hedef kitleye yönelik özel düzenlenmiş açılış sayfaları ile açık ve net mesajlar iletmek mümkündür. Özel açılış sayfaları farklı şekilde motive edilen alt hedef kitle ile örtüşme sağlar. Örneğin İstanbul'a gelecek olan ve konaklamak için otel bakan



kişilere yönelik bir web sitesinde, seyahat edecek olanların demografik özellikleri ve ilgi alanlarına göre; doğal güzellikler, tarihi öğeler, alışveriş, eğlence gibi kategoriler oluşturularak her kitle kendi ilgi alanına yönelik sayfaya yönlendirildiğinde tüketicide satın alma motivasyonu yükselmiş olur.

Web sitelerinde genç erkekler, genç kadınlar, anneler gibi farklı kitlelere yönelik açılış sayfaları ile kişilerin hayata bakış açıları ile örtüşen sunumlar yapılabilmektedir. Böylece odaklı öneriler yüksek geri dönüşüm sağladığı gibi tüketicinin sürekli takip edebileceği sayfa ile hayatlarında, sürekli yanlarında olmak mümkündür (Odabaşı, 2018:42-44). ABD'nin ve dünyanın önde gelen çiçek satış sitesi www.1800flowers.com'un kurucusu Jim McCann 30 yıl öncesinde dükkanına gelen her müşteriyi tanıdığı dönemin iletişim sıcaklığını e-satış sitesinde de yakalamaya çalıştıklarını belirterek aslında e-pazarlamada da tüketici ile kişisel bağ kurmanın önemine değinmiştir. Burada müşteri ile bağı kuracak olan yazılımlar üretilmesi gerekmektedir (İyiler, 2007: 103).

#### 4.1. Kişiyeye Özel İletişim

Geleneksel pazarda bazı sektörlerde uygulanmakta olan üretim ve tasarım aşamalarının en son basamaklarının kişisel tercih ve zevklere göre şekillendirilmesiyle rekabet edilebilir fiyatlarda geniş ürün çeşitliliği sağlanmaktadır. Kişiyeye özel üretim olarak ifade edilen bu yöntem müşteri tatminini arttırmanın önemli bir aracı olarak görülmektedir.

Günümüzde internet, kişiyeye özelleştirme bulmacasının önemli bir bileşeni konumundadır. Kişiyeye özel ürün ve hizmet pazarlamak isteyen firmalar için gerekli müşteri bilgilerine doğru zamanda erişebilmek büyük önem taşımaktadır. Üretici ile tüketici arasında aracı olmayan iletişim sağlayan web ortamı, müşteri tercihlerini öğrenmenin en geniş platformu olduğundan firmaların kişiyeye özel üretim gücünü arttırmaktadır. Örneğin British Airways uçuş süresince kişiyeye özel hizmet sunabilmek için bazı özel yazılım programları ile web üzerinden topladığı bilgilerle müşterilerinin zevklerine uygun özel yemek, koltuk seçimi, dergi vs hizmetleri sağlayabilmektedir (Hansom and Kalyanam, 2007: 300).

E-pazarlamada başvurulabilecek site içi kişiselleştirmeler şu şekilde sıralanabilir (İyiler, 2007: 101):

- İsimle hitap
- Tavsiye
- Kişiselleştirilen dinamik hizmet sayfaları
- Yeni ürün bilgisi
- Yaşam tarzı ve boş zaman değerlendirme aktiviteleri
- Etkinliklere davet
- Özel satış teklifleri
- Kişiyeye için önemli internet sitelerine link
- Tahmin motorları (Kişinin ne yapacağını analiz etme, sofistike kişiselleştirme)

#### **4.1.1. Kişisel Seçim Danışmanı**

Ürün veya hizmet seçenekleri sayıca sınırlı ve özellik itibariyle karmaşık olmadıklarında müşteri açısından seçim yapmak da kolaydır. Ancak teknolojik ürünlerde örneğin dijital kameralarda; boyut, hız, biçim, lens özelliği vs çok sayıda teknik özellik mevcuttur. Bunun gibi finans sektöründe de yatırım veya bankacılık işlemlerinde pek çok finansal işlem detayı mevcuttur. Sağlık veya hukuk danışmanlığı, avukatlık alanlarında da başvurulabilecek seçenekler oldukça komplikedir. Bu gibi ürün, marka ve firma sayısının çok fazla olduğu, ürün ve hizmetlerin özellikleri itibariyle karmaşık oldukları durumlarda kişiye özel ürün ve hizmet seçiminde web sitesinde, "müşteriye tavsiyede bulunan seçim danışmanı" sistemleri devreye girerek müşterinin zaman kaybını önlemekte, alışverişten sıkılmasına engel olmaktadır (Hansom and Kalyanam, 2007: 307).

#### **4.1.2. Kişiyeye Özel e-mail ve Mesaj Gönderimi**

E-ticaret web sitelerinde müşterinin e-mail adresi ve/veya cep telefon numarası kaydedilmekte ve alışveriş sonrasında web sitesi dışında da e-mail ve cep telefonu mesajları ile müşteri ile iletişim sürdürülebilmektedir. Kişiyeye özel mesaj gönderimi tüketicide sadakat oluşturma açısından önem taşımaktadır. Cep telefonu ile tüketicinin bulunduğu coğrafi lokasyon takip edilerek yakın bölge mağazalarına yönlendirme mesajları gönderilebilmektedir.

Kişiyeye özel iletişim; firma ile müşteri arasında devam eden sürdürülebilir bir iletişim kurabildiği taktirde bir anlam ifade etmekte ve bir nevi ilişkiye dönüşmekte, bu ilişki pazarlaması da beraberinde tekrar eden satın alma davranışı olarak karşılık sağlamaktadır. Ancak bu sistemde müşterinin, kişiyeye özel iletişim kurulmasını şahsi bilgi güvenliği açısından tehdit olarak görmesi veya iletişimin belli bir noktadan sonra sürmesinden rahatsızlık duyması riski de mevcut olup, müşterinin verdiği yanıt mesaj ve geri dönüşlerle kişiyeye özel iletişime yakınlığı doğru tespit edilmelidir (Hansom and Kalyanam, 2007: 316-322).

#### **4.2. İnternet Ortamında Müşteri Değerlendirmelerinin Tüketici Davranışlarına Etkisi**

İnternet ortamında son derece yaygın hale gelen müşteri yorumları sadece e-ticaret müşterilerinde değil aynı zamanda söz konusu markaların mağaza müşterileri üzerinde de önemli etki yapmaktadır. Anderson Consulting danışmanlık şirketinin yapmış olduğu bir araştırmaya göre bilgisayardan alışveriş yapan kişilerin %62 si diğer müşterilerin yorum ve tavsiyelerinden etkilenmektedir. Tüketiciler, güvenilir kaynaklar olarak bilinen profesyonel eleştirmenleri artık güvenilir bulmamakta, onları firmalar lehine çalışan şüpheliler olarak görmektedirler. E-ticaret firmaları, tüketicilerin gerçek kişilerin fikirlerine daha fazla önem verdiklerini bilerek, bu fikirlerin kendi web sitelerinde gözükmesini sağlamaya çalışırlar. Bir kurumla bağlantısı olmayan bağımsız bir mesaja gösterilen ilgi her zaman üst düzeyde olmaktadır.

Bu noktada tüketici davranışlarını etkilemede tüm fikirler eşit değerde değildir. Bazılarının fikirleri daha ağır basmaktadır. Roper Starch Worldwide ve Burson-Marsteller, e-etkileyiciler adını verdikleri bir grubun varlığını tespit ettiler. Yaklaşık on bir milyon ikna edici insanın online ve offline ortamlarda 155 milyon Amerikalının alışveriş kararlarını etkilediğini belirlediler. Bu etkileyicilerin görüşlerine, ortalama

bilgisayar kullanıcılarından üç kat daha sık başvurulmaktadır (Solomon, 2003:199-201).

Elektronik pazarda müşteri değerlendirmelerinin etkisini arttıran bir husus da internet kullanıcılarının anlık olarak hızla iletişime geçebilmeleri, deneyimlerini, ürün ve hizmetle ilgili tatminlerini anında paylaşabilmeleridir. Elektronik ağızdan ağıza iletişim, geleneksel pazarlamadaki ağızdan ağıza iletişime nazaran çok yüksek bir yayılma hızına sahip olup viral dedikodu olarak da adlandırılmaktadır. Markalar ise bu hızlı yayılımı kendi lehlerine çevirebilmek adına daima tüketicisine değer yaratma kaygısını taşımakta, her bir müşteriyi kitlelere ulaşma ve kitleleri etkileme aracı olarak görmektedirler (Kapferer, 2012: 86-87).

## **5. OYUN UNSURLARI İLE TÜKETİCİ DAVRANIŞLARINI ETKİLEME**

Zihinsel aktivitelere yönelik olan dijital oyunlar tekrar eden pratikler olup öğrenmeyi ve belleği geliştiren beyin hücreleri arasında çeşitli bağlantılar sağlar. Prefrontal korteksin hızlı çalışması ile oyuncunun karar verme mekanizması gelişir. Böylece öğrenme gelişir. Bu esnada beynimiz ödüllendirmeden sorumlu hormon olan dopamin salgılar ve öğrenilen davranışın etkisi katlanır. Oyunlaştırarak iletişim kuran markalar, dopamin nedeniyle tüketicinin marka ile ilgili duygular geliştirmesini sağlarlar. Bu nedenle son yıllarda dijital pazarlamanın en önemli etkinlik alanlarından biri "gamification" yani oyunlaştırma kavramı olmuştur. Oyun bazlı pazarlamanın esas faydası; merak uyandırması ve tüketici zihnini marka odağına taşımasıdır. Online oyunlar hızlı düşünme ve alışverişte karar verme süresini kısaltıp aynı zamanda da belleği sağlamlaştırırken bilgisayar oyunları ile ilgili bulgular biraz daha farklı olup duyguları bastırma ve agresif tepkiler verme gibi tehlikeli etkileri olabilmektedir (Bati, 2015: 303- 304).

### **5.1. İnternet Oyunları**

İnternet oyunlarının pazarlamadaki etkinliğinin en önemli sebebi insanların kendilerini oyunlara kaptırmaları ve internet kullanım sürelerinin artışıdır. Tüketiciyi bizzat satın alma davranışına yöneltecek tanıtım amaçlı oyunlar üretilebilmektedir. Toyota'nın dijital yarış oyunu Tundra Madness yapılan araştırmaya göre marka bilincini %25, satın alma niyetini ise %5 oranında arttırmıştır. Buradan yola çıkarak Toyota yeni modellerini tanıtmak için başka oyunlar da çıkarmıştır (Solomon, 2003:192).

Bunun haricinde reklam oyunu olarak bilinen bir karma topluluk türü vardır. Reklam oyununda interaktif reklam ve ürün yerleştirme, bilgisayar oyunu ile birleşir. Oyunlarda gerçek ve canlı markalara yer verilir. Örneğin bir Tony Hawk'ın Pro Skater 3 video oyununda Quicksilver gömlek ve şort reklamı yapar. Reklam oyun tüketicilere buldukları noktada ulaşmanın rahat ve nispeten ucuz bir yoludur. Markalar etrafında kurulu oyunlar gerçekçilik özelliğini artırır ve marka imajlarıyla toplumsal sıfatlar arasındaki bağlantıyı daha da güçlendirir. Bu doğrultuda pazarlamacılar, oyunu oynayacak hedef kitleye uygun reklam yerleştirmesi yapmaktadırlar (Solomon, 2003: 194-195).

### **5.2. İnternet Reklamlarının Tüketici Davranışlarına Etkisi**

İnternet reklamları pazarlama faaliyetleri açısından hedef tüketiciye yönelik hazırlanabilmekte ve hızlı erişim imkanı sağlamaktadır. İnternet reklamcılığında en

çok kullanılan yöntemlerden biri banner olup web sitesi üzerinde tıkladığında farklı web sayfasına bağlantı içeren grafik görüntülerdir. Bunun yanı sıra zengin içerik reklamları adı verilen animasyon, hareketli grafik, video ve özel efektlerden oluşan reklamlar da kullanılmaktadır. Zengin içerik reklamlarında daha fazla öge kullanılabilmesi tüketici üzerindeki etkisini arttırmaktadır. En yaygın kullanılan reklam yöntemlerinden biri de arama motorlarından anahtar kelime satın alarak bu kelimeler girildiğinde işletmenin reklamlarının görüntülenmesidir. Akıllı telefonların kullanımındaki artış mobil reklamlar ile tüketiciye doğrudan ve kişisel erişim yönteminin kullanımını da arttırmıştır (Tek ve Özgül, 2013:751).

### **5.3. İnternet Marka Topluluklarının Tüketici Davranışlarına Etkisi**

Marka toplulukları büyük potansiyele sahip önemli bir pazarlama aracıdır. Topluluklardan sağlanan en büyük fayda tüketici geri bildirimidir ancak pazarlamacılar tarafından etkin kullanılabildiği takdirde tüketici davranışları üzerinde rol oynayabilecek bir alandır. Sanal dünyadaki bu topluluklar tüketicilerin ilgi alanları hakkında bilgi edinmelerini, aynı ilgi alanlarına sahip tüketicilerin birbirlerini tanımalarını, tüketicilerin ilgilendikleri konuların hayalini kurmalarını ve daha sonrasında da bu hayallerin bir kısmını gerçek dünyaya taşıyarak ürün ve hizmetleri satın almalarını hedefler (Solomon, 2003: 177).

Topluluklar sosyal medya üzerinde yaşamlarını devam ettiren, büyüyen, kimlik sahibi olan, iletişim kuran, canlı gruplar olup markaları destekleme veya elimine etme gücünü taşımaktadırlar. Markalar topluluğun içinde doğru konumlanabildiği takdirde topluluğun gücünden tüketicilerin satın alma davranışlarını olumlu yönde etkileyebilecek şekilde faydalanabilirler (Kapferer, 2012: 136).

Marka toplulukları pazarlama yöneticileri tarafından ürün ve hizmetlerin toplu paylaşımı amacıyla da kullanılmakta, bu yolla müşteri ile interaktif iletişim kurulmakta, işletmenin pazarlama faaliyetlerinin etkinliği arttırılabilmektedir. Markaların blog yönetimleri konusunda çok hassas ve dikkatli davranmaları, bu platformların dürüst bir sosyal iletişim aracı olduğunu unutmamaları, olumsuz yorumları kaldırmak yerine sorun giderici yaklaşım sergilemeleri, takipçilerin konuyu serbestçe tartışmasına fırsat vermeleri, tüketiciler üzerindeki imajlarını daha net hale getirecek ve tüketiciler kendileri ile ilgilenildiği izlenimine varacaklardır (Tek ve Özgül, 2013:752).

## **6. SOSYAL MEDYA YOLUYLA TÜKETİCİ DAVRANIŞLARINI ETKİLEMEK**

Sosyal medya insanlar arası etkileşimin sınırlarını alabildiğine genişletmiş, tüketiciler sosyal medyada etkileşime geçtikleri markalardan beklentilerini şeffaflık, dürüstlük, kalite gibi insani değerlerle tanımlamaya başlamışlardır. Sosyal medya kullanımındaki artış, reklam verenlerin dikkatini çekmiş, markalar sosyal medya üzerinden tüketici ile etkileşim fırsatı yakalarken bir yandan kendileri ile ilgili tartışma ortamlarının gelişmesini sağlayarak diğer yandan tüketiciler arası olumlu etkileşim kurma fırsatı yakalamışlardır.

Sosyal medyanın tüketici eğilimlerini nasıl ve ne yönde etkilediğine dair Nielsen ve McKinsey (Batı, 2015) araştırma şirketlerinin bulgularından biri, tüketicilerin yardım almak ve tüketici birimleri ile iletişime geçmek için sosyal medyayı telefonla müşteri destek hatlarından daha fazla kullandıklarıdır. Sosyal medya kullanıcılarının %76'sı bu mecraayı kullanmanın markalar ile ilgili olumlu çağrışımlara yol açtığını ifade

etmişlerdir. Araştırmanın en önemli bulgularından biri de tüketicilerin çok büyük bir bölümünün sosyal medyadaki diğer tüketicilerin deneyimlerinden etkilendikleridir (Batı, 2015: 307-309).

Farklı sosyal medya siteleri, farklı bakış açılarına sahip insan topluluklarını buluşturabilmektedir. Markalar aynı postu tüm sosyal medya sayfalarında yayınlatabildikleri gibi farklı sosyal medya sitelerine özel farklı post çalışmaları yaptıklarında daha başarılı sonuçlar almaktadırlar (Odabaşı, 2018: 199). Ancak sosyal ağlar işletmeler açısından basit birer reklam mecrası olmaktan ziyade özgürlük ve diyalog kanalları olarak görülmelidir. Tüketicileri pasif rolden çıkararak, interaktif bir zeminde tüketicinin dikkatini çekmek, eğlenceli ve eğitici paylaşımlarla hedef kitle üzerinde etki sağlamak kullanıcının paylaşımları daha fazla yaymasını sağlayacaktır (Tek ve Özgül:754). Günümüzde sosyal medyanın gücünden büyük, küçük tüm işletmelerin yararlandığı görülmektedir. Büyük markalar için sosyal medya iletişimi, dostane müşteri ilişkileri kurmada etkili olmaktadır. Büyük markalar sosyal medyayı tanınırlıklarını arttırmak amacıyla da kullanılmaktadırlar (Karımlı, 2017: 49).

### **6.1. Facebook Stratejileri**

Facebook dünyanın hemen her yerinde pazarlamacının hedef kitlesine ulaşabilmesini sağlar. Facebook kullanan kişiler temel olarak akrabaları ve arkadaşları ile iletişim kurmak amacıyla bu platformda bulunurlar. Bu bakış açısı ile hareket eden pazarlamacılar facebook postlarında ürünü ön plana koymak yerine tüketicilerin hayatlarına dokunacak ifadelerle kendilerinin ve yakınlarının hayatlarına katkılarını ön plana çıkarırlar. Pazarlamacılar postlara yüksek dönüşüm alabilmek için de tüketiciyi bizzat yönlendiren "lütfen tıklayın" gibi ifadeler kullanırlar. Hedef kitlenin satın alma kararı verirken duymak isteyeceği konular ve bu konuların kuvvetli özellikleri ön planda tutulabilir.

Markalar ayrıca karşılaştırmalı üstünlüklerini rakip firmaların hayranlarına sunarak onların zihinlerinde soru işareti bırakmaya çalışırlar. Sosyal medyada hikâye paylaşımları da son derece aktif olduğundan pazarlamacılar, ürün ve hizmetleri kullanan kişilerin hikâyelerine yer vererek satın alma kararını olumlu yönde etkilemeye çalışmaktadırlar. Hubspot'da yayınlanan bir araştırmada tüketicilerin %71'inin sosyal medyadaki tavsiyelere göre satın almaya daha fazla yöneleceklerini ortaya koymuştur (Odabaşı, 2018: 199-207).

### **6.2. Instagram Stratejileri**

2019 yılı itibariyle 25 milyon marka instagramda faaliyet göstermektedir. Beynin görselleri, yazılardan 60.000 kat daha hızlı işlediği bilinmekte. İnsanın okuma veya dinleme yoluyla edindiği bilgilerin 3 gün sonunda sadece %10'u hafızada kalırken, aynı bilgileri görsel eşliğinde edindiğinde yine 3 günün sonunda hafızada kalma oranı %65'e yükselmektedir. Görsel materyalleri çok yoğun olan moda markaları instashop adı verilen uygulamalar ile instagramda yayınladıkları görsellerden web sitelerine yönlendirme yaparak görseli beğenen tüketiciyi anında satın alma ortamına sürüklemektedirler (Odabaşı, 2018: 208-214).

Instagram kullanıcılarının büyük bölümü instagrama girdiklerinde alışveriş gayesi taşımamaktadırlar. Sosyal etkinliklerini, gezi fotoğraflarını, aile fotoğraflarını veya videolarını, sanatsal kıymet taşıyan fotoğraflarını dostları ile paylaşmak, dostlarının

paylaşımlarını takip etmek amacıyla instagrama girmektedirler. Alışveriş niyeti taşıyamalarına rağmen karşlarına çıkan görseller ve videolar ilgi alanlarına girdiği takdirde hiçbir efor sarf etmeden bu sosyal medya gezintisi çok hızlı bir alışveriş kararı ile sonuçlanabilmektedir.

### **6.3. Twitter Stratejileri**

Twitter daha çok fikirlerin ifade edildiği bir platform olduğundan pazarlama odaklı kullanımı diğer sosyal medya sitelerine kıyasla geri plandadır. Markalar twitterde çok daha kısa mesajlar, kısa duyurular yapmaktadırlar. Yapısal olarak daha eleştirel ve karşıt görüşlerin paylaşıldığı bir ortamda markalar da tüketiciler tarafından eleştirel yorumlara daha fazla hedef olmaktadır. Bu yönüyle olumsuz gibi gözükse de pazarlamacılar daha fazla görsel kullanarak tüketicilerde gerek marka bilinirliğine yönelik gerekse satın almaya yönelik ilgiyi arttırabilmektedirler. Twitter hedef kitleye daha düşük rekabet ortamında ulaşmayı sağlamakta ve insanların konuştukları trend konuları yakalayabilen pazarlamacılar tüketicilerde gerçek zamanlı ilgi oluşturarak geniş kitleleri etkileyebilmektedirler (Odabaşı, 2018: 215-216).

### **6.4. Youtube Stratejileri**

Web kullanımının başladığı ilk zamanlardan itibaren insanların internet ortamında video izleme ilgileri çok yoğun olarak devam etmektedir. İzlenen videoların çoğu eğlence ağırlıklı olsa da markalar bu platformu da pazarlama amacıyla kullanabilmektedirler. Yapılan araştırmalar direk reklama yönelik uzun kurumsal videoların izlenme oranının düşük olduğunu bunun yanı sıra dolaylı yoldan örneğin moda firmalarının marka tanıtımı yerine ünlü marka yüzleri ile yapılan çalışmalarını sergiledikleri tarzda videoların tüketiciler üzerinde çok daha olumlu etkiye sahip oldukları görülmektedir (Odabaşı, 2018: 217).

## **7. E-LOJİSTİĞİN TÜKETİCİ DAVRANIŞLARI ÜZERİNDE ETKİSİ**

E-ticarette birlikte tüketicinin fiziksel olarak ürünün bulunduğu lokasyona erişmesi yerine, ürünün tüketicinin bulunduğu lokasyona gönderilmesi söz konusu olduğundan e-ticaret için lojistik en önemli unsurlardan biridir. Lojistik ne kadar hızlı, problemsiz ve hatasız olarak gerçekleşir ise o derece müşteri memnuniyeti sağlayabileceği gibi paketleme ve transfer esnasında oluşabilecek hasarlar ve beraberinde mecbur kalınacak olan iade ve değişim süreçleri tüketiciyi olumsuz etkileyecektir.

Bu noktada tüketicinin bir sonraki benzer ürün satın alma karar sürecinde e-ticaretten vazgeçmesi, kullandığı e-ticaret sitesini değiştirmesi veya ürünü kendi web sitesi kanalıyla satın aldığı durumlarda marka veya üründen vazgeçmesi sonuçları ortaya çıkabilecektir. E-lojistik, her bir ürünün üreticiden tüketicilere kargolanması ile büyük bir taşımacılık faaliyetini içermekte bu da çevre hassasiyeti ve çevre bilinci olan tüketiciler tarafından olumsuz karşılanabilmektedir. Bu konularda firmaların eko-lojistik, temiz ve sürdürülebilir lojistik üzerine geliştirecekleri projeler tüketicilerin satın alma kararlarına olumlu yansımalar yapabilmektedir (Halber ve Krysen, 2015: 10).

## **8. WEB GÜVENLİĞİNİN TÜKETİCİ DAVRANIŞLARINA ETKİSİ**

E-ticaretin yaygınlaşmasıyla birlikte web sitelerine karşı siber saldırılar da artmaktadır. Tüketiciler tarafından yüksek bilinirliği olan ve güvenli bulunan web sitelerinin de siber saldırılara maruz kalması bunun yanı sıra az bilinen güvenliği zayıf web sitelerinde

yaşanan güvenlik açıkları ve sahte web siteleri halen pek çok tüketicinin internet alışverişinden korku duymasına sebep olmaktadır. Özellikle bazı sektörlerde ürün fiyatlarının yüksek olması yüksek risk algısını da beraberinde getirmektedir. E-ticaret siteleri kullandıkları internet güvenlik doğrulama sayfaları ile tüketici güven algısını yükseltebilmektedirler (Ashok, 2016: 390).

## **9. SONUÇ**

Kısa vadede elektronik pazarlamanın, geleneksel pazarlamanın yerine geçmesi öngörülmemekte fakat geleneksel pazarlama ile birlikte yan yana yol alacağı düşünüldüğünde markalar, elektronik pazarın getireceği rekabet yükü ile de başa çıkmak durumundadırlar. Giderek artan sayıda elektronik mağaza ve e-satış siteleri ile artan sayıda internet kullanıcısı ve mevcut kullanıcıların artan çevrimiçi süreleri dikkate alındığında, pazarlamacıların izleyecekleri doğru yöntemler büyük bir satış ve karlılık potansiyelini açığa çıkarabilecektir.

Yazılım teknolojileri ile sürekli geliştirilen uygulamalar, bir yandan e-pazar tüketicisinin kara kutusunu çözümlenmeye katkı sağlarken diğer yandan hedef kitlenin her geçen gün daha bilgili, daha donanımlı, daha eleştirel olmasına ve taraflar arası güç dengesinin üreticiden tüketiciye kaymasına sebep olmaktadır. Pazarlama yönetimi, sürekli gelişen ve evrilen e-pazar tüketicisine giderek müşteriden ziyade paydaş gözüyle bakmakta, tasarım ve inovasyondan başlayarak tüm sürece paydaşlarını dahil etmeye çalışmaktadır.

Firmaların sürdürülebilirliği, tüm pazarlama çabaları neticesinde tüketicinin satın alma kararı, satın alma sonrası tatmini, satın aldığı ürün ve hizmeti tavsiye etmesi ve satın almanın sürdürülebilir kılınması ile mümkün olacaktır. Bu doğrultuda tüketicinin satın alma karar sürecine etki edecek kişiye özel iletişim, oyun unsurları, internet oyunları, internet reklamları, internet marka toplulukları, sosyal medya mecraları gibi elektronik pazarlama araçlarının her biri çalışmada genel hatları ile ele alınmış, pazarlamacıların mevcut e-platformları en etkili şekilde kullanabilmeleri ve alternatif yeni platformlar ortaya koyma vizyonu geliştirilmeye çalışılmıştır.

Tüketicinin satın alma karar sürecine etki eden internet oyunları, internet reklamları, internet marka toplulukları ve sosyal medya mecralarının her birinin ayrı ayrı ele alınarak tüketici davranışlarını hangi yönde ve hangi düzeyde etkiledikleri hususunda yapılacak yeni akademik çalışma ve araştırmaların, e-ticaret pazarlamacıları için oldukça yararlı sonuçlar sağlayacağı öngörülmektedir.

## **KAYNAKÇA**

Ashok, V. G., (2016), The Role and Impact of E-Commerce On Consumer Behaviour, Book of Proceedings 13th International and Scientific Conference on Economic and Social Development, Barcelona.

Batı, U. (2015). Tüketici Davranışları Tüketim Kültürü, Psikolojisi ve Sosyolojisi Üzerine Şeytanın Notları, Alfa Yayınları.

Bozoğlu, G.,(2019), Elektronik Ticarete Tüketicinin Davranış ve Seçimlerini Etkileyen Faktörler: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, İstanbul.

Halberg, G., Krysen S., (2015), Factors Influencing The Consumer Purchase Decision Within E-commerce In Emerging Markets - A study conducted in Poland, Bachelor Thesis, LinneausUniversty,Sweeden.

Hanson, W. ve Kalyanam, K. (2007). Internet Marketing & e-Commerce, Thomson South Western, Canada.

Hawkins, D. I., Best, J. R., Coney, K. A.,(2001). Consumer Behavior Building Marketing Strategy, McGraw-Hill Higher Education, New York.

İyiler, Z. (2007), Elektronik Ticaret ve Pazarlama, UKB Başkanlığı.

Kapferer, J. N., (2012).The New Strategic Brand Management Advanced Insights & Strategic Thinking, Kogan Page, London.

Karımlı, G., (2017), E-Ticaretin Tüketici Davranışlarına Etkileri: Türkiye'deki Sosyal Medya Kullanıcıları Üzerinde Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi, İstanbul

Kotler, P., Armstrong, G.(2010)., Principles of Marketing, Pearson Education Inc., USA.

Marangoz, M. (2018), İnternette Pazarlama, Beta Yayınları, İstanbul.

Odabaşı, K. (2018). Dijital Pazarlama Stratejileri 2019, Cinius Yayınları.

Omarlı, S., Parıltı, N., (2017), Elektronik Pazarlamanın Tüketicilerin Satın Alma Davranışları Üzerine Etkisi, Türkiyede Üniversite Öğrencileri Arasında Uygulama, Anadolu Kültürel Araştırmalar Dergisi, 2017, 1 (3), 91-109.

Solomon, M. R.,(2003). Tüketici Krallığının Fethi, Conquering Consumerspace, Çeviri; Selin Çetinkaya, Mediacat Kitapları, 2003, İstanbul.

Swadia, B. U., (2018), Consumer Behaviour Towards E-Marketing: A Study of Jaipur Consumers, Recent Trends, S.M. Patel Institute of Commerce Ahmedabad, Vol:5, Issue:2.

Şahin, B., Gülay, A., Eylül E., (2019), Tüketici Davranışlarını Etkileyen Faktörler ve Yöntem Analizi, Uluslararası Sosyal Bilimler ve Eğitim Dergisi, 2019, cilt 1, sayı1.

Tek, Ö. B., Özgül, E.(2013), Modern Pazarlama İlkeleri Uygulamalı Yönetimsel Yaklaşım, Birleşik Matbaacılık Ltd., İzmir.



**İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ**  
**GİRİŞİMCİLİK DERGİSİ**  
**ISSN: 2536-4456 / e-ISSN: 2717-7416**

İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi hakemli bir dergidir. Dergi her akademik yılın Güz ve Bahar Dönemlerinde, en az iki sayı yayımlanır.

Dergide yayımlanacak yazılara ilişkin koşullar ve kurallar aşağıdaki gibidir.

Sorularınız için dergi e-mail adresi: [tje@ticaret.edu.tr](mailto:tje@ticaret.edu.tr)

Derginin geçmiş sayılarına erişmek için [tıklayınız](#).

**YAYIN KOŞULLARI**

- Makale gönderimlerinde dergi web sitesinde bulunan “Taahhütname” doldurulup imzalanarak, makale ile birlikte [tje@ticaret.edu.tr](mailto:tje@ticaret.edu.tr) adresine eposta olarak gönderilmelidir.
- Dergiye gönderilen çalışmanın daha önce herhangi bir yerde yayımlanmamış olması ya da, başka bir derginin incelemesinde bulunmaması gerekmektedir. Daha önce sunulan bildirimler genişletilerek ve bu durum dipnotta belirtilerek gönderilebilir.
- Dergimize gelen makaleler öncelikle Editör incelemesinden geçmektedir. Yazım kuralları açısından uygunluktan sonra, çeşitli intihal programlarında taranmaktadır. Makalede sorunlu olan “aşırı doğrudan alıntı yapılan yerler” varsa yazarlara tekrar düzeltiltilerek hakem sürecine alınmaktadır. Benzerlik oranı yüksek olan makaleler (%20’den fazla) ise Editör tarafından reddedilmektedir. Hakemlik sürecinde “anonim yazar anonim hakem” kuralı uygulanmaktadır. Makaleler alanında uzman en az 2 hakeme gönderilmektedir. İki hakemin görüşleri farklı olması durumunda editör veya üçüncü hakemin görüşü alınmaktadır.
- Editör ön kontrolünden geçen çalışmalar, değerlendirilmek üzere isimsiz olarak konu ile ilgili iki hakeme gönderilir.
  - Hakemlerden gelen görüşler doğrultusunda yazının doğrudan veya kısmen düzeltilerek yayımlanmasına karar verilir ve sonuç yazar(lar)a bildirilir.
  - Düzeltme istenen yazıların, en geç bir hafta içinde editöryal ekibe ulaştırılması gerekir. Belirtilen sürede geri gönderilmeyen çalışmalar yayınlanmaz.

**YAZIM KURALLARI**

- Her bir çalışma kaynakça dahil **6000** kelimeyi geçmemelidir.
- Çalışmalar MS Word formatında İngilizce veya Türkçe olarak gönderilebilir.
- Türkçe çalışmalarda önce Türkçe öz, sonra İngilizce öz/abstract, İngilizce çalışmalarda önce İngilizce öz/abstract, sonra Türkçe öz yer almalıdır.
- Anahtar kelime sayısı 5’i geçmemelidir. Anahtar kelimelerin altına, en az 3 adet JEL kodu belirtilmelidir.
- Anahtar kelimelerin altına araştırmanın alanı (Örneğin: İşletme, İktisat, Kamu Yönetimi) ve onun altında türü belirtilmelidir. (Örneğin: Araştırma, Derleme).
- Makale başlığı 14 punto ve 12 kelimedenden fazla olmamak kaydıyla, büyük harflerle ve bold/kalın biçiminde ve “ortalanmış” olarak yazılmalıdır.
- Metin bölümü Arial 11 punto ve tek satır aralığı ile yazılmalıdır.

- Sayfa düzenine göre makale üst, alt ve sağdan 3 cm, soldan 4 cm boşluk bırakılarak yazılmalıdır.
- Başlıktan sonra yazar adları, unvan, üniversite, fakülte ve elektronik posta adresleri, başlığın hemen altına aşağıya doğru sıralanmalıdır.
- Yazar adından sonra 2 satır boşluk bırakılıp en az 70, en çok ise 150 kelimedenden oluşan Türkçe ve İngilizce öz'ler yazılmalıdır. Öz, 10 punto ve italik yazılmalıdır. Özler, makalenin amaç, kapsam, yöntem, bulgular ve sonucunu içermelidir.
- Tablo, şekil ve çizelgeler 1, 2, 3, ... biçiminde sıralanmalıdır.
- Tablo ve çizelgelerin numarası ve ismi üstte yer almalıdır.
- Şekillerin numara ve isimleri ise şeklin altında yer almalıdır.
- Kaynakça içeriği 10 punto olarak yazılmalıdır.
- Kaynak belirtme APA formatına göre (parantez içi sistem) yapılmalıdır. Sıralama şu şekilde olmalıdır; yazarın soyadı, tarih ve sayfa numarası (Kaplan, 2007:45). Aynı yazarın aynı yıla ait birden fazla eserinden faydalanılıyorsa; (Klaus, 2008a:89) şeklinde sınıflama yapılmalıdır.
- Kaynak belirtme biçimi için aşağıdaki örnekleri ve Derginin geçmiş sayılarını inceleyiniz.

## KAYNAK BELİRTME ÖRNEKLERİ

### Authored book:

Author, A. A. (1994). *Title of work*. Location/City, State: Publisher.

### Edited book:

Zhao, F. (Ed.). (2006). *Maximize business profits through e-partnerships*. Hershey, PA: IRM Press.

### Chapter in an edited book:

Jacques, P. A., & Viccari, R. M. (2006). Considering students' emotions in computer-mediated learning environments. In Z. Ma (Ed.), *Web-based intelligent e-learning systems: Technologies and applications* (pp. 122-138). Hershey, PA: Information Science Publishing.

### Instance of publication in press:

Junho, S. (in press). Roadmap for e-commerce standardization in Korea. *International Journal of IT Standards and Standardization Research*.

### Journal article:

Malhotra, Y. (2000). Knowledge Assets in the Global Economy: Assessment of National Intellectual Capital, *Journal of Global Information Management*, 8(3), 5-15.

### Unpublished doctoral dissertation or master's theses:

Wilfley, D. (1989). *Interpersonal analyses of bulimia: Normal-weight and obese*. Unpublished doctoral dissertation, University of Missouri, Columbia.

### Paper presented at ... :

Lanktree, C., & Briere, J. (1991, January). *Early data on the Trauma Symptom Checklist for Children (TSC-C)*. Paper presented at the meeting of the American Professional Society on the Abuse of Children, San Diego, CA.

### Published proceedings:

Deci, E. L., & Ryan, R. M. (1991). A motivational approach to self: Integration in personality. In R. Dienstbier (Ed.), *Nebraska Symposium on Motivation: Vol. 38. Perspectives on motivation* (pp. 237-288). Lincoln: University of Nebraska Press.

### Web site:

VandenBos, G., Knapp, S., & Doe, J. (2001). Role of reference elements in the selection of resources by psychology undergraduates. *Journal of Bibliographic Research*, 5, 117-123. Retrieved October 13, 2001, from <http://jbr.org/articles.html>