

# FİNANS EKONOMİ VE SOSYAL ARAŞTIRMALAR DERGİSİ

E-ISSN: 2602-2486

CİLT: 9

SAYI: 2

YIL: 2024

E-ISSN: 2602-2486

VOLUME:9

ISSUE: 2

YEAR: 2024

# FESA

FİNANS EKONOMİ VE SOSYAL ARAŞTIRMALAR DERNEĞİ  
ASSOCIATION FOR FINANCE ECONOMICS AND SOCIAL RESEARCH

ULUSLARARASI  
HAKEMLİ DERGİ  
YILDA 4 SAYI

EDİTÖR: FERUDUN KAYA

EDİTÖR YRD: YASİN CEBECİ  
EDİTÖR YRD: SERKAN ÇELİK  
EDİTÖR YRD: ÜMİT TURA

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/fesa>

# FİNANS EKONOMİ ve SOSYAL ARAŞTIRMALAR DERGİSİ (FESA) RESEARCH OF FINANCIAL ECONOMIC AND SOCIAL STUDIES (RFES)

## Baş Editör

Prof. Dr. Ahmet Emre BİBER

## Editör Yardımcıları

Dr. Öğr Üyesi Yasin CEBECİ

Ar. Gör. Serkan ÇELİK

Ar. Gör. Sevim Nur ŞAHBALI KARABULUT

Dr. Öğr Üyesi Ümit TURA

## Alan Editörleri

### Alan

İletişim

Maliye

Finans

Hukuk

Muhasebe

İktisat

Bankacılık

Pazarlama

Katılım Bankacılığı

Türkçe Dil Editörü

İngilizce Dil Editörü

### Alan Editörü

Prof. Dr. Fatih BAYRAM

Prof. Dr. Hatice YURTSEVER

Prof. Dr. Cantürk KAYAHAN

Prof. Dr. Saim OCAK

Prof. Dr. Gürbüz GÖKÇEN

Prof. Dr. Ahmet Emre BİBER

Prof. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU

Doç. Dr. Oya ERU

Doç. Dr. Mustafa CANBAZ

Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ÇELİK

Ar. Gör. Dr. İrfan DOĞAN

## Yayın Sekreterleri

Ar. Gör. Bestami KARAKAHYA

Ar. Gör. Dr. İrfan DOĞAN

## Online Dergi ve Web

Ar. Gör. Serkan ÇELİK

## Yazışma Adresi

Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmaları Dergisi Editörlüğü

Narlıbahçe Sokak No:11 Çağaloğlu İstanbul Türkiye

Telefon: 0 (212) 511 54 32 Fax: 0 (212) 511 36 50

E-posta: SRKN.CLK@hotmail.com

Web: <http://dergipark.gov.tr/fesa>

## İngilizce Redaksiyon

Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ÇELİK

## Redaksiyon

Ar. Gör. Bestami KARAKAHYA

Ar. Gör. Dr. İrfan DOĞAN

Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ÇELİK

## Bilişim Sorumlusu

Ar. Gör. Serkan ÇELİK

## Dizgi

Beta Basım Yayın Dağıtım Narlıbahçe Sokak No:11

Çağaloğlu / İstanbul / Türkiye

Telefon: 0 (212) 511 54 32- 0 (212) 519 01 77

Fax: 0 (212) 513 87 05- 0 (212) 511 36 50

Email: [bilgi@betayayincilik.com](mailto:bilgi@betayayincilik.com)

**Yayın Kurulu / Publishing Board**

Prof. Dr. Ferudun <b>KAYA</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof. Dr. Hakan Çelik	Bülent Ecevit Üniversitesi
Prof. Dr. Akiva <b>FRADKIN</b>	Universidad Azteca
Prof. Dr. Fevzi <b>OKUMUŞ</b>	The University of Central Florida
Prof. Dr. Ruziye <b>COP</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof. Dr. David <b>SCHWARTZ</b>	Jerusalem University
Prof. Dr. Hatice <b>YURTSEVER</b>	Celal Bayar Üniversitesi
Prof. Dr. Saim <b>OCAK</b>	Marmara Üniversitesi
Prof. Dr. Faruk <b>AKIN</b>	Bilecik Şeyh Edebalı Üniversitesi
Prof. Dr. Serkan <b>ÇANKAYA</b>	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Prof. Dr. Serkan <b>DİLEK</b>	Kastamonu Üniversitesi
Prof. Dr. Hakan <b>ALTIN</b>	Aksaray Üniversitesi
Prof. Dr. Gerhard Berchtold	Universidad Azteca
Prof. Dr. Gershon Tenenbaum	Florida State Univesity
Prof. Dr. Yunus <b>DEMİRLİ</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Doç. Dr. Oya <b>ERU</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Doç. Dr. Serkan <b>ŞENGÜL</b>	Sakarya Uygulamalı Bilimler Üniversitesi
Doç. Dr. Ayhan Nuri <b>YILMAZ</b>	Düzce Üniversitesi
Doç. Dr. Ahmet Y. <b>ERSOY</b>	Sakarya Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Serkan <b>AKGÜN</b>	Nişantaşı Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Zeki <b>YÜKSEKBİLGİLİ</b>	Nişantaşı Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Mehmet <b>APAN</b>	Karabük Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Alptekin <b>GÜNEY</b>	Beykent Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Zehra <b>DOĞAN</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Yasın <b>CEBECİ</b>	Marmara Üniversitesi
Dr. Liat <b>GOLDSTEIN</b>	Universidad Empresarial de Costa Rica
Dr. Masud Ibn <b>RAHMAN</b>	Dhaka University (Bangladesh)
Dr. Öğr. Üyesi Ümit <b>TURA</b>	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

**Hakkımızda**

Finansal Kurumların ekonomiye kattığı değeri akademik açıdan yansıtmak; temsil ettiği sektörlerin ulusal ve uluslararası alanda güç ve etki alanlarının artmasına destek vermek vizyonu ile kurulan Finansal Ekonomik Sosyal Araştırmalar Dergisi (FESA) yayınlanacağı makalelerde özgün değeri ve kalite aramaktadır. Makalelerin değerlendirmeye alınabilmesi adına Dergipark üzerinden ulaştırılması gerekmektedir.

**Amacımız**

Dergi yılda dört kez yayımlanan akademik uluslararası hakemli bir dergidir. Derginin amacı; finans, ekonomi, bankacılık, iktisat, maliye, sigortacılık ve sosyal bilimler alanlarında özgün çalışmalara dayanan makalelere yer vererek ulusal ve uluslararası alanda sosyal bilimler literatürüne katkıda bulunmaktır. Bu kapsamda konuyla ilgilenen bütün disiplinlerden gelecek özgün araştırmalara açıktır. Ayrıca dergide, sadece akademisyenlerden gelen yazılar değil, araştırmacı ve uygulamacılardan gelecek yazılar da değerlendirilmeye alınmaktadır.

**Kapsam**

Dergi, finans, ekonomi, bankacılık, iktisat, maliye, sigortacılık, sosyal bilimler ve tüm alt disiplinlerinde hazırlanmış teorik-analitik-ampirik araştırmalara açık bir dergidir.

**Yayın Politikası**

Derginin yayın politikasına ilişkin temel ilkeler;

1. Dergide Türkçe ya da İngilizce olarak hazırlanmış çalışmalara yer verilecektir.
2. Türkçe hazırlanan yazıların İngilizce özetleri eklenecektir.
3. Yazarlar tarafından dergiye gönderilecek yazılar başka hiçbir yerde yayınlanmamış olmalıdır.
4. Dergi yılda dört kez yayınlanacaktır. Editör ve ilgili kurullar gerekli gördüğü takdirde özel sayılar çıkarabilecektir.
5. Derginin amacına uygun olarak, alanında uzman ve saygın akademisyenlerden oluşan bir danışma ve hakem kurulu oluşturulacaktır.
6. Derginin bilimsel işlemlerinin yürütülmesi editör tarafından üstlenilecektir. Editör yardımcıları, bu işlerin yürütülmesinde editöre yardımcı olacaktır.
7. Derginin kapak ve iç sayfa tasarımı, yayınlanması, abone işlemleri ile satış ve dağıtım işlemleri yayıncı tarafından üstlenilecektir.
8. Öncelikle; dergiye gönderilen çalışmaların, derginin uzmanlık alanına katkı düzeyi sorgulanacaktır. Bu bağlamda, kavramsal ve kuramsal açıdan yetersiz olan çalışmalar editör ve gerekli görüldüğü takdirde danışma kurulundan bir veya iki üyenin görüşleri alınmak suretiyle, hakem sürecine sokulmadan gerekçe yazılarak yazar/yazarlara iade edilebilecektir.
9. Alan araştırmalarında kalitatif (nitel) ve kantitatif (nicel) uygulamalara eşit mesafede durulacaktır. Bu noktada uygulama ve analiz yöntemlerinin metodolojik alt yapıya ve konuya uygunlukları yanında doğru ve yerinde kullanılıp kullanılmadıkları ile gerçekten ilgili alana katkı sağlayıp sağlamadıklarına bakılacaktır.
10. Dergiye gönderilen çalışmalar editörün incelemesinden ve gerekli görüldüğü takdirde danışma kurulundan bir veya iki üyenin görüşleri alındıktan sonra çalışma konusuna ilgili iki hakeme gönderilecektir. Hakem incelemesi sonuçlarına göre çalışmaların değerlendirilmesi sonuçlandırılacaktır. Gerekli görüldüğü takdirde editör makaleyi üçüncü bir hakeme gönderebilir.
11. Dergi sayılarının Türkiye'deki üniversitelerin merkezi kütüphanelerine ulaştırılması sorumluluğu yayıncıya aittir.
12. Editör ile yayıncı gerekli gördükleri takdirde bazı sayıların tematik (konulu) olarak yayınlanmasına karar verebilirler.
13. Orta vadede dergide yayınlanan çalışmaların İngilizce özetlerinin konuyla ilgili uluslararası indekslerde taranması için girişimlerde bulunulacaktır.
14. Uzun vadede ve ortaya çıkacak talep durumuna bağlı olarak, çalışmaların tam metin olarak uluslararası indekslerde yayınlanması yoluna gidilebilecektir.
15. Editör ile yayıncı, dergi konusuna giren seminer, sempozyum ve panel organizasyonları yapma kararı da alabilecektir.

**Bilim Kurulu**

Prof.Dr.Cantürk Kayhan	Afyon Kocatepe Üniversitesi	Prof.Dr. Ahmet Emre BİBER	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr. Hakan ALTIN	Aksaray Üniversitesi	Doç.Dr. Cengizhan Yıldırım	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr.Mehmet Başar	Anadolu Üniversitesi	Doç.Dr. Oya ERU	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr.Şakir Sakarya	Balıkesir Üniversitesi	Prof. Dr. Tolga DURSUN	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr. Faruk AKIN	Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi	Prof.Dr. Yaşar Ayyıldız	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr. Kaya Yıldız	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Prof.Dr. Yunus Demirli	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr.Gürbüz GÖKÇEN	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. Lütfi Atay	Çanakkale 18 Mart Üniversitesi
Prof.Dr.İshak TORUN	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. Ayhan Nuri YILMAZ	Düzce Üniversitesi
Prof.Dr.Ruziye COP	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. Abdülkadir KAYA	Erzurum Teknik Üniversitesi
Prof.Dr.Sadık ÇUKUR	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. E. Savaş Başcı	Hitit Üniversitesi
Prof.Dr.Seyit Köse	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. Bikran TAPAN	İstanbul Bilim Üniversitesi
Prof.Dr.Yusuf Cerit	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi	Doç.Dr. Aysel GÜNDOĞDU	İstanbul Medipol Üniversitesi
Prof.Dr. Ali Çağlar Çakmak	Bursa Teknik Üniversitesi	Doç.Dr. Hicabi ERSOY	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Prof.Dr.Mehmet Pekkaya	Bülent Ecevit Üniversitesi	Prof. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU	Karabük Üniversitesi
Prof.Dr.Yasemin Köse	Bülent Ecevit Üniversitesi	Doç.Dr. Ozan Büyükyılmaz	Karabük Üniversitesi
Prof.Dr.Hatice YURTSEVER	Celal Bayar Üniversitesi	Doç.Dr. Niyazi Gümüş	Kastamonu Üniversitesi
Prof.Dr. Gamze Vural	Çukurova Üniversitesi	Doç.Dr. Orhan KANDEMİR	Kastamonu Üniversitesi
Prof.Dr. Erhan Demireli	Dokuz Eylül Üniversitesi	Prof. Dr. Süleyman KALE	Kırklareli Üniversitesi
Prof.Dr.Gershon Tenenbaum	Florida State University	Doç.Dr. Gökhan IŞIL	Marmara Üniversitesi
Prof.Dr. Halil İbrahim Ekşi	Gaziantep Üniversitesi	Doç.Dr. Burhan Kılıç	Muğla Üniversitesi
Prof.Dr.Süleyman Serdar KARACA	Gazosmanpaşa Üniversitesi	Doç.Dr. Serkan ŞENGÜL	Sakarya Uyg. Bilim. Üniversitesi
Prof.Dr.Gökhan ÖZER	Gebze Teknik Üniversitesi	Doç.Dr. Ahmet Y. ERSOY	Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr.Müge ÇETİNER	İstanbul Kültür Üniversitesi	Doç.Dr. Sedat DURMUŞKAYA	Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Serkan ÇANKAYA	İstanbul Ticaret Üniversitesi	Doç.Dr. Aziz ÖZTÜRK	Selçuk Üniversitesi
Prof.Dr.Erdinç Altay	İstanbul Üniversitesi	Doç.Dr. Ercan ÖZEN	Uşak Üniversitesi
Prof.Dr.David SCHWARTZ	Jerusalem University	Dr.Öğr.Üyesi Abdülhaim TEMUR	Gelişim Üniversitesi
Prof.Dr. Fatih Bayram	Karabük Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Cemil SÜSLÜ	İskenderun Teknik Üniversitesi
Prof.Dr.Süleyman Dündar	Karabük Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Fatih KAYHAN	Kırklareli Üniversitesi
Prof.Dr. Serkan DİLEK	Kastamonu Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Hakim Aziz	Karabük Üniversitesi
Prof.Dr.Mehmet Hasan Eken	Kırklareli Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Kemal Tekin	Türk Hava Kurumu Üniversitesi
Prof.Dr.Sami Karacan	Kocaeli Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Mehmet APAN	Karabük Üniversitesi
Prof.Dr.Başak Ataman GÖKÇEN	Marmara Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Meziyet Sema ERDEM	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr.Saim OCAK	Marmara Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Murat Özcan	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr. Gülfem TUNA	Sakarya Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Murat Turgut	Nişantaşı Üniversitesi
Prof.Dr. Oğuz TÜRKAY	Sakarya Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Mustafa YANARTAŞ	Düzce Üniversitesi
Prof.Dr.Mustafa KARA	Silivri Üniversitesi	Dr.Öğr.Üyesi Ömer YAZAN	Aksaray Üniversitesi
Prof.Dr.Fevzi Okumuş	The University of Central Florida	Dr.Öğr.Üyesi Özer YILMAZ	Bandırma 17 Eylül Üniversitesi
Prof.Dr.Akiva FRADKIN	Universidad Azteca	Dr.Öğr.Üyesi Zehra DOĞAN	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr.Gerhard Berchtold	Universidad Azteca	Dr.Öğr.Üyesi Zekai ŞENOL	Sivas Cumhuriyet Üniversitesi
Doç.Dr. Hüseyin SELİMLER	Aydın Üniversitesi	Dr. Masud Ibn RAHMAN	Dhaka University (Bangladesh)
Doç.Dr. Hasan Hüseyin YILDIRIM	Balıkesir Üniversitesi	Dr. Liat GOLDSTEIN	UNEM Universidad Empresarial de Costa Rica
Doç.Dr. Alptekin GÜNEY	Beykent Üniversitesi	Dr. Gülbeniz Akduman	İstanbul Bilgi Üniversitesi

**Bu Sayının Hakemleri**

Prof. Dr. Hasan UYGURTÜRK	KARABÜK ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Hüseyin Nazmi Kartal DEMİRGÜNEŞ	NİĞDE ÖMER HALİSDEMİR ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Mustafa BEKMEZCİ	MİLLİ SAVUNMA ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Serkan DİLEK	KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Sertaç ÇİFCİ	BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Turhan KORKMAZ	MERSİN ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Yasemin Deniz KOÇ	KÜTAHYA DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ
Prof. Dr. Özlem TAŞSEVEN	MARMARA ÜNİVERSİTESİ
Doç. Dr. Fatih KAYHAN	KIRKLARELİ ÜNİVERSİTESİ
Doç. Dr. Hicabi ERSOY	İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
Doç. Dr. N. Serap VURUR	AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
Dr. Öğr. Üyesi Barış KAVCAR	BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
Dr. Öğr. Üyesi Enes Uğur TOHUM	KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ
Dr. Öğr. Üyesi Fevzi ENGİN	ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
Dr. Öğr. Üyesi Mert ÖNER	SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ÇELİK	BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ

**Tarandığımız İndeksler****Yasal Sorumluluk / Legal Responsibility**

Dergide yayımlanan yazıların sorumluluğu yazarlarına ve çevirmenlerine aittir.  
The authors and translators are responsible for the content of their papers.

**Yayın Hakları / Copyright and Permissions**

Tüm yayın hakları saklıdır. Bu derginin hiçbir bölümü yazılı ön izin olmaksızın hiçbir biçimde ve hiçbir yolla yeniden üretilemez ve dağıtılamaz, kaynakçada gösterilmeden atıf yapılamaz.  
All rights reserved. No part of this publication may be reproduced and disseminated in any means without the prior written permission of Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmaları Derneği (FESA). No citation can be made without reference.

**İçindekiler (Contents)**

<b>1.TÜRKİYE’DE PHILLIPS EĞRİSİNİ YENİDEN DÜŞÜNMEK: FREKANS ALANINDAN YENİ KANITLAR</b> “RETHINKING THE PHILLIPS CURVE IN TÜRKİYE: NEW EVIDENCE FROM THE FREQUENCY DOMAIN” (Araştırma Makalesi) Veysel KARAGÖL.....	107-114
<b>2.ÇALIŞANLARIN STATÜ KAYGISI ÜZERİNDE ÖRGÜTSEL ATALET ALGISININ ETKİSİ: LOJİSTİK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA</b> “THE EFFECT OF ORGANIZATIONAL INERTIA PERCEPTION ON EMPLOYEES' STATUS ANXIETY: AN APPLICATION IN THE LOGISTICS INDUSTRY” (Araştırma Makalesi) Hakan GÖKGÖZ.....	115-123
<b>3.DİJİTAL BANKACILIK ETKİLEŞİMİYLE TÜRKİYE KATILIM BANKACILIĞI: 2020 – 2023 DÖNEMİ ANALİZ VE DEĞERLENDİRME</b> “TURKISH PARTICIPATION BANKING WITH THE IMPACT OF DIGITAL BANKING: 2020 - 2023 PERIOD ANALYSIS AND EVALUATION” (Araştırma Makalesi) Cantürk KAYAHAN, Kübra GÜLAL.....	124-134
<b>4.GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DİJİTAL DÖNÜŞÜM KARLILIK İLİŞKİSİ: BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA</b> “DIGITAL TRANSFORMATION AND PROFITABILITY RELATIONSHIP IN DEVELOPING COUNTRIES: A RESEARCH IN THE BANKING SECTOR” (Araştırma Makalesi) Arzu ÖZMERDİVANLI.....	135-144
<b>5.FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL GÜÇ DEĞERLENDİRMESİ: ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA</b> “FINANCIAL STRENGTH ASSESMENT OF FOOTBALL CLUBS: AN INTERNATIONAL COMPARISON” (Araştırma Makalesi) Erdoğan KARADENİZ, Ömer İSKENDEROĞLU.....	145-156
<b>6.KARİYER DEĞERLERİ VE ÇALIŞMA YAŞAM KALİTESİ ALGISI ÜZERİNE NİTEL BİR ARAŞTIRMA</b> “A QUALITATIVE STUDY ON CAREER VALUES AND PERCEPTION OF QUALITY OF WORK LIFE” (Araştırma Makalesi) Derya SOYKAN, Hülya ERKANLI.....	157-170
<b>7.TÜKETİCİLERİN BİLİNİRLİĞİ YÜKSEK MARKALI VE ÖZEL MARKALI ÜRÜNLERE KARŞI TUTUMLARINDA DUYGUSAL ZEKÂNIN ETKİSİ</b> “THE EFFECT OF EMOTIONAL INTELLIGENCE ON CONSUMERS' ATTITUDE TOWARDS HIGHLY AWARENESS BRANDED AND PRIVATE BRANDED PRODUCTS” (Araştırma Makalesi) İlayda KÜÇÜKŞAHİN, Ruziye COP.....	171-188
<b>8.ULUSLARARASI ÇAPRAZ KOTASYONUN RİSK VE GETİRİ İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ: ADR’LAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA</b> “EXAMINING THE RISK AND RETURN RELATIONSHIP OF INTERNATIONAL CROSS-LISTINGS: AN APPLICATION ON ADRs” (Araştırma Makalesi) Barış AKKAYA, Turhan KORKMA>.....	189-212

# TÜRKİYE’DE PHILLIPS EĞRİSİNİ YENİDEN DÜŞÜNMEK: FREKANS ALANINDAN YENİ KANITLAR<sup>1 2</sup>

## RETHINKING THE PHILLIPS CURVE IN TÜRKİYE: NEW EVIDENCE FROM THE FREQUENCY DOMAIN

Veysel KARAGÖL 

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 15.01.2024  
Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Öz

Bu çalışma, tüm dünyada uzun bir aranın ardından yeniden gündeme gelen enflasyon oranı ile işsizlik oranı arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi Türkiye ekonomisi için araştırmayı amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda, iki değişken arasındaki ilişki, 2005:01-2023:03 dönemine ait aylık bazda verilerle, frekans alanında nedensellik testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Testin simetrik bulguları, işsizlikten enflasyona doğru tek yönlü ve kısa dönemli bir nedensellik ilişkisinin varlığına işaret etmektedir. Testin asimetrik bulguları ise iki önemli kanıt sağlamıştır. Bunlardan ilki, işsizliğin pozitif bileşeninden enflasyonun negatif bileşenine doğru tek yönlü ve uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin varlığıdır. İkincisi ise işsizliğin negatif bileşeninden enflasyonun pozitif bileşenine doğru tek yönlü ve kısa ve uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin varlığıdır. Bu bulgular, Phillips eğrisinin öngördüğü ödünleşimi doğrulamaktadır. Politika yapıcılar için enflasyon ve işsizlik sorunlarıyla mücadele ederlerken, makul bir enflasyona razı olmak kadar, işgücü piyasasında yapısal ve kurumsal reformlar yaparak verimliliği artırmaya çalışmak da önemlidir.

**Anahtar Kelimeler:** Enflasyon, İşsizlik, Phillips Eğrisi, Frekans Alanında Simetrik ve Asimetrik Nedensellik

**JEL Sınıflaması:** E31, E24, C29.

### Abstract

This study aims to investigate the short- and long-run relationship between the inflation rate, which has come to the fore after a long break all over the world, and the unemployment rate for the Turkish economy. For this purpose, the relationship between the two variables is analyzed using a causality test in the frequency domain, with monthly data for the period 2005:01-2023:03. The symmetric findings of the test indicate the existence of a unidirectional and short-run causal relationship from unemployment to inflation. The asymmetric findings of the test provide two important pieces of evidence. The first of these is the existence of a unidirectional and long-run causal relationship from the positive component of unemployment to the negative component of inflation. The second is the existence of a unidirectional, short- and long-run causal relationship from the negative component of unemployment to the positive component of inflation. These findings confirm the trade-off predicted by the Phillips Curve. It is also important for policymakers to try to increase productivity by making structural and institutional reforms in the labor market, as far as settling for a moderate inflation rate while struggling with inflation and unemployment problems.

**Keywords:** Inflation, Unemployment, Phillips Curve, Symmetric and Asymmetric Causality in the Frequency Domain.

**JEL Classification:** E31, E24, C29.

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2024; 9(2) , 107 - 114 / DOI: 10.29106/fesa.1420002

<sup>2</sup> This study is the improved version of the paper presented at 1.Conference of Economics and Society, Ankara, 6-7 December, 2023.

\* Doç. Dr., Van Yüzüncü Yıl University, Erciş Faculty of Business Administration, Department of Economics, [veyselkaragol@hotmail.com](mailto:veyselkaragol@hotmail.com), Van – Türkiye, ORCID: 0000-0001-9939-0173

## 1. Introduction

The relationship between inflation and unemployment is at the heart of macroeconomics. However, there is no theoretical or empirical consensus regarding this relationship. The theoretical background of the relationship between these macroeconomic variables is explained by the Phillips curve (Buthelezi, 2023). This relationship, named after A. W. Phillips, initially represented the inverse relationship between the change in wages and the unemployment rate for the years 1861-1913. Accordingly, as the unemployment rate increases, the rate of increase in wages decreases. Then, Samuelson and Solow (1960) transformed the Phillips curve into an economic policy analysis tool and used the inflation rate instead of wages in their studies. The main idea of their study is that economic policymakers have to choose between different unemployment rates and price stability. In the other studies following their study, the new form of the Phillips curve showing the relationship between inflation and unemployment has begun to be used. M. Friedman and E. Phelps, who distinguished between short and long periods by using this new form and added a new dimension to the Phillips curve discussions, developed the natural unemployment rate hypothesis. According to this hypothesis, which draws on adaptive expectations, there is a short-run trade-off between the unpredictable part of the inflation rate and the deviation of the unemployment rate from its natural rate. This type of relationship can also be used by economic policy. According to the rational expectations idea that followed the previous idea, the view that there is no systematic relationship between inflation and unemployment becomes dominant (Yıldırım, 2019; pp.425-436). More recently, studies such as Akerlof et al. (2000) and Palley (2003) have brought up a completely different form of the Phillips curve. It is argued that this new Phillips curve is a twisted curve that initially has a negative slope, then has a positive slope, and eventually becomes vertical. The logic of this perspective is explained by the fact that inflation accelerates the relative wage and price adjustment in sectors where there is unemployment. Thus, inflation allows the labor market to "grease its wheels". If inflation exceeds a threshold level in a sector, the unemployed cause the real wage resistance to pull downward and a backward bend occurs (Bildirici & Ozaksoy Sonustun, 2018).

There are many studies (Kuştepelı, 2005; Petek and Aysu, 2016; Karahan and ağlarırılmak Uslu, 2018; Yıldız, 2021) that empirically discuss the relationships between inflation and unemployment and the Phillips curve for Türkiye. However, the inflation rate in Türkiye, which started to increase rapidly, especially after 2020, and ranked first among European countries, become a source of motivation to re-investigate the relationship in question. In this context, the study aims to investigate the relationships between inflation and unemployment. Symmetric and asymmetric causality tests in the frequency domain are used for this to allow the detection of short- and long-term relationships between variables. Thanks to these new methods to be used to investigate the existence of the Phillips curve in Türkiye, the study is expected to contribute to the literature.

The rest of the paper is organized as follows: Section 2 includes a summary of the empirical literature on the Phillips Curve. Then, Section 3 defines the data and econometric methodology used in the analysis. Subsequently, Section 4 evaluates the findings obtained from the analysis. Finally, Section 5 finalizes by including the implications and policy recommendations obtained from the findings of the study.

## 2. Literature Review

Studies examining the relationships between inflation and unemployment are quite diverse, and there are no fully agreed-upon findings in the empirical sense, just as in the theoretical sense. While studies such as Furuoka (2007), Zaman et al. (2011), Dritsaki and Dritsaki (2013), Bhattarai (2016), Vermeulen (2017), Gcl and Ozaksoy Sonustun (2018), Karahan and ağlarırılmak Uslu (2018), Bokhari (2020) and Naqibullah et al. (2020) conclude that the evidence regarding the Phillips curve is valid only in the long term; Ho and Njindan Iyke (2018), Sahnoun and Abdennadher (2019) and Qin (2020) present evidence that the relationship in question is valid in both the long and short term. In contrast, Umaru et al. (2013), Petek and Aysu (2016), and Yıldız (2021) state that there is no relationship between inflation and unemployment in the short or long term.

**Table 1.** Literature Summary

Author(s)	Countries	Models	Results
Kuştepelı (2005)	Türkiye	OLS	There is no evidence of a Phillips curve.
Furuoka (2007)	Malaysia	VECM	There is a long-term causal relationship between unemployment and the inflation rate. Findings support the existence of the Phillips curve.
Zaman et al. (2011)	Pakistan	VECM	There is a long-term relationship between unemployment and the inflation rate. Findings support the existence of the Phillips curve.



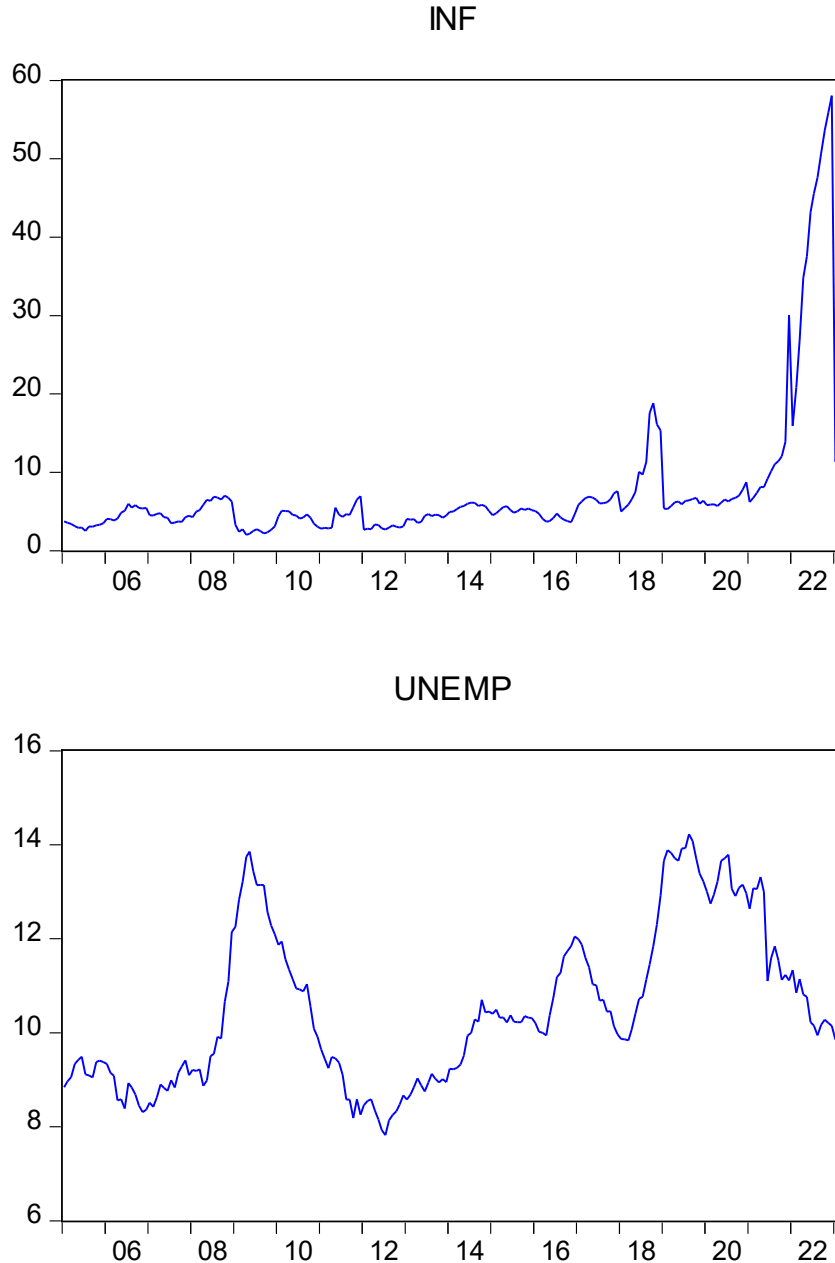
Dritsaki and Dritsaki (2013)	Greece	VAR	There is a long-term causal relationship between inflation and unemployment. Inflation shocks cause first a decrease and then a slight increase in unemployment shocks.
Umaru et al. (2013)	Nigeria	OLS, Granger Causality and Co-integration	There is no relationship between unemployment and inflation.
Bhattarai (2016)	OECD countries	Panel Data Analysis	There is a long-term relationship between unemployment and the inflation rate.
Petek and Aysu (2016)	Türkiye	Granger Causality and Co-integration	There is no causal relationship between unemployment and inflation.
Vermeulen (2017)	South Africa	VECM	There is a long-term negative relationship between unemployment and inflation.
Bildirici and Ozaksoy Sonustun (2018)	Japan, France, Türkiye, USA	NARDL	There is a long-term negative relationship between unemployment and inflation.
Ho and Njindan Iyke (2018)	Euro area	PMG and Threshold Regression	There is evidence for the existence of the Phillips curve in the short and long run.
Karahan and Çağlarımak Uslu (2018)	Türkiye	ARDL	In the long run, the effect of unemployment on inflation is negative. The impact of unemployment on inflation has increased with the implementation of the inflation-targeting regime.
Abu (2019)	Nigeria	OLS, FMOLS, DOLS, CCR, ARDL	There is a trade-off between unemployment and inflation. Higher unemployment leads to lower inflation in the long run. There is unidirectional causality from inflation to unemployment.
Sahnoun and Abdennadher (2019)	North African countries	VECM	There is a unidirectional causality from inflation to unemployment in the short and long term.
Sasongko et al. (2019)	Indonesia	Panel Causality	There is a unidirectional causality from inflation to unemployment. The trade-off between inflation and unemployment is short-term.
Sasongko and Huruta (2019)	Indonesia	VAR	There is a unidirectional causality from unemployment to inflation.
Wulandari et al. (2019)	Indonesia	VECM	The inflation rate is affected by unemployment shocks. There is a unidirectional causality from unemployment to inflation.
Bokhari (2020)	Saudi Arabia	VECM	There is a long-term co-integration between inflation and unemployment. There is a negative causality from unemployment to inflation. There is no trade-off in the short term.
Korkmaz and Abdullazade (2020)	G6 countries	Panel Causality	There is a unidirectional causality from inflation to unemployment.
Naqibullah et al. (2020)	Malesia	ARDL	There is a long-term negative causality from unemployment to inflation. There is no relationship in the short term.
Qin (2020)	USA	VAR	Unemployment shocks have a significant impact on inflation. The Phillips curve is valid in the short and long run.
Yıldız (2021)	Türkiye	Fourier Co-integration	There is no co-integration or causality relationship between inflation and unemployment. The Phillips curve is not valid in Türkiye.
Buthelezi (2023)	South Africa	Markov Switching Regression	The relationship between inflation and unemployment is non-linear. Inflation affects unemployment differently in different periods of unemployment.

Table 1 contains information such as country/country group, method, and findings regarding some studies that deal with the relationship between inflation and unemployment, and therefore the Phillips curve in a sense.

### 3. Data and Methodology

In this section of the study, the connection between inflation and unemployment in Türkiye is tested with monthly data for the period 2005:01-2023:03. Data on inflation (INF) and unemployment (UNEMP) were obtained from the Turkish Statistical Institute (TURKSTAT). Figure 1 shows time series graphs of logarithmic and seasonally adjusted variables. The inflation rate, which has followed a stable trend for many years, has experienced a significant increase after 2016, especially after 2018 and 2021. On the other hand, the unemployment rate, which reached its peak during the 2009 Global Financial Crisis, peaked again in 2019, but then it gradually decreased.

**Figure 1.** Time Series Graphs for Inflation and Unemployment



This study investigates the relationship between inflation and unemployment using the frequency domain causality test. This test was developed by Breitung and Candelon (2006) and is a Granger (1969) causality-based test. The difference between the test from the causality tests in a time domain is that it allows to detection short, medium, and long-term relationships between variables separately. The study also tests asymmetric causality in the

frequency domain by applying the negative and positive components procedure suggested by Hatemi-J (2012), as in some recent studies (Ranjbar et al., 2017; Saliminezhad & Bahramian, 2020; Perez-Montiel & Manera, 2021). Therefore, the relationship between the variables is tested both symmetrically and asymmetrically. To do this, first of all, a vector autoregressive (VAR) model with the optimal lag length determined by the information criteria is created separately for symmetric and asymmetric models. Asymmetric models, unlike symmetric models, examine the relationships between positive and negative components of variables. Then, the spectral density function specified by Breitung and Candelon (2006) is combined with the causality measure defined by Geweke (1982) and Hosoya (1991) and expressed as follows:

$$M_{y_t \rightarrow x_t}(\omega) = \log \left[ 1 + \frac{|\psi_{12}(e^{-i\omega})|^2}{|\psi_{11}(e^{-i\omega})|^2} \right] \quad (1)$$

If  $\psi_{12}(e^{-i\omega}) = 0$  in Equation 1, the measurement will be equal to zero. In this case, it is concluded that  $y_t$  at frequency  $\omega$  is not the Granger cause of  $x_t$ . To test Granger causality at a particular frequency  $\omega$ , the causality measure at that frequency is compared with the critical value of the two-degree-of-freedom Chi-square distribution. A significant probability value at a frequency of 0.5 and 2.5 indicates the existence of long-term and short-term causality, respectively.

#### 4. Results

Before testing causality in the frequency domain, the stationarity levels of the series are investigated to determine the maximum lag length ( $d_{max}$ ). For this purpose, the study uses traditional unit root tests such as Augmented Dickey-Fuller (ADF) developed by Said and Dickey (1984), Phillips-Perron (PP) developed by Phillips and Perron (1988), and structural breakpoint unit root test developed by Perron and Vogelsang (1992) and Perron (1997). The findings of the tests indicate that both the level values and the negative and positive components of the variables are I(1), that is, difference stationary. Following these findings, appropriate VAR models are determined according to the Schwarz information criterion and finally, the causality is tested in the frequency domain.

**Table 2.** Symmetric Causality Test Findings in the Frequency Domain

H <sub>0</sub>	Long term ( $\omega=0,5$ )		Short term ( $\omega=2,5$ )		VAR(p+d <sub>max</sub> )
	Test Stat.	Prob.	Test Stat.	Prob.	
INF $\rightarrow$ UNEMP	0.7989	(0.6706)	0.9123	(0.6336)	4
UNEMP $\rightarrow$ INF	4.4616	(0.1074)	6.1341*	(0.0465)	

\* represents significance at the 5% level.

Table 2 shows the findings of the symmetric causality test in the frequency domain. According to the findings of this test, there is no causality from inflation to unemployment in the short or long term. However, there is a significant unidirectional causality from unemployment to inflation at the 5% level in the short term. That is, the inflation rate is affected by the unemployment rate in the short term.

**Table 3.** Symmetric Causality Test Findings in the Frequency Domain

H <sub>0</sub>	Long term ( $\omega=0,5$ )		Short term ( $\omega=2,5$ )		VAR(p+d <sub>max</sub> )
	Test Stat.	Prob.	Test Stat.	Prob.	
INF <sup>+</sup> $\rightarrow$ UNEMP <sup>+</sup>	0.8883	(0.6413)	0.0329	(0.9836)	4
UNEMP <sup>+</sup> $\rightarrow$ INF <sup>+</sup>	1.1537	(0.5616)	2.6629	(0.2640)	
INF <sup>-</sup> $\rightarrow$ UNEMP <sup>+</sup>	0.1651	(0.9207)	0.4536	(0.7970)	4
UNEMP <sup>+</sup> $\rightarrow$ INF <sup>-</sup>	10.619*	(0.0049)	4.8099	(0.0902)	
INF <sup>+</sup> $\rightarrow$ UNEMP <sup>-</sup>	4.5607	(0.1022)	1.9225	(0.3824)	8
UNEMP <sup>-</sup> $\rightarrow$ INF <sup>+</sup>	12.154*	(0.0022)	10.516*	(0.0052)	
INF <sup>-</sup> $\rightarrow$ UNEMP <sup>-</sup>	3.5144	(0.1725)	1.0341	(0.5962)	4
UNEMP <sup>-</sup> $\rightarrow$ INF <sup>-</sup>	2.5652	(0.2773)	1.2102	(0.5460)	

\* represents significance at the 5% level.

Table 3 presents the findings of the asymmetric causality test in the frequency domain. Although there are eight findings between different components of the variables, there are two significant findings. The first of these is the unidirectional and long-term causal relationship from the positive component of the unemployment rate to the negative component of the inflation rate. The second is a unidirectional causal relationship in both the short and long term, from the negative component of the unemployment rate to the positive component of the inflation rate. The first of these findings means that increases in the unemployment rate (decreases in employment) reduce

inflation in the long run. The second one indicates that decreases in the unemployment rate (increases in employment) increase the inflation rate in both the short and long term.

The most important result pointed out by the symmetric and asymmetric findings is the confirmation of the Phillips curve, which represents the trade-off between inflation and unemployment, in the short and long term. In this respect, the study is similar to the findings of studies such as Furuoka (2007), Zaman et al. (2011), Bildirici and Ozaksoy Sonustun (2018), Ho and Njindan Iyke (2018), Sasongko and Huruta (2019) and Qin (2020). Therefore, despite studies such as Kuştepe (2005), Petek and Aysu (2016) and Yıldız (2021) with contrary findings, the findings of this study are not a surprise. The relationships between inflation and unemployment are not always clear-cut because many other factors also play a role in the economy. So, the relationship between such macroeconomic indicators may vary over time and space.

## 5. Conclusion

This study aims to re-investigate the connections between inflation and the unemployment rate for the Turkish economy by using monthly data for the period 2005:01-2023:03. In this study, which tests the validity of the Phillips curve in a sense, short- and long-term relationships between variables are examined with symmetric and asymmetric causality tests in the frequency domain. The findings of the symmetric test indicate the existence of a short-term and unidirectional causality from unemployment to inflation. The findings of the asymmetric test provide evidence of the existence of a unidirectional causality from the positive component of the unemployment rate to the negative component of inflation in the long term, and from the negative component of the unemployment rate to the positive component of inflation in both the short and long term. The findings confirm the Phillips curve, which emphasizes the inverse relationship between inflation and unemployment, in the short and long term. However, this relationship is only unidirectional. In other words, increases in the unemployment rate reduce inflation and decreases in the unemployment rate increase inflation. Accordingly, a high unemployment rate can reduce inflation through the demand channel by reducing consumption expenditures and restricting wage increases through the pressure it creates in the labor market. In addition, in case of high unemployment, financial instability may occur as the ability of individuals and companies to pay their debts will decrease. Therefore, this situation could also lead to a recession in the economy as a whole. The opposite is also true. That is to say, a low unemployment rate can trigger an increase in inflation by providing an increase in aggregate demand. However, neither high unemployment nor price instability are desirable. Therefore, policymakers who want to control inflation should not ignore this trade-off between unemployment and inflation. However, especially considering what has happened in the Turkish economy in recent years, it can be seen that the increase in inflation is not only due to the decrease in unemployment rates. Therefore, it is necessary to consider the effects of many factors that trigger inflation, such as companies' balance sheets, global events, and policy preferences. Future studies can conduct analyses that separate the effects of unemployment and other driving forces of inflation on inflation, especially in recent years.

## References

- ABU, N. (2019). Inflation and unemployment trade-off: A re-examination of the Phillips Curve and its stability in Nigeria. *Contemporary Economics*, 13(1), 21-34.
- AKERLOF, G., DICKENS, W. T., & PERRY, G. L. (2000). Near-rational wage and price setting and the long-run Phillips curve. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1–60.
- BHATTARAI, K. (2016). Unemployment–inflation trade-offs in OECD countries. *Economic Modelling*, 58, 93-103.
- BOKHARI, A. A. (2020). The twinning of inflation and unemployment phenomena in Saudi Arabia: Phillips curve perspective. *Contemporary Economics*, 14(2), 254-271.
- BREITUNG, J., & CANDELON, B. (2006). Testing for short-and long-run causality: A frequency-domain approach. *Journal of Econometrics*, 132(2), 363-378.
- BUTHELEZI, E. M. (2023). Impact of inflation in different states of unemployment: evidence with the Phillips Curve in South Africa from 2008 to 2022. *Economies*, 11(1), 29.
- DRITSAKI, C., & DRITSAKI, M. (2013). Phillips curve inflation and unemployment: an empirical research for Greece. *International Journal of Computational Economics and Econometrics*, 3(1-2), 27-42.
- BILDIRICI, M., & OZAKSOY SONUSTUN, F. (2018). Backward bending structure of Phillips Curve in Japan, France, Turkey and the USA. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 31(1), 537-549.
- FURUOKA, F. (2007). Does the “Phillips curve” really exist? New empirical evidence from Malaysia. *Economics Bulletin*, 5(16), 1-14.

- GEWEKE, J. (1982). Measurement of linear dependence and feedback between multiple time series. *Journal of the American Statistical Association*, 77(378), 304-313.
- GRANGER, C. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods, *Econometrica*, 37(3), 424-438.
- HATEMI-J, A. (2012). Asymmetric causality tests with an application. *Empirical economics*, 43, 447-456.
- HO, S. Y., & IYKE, B. N. (2019). Unemployment and inflation: Evidence of a nonlinear Phillips curve in the Eurozone. *The Journal of Developing Areas*, 53(4), 1-15.
- HOSOYA, Y. (1991). The decomposition and measurement of the interdependency between second-order stationary processes. *Probability theory and related fields*, 88(4), 429-444.
- KARAHAN, P., & ÇAĞLARIRMAK USLU, N. (2018). A dynamic analysis on the validity of the Phillips curve for Turkey. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (636), 89-99.
- KORKMAZ, S., & ABDULLAZADE, M. (2020). The causal relationship between unemployment and inflation in G6 countries. *Advances in Economics and Business*, 8(5), 303-309.
- KUŞTEPELİ, Y. (2005). A comprehensive short-run analysis of a (possible) Turkish Phillips curve. *Applied Economics*, 37(5), 581-591.
- NAQIBULLAH, H., RAHMATULLAH, P., ZMARAI, M., SAFIULLAH, S., & AHAD, Z. A. (2021). The long-run determinant of inflation in Malaysia: A Philips Curve review. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 7(11), 4550-4563.
- PALLEY, T. (2003). The backward-bending Phillips Curve and the minimum unemployment rate of inflation: Wage adjustment with opportunistic firms. *The Manchester School*, 71(1), 1463–6786.
- PÉREZ-MONTIEL, J. A., & MANERA, C. (2022). Is autonomous demand really autonomous in the United States? An asymmetric frequency-domain Granger causality approach. *Metroeconomica*, 73(1), 78-92.
- PERRON, P. (1997). Further evidence on breaking trend functions in macroeconomic variables. *Journal of Econometrics*, 80(2), 355-385.
- PERRON, P., & VOGELSSANG, T. J. (1992). Testing for a unit root in a time series with a changing mean: corrections and extensions. *Journal of Business & Economic Statistics*, 10(4), 467-470.
- PETEK, A., & AYSU, Y. (2017). Philips Curve: Turkey case (1980-2015). *Journal of Current Researches on Business and Economics*, 7(1), 53-64.
- PHILLIPS, P. C., & PERRON, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- QIN, Y. (2020). The relationship between unemployment and inflation--evidence from US economy. In *Fifth International Conference on Economic and Business Management (FEBM 2020)* (pp. 157-162). Atlantis Press.
- RANJBAR, O., CHANG, T., NEL, E., & GUPTA, R. (2017). Energy consumption and economic growth nexus in South Africa: Asymmetric frequency domain approach. *Energy sources, part b: Economics, Planning, and Policy*, 12(1), 24-31.
- SAHNOUN, M., & ABDENNADHER, C. (2019). Causality between inflation, economic growth and unemployment in North African countries. *Economic Alternatives*, 1, 77-92.
- SAID, S. E., & DICKEY, D. A. (1984). Testing for unit roots in autoregressive-moving average models of unknown order. *Biometrika*, 71(3), 599-607.
- SALIMINEZHAD, A., & BAHRAMIAN, P. (2020). Clean energy consumption and economic growth nexus: asymmetric time and frequency domain causality testing in China. *Energy Sources, Part B: Economics, Planning, and Policy*, 15(1), 1-12.
- SAMUELSON, P. A., & SOLOW, R. M. (1960). Analytical aspects of anti-inflation policy. *The American Economic Review*, 50(2), 177-194.
- SASONGKO, G., & HURUTA, A. D. (2019). The causality between inflation and unemployment: the Indonesian evidence. *Business: Theory and Practice*, 20, 1-10.
- SASONGKO, G., HURUTA, A. D., & GULTOM, Y. N. V. (2019). Does the Phillips curve exist in Indonesia? A panel Granger causality model. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(3), 1428-1443.

TURKISH STATISTICAL INSTITUTE (TURKSTAT). <https://www.tuik.gov.tr/Home/Index>

UMARU, A., DONGA, M., & MUSA, S. (2013). An empirical investigation into the effect of unemployment and inflation on economic growth in Nigeria. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 2(12), 01-14.

VERMEULEN, J. C. (2017). Inflation and unemployment in South Africa: Is the Phillips curve still dead?. *Southern African Business Review*, 21(1), 20-54.

WULANDARI, D., UTOMO, S. H., NARMADITYA, B. S., & KAMALUDIN, M. (2019). Nexus between inflation and unemployment: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(2), 269-275.

YILDIRIM, K. (2019). İşsizlik ve Enflasyon. İinde K. Yıldırım (Ed.), *Makro Ekonomi*, (s. 401-468). Ankara: Sekin Yayıncılık.

YILDIZ, Ő. (2021). The analysis of the validity of the Phillips Curve in Turkey via the Fourier cointegration and causality rests. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 10(4), 3173-3190.

ZAMAN, K., KHAN, M. M., AHMAD, M., & IKRAM, W. (2011). Inflation, unemployment and the NAIRU in Pakistan (1975-2009). *International Journal of Economics and Finance*, 3(1), 245-254.

# ÇALIŞANLARIN STATÜ KAYGISI ÜZERİNDE ÖRGÜTSEL ATALET ALGISININ ETKİSİ: LOJİSTİK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA<sup>1</sup>

## THE EFFECT OF ORGANIZATIONAL INERTIA PERCEPTION ON EMPLOYEES' STATUS ANXIETY: AN APPLICATION IN THE LOGISTICS INDUSTRY

Hakan GÖKGÖZ \*

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 25.01.2024  
Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Öz

Günümüzün küreselleşen iş dünyasında, iş yapma şekilleri, yönetim modelleri, teknolojik ve çevresel değişim ve belirsizlikler çok hızlı yaşanmaktadır. Örgütlerin ayakta kalabilme, rekabet edebilme, kar sağlayabilme, varlıklarını sürdürüebilme gibi amaçları, yaşanan değişime hızla cevap verilmesi ve uyum sağlanmasıyla bağlıdır. Yaşanan değişime kayıtsız kalan, direnç gösteren veya yavaş davranan örgütlerde belirsizlik yaşanmaktadır. Yaşanan bu belirsizlik ortamı, çalışanlara yansımakta ve onlar için mevcut çalışma statülerinin korunması veya değişimi gibi endişelere yol açmaktadır. Bu çalışmada işletmelerdeki örgütsel atalet algısının çalışanların statü kaygıları üzerinde etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Bu kapsamda Trakya bölgesinde faaliyet gösteren lojistik firması çalışanlarına anket uygulanmış, elde edilen veriler SPSS istatistik programı ve LISREL yapısal eşitlik modellemesi ile test edilmiştir. Yapısal eşitlik modellemesine göre örgütsel atalet bağımsız değişkeni ile statü kaygısı bağımlı değişkeni arasında 0.62 puanlık, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuca göre araştırmaya katılan lojistik firması çalışanlarının örgütsel atalet algılarının, statü kaygılarını arttırdığı görülmüştür.

**Anahtar Kelimeler:** Statü Kaygısı, Örgütsel Atalet Algısı, Lojistik Sektörü, Yapısal Eşitlik.

**JEL Sınıflaması:** C20, D23, M10.

### Abstract

In today's globalizing business world, ways of doing business, management models, technological and environmental changes and uncertainties are experienced very rapidly. The goals of organizations such as being able to survive, being competitive, making profits, and sustaining their existence depend on the rapid response and adaptation to the changes experienced. Uncertainty is experienced in organizations that remain indifferent to the change, show resistance or act slowly. This environment of uncertainty is reflected on the employees and causes anxiety such as the preservation or change of their current working status. In this study, it was examined whether the perception of organizational inertia in organizations has an effect on the status anxiety of employees. In this context, a questionnaire was applied to the employees of the logistics company operating in the Thrace region, and the data obtained were tested with the SPSS statistical program and LISREL structural equation modeling. According to structural equation modeling, a positive and significant relationship of 0.62 points was found between the independent variable of organizational inertia and the dependent variable of status anxiety. According to this result, it was seen that the organizational inertia perceptions of the logistics company employees participating in the research increased their status anxiety.

**Keywords:** Status Anxiety, Perception of Organizational Inertia, Logistics Sector, Structural Equality.

**JEL Classification:** C20, D23, M10.

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2024; 9(2) , 115 - 123 / DOI: 10.29106/fesa.1425894

\* Öğr. Gör. Dr., Kırklareli Üniversitesi SBMYO, hakan.gokgoz@klu.edu.tr, Kırklareli - Türkiye, ORCID 0000-0003-4422-6813

## 1. Giriş

Sürekli değişen iş ortamında uzun vadeli başarı, yalnızca taklit edilmesi zor olan varlıklara sahip olmayı değil, aynı zamanda türünün tek örneği olmayı ve olağanüstü dinamik yeteneklere sahip olmayı da gerektirmektedir. Başarılı örgütler, yaşam döngüsündeki değişikliklerin ortaya çıkardığı zorluklarla yüzleşmek için yeni stratejiler geliştirmektedirler. Ancak bazı örgütler her zaman strateji geliştirmeyerek hareketsizlik durumuna düşebilmektedir. Bunun nedeni, örgütün değişime uyum sağlamasının, örgütün rutin çalışma prosedürleri, örgüt yapısı, kaynak tahsis yöntemleri ve karar alma prosedürleri gibi mevcut özellikleri etkilemesidir. Atalet olgusu ortaya çıktığında, örgüt dış çevredeki değişikliklere uyum sağlamaya direnme eğilimindedir ve bu da örgütün esnekliğinin azalmasına neden olmaktadır (Teofilus vd., 2022: 1-4). Dolayısıyla küresel rekabetin ve hızlı dönüşümün yaşandığı bu çağda, örgütsel atalet giderek daha önemli hale gelmektedir. Örgütsel ataletin zamanında kırılmaması, işletmelerin gelişimi ve hayatta kalması bakımından olumsuzluklara neden olmakta ve bu durum işletmelerin dönüşümlerini ve çalışanların kariyer gelişimlerini etkilemektedir (Dong, 2023: 119). İşletmelerde belirsizlik arttığında, çalışanlar olumsuz psikolojik tepkiler verebilmekte ve bu da onları mevcut duruma karşı önyargılı hale getirebilmektedir (Mikalef vd., 2020: 3). Çünkü günümüzde birçok insan, toplumdaki konumlarını ilerletmeyi arzulamaktadır. Daha yüksek statüye sahip olmanın, daha yüksek yaşam kalitesi ve artan refah dahil olmak üzere çeşitli avantajları bulunmaktadır. Ayrıca yüksek statüye sahip olma beklentisi, eğitim ve kariyer başarısı gibi birçok önemli sonucu motive etmektedir. Ancak belirsizlik durumu, çalışanlarda statü kaygısı yaratabilmektedir. Geniş anlamda kavramsallaştırıldığında statü kaygısı, kişinin statüsüne dair endişelerini içermektedir. Yükselmeme, aynı pozisyonda kalma, mevcut bir konumda sıkışıp kalma veya statüde düşme endişeleri bu kapsamda ifade edilmektedir (Keshabyan ve Day, 2020: 1). Bu çalışmada, örgütlerde görülen belirsizlik durumları ve örgütlerin çevresel değişime uyum sağlamaya direnç göstermelerinin sonucu olan örgütsel ataletin çalışanların buldukları örgütteki statü durumlarına dair hissettikleri statü kaygıları ile olan ilişkisi ve düzeyi, lojistik sektörü çalışanları özelinde ele alınarak incelenmiştir.

## 2. Literatür Taraması

Statü kaygısı, kişinin kendi sosyoekonomik konumu ve sosyal standartlara göre başarısı hakkında sürekli endişelenme eğilimi olarak tanımlanmaktadır (Melita vd., 2021: 1). Ayrıca kişinin bulunduğu sosyal konumunda sıkışıp kalma veya statüsünü kaybetme konusundaki endişeleri de ifade etmektedir (Melita vd., 2023: 4). Statü kaygısı, gelir eşitmezliği olan işletmelerde genellikle daha düşük gelir sıralamasına sahip bireyleri etkileyebilmektedir. Dolayısıyla çalışanların hem sosyal bakımdan hem de ekonomik bakımdan endişe duymasını belirten bir kavramdır (Pybus vd., 2022: 4).

Kayı, bireyin anlık bir zaman diliminde yaptığı işe verdiği önem derecesine göre verdiği duysal ve duygusal tepkiler olarak yorumlanmaktadır (Ergin ve Çakır, 2023: 625). Ancak statü kaygısı, işe veya işe özgü bir değerlendirme değildir. Kişinin toplumdaki konumuna ilişkin genel kaygıları içermektedir. Genel statü arayışı ve bunun örgütle olan ilişkisi, bu olası ilişkiye dair fikir vermektedir. Bir kişinin mesleği, kişinin algılanan statüsünün (örneğin mesleki prestij, maaş, toplumsal değer) önemli bir bileşenidir, ancak tüm çalışanlar işlerinde arzu ettikleri rütbeyle ulaşamaz veya beklentileriyle aynı hızda ilerlemez. Ayrıca statü kaygısı, ilerleme fırsatlarının azlığı gibi durumlarda da görülebilmektedir. Terfi olanaklarının azlığı, üst pozisyonların kısıtlı olması gibi durumlar, bu kaygıya yol açarak çalışanın içine yönelik genel tutumunu olumsuz etkilemektedir. Bu yüzden statü ile ilgili endişeler genellikle rahatsız edici olmakta ve dolayısıyla statü kaygısı deneyimi, kişinin içten genel olarak keyif almasını olumsuz yönde etkilemektedir (Keshabyan ve Day, 2020: 2).

Hızla değişen çevre, rekabet güçlerini korumak için örgütleri değişiklik yapmaya zorlamaktadır. Ancak belirsiz dönemlerde mevcut değişimlere ayak uyduramayan ve aynı rutinleri uygulamaya devam eden örgütler, örgütsel ataletin tuzağına düşmektedir (Ramadania vd., 2022: 162). Örgütlerde görülen atalet, arzu edilen değişimi engelleyen ve dönüşümün önünde engeller oluşturan olumsuz bir durumu temsil etmektedir (Mikalef vd., 2020: 2). Atalet kelimesi, atıl kökünden gelmektedir. Fizik biliminde eylemsizlik hali, sosyal bilimlerde ise durağanlık hali anlamında kullanılmaktadır. Sosyal bilimlerde atalet, harekete geçmeme ve ağırkanlı davranma gibi durumları ifade etmek için kullanılmaktadır (Karapınar Türkmenoğlu ve Çetin, 2023: 1325). Örgütlerin çevresel değişimlerle baş etme konusunda eski ve klasik yöntemleri ve yolları tercih etmesi, ağır ve yavaş bir değişime, hatta durağanlığa yol açmaktadır (Li vd., 2023: 3). Değişim, örgütlerin rekabet avantajı elde etmek için ihtiyaç duyduğu bir önkoşuldur. Örgütsel atalet, çevresel değişikliklerle başa çıkmak için değişime ihtiyaç duyulduğunda değişime karşı düşük bağlılık veya değişime direnme eğilimi olarak tanımlanmaktadır (Ramadania vd., 2022: 167).

Örgütsel atalet, örgütün çalışma modunu düşürmekte ve esnekliğinin azalmasına neden olmaktadır. Örgütsel süreçlerde ve prosedürlerde değişiklik olmaması, katı kurallara aşırı bağlılık, kapalı iletişim ve bilgi kanalları, örgütün çevresinde meydana gelen değişikliklerden habersiz kalması gibi durgunluk ortamları örgütsel ataletle yol açmaktadır (Teofilus vd., 2022: 4). Örgütsel atalet, kısaca değişime karşı direnç olarak tanımlanmaktadır (Utomo vd., 2023: 132). Örgütsel atalet, mevcut durumu koruma ve sürdürme arzusu, esnekliğin azalması ve çevresel



değişikliklere uyum sağlamama biçimlerinde görülmektedir. Örgütsel atalet, örgütsel süreçlerde hasara ve verimsizliğe yol açmaktadır. Günümüzde bu olgunun örgütsel esnekliği sınırlayan, örgütün günlük çevresel değişimlere zamanında tepki vermesini engelleyen bir faktör olduğu bilinmektedir. Ayrıca bu durum, örgütlerin verimliliğini azaltırken, örgütsel performansın düşmesine yol açarak uzun vadede telafisi mümkün olmayan kayıplara neden olmaktadır (Kiyanpour vd., 2024: 107-108).

Örgütsel atalet, işletmelerin çevresel değişikliklere uyum sağlamak yerine mevcut uygulamaları ve süreçleri sürdürme eğilimi ile karakterize edilmektedir (Liu vd., 2024: 4). Örgütsel atalet üç boyutta ifade edilmektedir; içgörü ataleti, eylem ataleti ve psikolojik atalet. İçgörü ataleti, örgütün rekabet ortamındaki kritik değişiklikleri anında tespit edip tanımlayamadığını göstermektedir. Dolayısıyla, değişikliklerin meydana gelmesi ile değişikliklerin ve olası sonuçların farkına varılması arasında uzun bir zaman farkı bulunmaktadır. Eylem ataleti, örgütün mevcut statükoyu savunma eğilimini ifade etmektedir. Bu nedenle, tehditlerin yaklaştığını fark etmelerine rağmen genellikle değişikliklere hızlı tepki verme konusunda isteksizdirler. Psikolojik atalet ise, çalışanların dış baskının bilincinde olduklarında değişikliklere karşı psikolojik direnç göstermelerini ve tehditler karşısındaki zihinsel kaygılarını ifade etmektedir (Li vd., 2023: 4).

Sosyal değişim teorisi, yükümlülükler doğuran bir dizi etkileşimi içermektedir. Sosyal değişim teorisi içinde bu etkileşimler genellikle birbirine bağımlı ve başka eylemlere bağlı olarak görülmektedir. Sosyal değişim teorisinin temel ilkesi olan değişim kuralları, bir değişim ilişkisindeki katılımcılar arasında oluşan ve onlar tarafından benimsenen durumun normatif bir tanımını oluşturmaktadır. Bu şekilde değişim kuralları ve normları değişim süreçlerinin rehberini oluşturmaktadır. Dolayısıyla olumlu sonuç veren değişimlerin karşılıklı tepkilerle sonuçlanacağı sonucuna varılmaktadır. Değişim sırasında her iki taraf da değerlerini en üst düzeye çıkarmak istemektedir (Oduyoye vd., 2020: 4-5). Bu açıdan bakıldığında, işletmelerin çevresel değişimlere uyum sağlamaları ve belirsizlik durumlarını fırsata çevirmeleri, örgütsel ataletin azalmasına yol açarak işletmelerin başarısını, performansını ve verimliliğini arttırmaları ve bunun da çalışanların statülerine karşı beklentilerinde olumlu algılara neden olacağı ortadadır. Buradan hareketle çalışmanın hipotezi şu şekilde belirlenmiştir:

Hipotez: Örgütsel ataletin çalışanların statü kaygıları üzerinde etkisi bulunmaktadır.

### 3. Metodoloji

Çalışanların görev yaptıkları işletmelerin dış çevredeki belirsizlik durumlarına uyum sağlamaması, işletmenin çevresel değişimi yakalamaması, değişime ve gelişmeye direnç göstermesi gibi durumların, çalışanlarda mevcut statülerinin değişip değişmeyeceği bakımından endişe uyandırması olası bir durumdur. Bu bakımdan araştırmanın amacı, işletmelerdeki örgütsel atalet algısının çalışanların statü kaygıları üzerinde etkisinin olup olmadığının incelenmesidir. Araştırma için Bilimsel Araştırmalar ve Yayın Etiği Kurulu'ndan 23.01.2023 tarihli ve E-35523585-302.99-75481 sayılı etik kurul izni alınmıştır.

Araştırma için gerekli veriler, yüzyüze anket uygulaması ile elde edilmiş olup, beşli likert ölçeğine göre hazırlanan, Huang vd. (2013) tarafından geliştirilen ve Türkçe uyarlaması, geçerliliği ve güvenilirliği Orçanlı, Bekmezci ve Fırat (2020) tarafından yapıp test edilen “örgütsel atalet ölçeği” ile Day ve Fiske (2016) tarafından geliştirilen ve Türkçe uyarlaması, geçerliliği ve güvenilirliği Sürücü, Maşlakcı ve Ertan (2022) tarafından yapıp test edilen “statü kaygısı ölçeği” kullanılmıştır.

Bu kapsamda 2023 yılı nisan ayı içinde TR21 Trakya Alt Bölgesinde faaliyet gösteren lojistik firması çalışanlarına anket uygulanmış ve 187 çalışandan geri dönüş sağlanmıştir. Elde edilen veriler SPSS istatistik programı ve LISREL yapısal eşitlik programı ile analiz edilerek sonuçlar yorumlanmıştır. Araştırmanın evreni, Trakya bölgesinde faaliyet gösteren lojistik firması çalışanları ile sınırlandırılmıştır. Örneklem büyüklüğünün, kullanılan ölçeklerdeki madde sayısının on katı kadar olması önerildiği için (Çokluk vd., 2016: 206; Aksu vd., 2017: 25; Seçer, 2017: 155) bu çalışmada yeterli örneklem büyüklüğünün sağlandığı görülmektedir.

Oluşturulan araştırma modeline göre araştırmanın bağımsız değişkeni örgütsel atalet ve araştırmanın bağımlı değişkeni ise statü kaygısı olarak belirlenmiştir. Çalışanlardan elde edilen verilere önce güvenilirlik analizi ve faktör analizi yapılmış, statü kaygısı değişkeni ile örgütsel atalet değişkeninin alt boyutları arasında korelasyon analizi yapılmış ve ardından yapısal eşitlik modellemesi ile araştırmanın modeli test edilmiştir.

**Tablo 1.** Güvenirlik Analizi

	Madde Sayısı	Cronbach's Alpha
Örgütsel Atalet Ölçeği	13	0,935
Statü Kaygısı Ölçeği	5	0,854

	<b>Madde Sayısı</b>	<b>Cronbach's Alpha</b>
Anketin Tamamı	18	0,934

Yapılan güvenilirlik analizine göre örgütsel atalet ölçeğinin güvenilirlik katsayısı 0,935 ve statü kaygısı ölçeğinin güvenilirlik katsayısı da 0,854 değerlerinde bulunmuştur. Sonuçların 0,80 değerinin üzerinde çıkması, kullanılan ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu ifade etmektedir (Lorcu, 2015: 208).

**Tablo 2.** Örgütsel Atalet Ölçeği Faktör Analizi

	<b>İçgörü Ataleti</b>	<b>Eylem Ataleti</b>	<b>Psikolojik Atalet</b>
Şirketimiz, diğer şirketlerin sorunları nasıl çözdüğünü tanımlamakta zorlanıyor.	0,813		
Şirketimiz, dış çevredeki değişiklikleri nadiren fark eder.	0,680		
Şirketimiz, sorunları çözmek için geçmişe ait bilgisini ve tecrübesini kullanır.	0,665		
Düşüncemi ve davranışımı değiştirmek için yeni kavramları incelemeyi ve öğrenmeyi nadiren deniyorum.	0,670		
Şirketimiz, köklü bir örgüt kültürüne sahiptir.		0,680	
Şirketimizin değerleri kutsaldır, onları kesinlikle değiştirmeyeceğiz.		0,795	
Sorunları çözüme tarzımı değiştirmek için başkalarının önerisini dinleyeceğim ve gereğini yapacağım.		0,885	
Geçmiş bilgi ve tecrübeler, işteki verimliliğimi artırabilir.		0,758	
Davranışlarımızı değiştirdiğimizde, başkalarını aynı şekilde davranmaya ikna etmek çok zordur.		0,568	
Şirketteki herhangi bir değişiklikte kendimizi tehdit altında hissediyoruz.			0,814
Şirketteki herhangi bir değişiklikte kendimizi savunmaya geçmiş hissediyoruz.			0,768
Değişimden kaynaklanan geçmişteki acı deneyimlerimi hatırladığımda, kendimi endişeli hissediyorum.			0,788
Çalışanlar mevcut süreçleri seviyor ve değiştirilmesini istemiyor.			0,587

Örgütsel atalet ölçeği için yapılan faktör analizi sonucuna göre ölçeğin üç boyutlu bir yapıya sahip olduğu görülmüştür. Bu alt boyutlar, kullanılan orijinal ölçekteki gibi dağılım göstermiş ve örgütsel atalet ölçeğinin alt boyutları “İçgörü Ataleti”, “Eylem Ataleti” ve “Psikolojik Atalet” olarak orijinal haliyle isimlendirilmiştir. Ortaya çıkan bu üç alt boyut için de güvenilirlik analizi yapılmış ve 4 maddelik içgörü ataleti 0,845, 5 maddelik eylem ataleti 0,900 ve 4 maddelik psikolojik atalet 0,855 düzeylerinde güvenilirliğe sahip olarak bulunmuştur. Örgütsel atalet ölçeğinin toplam varyansın % 72,530’unu açıkladığı ve KMO örneklem yeterlilik testi sonucuna göre (0,907) örneklemin yeterli düzeyde olduğu görülmektedir (Bartlett’s küresellik testi Sig. 0,000,  $\chi^2$  1,662E3, df 78).

**Tablo 3.** Statü Kaygısı Ölçeği Faktör Analizi

	Faktör Yüğü
Ömür boyu bulunduğum konumda sıkışıp kalacağım konusunda endişeliyim.	0,804
Kariyer hedeflerime ulaşamayacağım konusunda endişeli hissediyorum.	0,780
Daha düşük sosyal konumda olma konusunda endişe duyuyorum.	0,764
Hayattaki mevcut konumumun çok düşük olmasından endişeleniyorum.	0,817
Sosyal statümün değişmeyeceğinden endişe ediyorum.	0,815

Statü kaygısı ölçeğinin faktör analizi sonucuna göre ise ölçeğin tek boyutlu bir yapıya sahip olduğu saptanmıştır. Statü kaygısı ölçeğinin toplam varyansın % 63,402'sini açıkladığı ve KMO örnekleme yeterlilik testi sonucuna göre (0,858) örneklemin yeterli düzeyde olduğu görölmektedir (Bartlett's küresellik testi Sig. 0,000,  $\chi^2$  372,346, df 10).

**Tablo 4.** Normallik Testi

Kolmogorov-Smirnov	Statistic	df	Sig.
Örgütsel Atalet Ölçeği	0,127	187	0,000
Statü Kaygısı Ölçeği	0,209	187	0,000

Normallik testinde gözlem sayısı 50'nin üzerinde olduğu için (187) Kolmogorov-Smirnov testinin sonuçları incelenmiş ve elde edilen p değerlerinin 0,01 değerinden küçük olması sonucuyla, kullanılan iki ölçeğin de normal dağılım göstermediği belirlenmiştir (Lorcu, 2015: 103).

**Tablo 5.** Korelasyon Analizi

	İçgörü Ataleti	Eylem Ataleti	Psikolojik Atalet
Statü Kaygısı	0,472**	0,461**	0,500**

\*\* 0.01 düzeyinde anlamlı

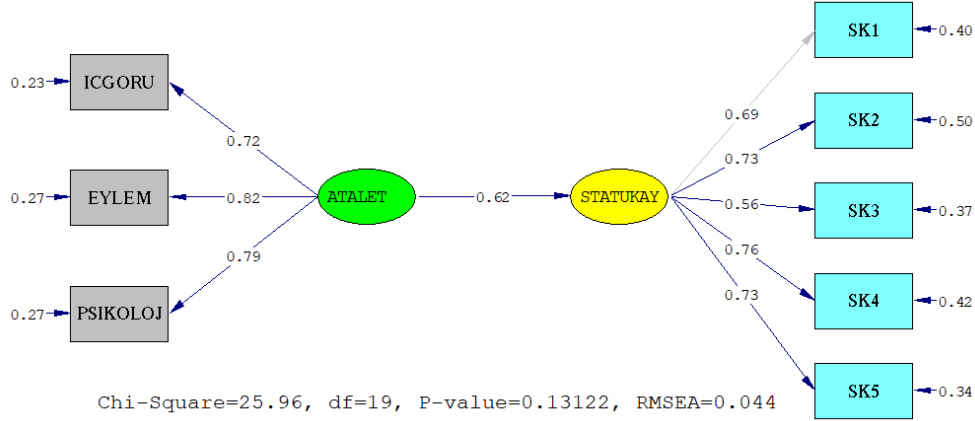
Korelasyon analizinde, veriler normal dağılım göstermediği için Spearman's rho yöntemi kullanılmıştır. Yapılan korelasyon analizi sonucuna göre araştırmanın bağımsız değişkeni olan örgütsel ataletin alt boyutları içgörü ataleti, eylem ataleti ve psikolojik atalet değişkenleri ile araştırmanın bağımlı değişkeni olan statü kaygısı arasında orta seviyede ve pozitif yönde ilişki bulunmuştur. Dolayısıyla bir değişken artarken diğer değişken de artmakta veya bir değişken azalırken diğer değişken de azalmaktadır denilebilir. Ardından araştırma modelini test etmek amacıyla yapısal eşitlik modellemesi yapılmıştır.

**Tablo 6.** Yapısal Modelin Uyum Ölçütleri

Ki-Kare ( $\chi^2$ )	Serbestlik derecesi (df)	$\chi^2/df$	P-değerı	RMSEA	RMR	SRMR	CFI
25.96	19	1.36	0.13122	0.044	0.027	0.031	0.99
NFI	NNFI	PNFI	IFI	RFI	GFI	AGFI	PGFI
0.98	0.99	0.66	0.99	0.97	0.97	0.94	0.51

Yapısal modelin uyum ölçütlerine bakıldığında, elde edilen değerlerin referans aralıklarında oldukları görülmekte (İlhan ve Çetin, 2014: 31; Schermelleh-Engel vd., 2003: 52) ve bu da araştırma modelinin kabul edilebilir bir model olduğunu ifade etmektedir.

Şekil 1. Yapısal Eşitlik Modeli



Yapısal eşitlik modeline göre örgütsel atalet değişkeni ile statü kaybı değişkeni arasındaki yol katsayısı 0.62 olarak bulunmuştur. Modelin Ki-kare değerinin 25.96, serbestlik derecesinin 19 ve RMSEA değerinin 0.044 olması, modelin iyi uyum gösterdiğini belirtmektedir. Çünkü Ki-kare değerinin serbestlik derecesine oranının 2’den az olması (1.36) ve RMSEA değerinin 0.080’in altında olması (0.044) beklenmektedir (Çelik ve Yılmaz, 2016; Şimşek, 2007).

Tablo 7. Yapısal Eşitlik Modeli Sonuçları

Yapısal Eşitlik	t-değeri	R <sup>2</sup>
Statü Kaybı = Örgütsel Atalet x 0.62	7.11	0.38

Yapısal eşitlik modellemesi sonucuna göre örgütsel atalet bağımsız değişkeni ile statü kaybı bağımlı değişkeni arasında pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuca göre örgütsel atalet değişkenindeki bir puanlık artış, statü kaybı değişkeninde 0.62 puanlık bir artışa ve tam tersi şekilde örgütsel atalet değişkenindeki bir puanlık azalış, statü kaybı değişkeninde 0.62 puanlık bir azalışa neden olacağı ifade edilebilir (Çelik ve Yılmaz, 2016: 132). Ayrıca örgütsel atalet değişkeni, statü kaybı değişkeninin 0.38’lik kısmını açıklamaktadır. Modelin t-değerinin 2.576 değerinden yüksek olması (7.11) yapısal modelin 0.01 düzeyinde anlamlı olduğunu belirtmektedir. Sonuç olarak araştırmaya katılan lojistik firması çalışanlarının örgütsel atalet algılarının, statü kaygıları üzerinde etkisinin olduğu söylenebilir. Buna göre, yaşanan çevresel ve örgütsel değişimler, belirsizlikler, görülen durağanlık durumları, çalışanlarda mevcut statülerini koruma, bulunduğu pozisyonda kalma ve terfi gibi konularda endişe yaratmaktadır.

## 5. Sonuç

Yoğun rekabet ortamında örgütlerin başarısı, çevrede yaşanan değişime ve gelişime anında cevap vermelerine bağlıdır. Ancak sektörel ve çevresel değişime ve gelişmelere ayak uyduramayan, direnç gösteren, kayıtsız kalan, isteksiz davranan örgütlerde belirsizlik ve durağanlık hakim olmaktadır. Bu durum da çalışanların iş hayatlarıyla ilgili statüleri bakımından endişe yaşamalarına yol açmaktadır. Bu araştırmanın amacı, işletmelerdeki örgütsel atalet algısının çalışanların statü kaygıları üzerinde etkisinin olup olmadığının incelenmesidir. Bu kapsamda TR21 Trakya Alt Bölgesinde faaliyet gösteren lojistik firması çalışanları ile araştırma yapılmıştır. Araştırmanın sonucuna göre örgütsel atalet algısı ile statü kaybı arasında pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Buna göre örgütsel atalet değişkenindeki bir puanlık artış, statü kaybı değişkeninde 0.62 puanlık bir artışa neden olmaktadır. Bu durumda araştırmaya katılan lojistik firması çalışanlarının örgütsel atalet algılarının, statü kaygıları üzerinde etkisinin olduğu söylenebilir. Buna göre, yaşanan çevresel ve örgütsel değişimler, belirsizlikler, görülen durağanlık

durumları, çalışanlarda mevcut statülerini koruma, bulunduğu pozisyonda kalma ve terfi gibi konularda endişe yaratmaktadır.

Yapılan benzer çalışmaların sonuçlarına bakıldığında, Keshabyan ve Day (2020) alışanlardaki yüksek statü kaygısının, çalışanların gelir, eğitim, algılanan sosyoekonomik durum gibi durumlardan kaynaklandığını bulmuşlardır. Coşkuner (2023) statü kaybetmenin ve yıllarca çalışılıp kazanılan mevcut konumu kaybetmenin korkunç olduğunu belirtmektedir. Yılmaz (2023) ise düşük statünün, maddi zorlukların yanında bireyin kendine olan saygısının da yerle bir edilmesine neden olduğunu, değersizlik hissi verdiğini, yüksek statünün ise itibar, değer görme ve mükemmel addedilme anlamına geldiğini ifade etmektedir. Altaş (2024), öğretmenlerin iş yaşam kalitesinin arttıça statü kaygılarının azaldığını bulmuştur.

Fettahlıoğlu ve arkadaşları (2018) alışanların örgütsel atalet davranışlarına yönelik algılarının olumsuz düşünceler barındırdığını, Ak (2021) ataletin, hem çalışanlar hem de örgütler nezdinde olumsuz etkilerinin olduğunu, bu bağlamda örgüt yapılarını ve çalışan verimliliğini olumsuz yönde etkilediğini, Türk (2023) de örgütsel atalet bağlamında değişime direncin çalışanlardan kaynaklandığını, gösterilen bu direncin, mevcudu devam ettirme, eski deneyimlerden kopamama veya alışkanlıklarını sürdürme eğilimi ile ortaya çıktığını belirtmektedir. Dong (2023) örgütsel ataletin, değişimi engellediğini, Türk (2023) ataletin, çalışanların kaygı düzeyinin yükselmesi ve çalışma ortamından kaynaklı gerginliğin aşılamaması, kıskançlık, rekabet ortamı oluşturma gibi yıkıcı davranışların sergilenmesine neden olduğunu, Akpolat (2023) ise öğretmenlerin örgütsel belirsizlik algılarının atalet tutumuna yol açtığını saptamıştır. İşletmelerin değişime hızla uyum sağlamalarının ve değişimin getirdiği belirsizlik durumlarında aksiyon alabilmelerinin, işletmeler açısından hayati önem taşıdığını ifade etmektedirler. Shehada ve Hussein (2023) gelişimden ve değişimden uzak, rutin ve tekrarlanan prosedürlerin ve iş yapma süreçlerinin ataletle yol açtığını tespit etmişlerdir. Bunu önlemek için üst yönetimin, durgunluk veya durağanlık olgusuna yol açan unsurları araştırarak etkili çözümler geliştirebileceklerini önermektedirler. Le ve Mohiuddin (2024), yüksek ataletle sahip işletmelerin yenilik kapasitesinin düşük olduğunu, bunun da rekabet avantajını azalttığını, Liu ve arkadaşları (2024) da, daha fazla ataletle sahip işletmelerin, stratejik kararlar alırken eski yöntemlere ve yerleşik prosedürlere bağlı kalma olasılıklarının yüksek olduğunu belirtmektedir.

Örgütsel atalet direncinin azaltılmasında lider desteğinin ve katılımının rolü önemlidir. Açık ve Őeffaf bir örgüt kültürünün geliştirilmesi ve çalışanların geri bildirimlerine ve görüşlerine olumlu yanıt verilmesi, çalışanların desteğinin ve örgütsel değişime katılımının teşvik edilmesi örgütsel atalet direnci azaltabilir. Ayrıca teşvik tedbirleri, çalışanların ihtiyaç ve beklentilerini dikkate alan teşvik önlemleri tasarlanmanın önemi vurgulanmaktadır. Sonuç olarak, örgütsel ataleti etkileyen faktörler karmaşık ve birbiriyle bağlantılıdır. Bu yüzden örgütsel ataletin kırılmasına, değişim ve gelişimin desteklenmesine yönelik stratejiler sağlanmalı ve uygulanmalıdır. Bunun için yöneticiler, örgütsel ataletin varlığını ve rolünü tam olarak kabul etmeli, tanımalı ve anlamalı, bunun örgütsel değişim üzerindeki engelleyici etkisinin farkında olmalı ve buna yönelik stratejiler benimsemelidir. Bu bağlamda örgütte değişimi kucaklayan bir kültür geliştirilmeli, yöneticiler esnek bir ortam yaratarak yenilikçiliği ve öğrenmeyi teşvik etmelidir. Örgütte yönetim sistemleri değiştirilmeli, yenilikçi yöntemler ve araçlar tercih edilmelidir. Ayrıca, etkili reform mekanizmaları ve tedbirlerinin oluşturulması ile somut değişim planları ve önlemleri geliştirilmeli, yöneticiler, çalışanların değişim süreçlerine katılımını teşvik etmelidir. Değerlendirme ve geri bildirim mekanizmaları kurmalı ve değişim girişimleri sürekli olarak iyileştirilmelidir. Son olarak örgütsel yeniliği ve öğrenmeyi teşvik etmek, örgütsel ataletin kırılması ve aynı zamanda gelişim ve değişimin kolaylaştırılması için gereklidir. Yöneticiler, örgütlerin öğrenme ve yenilik yeteneklerini geliştirmek için teknolojik gelişmeleri, bilgi yönetimini, çalışanların eğitimini ve diğer yöntemleri uygulamalıdır. Sonuç olarak örgütsel ataletten kurtulmak, değişimi ve gelişimi teşvik eden stratejiler geliştirmek ve uygulamak ile mümkündür.

Türkan ve Esmer (2019) örgütsel ataletin, örgütlerin değişiminin önünde büyük bir engel olarak görüldüğünü, bu bağlamda örgütlerin birçok işlevini olumsuz etkileyerek rekabet ortamında ayakta kalamamalarına ve başarısız olmalarına neden olduğunu belirtmektedir. Örgütsel ataletin üstesinden gelinmesi ile örgütün yeniden harekete geçmesi sağlanarak örgütsel performansın ve örgütsel başarının artacağını, Karayel (2020) de örgütsel ataletle karşı yapılması gerekenin işletmelerin stratejilerini değiştirme isteksizliğinin arkasındaki motivasyon faktörlerinin tespit edilmesi olduğunu belirtmektedir. Çünkü ataletin, örgüt üyelerinin mevcut statülerini korumaya çalışmalarından kaynaklanan değişime direnci de beraberinde getirdiğini ifade etmektedirler. Teofilus ve arkadaşları (2022), örgütsel bazda dönüşme yeteneğinin, dış zorluklara uyum sağlama çabasında kritik öneme sahip olduğunu, örgütsel ataletin değişime karşı isteksizliğin yanı sıra mevcut statükoyu koruma arzusunu ifade ettiğini belirtmektedir. Bu yüzden örgütsel durgunluk ile mücadele edebilecek yeni bir örgüt kültürüne ihtiyaç duyulduğunu ve bu sayede zorlukların üstesinden gelebileceklerini ifade etmektedirler. Çetin (2023) ise işletmelerin rekabet koşullarındaki üstünlüğünün, bireysel eğilimler ile örgütsel dinamikler arasındaki karmaşık ilişkinin anlaşılmasında yattığını, bu bakımdan işletmelerin uyum sağlama ve tepki verme yeteneğini doğrudan tanımlayan örgütsel atalet kavramının değerlendirilmesi gerektiğini belirtmektedir.

Tüm bu öneriler sayesinde örgütlerin çevresel değişime direnç göstermeleri ve anında tepki vermemeleri veya yavaş davranma durumları nispeten azaltılarak, örgütlerin değişimi ve gelişimi yakalayıp rekabet avantajı elde edebilmeleri mümkündür. Değişime uyum sağlamak, hem rekabet açısından hem de örgütlerin varlıklarını sürdürebilmeleri bakımından oldukça önemlidir. Bu sayede performans ve verimlilikte artış yaşanırken örgütün başarısı da artacak ve bu durum çalışanların mevcut statüleri veya gelecekteki statü durumları hakkında endişe duymalarını önleyecektir. Bu çalışmada zaman ve maliyet bakımından Trakya bölgesi ile sınırlı kalınmıştır ve araştırma, lojistik sektörü çalışanları üzerinde yapılmıştır. İleriki çalışmaların başka zaman dilimlerinde, başka bölgelerde ve sektörlerde yapılmasının farklı sonuçlar doğurabileceği söylenebilir.

## Kaynakça

- AK, M. (2021). *Örgütsel Davranış Üzerine Literatürel Analiz ve Ölçekler*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- AKPOLAT, T. (2023). Perception of Organizational Uncertainty as a Predictor of Teacher Inertia. *International Journal of Psychology and Educational Studies*, 10(1), 159-173.
- AKSU, G., ESER, M.T. ve GÜZELLER, C.O. (2017). *Açımlayıcı ve Doğrulayıcı Faktör Analizi İle Yapısal Eşitlik Modeli Uygulamaları*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- ALTAŞ, N. (2024). Öğretmenlerin Statü Kaygılarıyla İş Yaşam Kaliteleri İlişkisi. *Ulusal Eğitim, Toplum ve Dünya Dergisi*, 1(1), 43-68.
- COŞKUNER, A. (2023). Statü Endişesi. *Aydın İnsan ve Toplum Dergisi*, 9(1), 105-113.
- ÇELİK, H.E. ve YILMAZ, V. (2016). *LISREL 9.1 ile Yapısal Eşitlik Modellemesi*. 3. Baskı, Ankara: Anı Yayıncılık.
- ÇETİN, Z. (2023). The Relationship between the Dark Triad and Organizational Inertia: A Study in Tourism Sector Employees. *Journal of Public Economy and Public Financial Management*, 3(2), 75-98.
- ÇOKLUK, Ö., ŞEKERCİOĞLU, G. ve BÜYÜKÖZTÜRK, Ş. (2016). *Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli İstatistik: SPSS ve LISREL Uygulamaları*. 4. Baskı, Ankara: Pegem Akademi.
- DAY, M. ve FISKE, S. (2016). What is Status Anxiety? Exploring a Mechanism of the Consequences of Income Inequality. *International Society for Justice Research (ISJR), 16th Biennial Conference*, University Of Kent, UK: Canterbury.
- DONG, B. (2023). A Systematic Review of the Organizational Inertia Literature and Future Outlook. *International Journal of Education and Humanities*, 8(2), 119-123.
- ERGİN, R., ve ÇAKIR, G. (2023). Investigation of the Relationship between Mindfulness and Competition Status Anxiety with Track Performance. *TAY Journal*, 7(2), 624-639.
- FETTAHLIOĞLU, Ö.O., AKDOĞAN, Z. ve ALKIŞ, A. (2018). Örgütsel Kimlik Dejenerasyonu Üzerinde Örgütsel Atalet Algısının Etkisi. *Social Mentality and Researcher Thinkers Journal*, 4(8), 43-54.
- HUANG, H.C., LAI, M.C., LIN, L.H. ve CHEN, C.T. (2013). Overcoming Organizational Inertia to Strengthen Business Model Innovation: An Open Innovation Perspective. *Journal of Organizational Change Management*, 26(6), 977-1002.
- İLHAN, M. ve ÇETİN, B. (2014). LISREL ve AMOS Programları Kullanılarak Gerçekleştirilen Yapısal Eşitlik Modeli (YEM) Analizlerine İlişkin Sonuçların Karşılaştırılması. *Eğitimde ve Psikolojide Ölçme ve Değerlendirme Dergisi*, 5(2), 26-42.
- KARAPINAR TÜRKMEÑOĞLU, G. ve ÇETİN, M. (2023). Atalet Ölçeği'nin Geçerlik ve Güvenirlik Çalışması. *Batı Anadolu Eğitim Bilimleri Dergisi*, 14(2), 1325-1344.
- KARAYEL, S. (2020). *Stratejik Yönetim Sürecinde Örgütsel Atalet ve Örgütsel Değişim İlişkisi*. Konya: Eğitim Yayınevi.
- KESHABYAN, A. ve DAY, M.V. (2020). Concerned Whether You'll Make It in Life? Status Anxiety Uniquely Explains Job Satisfaction. *Frontiers in Psychology*, 11(1523), 1-12.
- KIYANPOUR, S., TEIMOURI, H., ve MOBASHERI, A.A. (2024). Designing a Pattern Of the Causes and Consequences of Organizational Inertia. *Management Studies in Development and Evolution*, 32(110), 107-138.
- LE, T.T. ve MOHIUDDIN, M. (2024). Organizational Inertia and Firm Performance: Mediating Role of Green Business Model, and Open Innovation in Manufacturing SMEs of Emerging Markets. *Global Journal of Flexible Systems Management*, 1-18.

- LI, W., CHEN, W., PANG, Q. ve SONG, J. (2023). How to Mitigate the Inhibitory Effect of Organizational Inertia on Corporate Digital Entrepreneurship?. *Frontiers in Psychology*, 14(1130801), 1-15.
- LIU, L., CUI, L., HAN, Q. ve ZHANG, C. (2024). The Impact of Digital Capabilities and Dynamic Capabilities on Business Model Innovation: The Moderating Effect of Organizational Inertia. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(420), 1-14.
- LORCU, F. (2015). *Örneklerle Veri Analizi- SPSS Uygulamalı*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- MELITA, D., RODRIGUEZ-BAILON, R. ve WILLIS, G.B. (2023). Does Income Inequality Increase Status Anxiety? Not Directly, the Indirect Role of Perceived Upward and Downward Mobility. *British Journal of Social Psychology*, 1-34.
- MELITA, D., WILLIS, G.B. ve RODRIGUEZ-BAILON, R. (2021). Economic Inequality Increases Status Anxiety Through Perceived Contextual Competitiveness. *Frontiers in Psychology*, 12(637365), 1-9.
- MIKALEF, P., WETERING, R. ve KROGSTIE, J. (2020). Building Dynamic Capabilities by Leveraging Big Data Analytics: The Role of Organizational Inertia. *Information & Management*, 1-17.
- ODUYOYE, O., FRANCIS-ODII, M.I. ve ASIKHIA, O.U. (2020). Debate on the Role of Organizational Silence Behaviors and Employee Efficiency. *Global Journal of Management and Business Research: A Administration and Management*, 20(6), 1-10.
- ORÇANLI, K., BEKMEZCİ, M. ve FIRAT, Z.M. (2020). Örgütsel Atalet Ölçeğinin Türkçeye Uyarlanması, Geçerlik ve Güvenirlik Çalışması. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(4), 1735-1753.
- PYBUS, K., POWER, M., PICKETT, K.E. ve WILKINSON, R. (2022). Income Inequality, Status Consumption and Status Anxiety: An Exploratory Review of Implications for Sustainability and Directions for Future Research. *Social Sciences & Humanities Open*, 6(100353), 1-8.
- RAMADANIA, I., ANGWAR, T., PADMALIA, M. ve TEOFILUS, T. (2022). Organizational Inertia and Organizational Performance: Family Business Context in Indonesia. *DeReMa (Development of Research Management): Jurnal Manajemen*, 17(2), 162- 185.
- SCHERMELLEH-ENGEL, K., MOOSBRUGGER, H. ve MÜLLER, H. (2003). Evaluating the Fit of Structural Equation Models: Tests of Significance and Descriptive Goodness-Of-Fit Measures. *Methods of Psychological Research*, 8(2), 23-74.
- SEÇER, İ. (2017). *SPSS ve LISREL ile Pratik Veri Analizi- Analiz ve Raporlaştırma*. 3. Baskı, Ankara: Anı Yayıncılık.
- SHEHADA, Y.Y. ve HUSSEIN, B.H. (2023). The Psychology and Administrative Inertia of the Deans of the Faculties from the Point of View of the Heads of the Scientific Departments. *Journal for Re Attach Therapy and Developmental Diversities*, 6(5s), 657-665.
- SÜRÜCÜ, L., MAŞLAKCI, A. ve ERTAN, S.Ş. (2022). Statü Kaygısı Ölçeğinin Türkçeye Uyarlanması: Geçerlik ve Güvenirlik Çalışması. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 25(1), 226-235.
- ŞİMŞEK, Ö.F. (2007). *Yapısal Eşitlik Modellemesine Giriş (Temel İlkeler ve LISREL Uygulamaları)*. Ankara: Ekinoks Yayıncılık.
- TEOFILUS, T., ARDYAN, E., SUTRISNO, T.F.C.W., SABAR, S. ve SUTANTO, V. (2022). Managing Organizational Inertia: Indonesian Family Business Perspective. *Frontiers in Psychology*, 13(839266), 1-12.
- TÜRK, B. (2023). Verimlilik Fırsatı Olarak Döngüsel Ekonomi: Döngüsel Modele Geçişte Atalet Engeli. *Verimlilik Dergisi, Döngüsel Ekonomi ve Sürdürülebilirlik*, 219-235.
- TÜRKAN, A. ve ESMER, Y. (2019). Örgütsel Atalet Kavramına Teorik Bir Bakış. *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(3), 525-534.
- UTOMO, A.A., MAULIDA, M. ve MUSA, S. (2023). Organizational Inertia, Digital Capabilities, Digital Transformation, and Firm Competencies. *The South East Asian Journal of Management*, 17(1), 130-144.
- YILMAZ, M. (2023). Statü Endişesi. *SEFAD*, 49, 343-350.

# DİJİTAL BANKACILIK ETKİLEŞİMİYLE TÜRKİYE KATILIM BANKACILIĞI: 2020 – 2023 DÖNEMİ ANALİZ VE DEĞERLENDİRME<sup>1</sup>

## TURKISH PARTICIPATION BANKING WITH THE IMPACT OF DIGITAL BANKING: 2020 - 2023 PERIOD ANALYSIS AND EVALUATION

Cantürk KAYAHAN  \* Kübra GÜLAL  \*\*

*Araştırma Makalesi/ Geliş Tarihi 21.02.2024  
Kabul Tarihi 30.06.2024*

### Öz

Katılım bankacılığı İslami prensipler doğrultusunda çalışan bankacılık türlerinden birisidir. Günümüzde bankacılık sektörü teknoloji yoğun sektörlerin başında gelmektedir. Katılım bankacılığının sağlıklı ve sürdürülebilir şekilde gelişmesi ve dijital dönüşümünün sağlanması, dünya finans sektöründe olduğu gibi Türkiye’de de hız kazanmaktadır. Dijital bankacılıkta öne çıkan unsurlar ise; mobil bankacılık kullanımı, çağrı merkezi istatistikleri, toplam dijital müşteri sayısı, işlem hacmi ve katılım bankalarının işlem dağılımlarıdır. Bu çalışmada Türkiye Katılım Bankacılığı dijital analizinin ve değerlendirilmesinin yapılması amaçlanmıştır. Böylece katılım bankacılığında gelecek trendlerinin yakalanması, sürdürülebilirliğin sağlanması ve stratejik planlama analizleri çok daha verimli kurgulanabilecektir. Analizler 2020-2023 dönemini kapsamaktadır. Örneğin uzaktan müşteri edinim istatistiklerinde kazanılan müşteri sayısı 2021 yılının son ayında 23.618 iken; 2023 yılının 9. ayında 58.594 ile oransal olarak %148’lik bir artışa tekabül etmektedir. Sonuç olarak bu çalışma ile ilerleyen dönemlerde katılım bankacılığının daha da yaygınlaşabileceği ve konvansiyonel bankalarla rekabetin dijitalleşme alanında farklı bir boyut kazanması beklenmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Katılım bankası, Dijitalleşme, Faizsiz bankacılık

**Jel sınıflaması:**G32, M21, D10

### Abstract

Participation banking is one of the banking types working in line with Islamic principles. Today, the banking sector is one of the most technology-intensive sectors. The healthy and sustainable development of participation banking and its digital transformation are gaining momentum in Turkey as in the global financial sector. The prominent factors in digital banking are mobile banking usage, call center statistics, total number of digital customers, transaction volume and transaction distribution of participation banks. In this study, it is aimed to make a digital analysis and evaluation of Turkish Participation Banking. Thus, capturing future trends in participation banking, ensuring sustainability and strategic planning analyzes can be designed much more efficiently. The analyzes cover the period 2020-2023. For example, while the number of customers acquired in remote customer acquisition statistics was 23,618 in the last month of 2021, it corresponds to a 148% increase with 58,594 in the 9th month of 2023. As a result, with this study, it is expected that participation banking will become more widespread in the future and competition with conventional banks will gain a different dimension in the field of digitalization.

**Keywords:** Participation Banking, Digitalization, Interest-Free Banking

**JE Classification:** G32, M21, D10

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2024; 9(2) , 125 - 134 / DOI: 10.29106/fesa.1439878

\* Prof. Dr. Cantürk Kayahan, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. İngilizce İşletme Bölümü, [ckayahan@aku.edu.tr](mailto:ckayahan@aku.edu.tr), Afyon-Türkiye, ORCID: 0000-0003-4777-1470

\*\* Doktora öğrencisi Kübra Gülal, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Katılım Bankacılığı Bölümü, [kbrakazan@gmail.com](mailto:kbrakazan@gmail.com), Afyon- Türkiye, ORCID: 0009-0009-0108-9813



## Giriş

Günümüzde teknoloji hızlı bir gelişim ve değişim göstermektedir. Finans sektörü de bu gelişim ve değişimden en çok etkilenen alanların başında gelmektedir. Bankacılık sektörü, finans alanının en temel kurumlarından birisidir. Finansal hizmetler alanı içerisinde dünya genelinde konvansiyonel bankacılık sisteminin daha hâkim olduğu söylenebilir. Diğer yandan, İslami bankacılık alanında da son zamanlarda yükseliş gösterildiği gözlenmektedir (Erdoğan, Gedikli, Yıldırım, Yıldırım, Yılmaz, Hobikoğlu, E. ve Erdoğan., 2020, s. 1095-1127). 2005 yılından itibaren ülkemizde İslami bankacılık Katılım Bankacılığı ismi altında faaliyet göstermektedir.

Katılım bankaları, faizsizlik ilkesine göre faaliyet gösteren finansal kuruluşlardır. Bu bankaların tercih nedeni genel anlamda faizsiz çalışma prensibidir. İslam dininde ticaret ve bu ticarettten elde edilen kâr helal; faiz içeren, spekülâtif ve yüksek risk barındıran işlemler ise katılım bankacılığı prensiplerine uygun görülmemektedir. Bu noktada alkollü içecek, şans oyunları, silah ve tütün ürünleri gibi toplum için zararlı bulunan konularda katılım bankacılığı işlemi yapılmaz (Türkiye Finans, 2023).

Günümüz dünyası her geçen gün daha çok teknoloji ile yoğun hale gelmekte ve dijitalleşmektedir. Bugün birçok bankacılık işlemi evde telefonla, tabletle ve diğer teknolojik aletlerle yapılabilmektedir. Ancak bankacılık sektöründeki rekabet, bankaları müşteriye ulaşma noktasında konusunda daha farklı rekabetlere iletmektedir. Müşteri memnuniyeti ve sadakatini artırabilmek için ihtiyaçlara uygun uygulamaları geliştirmek zorundadır. Bunun yanında sürekli gelişen, yeni teknoloji trendlerine göre dijital uygulamaların güncellenmesi de zorunluluk arz etmektedir. Aslında dijitalleşme, bankaların müşterilerine daha iyi hizmet vermelerinde ve etkileşim kurmalarında önemli bir gerekliliktir.

Dijitalleşmenin bankacılık sektörünü de etkileri yoğundur. Müşterilerini kaybetmeme ve daha fazla müşteri kazanmak için dijitalleşme sürecini başlatan bankalar, bu alanda birbirleriyle kıyasıya bir rekabet içerisindedirler. Bu durum, rekabetçi piyasa ortamında bankaların hızlı değişimlere ayak uydurarak diğer finansal kuruluşlarla rekabet edebilme yeteneğine dayanmaktadır. Bankacılık sektörü de müşteri sadakatini sağlama, yeni müşteriler kazanma ve müşterilerin istek ve ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilmek için dijitalleşme sürecini etkin bir şekilde yönetmek durumundadır. Günümüzde her ne kadar dijital dönüşüme yönelik eleştiriler olsa da bu dönüşüm bir tehdit olarak algılanmamalı, çağın gerektirdiği değişim ve gelişime uygun adımlarla dijital dönüşüm sektörü bazda geliştirilmelidir. Katılım bankacılığında da bu dijital dönüşüm sektörel bazda gerçekleştirilmelidir.

Bu çalışmanın amacı Katılım Bankacılığını dijital bankacılık etkileşimiyle 2020 ile 2023 yılları arasındaki Türkiye Katılım Bankaları Birliği'nden alınan veriler doğrultusunda analiz edip değerlendirmektir. Böylece Türkiye'deki Katılım bankalarının dijitalleşme açısından 2020 - 2023 yılları arasında ne gibi bir gelişim ve değişim gösterdiğinin belirlenerek ilgi duyanlara, sektörel gelişime ve literatüre katkı sunulabilecektir. Bu kapsamda çalışmanın ilk bölümünde Katılım Bankacılığını genel bir bakış ile değerlendirip Katılım bankacılığının tanımı, işleyişi, varlık nedeni ve tarihsel sürecine ilişkin bilgiler verilmiştir. İkinci bölümde Katılım bankalarının dijital dönüşüm süreci açıklanmıştır. Son bölümde ise Türkiye'deki Katılım bankalarının isimleri, banka şube sayıları, atm sayıları, uzaktan müşteri edinim istatistikleri, çağrı merkezi istatistikleri, aktif dijital bankacılık müşteri sayısı, aktif dijital müşteri sayısı, işlem hacmi, toplam işlem adedi ve son olarak da işlem dağılımına ilişkin 2020-2023 yılları arasındaki sayısal veriler tablolaştırılarak değerlendirilmiştir.

## 1.Katılım Bankacılığına Genel Bir Bakış

### 1.1 Katılım Bankacılığı

Katılım bankacılığı, İslami finans sistemi içerisinde yer alan ve faizsiz bankacılık yapan bir yapıyı ifade eder. İslami finans, her türlü finansal faaliyet ve işlemlerin İslami kurallar çerçevesinde uygulandığı sistemdir. İslam dinine göre faizin haram kabul edilmesi nedeniyle, İslami finans modern finans anlayışına alternatif olarak kabul edilmiştir (Serpam, 2013, s. Araştırma Notları 1).

“İslami Finans, Faizsiz Finans ya da Katılım Bankacılığı” gibi farklı isimlerle ifade edilen finansal sistem, İslami esaslara göre oluşmaktadır. Buna göre katılım bankacılığının temel prensibi, faizin olmadığı ancak kar-zarar ortaklığı esasına dayanmasıdır. Türk Bankacılık Sistemi, günümüz itibarıyla Mevduat Bankaları, Kalkınma ve Yatırım Bankaları ve Katılım Bankaları olmak üzere 3 temel ayak üzerine inşa edilmiş durumdadır (Tkbb, 2023). Katılım bankacıları; karşılığında faiz almak istemediği için, tasarruflarını bankalara yatırmayıp, altın, döviz ya da gayrimenkul şeklinde değerlendiren tasarruf sahiplerinin tasarruflarının üretim sürecine sokulması amacıyla kâr-zarar ortaklığı anlayışıyla faaliyet göstermektedirler (Takan, 2001). Bu sistem, tasarruf sahiplerinden sağlanan fonlarla bankaların faiz içermeyen çeşitli fon yöntemleriyle kar ve zarara ortak olacak şekilde kullanılmaktadır. Katılım bankaları, faizin İslam dinine göre haram olarak değerlendirilmesi nedeniyle, fonlarını klasik bankalara yatırmak istemeyen kişilerin ellerindeki fonları İslami prensipler çerçevesinde ekonomiye dâhil ederek, kalkınmayı sağlayacak yatırımlara dönüştürülmesini yerine getiren kuruluşlardır. Bu noktada katılım bankacılığı sistemi, dini inançları gereği bankacılık sisteminden kaçınan bireylerin paralarının ekonomiye kazandırılması ve

fon fazlası olanların da ihtiyaçlarının giderilmesi noktasında para piyasasına kazandırılmış önemli bir sistemdir (Kayahan, ; Görkaş, ; Önk., 2016, s. 70 - 90).

## 1.2 Katılım Bankalarının Varlık Nedeni

Konvansiyonel finans sistemi, işlemlerini faiz kullanarak gerçekleştirirken; İşlami finans sisteminde, faiz yasaklanarak bankalara yatırılan mevduatlar, kâr/zarar esasına göre ticaret ve yatırıma aktarılmaktadır (Sugözü, 2017, s. 185 - 210). Katılım bankalarının en büyük varlık nedeni faizsizlik prensibidir.

Faizsizlik prensibinin özü de;

1-Fon toplarken kâr ve zarara katılma esasına göre fon kabul etmek ve müşteriye “sabit bir getiri” taahhüt etmemek,

2-Fon kullanırken nakit kredi vermeyip, müşterinin ihtiyaç duyduğu malı satıcıdan peşin alıp, kendisine vadeli satmak veya iş sahibiyle proje bazında ortaklık oluşturmaktır (Albaraka, 2015).

## 1.3 Katılım Bankalarının Türkiye’deki Tarihsel Süreci

Katılım bankacılığının tarihsel süreci, Osmanlı dönemi para vakıfları dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Para vakfı, bir gayrimenkul malın taşınmaz (ev, arsa vb. mal) vakfedilmesi ile değil menkulün (para) vakfedilmesiyle oluşan vakıf türüdür. Vakıftan elde edilen gelirler, çeşitli sosyal hizmetler, eğitim ve sağlık kurumları gibi alanlarda kullanılırlar. Günümüz Katılım Bankacılığı prensiplerinin uygulandığı ilk kurumsal yapılar aslında para vakıflarıdır. İlk para vakfı İstanbul’un fethinden hemen sonra, 1456 yılında Fatih Sultan Mehmet tarafından 24.000 altın tutarı ile kurulmuştur. Bu vakıf, yeniçeri ocaklarına verilen etlerin temini için kasaplara finansman sağlamaktaydı (Türkiye Finans, 2023). Uygulamanın tam olarak ne zaman başladığı da çok net biçimde bilinmemekle birlikte, incelenen kaynaklarda II.Murat ve Fatih Sultan Mehmet’in saltanat yıllarında ağırlıklı olarak para vakıflarına rastlanılmaktadır. Ancak bu vakıfların 16. yüzyılın başlarında iyice yaygınlaştıkları (Özcan, 2003). tarafından belirtilmiştir. Osmanlı Devleti’nin son dönemlerine kadar önemini koruyan para vakıflarının; 18. yüzyıldaki vakıfların %31,7’sini, 19. yüzyıl vakıflarının ise %56,8’ini oluşturdukları belirlenmiştir (Ekinci, 2023).

Para vakıfları neredeyse Osmanlı Devleti’nin kuruluş döneminden itibaren görülen ve Cumhuriyet’in başlangıcında tasfiye edilen, büyük ölçüde bize has kurumlardır (Çonkar, 2018, s. 109-138). Para Vakıfları, Osmanlı döneminde kurulmuş o dönem için çok fazla eleştiriye maruz kalmıştır. Ancak zaman içinde para vakıflarının sermayesinin korunmasında oluşan sıkıntılar, getiriden daha çok anaparanın korunması problemini ve de vakıfların devamlılığı konusundaki sıkıntıları ortaya çıkarmış ve para vakıflarının mal vakfına dönüşümü konusunda uygulamalara rastlanmıştır (Kayahan & Görkaş, 2018, s. 91 - 107) Özetle, para vakıflarının tarihi gelişim süreçlerine bakıldığında özellikle Kanuni döneminde oldukça yaygınlaştıkları, Evkaf Nezareti’nin kuruluşuyla birlikte ise merkezi bir sisteme alındıkları belirtilebilir (Kayahan & Görkaş, 2018, s. 91 - 107). II. Meşrutiyet döneminde bu vakıflar “Evkaf Bankası” adı altında birleştirilmek istenmiş ancak I. Dünya savaşının patlak vermesiyle birlikte bu girişim gerçekleşememiş, Cumhuriyet dönemiyle birlikte şer’iyye ve Evkaf Vekâletine oradan da Evkaf Umum Müdürlüğü bünyesine alınmışlardır. Son olarak 1954 yılında kurulan Vakıflar Bankasının kuruluş sermayesinin önemli bir kısmının para vakıflarından sağlandığı belirtilebilir (Özcan, , 2008, s. 124 - 128).

Katılım Bankaları’nın geçmişi ‘Faizsiz Bankacılık’ ve ‘İşlâm Bankacılığı’ adı altında, Dünya’da 1960’lı yıllara kadar uzanırken Türkiye’de 1980’li yılların başlarında gündeme gelerek yakın tarihe kadar ‘Özel Finans Kurumu’ olarak adlandırılmıştır. ‘Özel Finans Kurumları’ 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda yapılan değişiklikle 2006 yılı başından itibaren ‘Katılım Bankaları’ ismini almıştır (Tkbb, 2023).

## 2. Dijitalleşme

### 2.1 Bankacılıkta Dijitalleşme Nedir?

Her şeyin dijitalleştiği ve mobil uygulamalarla yaygınlaştığı dünyada, bankaların da dijitalleşme sürecini etkin bir biçimde kullanmaları gerekmektedir. Dijital bankacılık, geleneksel bankacılık modellerinin uygulandığı bir model olarak ifade edilebilir. Bu model müşterilere yapmak istedikleri bankacılık işlemlerini istedikleri yerde ve zamanda yapma imkânı verir. Böylece müşteriler uzun sıralar beklemeden daha hızlı ve güvenilir bir biçimde ya da daha az maliyetle tüm bankacılık işlemlerini yapabilirler. Bu hizmet e-bankacılık sisteminin temel gücünü oluşturur. Tüm bankacılık işlemlerini, bankaları fiziksel olarak ziyaret etmeden ve kuyruklarda zaman harcamadan gerçekleştirebilme imkânı e-bankacılık sisteminin temel gücünü oluşturmaktadır (Joshi, ; Parihar, , 2017, s. 133-141). Dijital bankacılık hizmetleri; bilgisayar, mobil uygulamalar, ATM’ler ve telefonla arama şeklinde dijital bankacılık uygulamalarını içermektedir. Dijital bankacılık hizmetleri kapsamında müşteriler, bilgisayar, mobil uygulamalar, ATM’ler ve telefonla arama şeklinde dijital bankacılık uygulamalarını kullanabilmektedir (Lzao, Cheung,, 2002, s. 283-295). Müşteriler, dijital bankacılık vasıtasıyla para transferlerini, fatura ödemelerini kolayca yapabilir ve hesaplarının kontrolünü ve yatırım işlemlerini yapabilirler.

E-Bankacılık hizmetleri ATM, İnternet bankacılığı, mobil bankacılık, elektronik takas hizmeti, Elektronik fon transferi ve daha fazlasını kolaylaştırır. Dijital bankacılık, bankaların banka dağıtım ağları üzerinden finansal tüketicilerin bankacılık işlemi yapmalarına imkân veren bir araçtır. Bakiye kontrolü, para transferi, fatura, vergi vb. ödemeleri, kredi kartı ve kredi başvurusunda bulunma, limit değişiklikleri, yatırım işlemleri vb. birçok işlemin bu uygulama üzerinden yapılmaktadır. Bu bankacılık yöntemi, finansal tüketicilere daha düşük maliyetle, istedikleri yer ve zamanda hızlı işlem yapma olanağı sağlamaktadır. Bankalar açısından, sürdürülebilir bir müşteri potansiyeli sağlaması bakımından dijital bankacılık oldukça etkin bir uygulamadır (Khan, 2019, s. s. 74). Bunun yanında dijitalleşmeyle birlikte, birçok bankacılık hizmetleri ve yeni uygulamaları, kullanıcılarına daha hızlı ve etkin bir biçimde ulaştırılabilecektir.

## 2.2 Literatür Taraması

Yücel ve Atlı, (2014) Katılım Bankalarında Elektronik Pazarlama Uygulamaları: Elazığ İli Örneği isimli makalelerinde, katılım bankalarında elektronik pazarlama uygulamalarının tespit edilmesine yönelik katılım bankaları müşterilerinin bakış açılarını değerlendirmişlerdir. Verilerini anket yöntemi ile toplamış olup araştırmanın evreni olarak Elazığ ilinde bulunan katılım bankaları müşterilerine odaklanmışlardır.

Yurttadur, (2021) Covid 19 Pandemisinin Katılım Bankalarının Karlılıklarına Etkileri isimli makalesinde pandeminin katılım bankalarının karlılıklarını etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Bu amaç doğrultusunda pandeminin başlangıcından sonraki dönemler için Türkiye’de bulunan katılım bankalarının kar-zarar tabloları incelenmiştir. Katılım bankalarının herhangi birisi üzerinde kar-zarar tablosu dikkate alındığında pandemi öncesi ve pandemi sürecinde aynı sonuçlarla karşılaşıldığına ve katılım bankalarının karlılıklarının dönemsel anlamda etkilenmediğini belirtmişlerdir. Özellikle dijitalleşmenin daha yoğunlaştığı pandemi sürecinin finansal sonuçlarının görülebilmesi açısından, bu çalışma dikkate alınmıştır.

Zouari ve Abdelhedi, (2021) çalışmalarında dijital çağda müşteri memnuniyeti ve İslami bankacılık örneğinden hareketle tespitler yapmışlardır. Faktör analiziyle hizmet kalitesinin güven, uyum, dijitalleşme, somut unsurlar ve insan becerileri olmak üzere beş boyutunu ortaya çıkarmışlar ve müşteri hizmet kalitesinin ana boyutları ile müşteri memnuniyeti arasında, somut unsurlar hariç, pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermişlerdir. Bunun yanında İslami bankalarının rekabetçi kalabilmeleri için hizmetlerin sunulma biçimine dikkat etmeleri ve müşterilerin sadece uyumluluğa odaklandıklarını varsaymamaları ve müşteri hizmetlerini dijital çağa taşımakta ısrarcı olmaları gerektiğini belirtmişlerdir.

Desky ve Maulina, (2022) Endonezya bölgesi İslami bankaların dijital dönüşümünü incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda bu sürecin süreklilik gösterdiğini, pandemi sonrası daha da yoğunlaştığını ve dijitalleşmedeki itici gücün rekabet, operasyonel verimlik ve müşteri memnuniyetinin artırılması olduğunu belirtmişlerdir. Bunun yanında, İslami bankacılığın insan kaynakları ve mimari eksikliğinden kaynaklanan dijital altyapı kısıtlamalarının dijital dönüşüm çabalarını sekteye uğrattığını belirtmişlerdir.

Yıldırım ve Yıldırım, (2022) İslami Bankacılık Sektöründe Dijital Dönüşüm ve Adaptasyon: Türkiye Örneği isimli makalede katılım bankacılığındaki dijital adaptasyona yönelik 2021 yılındaki internet müşteri sayılarını, internet işlemlerini, finansal ödeme, yatırım işlemlerini ve kredi kartı işlemlerini incelemişlerdir. Çalışma nitel araştırma özelliği taşımaktadır ve veriler için Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB)’nin sunduğu veriler kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda dijital bankacılık sisteminin gelişimi ile katılım bankacılığı sektörünün önemli bir gelişim gösterdiğine, küresel dijital ekonomideki hızlı ilerleme, İslami bankaların da dijital adaptasyon süreçlerini hızlandırdığına ve müşterilerin faizsiz bankacılık sistemine erişimleri ile ilgili sıkıntıların uzaktan erişim ile daha rahat giderildiği sonuçlarına ulaşmışlardır.

Eken ve Öztürk, (2022) Finans Teorisi Kapsamında Katılım Bankacılığı ve Yeniden Yapılanma Önerisi isimli makalelerinde Türkiye’de katılım bankalarının, bankacılık sistemine göre daha hızlı büyüme sergilediklerini ancak yeterli düzeyde pazar payına ulaşamadıklarını ortaya koymuşlardır. Çalışmada bu sorunun nedeni olarak da mevcut katılım bankacılığı sisteminin, finans teorisine ve risk- getiri dengesine uyumsuz olmasının sebep olduğu ortaya konulmuştur.

Ahmetoğulları ve Arabacı, (2022) Pandemi Sonrası Finansal Yeteneklerin Teknoloji Kabul Modeli Ekseninde İrdelenmesi: Katılım Finans Sektöründe Dijital Bankacılık Üzerine Bir Uygulama, isimli makalelerinde Marmara Bölgesi’nde yer alan katılım bankası müşterilerinin dijital bankacılığı kullanma niyetlerinde etkili olabilecek parametreler, pandemik kaygılar da dikkate alınarak, teknoloji kabul modeli ve finansal yetenekler kapsamında değerlendirilmiş, dijital bankacılık kullanma niyetinin kullanım düzeyine etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Analiz sonucuna göre pandemik kaygının düşük orta ve yüksek olduğu durumlarda oluşturulan yapısal modelin anlamlı olduğu saptanmıştır. Pandemi kaygının bütün düzeylerde, banka müşterilerinin dijital bankacılığın kullanılabilirliğinde algılanan kullanım kolaylığının anlamlı ve önemli bir etkisi gözlemlenmiştir. Ayrıca pandemik kaygının düşük ve orta olduğu durumda, algılanan kullanım kolaylığı dijital bankacılık kullanma niyetine etki etmezken, yüksek pandemik kaygı düzeyinde bu etki anlamlıdır.

Güney, (2023) Türkiye’de İslami Finansa Dijital Bankacılık Anlayışı isimli makalesinde, Türkiye’de İslami finansa dijitalleşme olgusunu incelemiştir. Bu çerçevede Türkiye’de katılım bankalarının 2020 birinci dönem ve 2023 ikinci dönem aralığındaki dijitalleşme verileri esas alınarak tanımlayıcı istatistiki metoda dayalı analizler yapılmıştır. Bulgular özellikle Covid-19 pandemisinin etkisiyle birlikte katılım bankalarında dijital hizmetlerin arttığını göstermektedir. Örneğin, dijital bankacılıktaki aktif müşteri sayısı bireysel kullanıcı bakımından iki kata yakın, kurumsal kullanıcı sayısı açısından ise iki kattan daha fazla artmıştır. Araştırma, Türkiye’de katılım bankacılığının gittikçe daha köklü hale gelmesinin önemli bir fırsat olduğunu belirtmekte olup dijitalleşmede etkinliğin daha da artırılmasını önermektedir. Bu sayede katılım bankalarının sektörde daha fazla söz hakkına sahip olacağı beklentisini de açıklamıştır.

Kocatürk, (2023) Bankacılıkta Dijitalleşmenin Etkileri ve Türkiye’deki Analizi isimli makalesinde, mobil ve internet bankacılığı işlemleri, banka şube sayısı ve çalışan sayılarına ilişkin güncel veriler dikkate alınarak, dijital bankacılığın avantajlarını vurgulamış ve bu durumun bankacılık sektörünü nasıl etkilediğini belirlemeyi amaçlamıştır. Özellikle pandemi döneminin dijital kanalların kullanım oranlarını arttırdığını tespit etmiş ve dijital bankacılığın pandemi döneminden önce bir araç olarak görülürken pandemiden sonra değişen alışkanlıklarla beraber bankacılığın kendisi haline geldiği sonucuna ulaşmıştır.

Yukarıda sıralanan Katılım Bankacılığının dijitalleşmesine ilişkin akademik çalışmaların birbirinden ayrılan yönleri bulunmaktadır. Bu çalışmalarda hem katılım bankacılığı özelinde hem de katılım bankacılığına dijitalleşmenin etkisine yönelik önemli vurgular yapılmaya çalışılmıştır. Dolayısıyla bu çalışmanın amacı da 2020-2023 yılları arasında Katılım Bankacılığının dijital bankacılık etkileşimiyle durumunun analiz edilmesi ve değerlendirilmesidir. Böylece literatürdeki diğer çalışmalardan hem dönemsel farklılaşacak hem de pandemi sonrası değişen ve gelişen dijitalleşmenin etkileri çok daha etkin bir biçimde analiz edilebilecektir.

### 2.3 Katılım Bankalarının Dijitalleşmesi

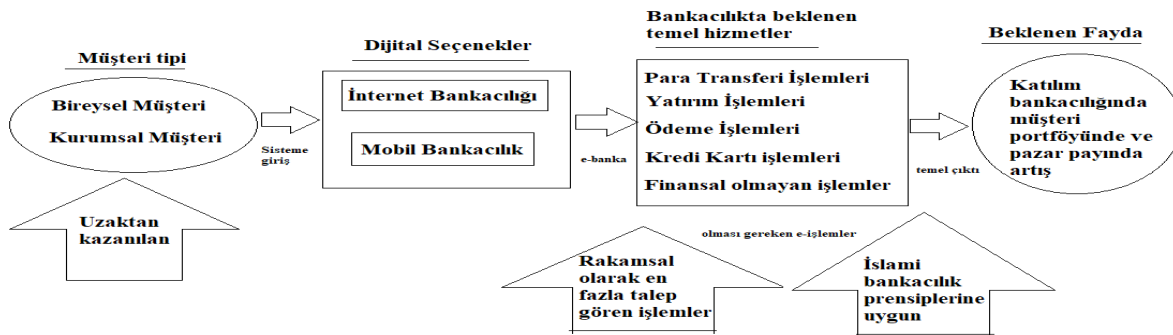
Bankaların dijital dönüşümünün nedenlerinin arasında; işlem maliyetlerinin azaltılması, bankalar arasındaki rekabet üstünlüğünün ele geçirilmesi ve müşteri memnuniyetinin artırılması gibi hususlar en önemli etmenler olarak görülmektedir. Geleneksel bankacılık sektörünün tamamlayıcı kurumları olarak nitelendirilen katılım bankaları, bu dönüşüm süreci içerisinde yerini almaktadır.

Genel olarak bankacılık sektörünün hızlı büyümesi, pazar payını artırmada rekabet avantajı yaratmasını zorunlu kılmakla birlikte, en önemli atılımlarından birinin dijitalleşme teknolojisine adaptasyon olduğu söylenebilir. Elektronik bankacılık hizmetlerinin kalitesi (e-bankacılık), işletme performansı üzerindeki güçlü etkisi, daha düşük maliyetle sadık müşteriler yaratacak olması nedeniyle önemli bir alan haline gelmiştir (Johar, ; Suhartanto, 2019, s. 1 - 7) .

Katılım bankacılığının konvansiyonel bankacılık sisteminden ayrılma noktasında, sistemin doğası gereği takip ettiği İslami kurallar yer almaktadır. Bunlar; “faize dayalı olmama; spekülasyondan uzak olma; baskılayıcı olmama; zekat; insanlara zararlı, ahlaklı olmayan mal ve hizmet üretiminden kaçınma ve İslami ilkeler ve değerler ile çelişmeme” biçiminde kategorize edilebilir (Yıldırım, ; Yıldırım, 2018, s. 263-290).

Her sektörde olduğu gibi İslami finans kuruluşları da rekabet halindedir. Böylesi bir rekabet ortamında, İslami finans kurumlarının da müşterilerinin neye ihtiyacı olduğunu bilmek ve piyasaya hâkim olabilmek için en iyi ve tatmin edici hizmeti sunma durumundadırlar. Bu nedenle, İslami finans kurumları yenilikçi, yaratıcı, müşteri ihtiyaçlarını görmede doğru ve hayatta kalacak ve toplum tarafından talep görmeye devam edecek müşteri ihtiyaçlarına tatmin edici bir şekilde hizmet edebiliyorlar (Rahmayati, 2021, s. 65-71).

Katılım bankacılığının dijital dönüşümü için aşağıdaki model yönlendirici olabilir:



Kaynak: (Yıldırım, S ; Yıldırım, D ,Ç, 2022).

## 2.4 Katılım Bankacılığı Banka Őubeleri

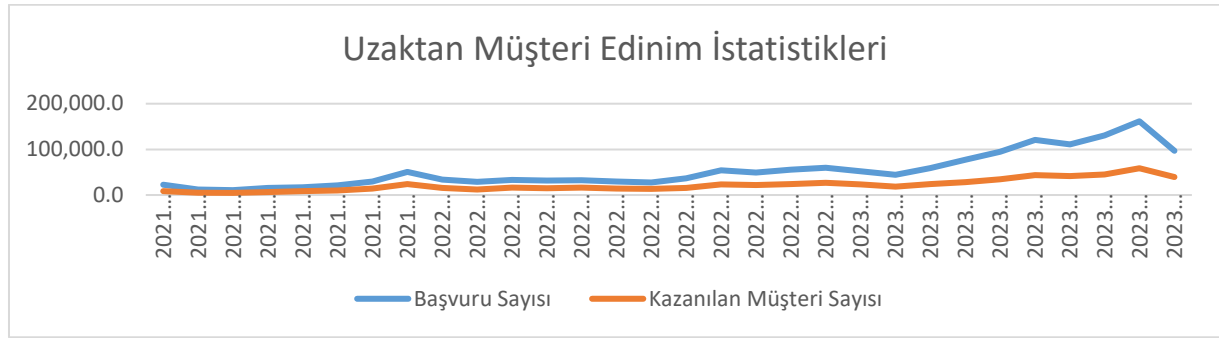
Günümüzde Türkiye’de faaliyet gösteren toplamda 6 katılım bankası bulunmaktadır. Bu bankalar ‘‘Albaraka Türk katılım bankası (225 Şube); Kuveyt Türk katılım bankası (442 Şube); Vakıf katılım bankası (184 Şube); Emlak katılım bankası (101 Şube); Türkiye Finans katılım bankası (306 Şube) ve Ziraat katılım bankası (177 Şube) Őeklinindedir.

## 2.5 Katılım Bankacılığı Banka Atm’leri

Türkiye’de faaliyet gösteren toplamda 6 katılım bankasının güncel atm sayıları ise; ‘‘Albaraka Türk Katılım Bankası (278 atm); Kuveyt Türk Katılım Bankası (1199 atm); Vakıf Katılım Bankası (175 atm); Emlak Katılım Bankası (99 atm); Türkiye Finans Katılım Bankası (521 atm) ve Ziraat Katılım Bankası (110 atm) Őeklinindedir.

## 2.6 Katılım Bankacılığında Uzaktan Müşteri Edinimi İstatistikleri

Grafik:1 Katılım Bankacılığında Uzaktan Müşteri Edinimi İstatistikleri



Kaynak: (Tkbb, 2023)

Yazar tarafından grafik haline getirilmiştir.

Grafik 1’ de Katılım Bankalarının 2021 (son 7 ay), 2022 ve 2023 (ilk 10 ay) yılı toplam uzaktan müşteri edinim verileri gösterilmiştir. Grafik 1’e bakıldığında hem müşterilerin bankaya başvuru sayılarında hem de kazanılan müşteri sayılarının yükseliş trendi görölmektedir. Uzaktan müşteri edinim istatistiklerinden başvuru sayısı 2021’in 6. Ayında 12.139 iken; 2023’ün 9. Ayında 161.421’dir. Bu yaklaşık 2 yıllık süreçte %1000’den fazla başvuran sayısı olduğunu göstermektedir. 2021 Haziran ayı kazanılan müşteri sayısı 5.220 iken 2023 Ağustos ayı itibariyle 44.754 olduğu görölmektedir. Bu da kazanılan müşteri sayısında %860 oranında bir artış görölmektedir. Aylar içerisinde küçük düşüşler olsa da genel olarak artış görölmektedir.

## 2.7 Çağrı Merkezi İstatistikleri

Yıllar	Çağrı merkezi temsilcisi	Gelen çağrı adedi	Karşılanan çağrı adedi
2020	510	1580416	698690
2021	498	1614588	673611
2022	494	1727537	656278
2023(9 ay)	551	1648616	698988
<b>Toplam</b>	<b>2053</b>	<b>6571157</b>	<b>2727567</b>

Kaynak:( TKBB,2023)

Yazar tarafından tablo haline getirilmiştir.

Tablo 1’de Türkiye’de faaliyet gösteren 6 Katılım bankasının çağrı merkezi istatistikleri yer almaktadır. Gelen çağrılar 2020 yılında 1.580.416 iken; 2023 yılında (ilk 9 ay) 1.648.616’dır. 2023 yılı gelen çağrı adedi 2020’ye kıyasla %4,3 oranında artmıştır. Karşılanan çağrılar 2020 yılında 698.690 iken, 2023 yılında 698.988 dir. 2023 (ilk 9 ay) yılı karşılanan çağrılar, 2020 yılında karşılanan çağrılara göre %0,04 oranında artmıştır. Son dört yılı incelediğimizde (2023 yılı ilk 9 ay) yıllar bazında çağrı merkezi gelen çağrı ve karşılanan çağrı sayısının yükselen bir trend izlediği görölmektedir.

## 2.8 Aktif Dijital Bankacılık Müşteri Sayısı

**Tablo 3.** Aktif Dijital Bankacılık Müşteri Sayısı

AKTİF DİJİTAL BANKACILIK MÜŞTERİ KULLANIM ORANLARI			
Yıllar			
<b>2020</b>	Sadece mobil bankacılık kullanan	Hem internet hem mobil bankacılık kullanan	Sadece internet bankacılığı kullanan
1.dönem	79,25%	11,50%	9,15%
2.dönem	81,36%	9,98%	8,66%
3.dönem	82,15%	9,92%	7,93%
4.dönem	83,70%	8,94%	7,37%
<b>2021</b>			
1.dönem	83,97%	9,34%	6,70%
2.dönem	84,60%	9,05%	6,35%
3.dönem	86,07%	7,95%	5,99%
4.dönem	85,93%	8,59%	5,48%
<b>2022</b>			
1.dönem	86,48%	8,19%	5,34%
2.dönem	87,65%	7,56%	4,80%
3.dönem	88,50%	7,02%	4,48%
4.dönem	88,12%	7,70%	4,18%
<b>2023</b>			
1.dönem	88,33%	7,50%	4,17%
2.dönem	88,86%	7,18%	3,96%
3.dönem	88,86%	7,41%	3,73%

Kaynak: (Tkbb, 2023)

Yazar tarafından tablo haline getirilmiştir.

Türkiye’de aktif halde çalışan 6 katılım bankasının, son 4 yılın her çeyreğinde dijital bankacılığı kullanım şekilleri Tablo 2’de gösterilmiştir. Her üç tür bankacılık kanallarını kullananların oranları dönem dönem artmaktadır. Sadece mobil bankacılık kullanan oranı 2020’nin birinci döneminde %79, 25 iken; 2023’ün üçüncü döneminde %88’e yükselmiştir. En az kullanılan dijital bankacılık türü sadece internet bankacılığıdır ancak en çok tercih edilen kaynak türü mobil bankacılıktır. Dijital bankacılık kullanan sayısı da her geçen gün artmaktadır. Bu sonuçlar, aktif dijital bankacılığın mobil kullanımda hız kazandığı ve müşterilerin 7/24 ulaşım gösterebilecekleri kullanımı tercih ettiklerini göstermektedir. Bu sonuçlar dijitalleşmenin gelecek kurgusunun anlaşılması açısından da anlamlıdır.

## 2.9 Katılım Bankalarının Aktif Dijital Müşteri Sayısı, İşlem Hacmi ve Toplam İşlem Adedi

**Tablo 4.** Katılım Bankalarının Aktif Dijital Müşteri Sayısı, İşlem Hacmi ve Toplam İşlem Adedi

Yıllar	Aktif dijital müşteri sayısı	Toplam işlem hacmi	Toplam işlem adedi
<b>2020</b>			
1.dönem	2,6 milyon	331,7 milyar	54,8 milyon
2.dönem	2,9 milyon	341,1 milyar	58,6 milyon
3.dönem	3,1 milyon	394,9 milyar	77,5 milyon
4.dönem	3,3 milyon	593,7 milyar	103,5 milyon

Toplam	11,9 milyon	1 trilyon 61 milyar	294,4 milyon
<b>2021</b>			
1.dönem	3,5 milyon	573,3 milyar	106,5 milyon
2.dönem	3,6 milyon	878,2 milyar	107,7 milyon
3.dönem	3,6 milyon	677 milyar	108,4 milyon
4.dönem	4 milyon	1 trilyon	135,6 milyon
Toplam	14,7 milyon	3 trilyon 128 milyar	458,2 milyon
<b>2022</b>			
1.dönem	4,2 milyon	973,6 milyar	148,8 milyon
2.dönem	4,4 milyon	1,4 trilyon	170,6 milyon
3.dönem	4,5 milyon	1,3 trilyon	165,4 milyon
4.dönem	4,7 milyon	2,9 trilyon	125,5 milyon
Toplam	17,8 milyon	6,33 trilyon	759,1 milyon
<b>2023</b>			
1.dönem	4,8 milyon	2,1 trilyon	112,8 milyon
2.dönem	5 milyon	2,2 trilyon	118,4 milyon
3.dönem	5,2 milyon	4,4 trilyon	118,8 milyon
Toplam	15 milyon	8,7 trilyon	350 milyon

Kaynak:(Tkbb,2023).

Yazar tarafından tablo haline getirilmiştir.

Türkiye’de Katılım bankalarının 2020 - 2023 dönemi için her çeyrekte aktif dijital müşteri sayısı, toplam işlem hacmi ve toplam işlem adedi Tablo 3’te gösterilmiştir. Görüldüğü üzere her bir analiz edilen alanda artış görülmektedir. Aktif dijital müşteri sayısı 2020 yılı için toplam 11, 9 milyon iken; 2023 (ilk üç çeyrek) için toplam 15 milyon olmuştur. Bu sonuçla 2023 yılında 2020’ye göre %26 oranında artış olduğunu göstermektedir. Toplam işlem haddi ise 2020 yılı toplamı için 1, 6 trilyon TL iken; 2023 (ilk üç çeyrek) yılı toplamının 8, 7 trilyon TL olduğu görülmektedir. Bu sonuçla 2023 yılı toplamının, 2020’ye göre 7, 1 trilyonluk TL gibi önemli artışı göstermektedir. Aktif dijital müşteri sayısı 2023 yılı verilerine göre; ilk dönem için 4,8 milyon iken; 2023 üçüncü dönem için 5,2 milyon olduğu görülmektedir. Aktif dijital müşteri sayısında üçüncü dönem, ilk dönemle kıyaslandığında %8,33 oranında artmıştır. Toplam işlem hacmi ise ilk dönem 2,1 trilyon TL iken; üçüncü dönem 4,4 trilyon TL olduğu görülmektedir. Son dönem, ilk döneme göre %109,5 oranında artmıştır. Toplam işlem adedi verilerine göre birinci dönem 112,8 milyon iken; üçüncü dönem 118,8 milyon olduğu görülmektedir. Son dönem, ilk döneme kıyasla %5,3 oranında arttığı görülmektedir. Genel olarak her dönem için artış ilgili tabloda görülmektedir. Değerlendirmeler ilk dönemle 3 üçüncü dönem üzerinde yoğunlaşsa da tabloya göre ikinci dönem verileri de artmıştır ama oran üçüncü dönem için daha fazladır.

## 2.10 Katılım Bankacılığı İşlem Dağılımı Oranları

Tablo 5. Katılım Bankacılığı İşlem Dağılımı Oranları

Yıllar	Para transferleri	Yatırım işlemleri	Ödemele r	Kredi işlemleri kartı	Diğer işlemler finansal
<b>1. Dönem(2020)</b>	67,18%	30,37%	1,39%	0,68%	0,38%
<b>2. Dönem</b>	68,65%	29,23%	1,14%	0,59%	0,38%
<b>3. Dönem</b>	69,15%	29,10%	1,10%	0,45%	0,21%
<b>4.Dönem</b>	60,27%	37,89%	1,09%	0,52%	0,23%
<b>2021</b>					
<b>1. Dönem</b>	62,28%	35,72%	1,29%	0,58%	0,14%
<b>2. Dönem</b>	52,17%	46,41%	0,72%	0,44%	0,28%

<b>3. Dönem</b>	69,24%	28,78%	1,13%	0,73%	0,13%
<b>4.Dönem</b>	67,50%	30,58%	1,02%	0,76%	0,14%
<b>2022</b>					
<b>1. Dönem</b>	77,59%	19,56%	1,46%	1,29%	0,10%
<b>2. Dönem</b>	68,85%	28,69%	1,24%	1,16%	0,06%
<b>3. Dönem</b>	77,32%	19,87%	1,46%	1,30%	0,05%
<b>4.Dönem</b>	72,27%	25,25%	1,51%	0,85%	0,12%
<b>2023</b>					
<b>1. Dönem</b>	76,62%	19,10%	1,83%	1,40%	1,05%
<b>2. Dönem</b>	81,80%	12,85%	2,22%	1,56%	1,57%
<b>3. Dönem</b>	49%	44,50%	4,45%	1,12%	0,65%

Kaynak: (Tkbb, 2023).

Yazar tarafından tablo haline getirilmiştir.

Tablo 4'te Türkiye'de aktif çalışan 6 katılım bankasının işlem hacim dağılımları verilmiştir. 2020 – 2023 yılları her 3 aylık dönemleri toplanarak kullanım yüzdeleri verilmiştir. 5 ana gruba ayrılarak verilen çoklu işlemleri kullanım oranları tablolaştırılmıştır. Yukarıdaki tabloya göre 2020 yılı 2. Dönem için para transferleri kalemi % 68,65 iken; 2023 yılının 2. Dönemi için para transferleri kaleminin %81,80 olduğu görülmektedir. Burada %13,15'lik artış söz konusudur. Yatırım işlemleri oranı, 2022 yılının ilk çeyreği için %19,56 iken; 2023 yılının üçüncü çeyreği için %44,50 olduğu görülmektedir. Burada da %24,94'lük artış görülmüştür. 2023 yılı ilk çeyrekte finansal yatırım işlemleri %19,10 iken; aynı yıl üçüncü çeyrek için %44,50'dir. Burada %25,4'lük bir artışa tekabül etmektedir. 2023 yılı ilk çeyrekte para transferleri %76,62 iken; üçüncü çeyrek için %49'dur. Bu ise %27,62'lik bir düşüşü göstermektedir. Katılım bankalarının 2020, 2021, 2022 ve 2023 yılları dörder dönemin bankacılık işlem hacimleri tablosuna göre yapılan her bir işlem için genel bir artış söz konusu iken; bazı kalemlerde de çok sınırlıda da olsa düşüş meydana gelmiştir.

## Sonuç ve Değerlendirme

Kar ve zarar paylaşımına dayalı finansal kurumlar olan Katılım Bankaları, birikimlerini değerlendirme ve yatırım isteklerini yerine getirme konusunda hassasiyetleri gereği seçici davranan kişilerin tercih ettiği kurumlardır. Faiz hassasiyeti olan kişilerin çeşitli fon kullanım yöntemleriyle yatırdığı sermaye oranında bankaya ortak olduğu; kar ya da zararı birlikte karşıladığı faizsiz finans kurumlarıdır. Türkiye'de 1985 yılından itibaren faaliyet göstermekte olan Katılım Bankaları'nın son yıllarda kamunun da iştirakleriyle sayıları artmıştır. Çalışmamızda bu bankaların toplamda 6 tane olduğunu, isimleri, şube sayıları ve atm sayılarına ilişkin bilgiler verilmiştir. Bu doğrultuda ülkemizde Katılım Bankalarının sayılarının günden güne arttığı gözlemlenmektedir.

Dijitalleşme, 21. Yüzyıl ve gelecek yüzyıllar için ekonomide, bankacılıkta ve diğer finansal piyasalarda devasa bir dönüşümle dünyayı büyük değişimlere yönlendirecek bir kavramdır. Bankacılık da bu dönüşümden payını almıştır. Dijitalleşmeyle beraber sayıları artan katılım bankaları, konvansiyonel bankalarla olan rekabetini artırmıştır. Dijitalleşme, diğer konvansiyonel bankalar gibi katılım bankacılığı kullanıcılarının da bankacılık sistemlerine erişimlerini kolaylaştırmıştır. Dolayısıyla bu durum müşteri sayılarında da artışlar meydana getirmiştir.

Türkiye Katılım Bankalar Birliği dijital bankacılık kullanım istatistikleri incelendiğinde aktif olarak dijital bankacılığı kullananların sayısı 2022'de toplam 17,8 milyon müşteriye ulaşmaktadır. Kullanıcıların en çok tercih ettiği dijital bankacılık kanalı ise mobil bankacılıktır. Burada mobil cihazların kullanımının yaygınlaşması ve mobil bankacılık kullanımının daha pratik ve güvenli olmasının etkili olduğu belirtilebilir. En az tercih edilen dijital bankacılık türü ise internet bankacılığı olmuştur. TKBB'den alınan veriler doğrultusunda sadece internet bankacılığı kullananların oranı 2020 yılı 3.dönemde %82,15 iken; 2023 yılı 3.dönemde %88,86 olduğu görülmektedir. Bu sonuç % 6, 71 oranında bir artışı göstermektedir. Sadece internet bankacılığı kullanım oranı 2020 yılı 3.dönemde %7,93 iken; 2023 yılı 3.dönemde %3,73'tür. Bu sonuç da % 4, 2'lik bir azalışı göstermektedir. Buna göre sadece internet bankacılığı kullananın oranının son yıllarda azaldığı ve sadece mobil bankacılık kullanıcılarının işlem sayıları ise artmıştır. Her ikisini de kullananların sayısı, sadece mobil bankacılığını kullananlara göre oranı daha azdır. Dolayısıyla mobil bankacılık ön planda olup, katılım bankalarının gelecek planlarında da bu doğrultuda çalışma yapmaları beklenir.

Türkiye Katılım Bankaları Birliğinden son alınan güncel verilere göre Katılım bankalarının işlem hacmi dağılımına göre en çok yapılan finansal işlemin, para transferi olduğu görülmektedir. Para transferi kalemi eft,



havale ve fast işlemleri gibi bankacılıkta günlük ve aylık likidite işlemlerinin aktığı en önemli sekmelerden biridir. Para transferi işlem hacmi, 2022 yılı ikinci çeyreği için % 68 iken 2023 yılı ikinci çeyreği için % 81'lere yükseldiği görülmektedir. Geçen bir yıllık süreçte %19'luk bir büyüme kaydedilmiştir. Yatırım işlemleri kaleminin 2020 yılı 2. Dönem kullanımı %29,23 iken; 2021 yılı 2. Dönem kullanımı %46,4 'tür. Burada da %17,17'lik artış görülmüştür.

Sonuç itibariyle Katılım bankalarının yıllar içinde banka ve şube sayıları, uzaktan müşteri edinim sayıları, internet, mobil ve telefon bankacılığı kullanım oranları her geçen gün artmaktadır. Dijital katılım bankacılığının ilerleyen dönemlerde de daha yaygın bir şekilde artması beklenmektedir. Müşterilerin dijital uygulamalara eğilimleri ve alışkanlıkları, rekabetin her geçen gün çok daha arttığı bankacılık sektöründe çok daha önemlidir. Günümüz katılım bankaları hem finansal işlemler yoğunluğunu hem de müşteri ihtiyaçlarını etkin bir biçimde yönetmek istiyorlarsa çok daha yoğun bir biçimde dijitalleşme çalışmalarına ağırlık vermeleri gerekmektedir. Çünkü finans dünyasında günümüz rekabeti dijitalleşmeye kaymıştır. Dolayısıyla katılım bankalarının da konvansiyonel bankalarla rekabeti daha farklı bir boyuta taşımaları, belki de dijitalleşmeyle çok daha hızlı ve etkin olabilecektir.

## Kaynakça

- ÇONKAR, K. (2018). Para Vakıflarından Katılım Bankalarına Türkiye'de Riba'dan Kaçınma Çabaları. *Ulusal Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, 109-138.
- ERDOĞAN, S. , GEDİKLİ, A. , YILDIRIM, S. , YILDIRIM, D. Ç. , YILMAZ G, S. , HOBİKOĞLU, H. , E. ve ERDOĞAN, F. (2020 (41)). An Investigation of Participation Banking Performance in Turkey From Costumer Perspective.: *Bilimname*, 1095-1127.
- JOHAR, R. S. ; SUHARTANTO, D. (2019). Tha Adoption of Online Internet Banking in Islamic Banking Industry. *IOP Conference Series: Material Science and Engineering*, 662(3), 1 - 7. doi:10.1088/1757-899X/662/3/032032
- JOSHİ, D ; PARIHAR, S. (2017). Digitalization & Customer Perception towards the Banking Services. *Aweshkar (A Peer Reviewed Research Journal)*, 133-141.
- KAYAHAN, C., & GÖRKAŞ, İ. (2018). Para Vakfından Mal Vakfına Dönüşüm: Nedenler ve Sonuçlar. *Düşünce Dünyasında Türkiz*, 91 - 107.
- KAYAHAN, C., GÖRKAŞ, İ., & ÖNK, H. (2016, Aralık). Osmanlı Dönemi Para Vakıflarıyla Günümüz Katılım Bankalarının Karşılaştırılması. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(Afro-Avrasya Özel Sayısı), 70 - 90.
- KHAN, Y. (2019). An Essential Review of Internet Banking Services in Developing Countries. *e-Finanse*, 15, s. 74.
- LZAO, Z., CHEUNG, M. T. (2002). Internet-based e-banking and consumer attitudes: an empirical study. *Information & management*, 283-295.
- ÖZCAN, T. (2008). Osmanlı Toplumuna Özgü Bir Finansman Modeli: Para. *Çerçeve, İslam Ülkeleri Arasında Ekonomik İşbirliği Dosyası*, 124 - 128.
- ÖZCAN, T. (2003). *Osmanlı Para Vakıfları: Kanuni Dönemi Üsküdar Örneği*. Ankara: Türk Tarih Kurumu Yayınları.
- RAHMAYATI. (2021). Competition Strategy in the Islamic Banking Industry: An Empirical Review. *International Journal of Business, Economics and Social Development*, 2, 65-71.
- SERPAM. (2013). *İslami Finans*. Sermaye Piyasaları Araştırma ve Uygulama Merkezi.
- SUGÖZÜ, İ. (2017). "İslam Ekonomisi ve Adil Ekonomik Düzen". *Turkish Studies Academic Journals*(12 (8)), 185-210.
- TAKAN, M. (2001). *Bankacılık Teori, Uygulama ve Yöntem*. Adana: Nobel Kitabevi.
- YILDIRIM, D.Ç. YILDIRIM, S. (2018). İslami Bankacılık Sistemine Genel Bir Bakış. In S. K. Editörler: İlhan Eroğlu. Ekin Yayın.
- YILDIRIM, S ; YILDIRIM, D,Ç. (2022). İslami Bankacılık Sektöründe Dijital Dönüşüm ve Adaptasyon: Türkiye Örneği. *Kapanaltı Muhasebe Finans Ekonomi Dergisi*(1), 81.

YILDIRIM, S; YILDIRIM, D. Ç. (2022). İslami Bankacılık Sektöründe Dijital Dönüşüm ve Adaptasyon: Türkiye Örneği. *Kapanaltı Muhasebe Finans Eknomi Dergisi*-(1), 73-84.

## İnternet Kaynakları

ALBARAKA. (2015). *Katılım Bankacılığı, Sistemi, Çalışma*. Kurumsal Yayın.

EKİNCİ, A. (2023, Ekim). *Vakf-ı Nukudi*. paravakfi.blogspot.com.

SERPAM. (2013). *İslami Finans*. Sermaye Piyasaları Araştırma ve Uygulama Merkezi.

TKBB.(2023,Ekim).<https://tkbb.org.tr/Documents/Yonetmelikler/T%C3%BCrkiye'de%20kat%C4%B1%C4%B1m%20bankac%C4%B1%C4%B1%C4%9F%C4%B1%20uygulamas%C4%B1%20ve%20kat%C4%B1%C4%B1m%20bankalar%C4%B1n%C4%B1n%20m%C3%BC%C5%9Fteri%20%C3%B6zellikleri.pdf>

TKBB. (2023). <https://veri-petegi.tkbb.org.tr/#/public/showcase/SC-4482EFP184AHCWN/SCI-7DB171N6E9ACBGB>

TKBB. (2023, Ekim). *Türkiye Katılım Bankaları birliği*. <https://tkbb.org.tr/>

*TÜRKİYE FİNANS*. (2023, Ekim). <https://www.turkiyefinans.com.tr/tr-tr/hakkimizda/katilim-bankaciligi-sistemi/sayfalar/default.aspx#:~:text=1983%20y%C4%B1%C4%B1nda%20%C3%BClkemizdeki%20ilk%20%C3%96zel,ve%20Denetleme%20Kurumu%20denetiminde%20s%C3%BCrd%C3%BCrmektedir>.

*TÜRKİYE FİNANS*. (2023, 10 21). <https://www.turkiyefinans.com.tr/tr-tr/hakkimizda/katilim-bankaciligi-sistemi/sayfalar/katilim-bankasi-nedir.aspx>

# GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DİJİTAL DÖNÜŐM KARLILIK İLİŐKİŐİ: BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA<sup>1</sup>

## DIGITAL TRANSFORMATION AND PROFITABILITY RELATIONSHIP IN DEVELOPING COUNTRIES: A RESEARCH IN THE BANKING SECTOR

Arzu ÖZMERDİVANLI \*

*Araştırma Makalesi / Geliő Tarihi: 08.03.2024  
Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Öz

Bu çalışmada dijital dönüşüm ile bankacılık sektörünün karlılığı arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda gelişmekte olan 20 ülkede 2010-2020 dönemini içine alan yıllık veriler üzerinden panel eş bütünüleme ve panel nedensellik analizi uygulanmıştır. Banka karlılığı için aktif karlılığı (ROA) oranı, dijital dönüşüm için ise 100.000 yetişkin başına düşen ATM sayısı, 100.000 yetişkin başına düşen ticari banka Şube sayısı, 1.000 yetişkin başına düşen kredi kartı sayısı ve 1.000 yetişkin başına düşen banka kartı sayısı kullanılmıştır. Eş bütünüleme analiz sonuçları değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket etmediğini göstermektedir. Panel nedensellik analiz sonuçları ise ülke düzeyinde farklılık göstermekle birlikte dijital dönüşümün banka karlılığını etkilediğine dair kanıtlar sunulmaktadır. Çalışmada elde edilen bulgular göz önünde bulundurulduğunda, gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sektöründe dijital ürün ve hizmetlerin yaygınlaőtırılmasının bankaların finansal performansına katkı sağlayacağı söylenebilir.

**Anahtar Kelimeler:** Dijital Dönüşüm, Karlılık, Gelişmekte Olan Ülkeler

**JEL Sınıflaması:** O33, L25,O50, G21

### Abstract

The study aims to examine the relationship between digital transformation and the profitability of the banking sector. In this context, panel cointegration and panel causality analysis were applied on annual data covering the period 2010-2020 in 20 developing countries. Return on assets (ROA) ratio was used for bank profitability, and for digital transformation, the number of ATMs per 100,000 adults, the number of commercial bank branches per 100,000 adults, the number of credit cards per 1,000 adults and the number of debit cards per 1,000 adults were used. Cointegration analysis results show that the variables do not move together in the long run. Although panel causality analysis results vary at the country level, they provide evidence that digital transformation affects bank profitability. Considering the findings obtained in the study, it can be said that the dissemination of digital products and services in the banking sector of developing countries will contribute to the financial performance of banks.

**Keywords:** Digital Transformation, Profitability, Developing Countries

**JEL Classification:** O33, L25,O50, G21

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2024; 9(2) , 135 - 144 / DOI: 10.29106/fesa.1449043

\* Dr. Öğr. Üyesi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu [arzuoz@kmu.edu.tr](mailto:arzuoz@kmu.edu.tr), Karaman – Türkiye, ORCID: 0000-0002-2120-3312

## 1. Giriş

Küreselleşme ile birlikte bilgi ve iletişim teknolojilerinde meydana gelen değişim ve gelişim hayatın hemen hemen her alanında dijital bir dönüşümü gerekli kılmaktadır. Dijital dönüşüm, hızlı bir şekilde gelişen bilgi ve iletişim teknolojilerinin yarattığı imkanlar ve değişen ihtiyaçlar çerçevesinde, insan, iş süreçleri ve teknoloji gibi unsurlarda ortaya çıkan bütüncül dönüşüm şeklinde tanımlanabilir (“Tübitak Bilgem”, t.y.). Finans sektöründe dijital dönüşümün gerçekleşmesinde 2008 küresel krizi, krizden sonra mali kaynaklara erişimin zorlaşması, para basma maliyetleri, paranın güvenliğini sağlama ve dağıtma, finansal kurumlarda artan komisyon oranları, para transferlerindeki maliyet artışları, aracı kurumlardan kaynaklanan maliyetler ve enflasyon gibi unsurların önemli rol oynadığı söylenebilir (Dedeoğlu, 2019, s.39).

Finans sektörü içerisinde stratejik bir konuma ve ekonominin işleyişinde büyük bir öneme sahip olan bankacılık sektörü, dijital dönüşümden en çok etkilenen sektörlerden biri olmuştur. Bununla birlikte COVID 19 süreci, bankaların dijital dönüşüm sürecinde ortaya çıkan yeni teknolojilere hızlı bir şekilde uyum sağlamasını teşvik etmiştir. Dijital teknolojilerin etkisiyle büyük bir dönüşüm yaşayan bankalar, operasyonlarını ve hizmetlerini geliştirmek için blokzincir, bulut bilişim, yapay zeka ve makine öğrenimi, büyük veri, biyometri, robotik süreç otomasyonu ve mobil araçlar gibi yenilikçi teknolojilerden yararlanmaktadır. Bu teknolojilerden etkilenen bankacılık hizmetleri arasında ödemeler, borç verme, varlık yönetimi ve iletişim sayılabilir. Örneğin, artan sayıda banka, yerinde altyapı yönetimini azaltmak için bulut teknolojisine geçmekte ve insan konuşmasını taklit eden yapay zeka destekli sohbet ve mesajlaşma uygulamaları kullanılmaktadır (Liu, 2021, s.7).

Bankacılık sektöründe dijital dönüşümün faydaları arasında artan operasyonel verimlilik, gelişmiş müşteri deneyimi, iyileştirilmiş risk yönetimi ve azalan maliyetler sayılabilir. Dijital dönüşüm, manuel süreçleri otomatikleştirerek, fiziksel altyapı ihtiyacını azaltarak ve gelişmiş teknolojileri kullanarak operasyonları kolaylaştırarak bankaların maliyetleri azaltmasına yardımcı olabilir. Dijital dönüşüm, daha fazla erişilebilirlik ve kolaylık, kişiselleştirilmiş hizmetler, daha hızlı ve daha verimli hizmet sunumu yaparak bankacılıktaki müşteri deneyimini iyileştirebilir (Klimenko, 2023).

Dijitalleşme süreci bankacılık sektörüne sağladığı faydaların yanı sıra çeşitli riskleri de bünyesinde barındırmaktadır. Veri sızıntısının meydana gelmesi, donanım ve yazılım sağlayıcılarının seçiminde yapılan hatalar, siber saldırıların yaşanması, insan kaynaklarının dijital dönüşüme yeterli düzeyde hazır olmaması, iletişim ağlarının dijital dönüşümü destekleyememesi ve düzenleyici çerçevenin eksik olması bu risklerden bazılarıdır (Nurjanah, Shalshabilla ve Dari, 2023, s.66).

Dijital dönüşüm ve banka performansına ilişkin mevcut literatür iki hipotezin ortaya çıkmasına yol açmıştır: “Verimlilik paradoksu” ve “BT (bilgi teknolojileri) stratejik fırsatı”. “Verimlilik paradoksu”, dijital dönüşümün mutlaka banka kârlılığını artırmayacağını öne sürerken, “BT stratejik fırsatı” dijital dönüşümü bankaların maliyet yönetimi veya kalite ve gelir iyileştirme gibi stratejik hedeflerine ulaşmaları için bir fırsat olarak görmektedir. Dijital dönüşümün banka kârlılığı üzerindeki etkisine ilişkin literatürde bir fikir birliği olmadığı göz önünde bulundurulduğunda, özellikle dijital dönüşümün erken bir aşamada olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki bankalar için bu ilişkinin daha fazla araştırılması gerekmektedir. Bu bağlamda çalışmada gelişmekte olan bazı ülkelerde dijital dönüşümün banka kârlılığı üzerindeki etkisi araştırılmaktadır. Dijitalleşmenin banka kârlılığı üzerindeki etkisinin kapsamlı bir şekilde anlaşılması, bankaların dijital dönüşüme doğru yatırım yapmalarına, yatırımcıların hangi bankaların yatırım yapacaklarını ve işlem yapacaklarını seçmelerine, politika yapımcıların ise bankacılıkta dijitalleşmeyi teşvik etmek için uygun politikalar tasarlamalarına yardımcı olacaktır (Nguyen, Ho ve Nguyen, 2023).

Çalışmada gelişmekte olan 20 ülkede (Arjantin, Bosna Hersek, Brezilya, Bulgaristan, Şili, Gürcistan, Hindistan, Endonezya, Kenya, Güney Kore, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Suudi Arabistan, Tayland, Türkiye, Ukrayna, Vietnam) ülkede 2010-2020 dönemi için dijital dönüşümün banka kârlılığı üzerindeki etkisi panel eşbütünlük ve panel nedensellik analizleri ile incelenmektedir. Çalışma beş bölümden oluşmakta olup girişin ardından ikinci bölümde konu ile ilgili literatür incelenmiş, üçüncü bölümde çalışma kapsamında kullanılan veriler açıklanmış, dördüncü bölümde yöntem ve bulgular üzerinde durulmuş ve beşinci bölümde çalışma sonuçları ile ilgili genel değerlendirme yapılmıştır.

## 2. Literatür Taraması

Bu bölümde dijital dönüşüm sürecinde teknolojilerde meydana gelen gelişmeler, finansal yenilikler ve çeşitli dijital uygulamalar ile bankacılık sektörünün finansal performansı ve kârlılığı gibi göstergeler arasındaki ilişkilerin araştırılmasına yönelik olarak yapılan ulusal ve uluslararası çalışmalara yer verilmiştir.

Leckson-Leckey, Osei ve Harvey (2011) tarafından yapılan çalışmada Gana'daki bankaların bilgi teknolojileri yatırımlarının kârlılıkları üzerindeki etkileri incelenmiştir. 1998-2007 dönemine ait 15 bankanın verileri Dengeli

Puan Kartı çerçevesinde kullanılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular bilgi teknolojisine yüksek düzeyde yatırım yapan bankaların aktif ve özsermaye karlılığını artırdığını göstermektedir.

Dandago, Farouk ve Usman (2012) bilgi teknolojilerine yapılan yatırımın Nijerya bankalarının aktif karlılığı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. 21 bankanın 2000-2010 dönemine ait verileri çok değişkenli regresyon analizine tabi tutulmuş ve çalışma sonucunda bilgi teknolojilerine yapılan yatırımın aktif karlılığı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir.

Rauf, Qiang ve Sajid (2014) tarafından yapılan çalışmada, banka kartı kullanımının Pakistan bankacılık sektörünün aktif karlılığı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. 2004-2013 dönemine ait üçer aylık veriler kullanılarak regresyon analizi uygulanmıştır. Çalışma sonuçları banka kartı kullanımındaki artışın, bankacılık sektörü aktif karlılığını artırdığını göstermektedir.

Mahboub (2018) tarafından yapılan çalışmada bilgi ve iletişim teknolojisi yatırımlarının 2009-2016 dönemi için 50 Lübnan bankasının performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çok değişkenli regresyon analizinin yapıldığı çalışma sonuçları ATM, internet bankacılığı, telefon bankacılığının ve POS terminallerinin kullanılmasının banka performansını önemli ölçüde etkilemediğini göstermektedir. Bununla birlikte bulgular, mobil bankacılık uygulamalarının kullanılmasının ve müşterilere banka ve kredi kartlarının sunulmasının Lübnan'daki bankaların performansını önemli ölçüde ve doğrudan etkilediğini ortaya koymaktadır.

Zu, Gu, Li ve Bonsu (2019), 2015-2018 döneminde Afrika'da finansal inovasyonun bankaların karlılık performansı üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışmada dinamik ve klasik panel veri regresyon analizleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda POS terminali ve internet bankacılığı dışında banka kartları ve ATM sayısı ile ilgili değişkenlerin bankaların finansal performanslarını olumlu yönde etkilediğine dair bulgular elde edilmiştir.

Ky, Rugemintwari ve Sauviat (2019) tarafından yapılan çalışmada 2009-2015 dönemi için Doğu Afrika Topluluğu ülkelerinde faaliyet gösteren 170 finans kuruluşunda, bankaların mobil uygulamaları benimsemesi ile banka kârlılığı ve verimliliği gibi performans göstergeleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Panel veri regresyon analizinin kullanıldığı çalışma sonuçları, mobil bankacılık uygulamalarının benimsenmesinin bankaların karlılık ve verimlilik göstergeleri üzerinde güçlü, pozitif ve anlamlı bir etki yarattığını göstermektedir.

Korkmazgöz ve Ege (2020) 2011-2019 dönemi için Türkiye'de mobil bankacılık uygulamalarının, bankacılık sektörünün finansal performansı üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Çalışmada eşbütünleşme testi uygulanmış olup mobil bankacılık uygulamasının kullanımı ve mobil bankacılık uygulamaları aracılığı ile yapılan işlemlerin, mevduat bankacılığı sektörünün finansal performansını etkilediği yönünde kanıtlar sunulmuştur.

Motwani ve Vora (2021) 2008-2018 dönemine ait yıllık verileri kullanarak Hindistan'da elektronik bankacılık hizmetlerinin banka karlılığı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Regresyon ve korelasyon analizlerinin kullanıldığı çalışma sonuçlarına göre elektronik bankacılık hizmetlerinin artması banka karlılığının artırmaktadır.

Cao, Cook ve Kristal (2022) tarafından yapılan çalışmada 2010-2016 dönemine ait veriler kullanılarak banka holding şirketlerinin dijital teknolojilere yatırım yapma ve dijital çağda kaynaklarını kullanma konusunda nasıl performans gösterdiğini araştırılmaktadır. Sonuçlar, banka holding şirketlerinin verimsiz kaynak yönetimi nedeniyle teknolojik ilerlemeden yararlanamadıklarını, kaynak kullanımında daha iyi performans elde etmek için inovasyon yeteneklerini güçlendirmeleri ve çeşitlendirme seviyelerini geliştirmeleri gerektiğini göstermektedir.

Ulusoy ve Demirel (2022) 2008-2020 dönemi, çeyrek dönemlik veriler kullanılarak Türkiye'de dijitalleşme ile kârlılık arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, mobil ve internet bankacılığı kullanan müşteri sayısının, mobil ve internet bankacılığı işlem hacminin ve dolayısıyla dijitalleşmenin aktif karlılığını pozitif yönde etkilediğini ortaya koyan bulgular elde edilmiştir.

Doran, Bădırcea ve Manta (2022) tarafından yapılan çalışmada COVID-19 salgınının ve dijitalleşmenin Orta ve Dođu Avrupa Birliđi ülkelerindeki (CEEC) bankaların finansal performansı üzerindeki etkileri incelenmiştir. 10 CEEC ülkesinin 2010-2021 dönemine ait verileri panel regresyon ve nedensellik analizlerine tabi tutulmuştur. Elde edilen sonuçlar, COVID-19 enfeksiyon oranları arttıkça banka karlılıklarının düştüğünü ve internet bankacılığı kullanımındaki ve banka sunucularının güvenliğindeki artışın bankaların karlılığı üzerinde olumlu etkiler yarattığını göstermektedir.

Chhaidar, Abdelhedi ve Abdelkafi (2022), fintech yatırımları ile finansal performans arasındaki dinamik ilişkiyi ve banka büyüklüğünün dijitalleşme bağlamında performansı etkileyip etkilemediğini araştırmışlardır. 23 Avrupa bankası için 2010-2019 dönemine ait veriler kullanılarak panel eşbütünleşme analizi yapılmıştır. Çalışma

sonucunda fintekin banka kârlılığıyla pozitif ve anlamlı bir şekilde ilişkili olduğuna ve banka büyüklüğünün dijital yatırımlar ile kârlılık arasındaki ilişkiyi etkilemede moderatör bir faktör olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır.

Theiri ve Hadoussa (2023) tarafından yapılan çalışmada, Tunus'da banka dijitalleştirme stratejilerinin finansal performans üzerindeki etkisi incelenmektedir. 2010-2020 dönemine ait 12 Tunus bankasının verileri regresyon analizine tabi tutulmuştur. Çalışma sonuçları, dijital dönüşümün, varlık getirisi ve özsermaye getirisi ile ölçülen Tunus bankalarının finansal performansı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Ergün (2023) Türkiye bankacılık sektöründeki dijitalleşme ile bankacılık (mevduat bankacılığı ile kalkınma ve yatırım bankacılığı) toplam net kârlılığı arasındaki uzun dönem etkileşimi araştırmıştır. 2011 birinci çeyrek ile 2023 birinci çeyrek arasındaki veriler ARDL testi ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, dijitalleşme göstergeleri ile bankacılık toplam net kârı arasında uzun dönem ilişkinin olduğu ve dijitalleşme ile kârlılığın birlikte hareket ettiği yönünde bulgulara rastlanmıştır.

Nguyen ve diğerleri (2023) tarafından yapılan çalışmada Vietnam bankacılık sektöründe dijitalleşmenin banka karlılığı üzerindeki etkisi incelenmiştir. 2010-2021 döneminde Vietnam'daki 32 bankanın verileri üzerinde panel regresyon yöntemi ile analiz yapılmıştır. Çalışma sonuçları, dijitalleşmenin banka kârlılığı üzerinde olumlu bir etki yarattığını ortaya koymaktadır.

Sayed ve Mansour (2023) 2014-2021 dönemi için dijital dönüşümün Mısır'daki bankaların karlılığı ve likiditesi üzerindeki etkisini araştırmaktadır. 27 Mısır bankasında dinamik panel veri analizi yapılmış ve dijital dönüşümün Mısır bankalarının karlılığı ve likiditesi üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu gösteren kanıtlar sunulmuştur.

Konu ile ilgili literatür genel olarak değerlendirildiğinde ülke gruplarını içeren çalışmaların yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir. Bu bağlamda bu çalışmanın dijital dönüşüm ve banka karlılığı arasındaki ilişkiyi çeşitli ülke grupları üzerinde farklı analiz yöntemi kullanarak incelemesinin literatüre önemli bir katkı yapacağı düşünülmektedir.

### 3. Metodoloji

Çalışmada gelişmekte olan 20 ülkede (Arjantin, Bosna Hersek, Brezilya, Bulgaristan, şili, Gürcistan, Hindistan, Endonezya, Kenya, Güney Kore, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Suudi Arabistan, Tayland, Türkiye, Ukrayna, Vietnam) ülkede 2010-2020 dönemi için yıllık veriler kullanılarak dijital dönüşüm ile banka karlılığı arasındaki ilişki araştırılmaktadır.

Çalışmada kullanılacak değişkenler, araştırma dönemi ve örneklem; verilerin ülkeler açısından elde edilebilirliği ve konu ile ilgili literatür (Motwani ve Vora, 2021; Ulusoy ve Demirel, 2022; Doran ve diğerleri, 2022; Theiri ve Hadoussa 2023; Zu ve diğerleri, 2019; Ky ve diğerleri, 2019; Sayed ve Mansour 2023; Chhaidar ve diğerleri, 2022; Nguyen ve diğerleri, 2023; Mahboub, 2018; Cao ve diğerleri, 2022) dikkate alınarak oluşturulmuştur. Çalışma kapsamında kullanılan değişkenlere ilişkin açıklamalar Tablo 1'de yer almaktadır.

**Tablo 1.** Değişkenlere İlişkin Bilgiler

Değişken	Açıklaması	Kısaltması	Kaynak
Karlılık	Aktif karlılığı	ROA	Dünya Bankası
Dijital Dönüşüm	100.000 yetişkin başına düşen ATM sayısı	ATM	
	100.000 yetişkin başına düşen ticari banka şube sayısı	ŞŞ	
	1.000 yetişkin başına düşen kredi kartı sayısı	KK	
	1.000 yetişkin başına düşen banka kartı sayısı	BK	
Diğer Değişkenler	Banka sermayesi/Toplam banka varlıkları (%)	SER	
	Banka Z skor	ZS	
	Enflasyon (Tüketici fiyat endeksi, yıllık %)	ENF	
	Kişi başına GSYH artışı (yıllık %)	GSYH	

ROA, ENF ve GSYH değişkenlerinin negatif değerler içermesi nedeniyle logaritması alınmamış bu değişkenler dışındaki değişkenler logaritmaları alınarak kullanılmıştır. Çalışmada yer alan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de gösterilmektedir.

**Tablo 2.** Tanımlayıcı İstatistikler

	Ort.	Std. Sap.	Çarpıklık	Basıklık	Jarque-Bera	Olas.	Göz.
ROA	1,24	2,03	-8,70	108,41	104627,50	0,00	220
ATM	4,03	0,75	-0,64	3,92	22,51	0,00	220
ŞS	2,55	0,94	-1,42	6,24	169,99	0,00	220
KK	5,35	1,34	-0,63	3,51	16,99	0,00	220
BK	6,82	0,47	-0,14	2,75	1,35	0,51	220
SER	2,36	0,23	0,03	2,14	6,79	0,03	220
ZS	2,46	0,46	-0,30	2,20	9,25	0,01	220
GSYH	2,34	3,57	-1,24	5,31	105,40	0,00	220
ENF	5,17	7,10	3,91	22,47	4033,98	0,00	220

Tablo 2 incelendiğinde en yüksek ortalamanın BK, en düşük ortalamasının ise ROA değişkenine ait olduğu görülmektedir. Standart sapma açısından en yüksek değeri ENF değişkeni alırken, en düşük değeri de SER değişkeni almıştır. Verilerin normal dağıldığını ifade eden Jarque-Bera test istatistiğine ait sıfır hipotezinin, BK dışındaki tüm değişkenler için reddedilmiş ( $p < 0,05$ ) olması nedeniyle bu değişkenlerin normal dağılmadığı, BK değişkeninin ise normal dağıldığı söylenebilir. Çalışma 220 gözlemden oluşmaktadır.

#### 4. Yöntem ve Bulgular

Bu bölümde çalışma kapsamında kullanılan analiz yöntemleri açıklanmakta ve söz konusu analiz sonucu ortaya konulan bulgular değerlendirilmektedir. Çalışma kapsamında kullanılan veri seti, yatay kesit açısından 20 ülkeyi, zaman serisi açısından 11 yıllık bir dönemi kapsadığından panel veri şeklinde bir yapı göstermektedir. Panel verilerde analizlere başlamadan önce yatay kesit birimleri arasında bağımlılık olup olmadığı kontrol edilmekte ve elde edilen sonuçlara paralel olarak uygun yöntemler kullanılmaktadır. Bu bağlamda çalışmada yöntem olarak yatay kesit bağımlılık, panel birim kök, homojenlik, panel eş bütünleşme ve panel nedensellik testleri kullanılmıştır

Yatay kesit ve zaman serilerinden oluşan panel veri modellerinde bir ülkede meydana gelen bir şok diğer ülkeleri de etkileyebilmekte ve yatay kesitler arasında bağımlılık ortaya çıkabilmektedir. Yatay kesit bağımlılığının belirlenmesinde Breusch ve Pagan (1980) tarafından geliştirilen LM testi, Pesaran (2004) tarafından geliştirilen  $CD_{LM}$ ,  $CD$  gibi testler kullanılabilir. Bu çalışmada yatay kesit ( $N = 20$ ), zaman kesitine ( $T = 11$ ) göre daha geniş olduğundan bu durumda güvenilir sonuçlar ortaya koyan  $CD$  testi kullanılmıştır.  $CD$  testine ait sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı olmadığını ifade etmektedir (Kar, Nazlıoğlu ve Ağır, 2011, s. 691).

**Tablo 3.** Pesaran (2004)  $CD$  Yatay Kesit Bağımlılık Test Sonuçları

	ROA	ATM	ŞS	KK	BK	SER	ZS	GSYH	ENF
<b>İst.</b>	6,58	13,76	10,83	10,68	29,60	3,21	2,61	26,72	4,38
<b>Olas.</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Yatay kesit bağımlılık test sonuçlarına göre (Tablo 3) bütün değişkenlerin olasılık değeri 0,05'ten küçük olup yatay kesit olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilmiştir. Bu durumda değişkenlerin tamamının yatay kesit bağımlılığına sahip olduğu söylenebilir.

Yatay kesit bağımlılığının söz konusu olması halinde bu durumu dikkate alan ikinci nesil birim kök testlerinden biri olan ve Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CIPS panel birim kök testi kullanılabilir. CIPS panel birim kök testi Pesaran'ın (2007) yatay kesit birimleri için geliştirdiği CADF test istatistiğinin ortalaması alınarak hesaplanmaktadır. CIPS istatistiğinin kritik değerleri çeşitli  $N$  ve  $T$  değerleri için hesaplanmış olup, test istatistiğinin kritik değerlerden küçük olması halinde panelin durağan bir yapıya sahip olduğu belirtilmektedir (Pesaran, 2007).

**Tablo 4.** CIPS Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Düzey		Birinci Fark	
	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
ROA	-1,34	-2,15	-2,54**	-2,85***
ATM	-1,49	-2,16	-2,65*	-2,78***
ŞS	-2,35	-2,58	-2,75*	-3,54*
KK	-1,43	-1,54	-2,23***	-2,74***

BK	-1,31	-2,20	-2,69*	-2,73***
SER	-1,35	-1,80	-2,48**	-2,74***
ZS	-1,75	-2,58	-3,39*	-3,86*
GSYH	-2,86*	-3,54*		
ENF	-1,45	-2,06	-2,98*	-3,11*

Sabitli modelde kritik değerler %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde sırasıyla -2,56, -2,29 ve -2,15, sabitli ve trendli modelde kritik değerler %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde sırasıyla -3,2, -2,89 ve -2,73'tür. \*,\*\*,\*\*\* sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4 incelendiğinde düzeyde sabitli ve sabitli ve trendli modellerde GSYH değişkenine ait istatistik değerinin %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerden küçük olduğu ve GSYH değişkeninin düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Bununla birlikte GSYH dışındaki diğer değişkenlerin sabitli ve sabitli ve trendli modellerinde test istatistiğinin kritik değerlerden büyük olduğu ve bu değişkenlerin düzeyde durağan olmadığı söylenebilir. Durağan olmayan değişkenlerin birinci farkı alınarak birim kök testi yeniden uygulanmıştır. Birinci fark seviyesinde sabitli ve sabitli ve trendli modellerde ROA, ATM, ŞS, KK, BK, SER, ZS ve ENF değişkenlerine ait istatistik değerlerinin çeşitli anlamlılık düzeyleri için kritik değerlerden küçük olduğu ve söz konusu değişkenlerin birinci farkında durağan olduğu söylenebilir.

**Tablo 5.** Model Yatay Kesit ve Homojenlik Test Sonuçları

Homojenlik	Test İstatistiği	Olasılık
Delta	-5,22	0,00
Delta <sub>adj</sub>	-17,30	0,00
Yatay Kesit Bağımlılığı	Test İstatistiği	Olasılık
Pesaran CD	4,00	0,00

Modele ilişkin eğim katsayılarının homojen olup olmadığı ve Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilen Delta testi ile araştırılmıştır. Bu test yatay kesit boyutunun zaman serisi boyutuna göre büyük olabileceği panel veri modelleri için Swamy'nin eğim homojenliği testinin standartlaştırılmış bir versiyonunu önermektedir. Delta testinin sıfır hipotezi eğim katsayılarının homojen olduğunu ifade etmektedir (Pesaran ve Yamagata 2008). Modele ilişkin yatay kesit bağımlılığı ise CD test istatistiği ile araştırılmıştır. Tablo 5'te yer alan sonuçlar yatay homojenlik ve yatay kesit bağımlılığına ait sıfır hipotezlerinin reddedildiğini ( $p < 0.05$ ) modelin heterojen ve yatay kesit bağımlılığına sahip olduğunu göstermektedir.

**Tablo 6.** Durbin-Hausman Eş Bütünleşme Testi

	İst.	Olas.
Dh <sub>g</sub>	-0,42	0,34
Dh <sub>p</sub>	-1,31	0,10

Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki Durbin-Hausman eş bütünleşme testi ile araştırılmıştır. Bu test hem yatay kesit bağımlılığına sahip hem de heterojen panellerde kullanılabilen ve bağımlı değişkenin birinci dereceden durağan olmasını gerektirmektedir. Durbin-Hausman testi Dh<sub>g</sub> ve Dh<sub>p</sub> olmak üzere iki istatistik hesaplamakta olup Dh<sub>p</sub> homojen, Dh<sub>g</sub> heterojen modellerde dikkate alınmaktadır (Westerlund, 2008). Tablo 6 göz önünde bulundurulduğunda, Dh<sub>g</sub> testine ait olasılık değerinin 0,05'ten büyük olduğu, eşbütünleşme olmadığını ifade eden sıfır hipotezi kabul edildiği ve değişkenler arasında eş bütünleşme olmadığı görülmektedir.

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) tarafından geliştirilen ve hem yatay kesit bağımlılığı hem de yatay kesit bağımsızlığı halinde heterojen panellerde kullanılabilen panel nedensellik testi ile incelenmiştir. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011), meta analizi kullanarak heterojen panellerde Toda ve Yamamoto'nun (1995) LA-VAR yaklaşımına dayalı bir Granger nedensellik testi ortaya koymuşlardır. Bu test kapsamında hem paneli oluşturan birimler hem de panelin tamamı için test istatistiği elde edilmekte olup sıfır hipotezi nedensellik ilişkisinin olmadığını belirtmektedir (Emirmahmutoğlu ve Köse 2011).

**Tablo 7.** Emir Mahmutoğlu Köse Panel Nedensellik Testi

Ülkeler	ATM → ROA		ŞS → ROA		KK → ROA		BK → ROA	
	Wald ist.	p	Wald ist.	p	Wald ist.	p	Wald ist.	p



Arjantin	0,81	0,37	23,62	0,00*	0,40	0,53	0,33	0,57
Bosna Hersek	0,00	0,97	27,88	0,00*	2,59	0,11	0,88	0,35
Brezilya	0,24	0,63	1,91	0,17	3,02	0,08***	0,08	0,77
Bulgaristan	0,04	0,85	0,69	0,41	0,00	0,97	1,46	0,23
şili	0,26	0,61	0,50	0,48	0,01	0,91	13,28	0,00*
Gürcistan	0,06	0,81	1,11	0,29	1,03	0,31	0,64	0,42
Hindistan	0,85	0,36	0,66	0,42	1,41	0,24	0,16	0,69
Endonezya	0,01	0,91	2,16	0,14	0,38	0,54	5,55	0,02**
Kenya	11,00	0,00*	2,26	0,13	1,42	0,23	0,90	0,34
Güney Kore	0,91	0,34	0,01	0,92	4,39	0,04**	0,01	0,92
Malezya	5,42	0,02**	0,07	0,79	7,76	0,01*	0,32	0,57
Meksika	0,01	0,93	0,32	0,57	2,97	0,09	0,47	0,49
Peru	0,11	0,74	1,81	0,18	0,88	0,35	0,53	0,47
Polonya	0,06	0,81	0,67	0,41	0,91	0,34	0,58	0,45
Romanya	2,20	0,14	0,07	0,80	3,37	0,07***	1,46	0,23
Suudi Arabistan	0,42	0,52	0,00	0,97	2,87	0,09***	0,04	0,84
Tayland	1,85	0,17	8,67	0,00*	1,06	0,30	5,26	0,02**
Türkiye	1,43	0,23	0,84	0,36	0,17	0,68	0,03	0,86
Ukrayna	0,08	0,77	0,54	0,46	4,37	0,04**	1,02	0,31
Vietnam	0,57	0,45	0,11	0,74	0,31	0,58	0,01	0,94
Panel	45,96	0,24	101,17	0,00*	67,77	0,00*	55,33	0,05**

\*,\*\*,\*\*\* sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 7 incelendiğinde ATM'nin ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Kenya için %1, Malezya için %5 anlamlılık düzeyinde; şS'nin ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Arjantin, Bosna ve Hersek, Tayland ve panelin tamamı için %1 anlamlılık düzeyinde; KK'nın ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Malezya ve panelin bütünü için %1, Güney Kore ve Ukrayna için %5, Brezilya, Romanya ve Suudi Arabistan için %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği; BK'nın ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin şili için %1, Endonezya, Tayland ve panelin tamamı için %5 anlamlılık düzeyinde reddedildiği görülmektedir. Bu durumda Kenya ve Malezya'da ATM'den; Arjantin, Bosna ve Hersek, Tayland ve panelin tamamında şS'den; Malezya, Güney Kore, Ukrayna, Brezilya, Romanya, Suudi Arabistan ve panelin tamamında KK'dan; şili, Endonezya, Tayland ve panelin tamamında BK'dan ROA'ya doğru nedensellik ilişkisi olduğu söylenebilir.

**Tablo 8.** Emir Mahmutoğlu Köse Panel Nedensellik Testi

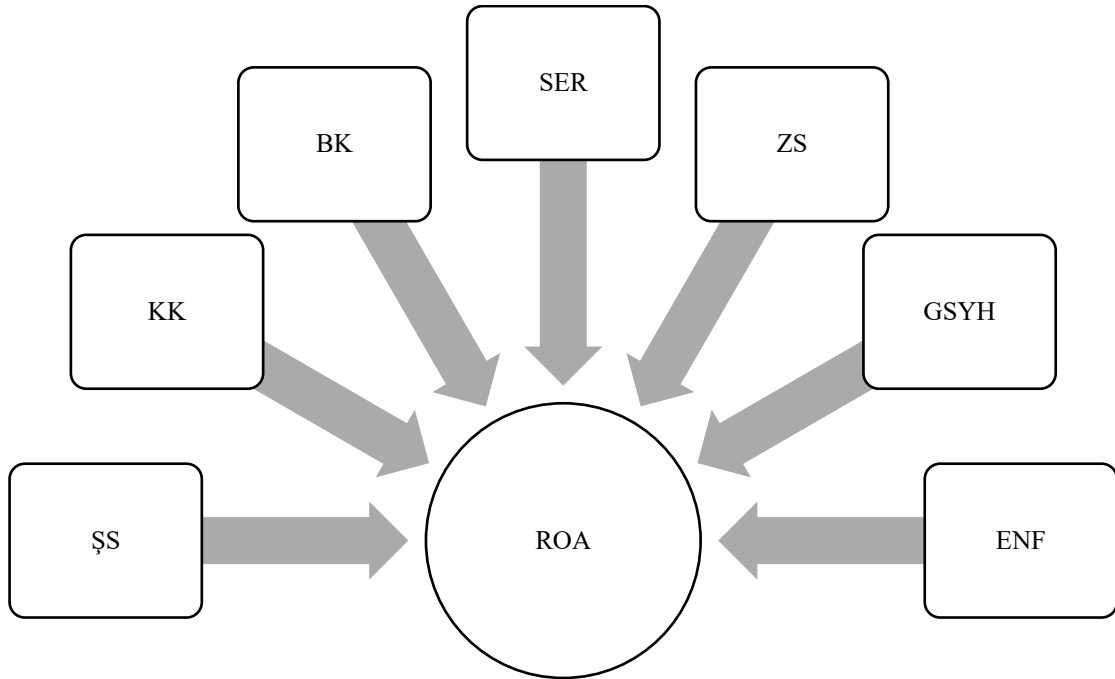
Ülkeler	SER → ROA		ZS → ROA		GSYH → ROA		ENF → ROA	
	Wald ist.	p	Wald ist.	p	Wald ist.	p	Wald ist.	p
Arjantin	29,49	0,00*	3,59	0,06***	0,04	0,85	2,37	0,12
Bosna Hersek	0,91	0,34	1,19	0,28	8,05	0,01**	0,61	0,44
Brezilya	0,41	0,52	0,80	0,37	0,02	0,89	0,59	0,44
Bulgaristan	0,18	0,67	0,31	0,58	0,72	0,40	1,08	0,30
şili	11,36	0,00*	6,66	0,01**	1,62	0,20	1,01	0,31
Gürcistan	0,16	0,69	0,00	0,96	0,90	0,34	2,41	0,12
Hindistan	2,37	0,12	0,36	0,55	9,72	0,00*	0,60	0,44
Endonezya	1,09	0,30	3,29	0,07***	1,25	0,26	0,00	0,99
Kenya	13,54	0,00*	0,81	0,37	2,43	0,12	1,21	0,27
Güney Kore	3,05	0,08***	0,03	0,87	0,03	0,88	0,48	0,49
Malezya	0,83	0,36	0,08	0,78	0,04	0,85	0,45	0,50
Meksika	0,56	0,45	0,08	0,78	0,80	0,37	0,13	0,72

Peru	0,04	0,85	0,00	0,98	4,63	0,03**	0,06	0,81
Polonya	0,07	0,80	0,59	0,44	1,00	0,32	0,62	0,43
Romanya	0,05	0,83	34,62	0,00*	1,24	0,27	2,51	0,11
Suudi Arabistan	0,00	0,97	2,01	0,16	3,02	0,08***	19,41	0,00*
Tayland	0,64	0,42	2,51	0,11	4,83	0,03**	0,22	0,64
Türkiye	0,31	0,58	0,13	0,72	1,81	0,18	4,26	0,04**
Ukrayna	0,81	0,37	5,28	0,02**	5,29	0,02**	0,46	0,50
Vietnam	0,00	0,99	0,37	0,55	0,22	0,64	1,47	0,23
Panel	90,80	0,00*	88,41	0,00*	76,69	0,00*	65,33	0,01**

\*,\*\*,\*\*\* sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 8, SER'in ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Arjantin, Şili, Kenya ve panelin tamamı için %1, Güney Kore için %10 anlamlılık düzeyinde; ZS'nin ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Romanya ve panelin tamamı için %1, Şili ve Ukrayna için %5, Arjantin ve Endonezya için %10 anlamlılık düzeyinde; GSYH'nin ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Hindistan ve panelin tamamı için %1, Bosna Hersek, Peru, Tayland ve Ukrayna için %5, Suudi Arabistan için %10 anlamlılık düzeyinde ve ENF'in ROA'nın nedeni olmadığını belirten sıfır hipotezinin Suudi Arabistan için %1, Türkiye ve panelin tamamı için %5 anlamlılık düzeyinde reddedildiğini göstermektedir. Tablo 8'de elde edilen bulgular Arjantin, Şili, Kenya, Güney Kore ve panelin tamamında SER'den; Romanya, Şili Ukrayna, Arjantin, Endonezya ve panelin tamamında ZS'den; Bosna Hersek, Hindistan, Peru, Tayland, Suudi Arabistan, Ukrayna ve panelin tamamında GSYH'den; Suudi Arabistan, Türkiye ve panelin tamamında ENF'den ROA'ya doğru nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır.

Şekil 1. Panel Düzeyinde Nedensellik İlişkisi



Şekil 1 göz önünde bulundurulduğunda panel düzeyinde ATM dışındaki bütün değişkenlerden ROA'ya doğru nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Elde edilen bulgulara göre paneli oluşturan gelişmekte olan 20 ülkede dijital dönüşüme ilişkin değişkenler (ŞS, KK, BK), SER, ZS, GSYH ve ENF bankaların aktif karlılığını (ROA) etkilemektedir.

Çalışma kapsamında elde edilen bulgular, Leckson-Leckey ve diğerleri (2011), Dandago ve diğerleri (2012), Rauf ve diğerleri (2014), Zu ve diğerleri (2019), Motwani ve Vora (2021), Doran ve diğerleri (2022), Chhaidar ve diğerleri (2022), Theiri ve Hadoussa (2023), Sayed ve Mansour (2023) tarafından yapılan çalışma sonuçları ile benzerlik göstermektedir.

## 5. Sonuç

Son dnemelerde meydana gelen gelişmelerle birlikte bankalar, dijital teknolojinin gerektirdiği yeni uygulamaları bankacılık işlemleriyle ilgili tüm alanlarda kullanmaya ve dijital dönüşümlerini gerçekleştirmeye çalışmaktadırlar. Bu süreci taşıdığı riskler ile birlikte bankaların faaliyet sonuçlarını etkileyebilmektedir. Özellikle dijital dönüşüm sürecini tamamlayamayan gelişmekte olan ülke bankacılık sektörlerinin faaliyet sonuçları ile birlikte açıklanan karlarının bu durumdan nasıl etkilendiği pek çok araştırmanın konusunu oluşturmaktadır.

Bu çalışmada gelişmekte olan 20 ülkede 2010-2020 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak bankacılık sektöründe dijital dönüşüm ile karlılık arasındaki ilişki araştırılmaktadır. Yatay kesit olarak 20 ülke ve zaman serisi olarak 11 yıldan oluşan veri seti panel veri şeklinindedir. Bu nedenle öncelikle yatay kesit bağımlılığı analizi yapılmış ve değişkenlerin hepsinin yatay kesit bağımlılığına sahip olduğu görülmüştür. Daha sonra yatay kesit bağımlılığını dikkate alan birim kök testleri ile değişkenlerin durağan olup olmadıkları tespit edilmeye çalışılmış ve analiz sonucunda değişkenlerin farklı derecelerden durağan olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir. Bununla birlikte yapılan analizler kurulan modelin de heterojen ve yatay kesit bağımlılığına sahip olduğunu göstermektedir. Yatay kesit bağımlılığı olan heterojen panellerde kullanılan Durbin-Hausman eşbütünleşme analizi ve Emirmahmutoglu ve Köse panel nedensellik analizi ile değişkenler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Eşbütünleşme analiz sonuçları değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını göstermekle birlikte nedensellik analizi sonuçları ise hem ülke hem de ülkelerden oluşan panel düzeyinde değişkenler arasında ortaya çıkan nedensellik ilişkilerinin farklılık gösterdiğini belirtmektedir.

lke düzeyinde elde edilen sonuçlar incelendiğinde; Arjantin’de Sř, ZS ve SER, Bosna Hersek’te Sř ve GSYH, Brezilya’da KK, Endonezya’da BK ve ZS, Güney Kore’de KK ve SER, Hindistan’da GSYH, Kenya’da ATM ve SER, Malezya’da ATM ve KK, Peru’da GSYH, Romanya’da KK ve ZS, Suudi Arabistan’da KK, GSYH ve ENF, şili’de BK, SER ve ZS, Tayland’da Sř, BK ve GSYH, Türkiye’de ENF, Ukrayna’da KK, ZS ve GSYH değişkenlerinin ROA’yı etkilediğine dair bulgular elde edilmiştir. Bununla birlikte sonuçlar Gürcistan, Meksika, Polonya ve Vietnam’da değişkenler arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını göstermektedir.

Dijital dönüşüm sürecinde ATM sayısında meydana gelen değişimin Kenya ve Malezya’da, şube sayısındaki değişimin Arjantin, Bosna Hersek ve Tayland’da, kredi kartı sayısındaki değişimin Brezilya, Güney Kore Malezya, Romanya, Suudi Arabistan ve Ukrayna’da, banka kartı sayısındaki değişimin şili, Endonezya ve Tayland’da, sermayedeki değişimin Arjantin, şili, Kenya ve Güney Kore’de, Z skorun Arjantin, şili, Endonezya, Romanya ve Ukrayna’da, kişi başına milli gelirin Bosna Hersek, Hindistan, Peru, Suudi Arabistan, Tayland ve Ukrayna’da ve enflasyonun Suudi Arabistan ve Türkiye’de bankaların karlılığını etkilediği söylenebilir.

Panel düzeyinde elde edilen bulgular ise ATM değişkeni dışındaki bütün değişkenlerin ROA’yı etkilediğini ortaya koymaktadır. Başka bir ifade ile şube sayısında, kredi kartında, banka kartında, sermayede, Z skor düzeyinde, kişi başı milli gelirden ve enflasyonda meydana gelen değişim bankaların karlılığını etkilemektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde çalışma, dijitalleşmenin bankaların finansal performanslarını artırmada önemli olduğunu, dijital ürün ve hizmetleri genişleterek ilerlemenin bankaların faaliyet sonuçları açısından fayda sağlayabileceğini vurgulamaktadır. Bununla birlikte veri eksikliği nedeniyle çok uzun bir dönemin incelenememesi, ayrıntılı analiz yöntemlerinin kullanılmaması açısından çalışmanın bazı kısıtlara sahip olduğu söylenebilir. Gelecek alışmalar için daha fazla ülkeyi, daha uzun bir dönemi ve daha farklı bir yöntemi içine alacak şekilde araştırma yapılması önerilebilir.

## Kaynakça

CAO, T., COOK, W. D. ve KRISTAL, M. M. (2022). Has the Technological Investment Been Worth It? Assessing The Aggregate Efficiency of Non-Homogeneous Bank Holding Companies in The Digital Age. *Technological Forecasting and Social Change*, 178, 121576.

CHHAIDAR, A., ABDELHEDI, M. ve ABDELKAFI, I. (2023). The Effect of Financial Technology Investment Level On European Banks’ Profitability. *Journal of the Knowledge Economy*, 14(3), 2959-2981.

DANDAGO, K. I., FAROUK, B. K. U. ve USMAN, B. K. (2012). Impact of Investment in Information Technology on The Return on Assets of Selected Banks in Nigeria. *International Journal of Arts and Commerce*, 1(5), 235-244.

DEDEOĞLU, D. (2019). *A’dan Z’ye Blockchain*. İstanbul: Kodlab Yayın Dağıtım.

DORAN, N. M., BÄDİRCEA, R. M. ve MANTA, A. G. (2022). Digitization And Financial Performance of Banking Sectors Facing COVID-19 Challenges in Central and Eastern European Countries. *Electronics*, 11(21), 3483.

ERGÜN, T. (2023). Dijitalleşme ile Bankacılık Karlılığı Arasındaki Etkileşim: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Dicle*

*Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (34), 206-227.

EMİRMAHMUTOĞLU, F. ve KÖSE, N. (2011). Testing for Granger Causality in Heterogeneous Mixed Panels. *Economic Modelling*, 28(3), 870-876.

KAR, M., NAZLIOĞLU, Ş., ve AĞIR, H. (2011). Financial Development and Economic Growth Nexus in the MENA Countries: Bootstrap Panel Granger Causality Analysis. *Economic modelling*, 28(1-2), 685-693.

KLIMENKO, A. (2023). Digital Transformation in Banking and Financial Services. <https://maddevs.io/blog/digital-transformation-in-banking-and-financial-services/>

KORKMAZGÖZ, Ç. ve EGE, İ. (2020). Finansal Teknolojilerin Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Performansına Etkisi: Mobil Bankacılık Üzerine Uygulama. *Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(2), 106-125.

KY, S. RUGEMINTWARI, C. ve SAUVIAT, A. (2019). Is Fintech Good for Bank Performance? The Case of Mobile Money in The East African Community. *The Case of Mobile Money in the East African Community*. <https://hal.science/hal-02155077>

LECKSON-LECKEY, G. T., OSEI, K. A., ve HARVEY, S. K. (2011). Investments in Information Technology (IT) and Bank Business Performance in Ghana. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 133-142.

LIU, M. X. (2021). *Stay competitive in the digital age: the future of banks*. International Monetary Fund.

MAHBOUB, R. M. (2018). The Impact of Information and Communication Technology Investments on the Performance of Lebanese banks. *European Research Studies*, 21(4), 435-458.

MOTWANI, A. ve VORA, K. (2021). Impact of Digital Banking on Profitability of Public & Private Sector Banks In India. *Turkish Online Journal of Qualitative Inquiry*, 12(5).

NGUYEN, Q. T. T., HO, L. T. H., ve NGUYEN, D. T. (2023). Digitalization and Bank Profitability: Evidence From an Emerging Country. *International Journal of Bank Marketing*, 41(7), 1847-1871.

NURJANAH, S., SHALSHABILLA, V. ve DARI, A. T. W. W. (2023). Digital Transformation In The Banking Industry Challenges And Opportunities. *International Journal of Accounting, Management and Economics*, 1(01).

PESARAN, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in The Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of applied econometrics*, 22(2), 265-312.

PESARAN, M. H. ve YAMAGATA, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.

RAUF, S., QIANG, F. ve SAJID, K. U. (2014). Electronic BKCard Usage and Their Impact on Profitability of Pakistan Banking Sector: ROA, Model. *European Journal of Business and Management*, 6(4), 1-7.

SAYED, E., ve MANSOUR, K. (2023). Impact of Digital Transformation on Banks' Profitability and Liquidity in Emerging Markets: Evidence from Egypt. *IUP Journal of Bank Management*, 22(1).

THEIRI, S., ve HADOUSSA, S. (2023). Digitization Effects on Banks' Financial Performance: The Case of an African Country. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 34(1), 144-162.

TODA, H. Y. ve YAMAMOTO, T. (1995). Statistical Inference in Vector Autoregressions With Possibly Integrated Process. *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.

TÜBİTAK BİLGEM. (t.y.). Dijital Dönüşüm Nedir?. Erişim Adresi: <https://dijitalakademi.bilgem.tubitak.gov.tr/dijital-donusum-nedir>

ULUSOY, A. ve DEMİREL, S. (2022). Türk Bankacılık Sisteminde Dijitalleşme-Kârlılık Etkileşimi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 40(1), 184-200

WESTERLUND, J. (2008). Panel Cointegration Tests of the Fisher Effect. *Journal of Applied Econometrics*, 23, 193-223.

ZU, J., GU, Y., LI, K., ve BONSU, O. A. M. (2019). Impacts of Financial Innovations on Financial Performance Evidence of Electronic Banking in Africa. *Methodology*, 3(7), 56-60.

# FINANCIAL STRENGTH ASSESMENT OF FOOTBALL CLUBS: AN INTERNATIONAL COMPARISON<sup>1</sup>

## FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL GÜÇ DEĞERLENDİRMESİ: ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA

*Erdiñç KARADENİZ* \* *Ömer İSKENDEROĞLU* \*\*

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 15.03.2024*  
*Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Abstract

The aim of this research is to evaluate the financial strengths of football clubs comparatively on an international scale. In this regard, the financial strengths of 24 football clubs from six national leagues affiliated with the Union of European Football Associations (UEFA) were examined using the Piotroski F-Score method. During the analysis process, nine financial indicators across the categories of profitability, liquidity-leverage, and operational efficiency were calculated and scored from 0 to 9 for the period spanning 2019 to 2023. The research concluded that clubs exhibit moderate financial strength, suggesting an investable profile. In terms of average F-Score values, Bayern Munich and Sporting Lisbon emerged as the most successful clubs, while Lazio and AS Roma were identified as the least successful. The evaluation of the nine financial indicators revealed changes in paid-up capital, earnings quality, and cash flows from operating activities as the most successful. Conversely, return on asset, changes in leverage, and changes in gross profit margin were the least successful financial indicators.

**Keywords:** Financial Strength, Piotroski F-Score, Football Clubs, Union of European Football Associations

**JEL Classification:** F65, L83, M41.

### Öz

Bu araştırmanın amacı, futbol kulüplerinin finansal güçlerini uluslararası karşılaştırmalı olarak değerlendirmektir. Bu doğrultuda, Avrupa Futbol Federasyonları Birliği'ne (UEFA) bağlı altı ulusal ligde yer alan 24 futbol kulübünün finansal güçleri Piotroski F-Skor yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sürecinde 2019-2023 arası dönemde karlılık, likidite-borçlanma ve faaliyet etkinliği başlıkları altındaki dokuz finansal gösterge hesaplanmış ve toplam performansları 0-9 arasında puanlanarak karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda futbol kulüplerinin F-Skor değerlerine göre finansal güçlerinin orta düzeyde olduğu ve yatırım yapılabilir şirket profilinde oldukları belirlenmiştir. Ortalama F-Skor değerleri açısından Bayern Münih ve Sporting Lizbon'un en başarılı, Lazio ve AS Roma'nın ise en başarısız futbol kulüpleri olduğu görülmüştür. F-Skor hesaplamasında kullanılan dokuz finansal göstergenin ortalamaları bazında yapılan değerlendirmede sonucunda en başarılı üç finansal göstergenin ödenmiş sermayedeki değişim, kazanç kalitesi ve işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olduğu tespit edilmiştir. Buna karşılık, en başarısız üç finansal göstergenin ise varlık karlılığı, borçlanma düzeyindeki değişim ve brüt kâr marjındaki değişim olduğu belirlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Güç, Piotroski F-Skoru, Futbol Kulüpleri, Avrupa Futbol Federasyonları Birliği

**JEL Sınıflaması:** F65, L83, M41.

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2021; 9(2) , 145 - 156 / DOI: 10.29106/fesa.1453695

\* Prof. Dr., Mersin University, [ekaradeniz@mersin.edu.tr](mailto:ekaradeniz@mersin.edu.tr), Mersin – Türkiye, ORCID: 0000-0003-2658-8490

\*\* Prof. Dr., Niğe Ömer Halisdemir University, [oiskenderoglu@ohu.edu.tr](mailto:oiskenderoglu@ohu.edu.tr), Niğe – Türkiye, ORCID: 0000-0002-3407-1259

## 1. Introduction

Football, which is actively played by an estimated 250 million people, has reached an economic size of approximately 200 billion dollars every year during the transfer period and has turned into a huge industry that employs approximately one billion people worldwide. For this reason, football clubs, which had limited budgets at the beginning of the 20th century, have become the world's largest companies with budgets of up to billion dollars today. In this process, many football clubs are completing their corporatisation processes by being listed on the stock exchange or being acquired by large investment companies or wealthy business people (Ergün, 2020; p.1; İkiz, 2010; p.12). In recent years, broadcasting revenues, advertising and sponsorship revenues, match-day revenues, player transfers, real estate and asset sales, jersey and merchandise sales revenues have played a major role in football becoming a major industry. Today, football clubs have three important income items based on their main activities: match-day revenues, commercial revenues and broadcasting rights revenues. Matchday revenues are generated from ticket sales and merchandise sold at the stadium on match days. Commercial revenues consist of product sales, advertising and sponsorship revenues of football clubs. Broadcasting revenues are the revenues distributed to clubs by federations through the broadcasting of football matches (Saatçioğlu & Çakmak, 2019; p.335). According to the Annual Review of Football Finance report of the Deloitte consultancy company, the total revenue of football clubs competing in the leagues of England, Germany, Spain, Italy and France, which are classified as the five largest leagues in Europe, was 17 billion Euros in the 2021-2022 season and it was emphasised that this figure will increase to 18.2 billion Euros in the 2022-2023 season. Commercial revenues constitute the largest share of total revenue, while broadcasting revenues and match-day revenues rank second and third, respectively (Deloitte, 2023; p.7-8).

The diversification and increase in the expenses of football clubs along with the increase in their revenues may adversely affect the income-expenditure balance. The deterioration of the income-expenditure balance in football clubs may cause operational and financial problems, and the sportive success of the clubs may also be adversely affected. In general, among the expenses of football clubs, it is noteworthy that the high level of financial expenses paid during the football player transfer process, the salaries of football players and the financing expenses paid in return for the financing resources obtained from the banking sector (Varol, 2014; p.2). According to the Annual Review of Football Finance report of the Deloitte consultancy company, the ratio of total salaries to total revenues in the 2021-2022 season in the English, German, Spanish, Italian and French leagues, which are classified as the five largest leagues in Europe, was 74% on average (Deloitte, 2023; p.8). Therefore, when the increase in fixed and variable expenses is higher than revenues, significant breaks may occur in the profit, profitability, cash flow, borrowing and operational sustainability of football clubs (Akşar, 2012; p.2). In this context, continuously monitoring and evaluating the financial performance and strength of football clubs is of great importance to ensure their financial sustainability.

Measuring financial performance and determining investment and financing strategies by estimating financial strength are critical for managers and current and potential investors. In global market conditions, reliable and effective methods are sought to assess the past, current and future financial strength and sustainability of enterprises. While accounting-based financial ratios and financial failure risk measurement models are frequently used in financial strength analysis, in recent years, analysis methods that focus on accounting data and stock market performance data of enterprises have also gained popularity. One of these methods, the Piotroski F-Score method, was developed by Professor Joseph Piotroski of Stanford University in 2000. The method is designed to analyse the financial strength of businesses and provide guidance on identifying potentially successful stocks. The method analyses nine criteria that affect financial performance in detail and calculates a total score by assigning specific scores for each criterion. The score is usually expressed on a scale of 0 to 9 and a high score indicates that the company has a strong financial position and may be an attractive investment opportunity for investors (Piotroski, 2000; p.7-9).

The aim of this study is to comparatively evaluate the financial strength levels of football clubs in 6 national leagues affiliated to the Union of European Football Associations (UEFA) and whose financial data can be accessed, using the Piotroski F-Score method. In this context, the research consists of five chapters. In the second section, previous research on the research topic is summarised under the title of literature. In the third section, under the title of methodology, the data sources used in the research and the analysis method applied are explained. In the fourth section, the results obtained from the analyses are presented under the title of findings. In the conclusion section, comments and suggestions are presented in line with the findings obtained from the research.

## 2. Literature Review

In the relevant literature, the Piotroski F-Score method has been used to assess the financial performance or risk of failure of companies in different sectors and, at the same time, to analyse their stock return performance. This method, first developed by Piotroski (2000), has been used to assess the financial performance of companies with

high book-to-market ratios, and has emphasised that it can increase the return potential for investors. Hyde (2014) found that stocks with a high F-score have a significant premium that is unrelated to factors such as size, value and momentum. Bhatt (2014) examines the validity of the Piotroski F-Score method in the short and long term for companies in the automotive and banking sectors. As a result of the research, it was suggested that the variables and weightings in the method may change in the short and long term. Mesarić (2014) used the Piotroski F-score to analyse the financial performance of companies in the automotive industry, and reported the results. Agrawal (2015) showed that the Piotroski F-Score method is effective in predicting the bankruptcy risk of firms in India. Xiaoyu (2016) found that high F-Score portfolios outperform low F-Score portfolios in the Chinese A-share market, and investors can identify mispriced stocks. Gökten et al. (2017) examined the relationship between book value, Piotroski F-Score and market capitalisation in the BIST energy sector. Hyde (2018) found that Piotroski F-Score provides significant returns in the Australian capital market. Tikkanen & Aijö (2018) found that portfolios with high Piotroski F-Scores outperformed in the European stock market. Supranoto & Juliarto (2019) found that F-score has a significant effect on the stock returns of companies listed in the LQ45 index of the Indonesian Stock Exchange. Walkshausl (2020) found that a portfolio of stocks of companies with high F-Score significantly outperforms a portfolio of stocks of companies with low F-Score. Asmadi et al. (2021) evaluated the financial performance of Indonesian companies using the Piotroski F-Score method and showed that the score is effective in determining the quality of stocks in the Islamic Index. Halim & Suhartono (2021) examined the effect of family ownership, institutional ownership and financing decisions on financial performance in the Indonesian Stock Exchange and found that institutional ownership and financing decisions have a negative effect. Tepeli and Kahraman (2023) found that short-term trade payables have a positive effect on Piotroski F-Score for companies in the BIST All Index. Pilch (2023) found that in the Polish stock market, companies with high F-Scores generally have higher returns, while companies with low F-Scores or high book/market value portfolios have lower returns.

In the literature on football clubs, financial performance is generally measured using ratio analysis and bankruptcy risk models, and attempts are made to measure the relationship between sporting success and financial performance. Dimitropoulos (2010) found that clubs in the Greek national football league have high levels of debt, liquidity and profitability problems. Karadeniz et al. (2014), Uluyol (2014) and Aslan (2018) used ratio analysis in their studies and found that the financial structures of football clubs listed in Borsa Istanbul are weak and they cannot use their assets effectively and they fail to generate profits. Güngör & Uzun Kocamış (2018) determined that the return on equity of English football clubs is low due to the high cost of debt. Beyazgül & Karadeniz (2019), found that clubs in 11 national football leagues affiliated to UEFA are successful companies in terms of cash flow profiles. Alaminos, Esteban & Fernández-Gómez (2020) found that the variables that most influence the financial performance of football clubs in national leagues in 23 countries on the European continent are liquidity, financial structure and sporting performance. Pawlowski (2020) found that football clubs in Poland have liquidity and leverage problems and their profitability is negative. Karadeniz & İskenderoğlu (2022) found that the liquidity and financial risk of football clubs in five national leagues affiliated to UEFA are very high, while their profitability, operating and cash flow performance are weak, and that the Covid-19 outbreak negatively affects the financial performance of football clubs. Apart from the studies summarised above, there is no research in the literature on football clubs that measures the financial strength of football clubs using the Piotroski F-Score method. Therefore, it is believed that this study will contribute to the literature by examining the financial performance of football clubs using the Piotroski F-Score method for 24 football clubs in 6 UEFA national leagues.

### **3. Methodology**

#### **3.1.1. Data**

In the study, the data obtained from the annual balance sheets, income statements and cash flow statements of a total of 24 football clubs in 6 national leagues affiliated to UEFA, whose financial data were accessed, prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards format, covering the financial period between 1 June-31 May between 2019-2023. It is accepted that football league seasons generally end on 31 May and preparations for the new season start on 1 June, and the financial reporting periods of the clubs are applied as 1 June-31 May. Since the financial statements of the football clubs within the scope of the analysis were not available or incomplete before 2018, the years 2019-2023, in which the data can be obtained in a healthy and complete manner, were determined as the analysis period. Within the scope of the research, the balance sheets, income statements and statement of cash flow of football clubs in Turkey were accessed from the Public Disclosure Platform (KAP) website ([www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr)). The balance sheet, income statement and statement of cash flow of football clubs in Italy were accessed on the Investing ([www.investing.com](http://www.investing.com)) website. Financial statements of football clubs in Portugal were accessed from Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)) and The Wall Street Journal ([www.wsj.com](http://www.wsj.com)). Financial statements of football clubs in England, Spain and Germany were accessed from the Football Finance (<https://www.footballfinance.de>) websites. Nine financial variables in the Piotroski F-Score model were calculated using the balance sheet, income statement and cash flow statements accessed from

these websites. The country and league names of the football clubs included in the analysis are presented in Table 1.

**Table 1.** Football Clubs in the Scope of Analysis

No	Country/League	Club Name
1	Türkiye / Spor Toto Super League	Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2		Fenerbahçe Futbol A.Ş.
3		Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş.
4		Trabzonspor Sportif Yat. ve Futbol İşl. Tic. A.Ş.
5	Italy / Serie A	Juventus Football Club S.p.A.
6		Societa Sportiva Lazio S.p.A.
7		FC Inter
8		AC Milan
9		A.S. Roma S.p.A.
10	England / Premier League	Manchester United Plc
11		Manchester City Plc
12		Arsenal Plc
13		Liverpool FC
14		Chelsea FC
15	Spain / La Liga	Real Madrid
16		FC Barcelona
17		Athletico Madrid
18		FC Sevilla
19	Germany / Bundesliga	Bayern Munich
20		Borussia Dortmund
21	Portugal / Liga NOS	Futebol Clube do Porto SAD
22		Sport Lisboa e Benfica-Futebol SAD
23		Sporting Clube de Portugal Futebol SAD
24		Sporting Clube de Braga-Futebol SAD

### 3.1.2. Analysis Method

In the analysis process, the financial strength of a total of 24 football clubs in 6 national leagues affiliated to UEFA was calculated by applying the Piotroski F-Score method on the data obtained from annual balance sheets, income statements and cash flow statements between 2019-2023. The Piotroski F-Score method evaluates the financial performance and soundness of companies based on nine different financial indicators. A score of 1 or 0 is given for each financial indicator and the Piotroski-F score is calculated by summing these scores. The score ranges from 0 to 9, with 0 representing the lowest financial performance and 9 representing the highest financial performance (Piotroski, 2000; p.9). In other words, it is accepted that as the F score approaches 9, the financial strength of the company increases, and as it approaches zero, the financial strength weakens (Gökten et al., 2017; p.843). In a more detailed classification, if the F score value is less than 4, the financial strength of the company is considered weak; if it is between 4-6, it is considered to be at a medium level, and 7-9 is considered to be high (Asmadi et al., 2021; p.70).

The Piotroski-F score is the sum of nine financial indicators calculated under three main headings: profitability, liquidity-debt and operating efficiency. Under profitability, return on assets (ROA), cash flow from operations (CFO), earnings quality (EQ) and change in return on assets ( $\Delta$ ROA) are calculated. Under liquidity and indebtedness, the change in the company's leverage ratio ( $\Delta$ LEV), the change in the current ratio ( $\Delta$ CR) and the change in paid-in capital ( $\Delta$ PIC) are taken into account to determine whether there is a rights issue in order to detect share dilution. Under the operating efficiency heading, two financial indicators such as the change in gross profit margin ratio ( $\Delta$ GPMP) and the change in asset turnover ( $\Delta$ AT) are calculated (Gökten et al., 2017; p.844). Below, it is presented how the model is formed by using the financial indicators (Agrawal, 2015, p.181);



$$F\text{-Score} = F\_ROA + F\_CFO + F\_EQ + F\_ΔROA + F\_ΔLEV + F\_ΔCR + F\_ΔPIC + F\_ΔGPMR + F\_ΔAT$$

Where;

- Return on Asset (ROA): Calculated as net profit divided by total assets. This measure shows the profitability obtained through asset investments. The greater the return on assets, the higher the ability of the entity's assets to generate profit (Ceylan & Korkmaz, 2018; p.77). In the Piotroski F-Score method, if the ROA value is positive, the  $F\_ROA$  score is considered as 1, and if the ROA value is negative, the  $F\_ROA$  score is considered as 0 (Agrawal, 2015; p.182).

- Cash Flow From Operations (CFO): It is calculated by dividing the cash flows generated from the company's main operating activities by the total assets. This measure reflects the cash performance of the firm based on its main operating results. In Piotroski F-Score method, if the CFO value is positive, the  $F\_CFO$  score is considered as 1, while if the CFO value is negative, the  $F\_CFO$  score is considered as 0 (Piotroski, 2000; p.11).

- Earnings Quality (EQ): Earnings quality (EQ) refers to the difference between CFO and ROA variables in the model. CFO and ROA are important indicators of net profit and cash flow generated by companies. However, net income is calculated on an accrual basis and may not fully reflect cash flow. Companies need cash flow to grow and fulfil their obligations. Because net profit may not show the amount of cash that can be used in operations. Therefore, it is preferred that cash flow exceeds net profit (Gökten et al., 2017; p.843). In the Piotroski F-Score method, if the difference between CFO and ROA is positive, the  $F\_EQ$  score is evaluated as 1, while when it is negative, the  $F\_EQ$  score is recorded as 0 (Tepeli & Kahraman, 2023; p.4).

- Change in Return on Assets ( $ΔROA$ ): This variable expresses the change in the return on assets ratio compared to the previous period. It is desirable that the return on assets of the enterprise in the current period increases compared to the previous period. According to the Piotroski F-Score method, when  $ΔROA$  is positive, the  $F\_ΔROA$  score is considered to be 1, while when it is negative, the  $F\_ΔROA$  score is considered to be 0 (Asmadi et al., 2021; p.71).

- Change in Leverage Ratio ( $ΔLEV$ ): The relevant variable in the model expresses the change in the leverage ratio compared to the previous period. Leverage ratio is calculated by dividing total debt by total assets and shows how much of the assets are financed by debt. A high leverage ratio indicates that the entity is in a more financially risky position (Aydm et al., 2014; p.104). According to the Piotroski F-Score method, the  $F\_ΔLEV$  score is 0 when  $ΔLEV$  is positive, and 1 when it is negative (Gökten et al., 2017; p.844).

- Change in Current Ratio ( $ΔCR$ ): The current ratio (CR) is calculated by dividing current assets by total short-term debt. This measure shows a company's working capital adequacy and its capacity to pay its short-term debts (Ceylan & Korkmaz, 2018, p.53). The change in the current ratio ( $ΔCR$ ) is calculated by the change in the current ratio in the current period compared to the previous period. The higher current ratio of the company in the current period compared to the previous period indicates that the liquidity situation has improved. In the Piotroski F-Score method, the  $F\_ΔCO$  score takes the value of 1 if  $ΔCR$  is positive and 0 if it is negative (Hyde, 2018, p.444).

- Change in Paid-in Capital ( $ΔPIC$ ): This variable is measured in the model to determine whether there is a dilution effect in shares. The dilution effect is the decrease in the ownership shares of the economically weaker shareholders in the company through capital increase through rights issue. This situation is not desirable for the company. In this context, the change in the paid-in capital amount of the company compared to the previous period is calculated. If the change in the amount of paid-in capital in the current period compared to the previous period is positive, the  $F\_ΔPIC$  score takes the value 0, and if there is no change, it takes the value 1 (Piotroski, 2000; p.11).

- Change in Gross Profit Margin Ratio ( $ΔGPMR$ ): This variable expresses the change in the gross profit margin of an enterprise in the model compared to the previous period. Gross profit margin is calculated by dividing gross profit by net revenue. This measure shows how much of the sales realised by the company is obtained as gross profit (Demirhan, 2018; p.38).  $ΔGPMR$  is determined by the increase or decrease in the gross profit margin of the company in the current period compared to the previous period. An increase in gross profit margin may indicate a decrease in the production and sales costs of the company or an increase in the price of the products sold and is considered a positive situation for the company. According to the Piotroski F-Score method, the  $F\_ΔGPMR$  score is 1 when  $ΔGPMR$  is positive, and 0 when it is negative (Tepeli and Kahraman, 2023; p.4).

- Change in Asset Turnover ( $ΔAT$ ): This variable expresses the change in asset turnover ratio in the model compared to the previous period. Asset turnover ratio (AT) is calculated by dividing net revenue by total assets. This measure shows how efficiently an enterprise utilises its assets. A high asset turnover ratio indicates that the enterprise operates close to full capacity by using its assets effectively (Aydm et al., 2014; p.104). According to the Piotroski F-Score method, the  $F\_ΔAT$  score is 1 when  $ΔAT$  is positive, and 0 when it is negative (Asmadi et al., 2021; p.71).

#### 4. Results

In the analysis, calculations related to nine financial indicators between 2019-2023 in a total of 24 football clubs in 6 national leagues affiliated to UEFA were carried out by applying them in Excel environment. Then, Piotroski F-Scores were determined in terms of the values obtained. The findings obtained are first presented in Table 2 below on an annual basis in the context of 24 football clubs within the scope of the analysis. Then, averages on the basis of financial indicator and football club are presented in Table 3. In Table 2 and Table 3, values with F scores lower than 4 are highlighted in red, values between 4-6 are highlighted in yellow and values between 7-9 are highlighted in green.

**Table 2.** Piotroski F-Score Results of Football Clubs

Financial Indicators	Beşiktaş					Fenerbahçe					Galatasaray				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F ROA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
F CFO	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	1	1	0	1	1
F EQ	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1
F ΔROA	1	0	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	0	0	1
F ΔLEV	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	0	0	1	1
F ΔCR	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1
F ΔPIC	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
F ΔGPMR	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	0	1
F ΔAT	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	1
<b>F-SCORE</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>9</b>
Financial Indicators	Trabzonspor					Juventus					Lazio				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F ROA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F CFO	1	1	1	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0
F EQ	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1
F ΔROA	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0
F ΔLEV	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
F ΔCR	1	0	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0
F ΔPIC	1	1	0	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1
F ΔGPMR	0	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
F ΔAT	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	0
<b>F-SCORE</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
Financial Indicators	FC Inter					AC Milan					AS Roma				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F ROA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F CFO	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0
F EQ	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
F ΔROA	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
F ΔLEV	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0
F ΔCR	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
F ΔPIC	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
F ΔGPMR	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
F ΔAT	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0

<b>F-SCORE</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Financial Indicators	Manchester United					Manchester City					Arsenal				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F_ROA	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0
F_CFO	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
F_EQ	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔROA	1	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0
F_ΔLEV	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
F_ΔCR	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0
F_ΔPIC	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔGPMR	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	0
F_ΔAT	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	1
<b>F-SCORE</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
Financial Indicators	Liverpool FC					Chelsea FC					Real Madrid				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F_ROA	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1
F_CFO	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1
F_EQ	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1
F_ΔROA	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1
F_ΔLEV	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1
F_ΔCR	0	0	0	1	0	1	1	0	1	0	1	1	0	0	1
F_ΔPIC	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔGPMR	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
F_ΔAT	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
<b>F-SCORE</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>8</b>
Financial Indicators	FC Barcelona					Athletico Madrid					FC Sevilla				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F_ROA	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1
F_CFO	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	1	1	1	0	1
F_EQ	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1
F_ΔROA	1	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0
F_ΔLEV	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0
F_ΔCR	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0
F_ΔPIC	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔGPMR	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
F_ΔAT	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0
<b>F-SCORE</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Financial Indicators	Bayern Mönich					Borussia Dortmund					Futebol Clube do Porto				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F_ROA	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1
F_CFO	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1
F_EQ	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0

F_ΔROA	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1
F_ΔLEV	0	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0
F_ΔCR	0	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
F_ΔPIC	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0
F_ΔGPMR	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1
F_ΔAT	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1
<b>F-SCORE</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
Financial Indicators	Benfica					Sporting Lisbon					Sporting Clube de Braga Futebol				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
F_ROA	1	0	0	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	1	1
F_CFO	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0
F_EQ	0	1	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0
F_ΔROA	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1
F_ΔLEV	0	0	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔCR	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1
F_ΔPIC	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
F_ΔGPMR	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0
F_ΔAT	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0
<b>F-SCORE</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>5</b>

When Table 2 is analysed, it is generally observed that football clubs received similar F-Score values from time to time and different F-Score values from time to time during the analysis period. In the analysis period, out of 24 football clubs and a total of 120 football club observations in the context of the 5-year analysis period, 28 F-Score values between 7-9 occurred and it was determined that the financial strength was high in the relevant observation. On the other hand, 65 F-Score values between 4-6 were observed and it was determined that the financial strength was at a medium level as of the results of the relevant observation. In addition, 27 F-Score values less than 4 were observed and it was determined that the financial strength was weak in the related observations. In this context, it is predominantly determined that the financial strength of football clubs was at a medium level during the analysis period. Therefore, it can be said that the majority of football clubs performed as investment grade companies during the analysis period. Among the football clubs, the Piotroski F-Scores of Galatasaray and Manchester United in 2019, Bayern Munich in 2019 and 2022, Sporting Lisbon in 2022 were 9, and it was determined that these clubs met all the success criteria in the Piotroski F-Score method in the relevant years. On the other hand, the F-Score value of Benfica football club was calculated as 1 in 2021 and it was determined that it received the lowest value in the analysis period. AC Milan, Liverpool FC, Bayern Munich and Braga have never had an F-Score value lower than 4 during the analysis period and are in the investable company profile. On the other hand, Lazio football club, which has the highest F-Score value less than 4, has been determined to be in the profile of companies with weak financial strength and should not be invested in terms of the number of years in the analysis period.

Table 3 presents the Piotroski F-Score values of football clubs between 2019 and 2023 and the five-year averages of 9 financial indicators used in F-Score calculation on the basis of club and variable. When Table 3 is examined, it is observed that the average F-Score values of the majority of football clubs are between 4-6 in terms of 5-year averages of F-Scores and that their financial strength during the analysis period is moderately acceptable and shows investment grade company performance. Bayern Munich and Sporting Lisbon have the highest F-Score values in terms of 5-year averages and are the clubs with the highest financial strength. On the other hand, Lazio and AS Roma have the lowest F-Score average of 3.2 and their financial strength is weak on average and they stand out as football clubs that should not be invested in.

When the average of the 9 financial indicators used in the Piotroski F-Score calculation and the average of the F-Score values are analysed, it is found that the average F-Score of the football clubs is 5, which is an investment grade average score in general. When analysed in terms of financial indicators, it is determined that the indicators with the lowest and in this context the weakest performance are return on assets (F\_ROA) with an average value of 0.4, change in borrowing level (F\_ΔLEV) and change in gross profit margin (F\_ΔGPMR). On the other hand, the indicators with the highest and strongest performance in terms of financial indicators in football clubs are

changes in paid-in capital (F\_ΔPIC), earnings quality (F\_EQ) and cash flows from operating activities (F\_CFO), respectively.

**Table 3.** Piotroski F-Score and Financial Indicator Averages of Football Clubs

Football Clubs	F_ ROA	F_ CFO	F_ EQ	F_ ΔROA	F_ ΔLEV	F_ ΔCR	F_ ΔPIC	F_ ΔGPMR	F_ ΔAT	<b>F-SCR</b>
Beşiktaş	0	0,8	1	0,4	0,4	0,4	1	0,4	0,4	4,8
Fenerbahçe	0	0,4	0,6	0,8	0,8	0,2	0,8	0,4	0,6	4,6
Galatasaray	0,2	0,8	1	0,4	0,4	0,8	1	0,4	0,4	5,4
Trabzonspor	0	0,8	0,8	0,6	0,8	0,6	0,4	0,2	0,2	4,4
Juventus	0	0,2	1	0,2	0,4	0,6	0,6	0,4	0,4	3,8
Lazio	0	0,6	0,8	0,2	0	0,2	1	0	0,4	3,2
FC Inter	0	0,4	1	0,4	0,2	0,4	1	0,4	0,6	4,4
AC Milan	0	1	1	0,6	0,8	1	1	0,6	0,2	6,2
AS Roma	0	0	1	0	0	0,6	1	0	0,6	3,2
Manc. Untd.	0,2	0,8	1	0,4	0,2	0,2	1	0,4	0,8	5
Manc. City	0,8	0,8	0,6	0,6	0,2	0,8	0,8	0,6	0,4	5,6
Arsenal	0	1	1	0,4	0,2	0	1	0,4	0,8	4,8
Liverpool	0,6	1	1	0,6	0,6	0,2	1	0,4	0,8	6,2
Chelsea	0,2	0,8	0,8	0,6	0,8	0,6	0,8	0	0,6	5,2
Real Madrid	1	0,8	0,8	0,8	0,2	0,6	1	0,4	0	5,6
Barcelona	0,6	0,4	0,8	0,4	0,4	0,6	1	0,6	0,2	5
Ath. Madrid	0,6	0,2	0,6	0,4	0,6	0,6	0,8	0,2	0,6	4,6
FC Sevilla	0,6	0,8	0,8	0,2	0	0,6	1	0,2	0,6	4,8
Bayern München	1	1	1	0,6	0,6	0,6	1	0,6	0,4	6,8
Bors. Dortmund	0,4	0,8	1	0,4	0,4	0,2	0,6	0,6	0,6	5
Porto	0,6	0,2	0,4	0,6	0,4	0,2	0,8	0,8	0,6	4,6
Benfica	0,6	0	0,2	0,6	0,4	0,6	1	0,6	0,6	4,6
Sporting Lisbon	0,6	0,8	0,8	0,8	0,6	0,8	1	0,8	0,6	6,8
Braga	0,6	0,8	0,4	0,8	1	0,4	1	0,4	0,6	6
<b>Ortalama</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>5,0</b>

## 5. Conclusion

In this study, the financial strength levels of 24 football clubs in 6 national leagues affiliated to the Union of European Football Associations (UEFA) between 2019 and 2023 were measured by applying the Piotroski F-Score method. In the analysis process, 9 financial indicators used in the Piotroski F-Score method were calculated, scored and collected. Then, the obtained 9 financial indicator scores and total F-Score values are analysed both on the basis of year and football club and in comparison with the average values in general.

When the F-Scores obtained as a result of the calculations are evaluated in general, it is observed that the football clubs received similar and different F-Score values from time to time during the analysis period. However, it has been determined that the financial strength of the football clubs was predominantly at a medium level during the analysis period, whereas high and low performances occurred in the number of observations closer to each other. In this context, it can be said that the majority of football clubs performed as investable companies during the analysis period. As a result of the analysis, it was determined that Galatasaray, Manchester United, Bayern Munich and Sporting Lisbon were the football clubs that received the full F-Score value of 9 in at least one year between 2019 and 2023. Therefore, it has been determined that these clubs fulfil all the success criteria in the Piotroski F-Score method in the relevant years. On the other hand, the F-Score value of Benfica football club was calculated as 1 in 2021 and it was determined that it received the lowest value in the analysis period. It was also determined that AC Milan, Liverpool FC, Bayern Munich and Sporting Clube de Braga did not have any weaknesses in their financial strength in terms of F-Score values during the analysis period and that they were in the investable company profile during the entire analysis period. Lazio was found to be the most unsuccessful football club in terms of the year.

When the five-year average values of Piotroski F-Scores between 2019-2023 are calculated on football club basis, the average F-Score value of 24 football clubs is calculated as 5. Again, in terms of average F-Score values, it was determined that 20 football clubs have medium financial strength, 2 football clubs (Bayern Munich and Sporting Lisbon) have high financial strength and a total of 22 clubs perform at an investable level. 2 football clubs (Lazio and AS Roma) were found to have the lowest F-Score average value and were found to have weak financial strength and to be in a non-investable company profile. Therefore, in general, it can be stated that 92% of the football clubs in the sample are investable companies in terms of their average values. Based on the mean values of the 9 financial indicators used in the Piotroski F-Score calculation, the top three variables with the highest mean value and therefore the most successful variables for football clubs are the change in paid-in capital (F\_ΔPIC), earnings quality (F\_EQ) and cash flows from operating activities (F\_CFO). On the other hand, the three least successful variables are return on assets (F\_ROA), change in debt level (F\_ΔLEV) and change in gross profit margin (F\_ΔGPMR). The financial indicators found to be unsuccessful are in line with the results of previous studies on football clubs using ratio analysis (Dimitropoulos, 2010; Karadeniz et al. 2014; Uluyol, 2014; Aslan, 2018; Güngör & Uzun Kocamış, 2018; Pawlowski, 2020).

It is thought that the poor return on assets performance is due to the excessive increase in expenses and costs (especially due to wrong transfer policies and excessive borrowing) despite the increase in revenues of football clubs in recent years. The failure of the football clubs in terms of the change in the level of borrowing is thought to be due to the high use of foreign resources in the financial structures of the football clubs and the increase in the use of foreign resources in the analysis period and the bankruptcy of some clubs. Again, it is thought that the reason for the failure of football clubs in terms of the change in gross profit margin is that costs are not kept under control or increased expenses (especially football players' salary payments). In this context, it can be suggested that football clubs should be careful especially in stadium rent, maintenance and repair expenses incurred in the activities and in football players' transfer or salary payments and avoid excessively high transfer and salary payments by considering the income-expense balance.

This research was conducted with the data of 24 football clubs in six national leagues affiliated to UEFA in Europe covering the years 2019-2023. Unlike previous studies, there is no research that measures the financial health and financial strength of football clubs using the Piotroski F-Score method. This situation increases the importance of the research in terms of its contribution to the literature on sports economics, football industry and football clubs and to investors and managers in the sector. In the future, it is foreseen that studies comparatively analysing football clubs in the leagues of different countries in different continents according to the Piotroski F-Score method and studies examining the relationships between F-Score values and financial failure, profitability, capital structure, firm value and stock performance of football clubs will contribute to the literature.

## References

- AGRAWAL, K. (2015). Default Prediction Using Piotroski's F-Score. *Global Business Review*, 16(5), 175-186.
- AKŞAR, T. (2012). *Kulüpler Neden ve Nasıl Borçlanır?*. <https://www.dunya.com/koseyazisi/kulupler-neden-ve-nasil-borclanir/14414>.

- ALAMİNOS, D., ESTEBAN, I., & FERNÁNDEZ-GÁMEZ, M. A. (2020). Financial Performance Analysis in European Football Clubs. *Entropy*, 22(9), 1-16.
- ASLAN, T. (2018). Futbol Kulüplerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi: BİST’de İşlem Gören Futbol Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(3), 349-362
- ASMADI, D., IZZATY, N. & ERWAN, F. (2021). Performance Analysis of Sharia Share Companies Using the Piotroski F-Score Method. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 5(1), 67-75.
- AYDIN, N., BAŞAR, M. & COŞKUN, M. (2014). *Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- BEYAZGÜL, M., & KARADENİZ, E. (2019). Futbol Kulüplerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(3), 605-624.
- BHATT, S. (2014). Validate Piotroski F-Score Approach of Value Investing on Indian Stock Market. *Prestige International Journal of Management and Research*, 6(2/1), 60-68.
- CEYLAN, A. & KORKMAZ, T. (2015). *Finansal Yönetim Temel Konular*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- DELOITTE (2023). *Annual Review of Football Finance 2023*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-uk-annual-review-of-football-finance-2023.pdf>
- DEMİRHAN, D. (2022). İmalat ve Hizmet Sektörlerinde Karlılık Oranlarını Etkileyen Faktörlerin Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (94), 31-52.
- DIMITROPOULOS, P. (2010). The Financial Performance of the Greek Football Clubs. *Xophya Sport Management International Journal*, 6(1). 5-27.
- ERGÜN, A. (2020). *Futbol Endüstrisi*. <https://malatyanethaber.com.tr/yazi/abdullah-ergun/futbol-endustrisi/1823/>
- FOOTBALL FINANCE (2024). *Football Finance*. <https://www.footballfinance.de>.
- GÖKTEN, S., BAŞER, F. & YALÇIN, İ. S. (2021). F-Skor Göstergelerinin Hisse Senedi Değeri Üzerindeki Etkisinin Defter Değeri Aracılık Rolü Çerçevesinde İncelenmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9(4), 837–857.
- GÜNGÖR, A., & UZUN KOCAMIŞ, T. (2018). Halka Açık Futbol Kulüplerinde Finansal Performansın TOPSİS Yöntemi ile Analizi: İngiltere Uygulaması. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 1846-1859.
- HALİM, D. & SUHARTONO, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Metode Piotroski F-Score. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 8-20.
- HYDE, C. E. (2014). An Emerging Markets Analysis of the Piotroski F-Score. *JASSA*, (2), 23-28.
- HYDE, C. E. (2018). The Piotroski F-Score: Evidence from Australia. *Accounting & Finance*, 58(2), 423-444.
- İKİZ, M. (2010). *Futbolun Tarihsel Gelişimi*. <http://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/genel/126-mete-ikiz/247-futbolun-tairhse-gelisimi.html>
- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU (2024). *Finansal Tablolar*. [www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr).
- KARADENİZ, E., & ISKENDEROĞLU, Ö. (2022). Futbol Kulüplerinin Finansal Performansı ve Covid-19 Salgınının Etkisi: Avrupa Futbol Federasyonları Birliği’ne Bağlı Beş Ulusal Lig Karşılaştırması. *Business and Economics Research Journal*, 13(2), 299-317.
- KARADENİZ, E., KOŞAN, L., & KAHİLOĞULLARI, S. (2014). Borsa İstanbul’da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23(2), 129-144.
- MESARIĆ, M. (2014). Ratio Analysis and Piotroski Scoring System in the Automobile Industry in Croatia. *Ekonomski Vjesnik/Econviews: Review of Contemporary Business, Entrepreneurship and Economic Issues*, 27(1), 127-141.
- PAWŁOWSKI, J. (2020). Financial Condition of Football Clubs in the Polish Ekstraklasa. *Journal of Physical Education and Sport*, 20(5), 2839-2844.
- PILCH, B. (2023). Is Value Investing Based on Scoring Models Effective? The Verification of F-Score-Based Strategy in The Polish Stock Market. *Economics and Business Review*, 9(4), 121-152.

- PIOTROSKI, J. D. (2000). Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners From Losers. *Journal of Accounting Research*, 38, 1-41.
- SAATÇIOĞLU, C. & ÇAKMAK, U. D. (2019). Avrupa ve Türkiye’de Futbol Ekonomisi: Karşılaştırımalı Bir İnceleme. *Sakarya İktisat Dergisi*, 8(4), 331-350.
- SUPRANOTO, H., & JULIARTO, A. (2019). Analisis Fundamental Berdasarkan Metode Piotroski F-Score Guna Penilaian Investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1-10.
- TEPELİ, Y. & KAHRAMAN, Y. E. (2023). Firmalarda Borçlanma Yapısının Finansal Başarı Üzerindeki Etkisi: BIST Tüm Endeksi Şirketlerinde Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (100), 1-18.
- THE WALL STREET JOURNAL (2024). *Financial Statements*. www.wsj.com.
- TIKKANEN, J., & ÄIJÖ, J. (2018). Does the F-Score Improve the Performance of Different Value Investment Strategies in Europe? *Journal of Asset Management*, 19, 495-506.
- ULUYOL, O. (2014). Süper Lig Futbol Kulüplerinin Finansal Performans Analizi. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 9(34), 5716-5731.
- VAROL, B. (2014). *Futbolda Giderler Gelirleri Solladı*. <https://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/genel/129-digeryazarlar/3004-futbol-gelirleri-futbol-giderleri-futbol-ekonomisi.html>.
- WALKSHÄUSL, C. (2020). Piotroski’s F Score: International Evidence. *Journal of Asset Management*, 21, 106–118.
- XIAYOU, D. (2016). Piotroski's F-Score in the Chinese A-Share Market. *University of Cape Town, Faculty of Commerce, Department of Finance and Tax (Thesis)*. <http://hdl.handle.net/11427/24520>
- YAHOO FINANCE (2024). *Financial Statements*. www.finance.yahoo.com



# KARİYER DEĞERLERİ VE ÇALIŞMA YAŞAM KALİTESİ ALGISI ÜZERİNE NİTEL BİR ARAŞTIRMA<sup>1 2</sup>

## A QUALITATIVE STUDY ON CAREER VALUES AND PERCEPTION OF QUALITY OF WORK LIFE

Derya SOYKAN<sup>ID\*</sup> Hülya ERKANLI<sup>ID\*\*</sup>

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi:23.04.2024  
Kabul Tarihi:30.06.2024*

### Öz

Bu çalışmanın amacı, sağlık çalışanlarının sahip olduğu kariyer değerlerinin çalışma yaşam kalitesi algısı üzerindeki etkisini ortaya çıkarmaktır. Bu amaç doğrultusunda Bolu’da sağlık sektöründe bulunan doktor, hemşire ve yardımcı sağlık çalışanlarından oluşan bir örneklem üzerinde nitel bir araştırma gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, kartopu örneklem yöntemiyle ulaşılan 42 katılımcıyla derinlemesine görüşme yapılmıştır. Elde edilen katılımcı paylaşımlarına betimsel analiz uygulanmıştır. Araştırma bulguları çerçevesinde sağlık çalışanlarının kariyere bakış açısı meslek grupları arasında benzer özellikler gösterirken hedeflere ulaşma noktasında farklılıklar olduğu görülmüştür. Elde edilen bulgular ışığında sağlık çalışanlarında kariyer değerleri olgusunun mesleki adanmışlık ve insanlığa faydalı olma temellerine dayalı olduğu belirlenmiştir. Bu bağlamda, katılımcıların kariyer değerlerinin çalışma yaşam kalitesini algılayış biçimlerine etki ettiği görülmektedir. Bu noktada çalışma yaşam kalitesi unsurları zaman zaman olumsuz olsa dahi kariyer değerlerinin de etkisiyle bu unsurları makul görebilme ya da olumsuzluklara rağmen iş motivasyonlarını ve iş performanslarını yüksek tutma çabası içerisinde oldukları görülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Kariyer Değerleri, Çalışma Yaşam Kalitesi, Sağlık Çalışanları

**Jel Kodları:** J24, J28, J81

### Abstract

The aim of this study is to reveal the effect of career values of healthcare professionals on their perception of quality of work life. In the line with this purpose, a qualitative research was conducted on a sample of doctors, nurses and allied health professionals in the health sector in Bolu. In this context, in-depth interviews were conducted with 42 participants selected by snowball sampling method. Descriptive analysis was applied to the obtained participant responses. Within the framework of the research findings, it has been observed that while the career perspective of healthcare professionals shows similar characteristics among occupational groups, there are differences in terms of achieving goals. In the light of the findings, it has been determined that the career values of healthcare professionals are based on professional dedication and being beneficial to humanity. It is observed that the career values of the participants affect the way they perceive the quality of work life. At this point, even if the quality of work life elements are negative from time to time, they are in an effort to see these elements as reasonable with the influence of career values or to keep their work motivation and work performance high despite the negativities.

**Keywords:** Career Values, Quality of Work Life, Healthcare Professionals

**Jel Codes:** J24, J28, J81

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2021; 9(2) , 157 - 170 / DOI: 10.29106/fesa.1472166

<sup>2</sup> Bu çalışma, Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Tezli Yüksek Lisans programı kapsamında, Dr.Öğr.Üyesi Hülya Erkanlı danışmanlığında, Derya Soykan tarafından gerçekleştirilmiş ve 2024 yılında tamamlanmış olan “Kariyer Değerleri ve Çalışma Yaşam Kalitesi Algısı: Sağlık Çalışanları Üzerine Bir Araştırma” başlıklı yüksek lisans tez çalışmasından üretilmiştir.

\*Uzman, Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, [deryasoykan198906@gmail.com](mailto:deryasoykan198906@gmail.com), Bolu-Türkiye, ORCID: 0000-0003-3590-8273

\*\* Dr. Öğr. Üyesi, Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, [erkanli\\_h@ibu.edu.tr](mailto:erkanli_h@ibu.edu.tr), Bolu-Türkiye, ORCID:0000-0002-7747-8673

## 1.Giriş

Kariyer hem organizasyonların beklenti ve gereksinimleri hem de çalışanların beklenti ve gereksinimleri kapsamında şekillenir. Organizasyonların kriterleri daha net ve anlaşılır iken çalışanların işe yönelik yaklaşımı ve yönelimi kişinin kendine özgü öncelikleri ve değerleri kapsamında şekillenir (Barclay vd., 2013, s. 431). Kariyer değerleri bireyin kendinde algıladığı yeteneklerin, güdülerin, kabiliyetlerin, değerlerin yanı sıra bireye çalışma hayatında yol gösteren, belirli bir çizgide gitmesini sağlayan davranış ve düşüncelerdir (Schein, 1990a, s. 2). Kariyer değerlerinin potansiyel etkisi bireylerin kariyer değerlerinin ne kadar farkında olduğu ve bu değerlerin kariyer kararlarına ne derece etki ettiği ile de ilintilidir (Feldman ve Bolino, 1996, s. 98). Bu kapsamda, kariyeri şekillendirme sürecine ve çalışma hayatını algılayış biçimine etki eden kariyer değerleri çalışan birey açısından önem kazanmaktadır.

Çalışma yaşamında birey için önemli olan bir diğer olgu da çalışma yaşam kalitesidir. Çalışma yaşam kalitesi, çalışma yaşamını dolaylı veya doğrudan etkileyen tüm faktörlerin yerine getirildiği, uygun ortamların sağlandığı, iletişimin sağlıklı olduğu, çalışanın bağlılığını ve verimliliğini artıran tüm etkenler olarak ele alınmaktadır (Demirbilek ve Türkan, 2008, s. 49). Bir başka ifadeyle, çalışma yaşam kalitesi, bireyin işletme amaçlarını yerine getirirken ihtiyaç duyduğu tüm kişisel ve örgütsel gereksinimlerinin ne ölçüde karşılandığının bir ölçüsüdür. Aynı zamanda tüm bu etken ve gereksinimlerinin karşılanma ölçüsünün nasıl algılandığı ve nasıl görüldüğü de çalışma yaşam kalitesinin kapsamı içerisinde yer almaktadır (Aydın vd., 2011, s. 81). Çalışma yaşam kalitesi sadece çalışma alanı ve elde edilen kazançlarla ilgili değildir, aynı zamanda çalışma koşulları, gelişim fırsatları, sosyal entegrasyon, kurumsallık ve işin sosyal uygunluğu da dahil olmak üzere işi doğrudan ve dolaylı olarak etkileyen pek çok faktörle de ilintilidir. Çalışma yaşam kalitesi, çalışanların, katkılarının ve katılımlarının ortaya çıkan iş sonuçları kapsamında bir fark yaratacağı ve bu sonuçlara toplum tarafından da değer verildiği duygusunu oluşturan karmaşık bir faktörler dizisidir (Schalock, 1990, ss. 106-107).

Kariyer, kariyer değerleri, çalışma yaşamı kavramları birbirleri ile iç içe olan kavramlardır. Bu kapsamda bireylerin kariyer değerleri, kariyere bakış açıları ve bu kapsamdaki deneyimleri çalışma yaşam kalitesine yönelik unsurlara dair bakış açılarında da önemli bir etki yaratmaktadır. Bireyin sahip olduğu kariyer değerlerinin farkında olması ve ona yönelik seçimler yapması iş tatmini olarak geri dönüş sağlayacaktır. Aynı zamanda ideal çalışma ortamının sağlanması kariyer değerlerinin gelişimini sağlayarak bireyin kendini iyi hissedeceği, istikrarlı ve verimli olmasını sağlayacak pozitif sonuçlar ortaya çıkararak bireyin iş tatminini etkileyecektir (Ashraf, 2019, s. 83). Bu kapsamda, bu çalışma kariyer, kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi kavramlarına sağlık çalışanları kapsamında bir bakış açısı oluşturmayı amaçlamaktadır.

## 2.Kariyer Değerleri

Kariyer değerlerine ilişkin bir bakış açısı oluşturmadan önce kariyer kavramına ilişkin bir açılım oluşturmak gerekmektedir. Kavrama ilişkin pek çok tanımlamayla karşılaşmak mümkündür; kariyer, bir süreç olarak tanımlanabilmektedir ve bu sürecin bireyin edindiği tecrübeler doğrultusunda geliştirdiği yetenek ve becerilerin bir toplamı olduğu da söylenebilir (Bird, 1994, s. 326), kariyer, aynı zamanda bireylerin yaşamlarını sürdürebilmek için seçtiği meslek ile de ilgilidir (Şentürk ve Buran, 2015, s. 163), Hoekstra (2011) kariyeri, çalışma yaşamında bireyi temsil eden kimlik olarak nitelendirirken aynı zamanda kariyerin yıllar geçtikçe elde edilen kişisel deneyimler yoluyla şekilleneceğini de vurgulamaktadır (s. 160), Amundson vd. (2010), kariyeri çalışma yaşamında ve sosyal yaşamda elde edilen deneyimler doğrultusunda ortaya çıkan ilişkilerin kesişim noktası olarak görürken kişisel etkenlerin kariyer kararlarının belirlenmesi noktasında önemli bir etkisinin olduğunu da vurgulamaktadır (s.336), Savickas (2013)'a göre kariyer, bireylerin kendilerini yeniledikleri, yeni bilgi ve deneyimler edindikleri ve böylece mesleki davranışlarına yön vererek çalışma yaşamını anlamlandırdıkları kişisel bir gelişim sürecidir (s.147) . Tüm bu tanımlamalarda dikkat çeken ortak nokta kariyerin, bireyin çalışma yaşamıyla ilgili bir gelişim sürecini ifade ettiğidir.

Schein (1990a)'e göre kariyer kavramı ise, bir insanın çalışma yaşamında edindiği roller ve deneyimler toplamıdır (s.2). Schein (1990b), kariyer sahibi kişilerin işleriyle ilişkileri kapsamında kendilerini nasıl tanımladıklarını anlamaya yönelik olarak gerçekleştirmiş olduğu uzun soluklu bir çalışmanın sonucunda kariyer değerleri kavramını ortaya koymuştur (s. 19). Kariyer değerleri ise, bireyin kendine ilişkin sürekli olarak değişen ve gelişen bir benlik algısıdır. Bu benlik algısı bireyin hangi konuda iyi olduğunu, ihtiyaçlarının neler olduğunu, onu motive eden unsurların neler olduğunu ve işe ilişkin kararlarına yön veren değerlerini içerir. Başka bir ifadeyle kariyer değerleri, bireyin sahip olduğu duygu, düşünce, tutum, davranış, güdü ve ihtiyaçların farkında olması ve kariyer sürecinde bu özellikleri ile özel yaşamını ve çalışma yaşamını yönlendirmesini sağlayan unsurların toplamıdır. Schein (1990b), kariyer değerlerini bir benlik kavramı olarak görürken aynı zamanda kariyeri yönlendirmeyi, sınırlandırmayı, dengelemeyi ve birleştirmeyi gerçekleştirebilmek için bireylerin kendi yetenek, güdü ve değerlerini anlama olarak da tanımlanmaktadır (s. 19). Bireyin sahip olduğu değerler, bireylerin kendileri için neyin doğru ya da yanlış olduğunu ayırt ettikleri veya yapılan tercihlerin, verilen kararların değerlendirilmesi

noktasında iş ve çalışma ortamı ile ilgili değerlendirme standartlarını göstermektedir. Bu değerler bireyin kariyer seçimi ve yönelimlerinde de önemli etkiler oluşturmaktadır. Çünkü bireyin kariyer değerleri ile uyumlu bir yerde çalışması işletme ile uyum içerisinde olması ve üretkenliğinin artması noktasında pozitif sonuçlar doğuracaktır (Finegan, 2000, s. 149). Schein yapmış olduğu araştırmalar sonucunda sekiz kariyer değerinden söz etmektedir. Bu kariyer değerleri şu şekilde sıralanmıştır (Schein, 1990b, ss. 20-32):

*Teknik-Fonksiyonel Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerini benimseyen bireyler daha çok yetenekli oldukları alana yönelmeyi tercih ederler. Bu alanda uzmanlaşarak en iyisi olabilmek için büyük çaba gösterirler. Bu bireylerde uzman olmanın getirdiği bir tatmin ve motivasyon vardır. Bu nedenle sadece buna odaklanırlar ve kendilerini yetensiz gördüklerinde tatmin düzeyleri düşmekte ve yeni fırsatlar yakalayabilmek için konum değişikliğine gidebilmektedirler.

*Yönetim Becerisi Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerine sahip olan bireylerin yönetim ile ilgili bir takım becerilere sahip olması gerekliliği ön plana çıkmaktadır. Özellikle analiz etme, sentezleme, sorun çözme özelliklerini içerisinde barındıran analitik yeterlilik, örgütteki tüm çalışanları yönlendirebilecek kişilerarası ve gruplar arası yeterlilik ve her türlü durumda duyguları ile baş edebilme durumlarına sahip olan duygusal yeterlilik özelliklerini kendinde bulunduran ve bu yeterlilikleri uyum içerisinde yönlendirebilen bireyler yönetim becerisi kariyer değerine sahip olmaktadır.

*Otonomi/Bağımsızlık Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerine sahip olan bireyler çalışma alanlarını kendileri oluşturmak ve yönlendirmek isterler. Çalışma alanlarında kendi kural ve standartlarına yönelik olarak hareket etmek isterken aynı zamanda yapılacak işler ile ilgili önceliklerini belirlemek, zaman planlamasını hiçbir baskı altında kalmadan yapabilmek, kendi kendisinin belirleyeceği bir çalışma düzeni oluşturmak temel ihtiyaçlarıdır. Bu bireyler için önemli olan yaptıkları işlerin kendi isimleri ile anılmasıdır bu nedenle kariyerlerini bağımsız olarak gerçekleştirmek isterler.

*Güvence ve İstikrar Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerine sahip olanlar çalışma hayatında sürekli istikrar ve iş güvencesi ararlar. alışmak istedikleri kurum ve kuruluşların emeklilik şartlarının iyi olması, sosyal güvenceye sahip ve iş güvencesi sunan özelliklere sahip olmasını beklerler ve tercihlerini bu yönde gerçekleştirirler. Bu sayede kendilerini güvende hissederek başarılı olabilecekleri öngörüsünde bulunurlar.

*Girişimci Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerinin baskın gücünü yaratıcılık oluşturmaktadır. Bu değere sahip olanlar yetenekleri, bilgi ve becerileri ile ekonomik gücü yüksek yeni organizasyonlar kurarak, hizmetler sunarak, ürünler ortaya çıkararak ve girişimlerinin sonucunda finansal getiri sağlayarak kendilerini kanıtlamak istemektedirler. Bu bireyler için bir şeyler üretmek motivasyon kaynağıdır.

*Kendini Adama Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerini benimseyen bireyler kariyer seçimlerinde sahip oldukları bazı duygu ve düşünceleri gerçekleştirebilmek için yeteneklerini ve bilgi birikimlerini kullanırlar. Bu bireyler için insanlarla çalışmak, milletine hizmet etmek, faydalı olmak, insanlara yardımcı olmak gibi değerler yol gösterici olmaktadır.

*Meydan Okuma Kariyer Değeri:* Bu değere sahip olan bireyler mücadele etmeyi seven, rekabetçi, sürekli yarış halinde olmak isteyen, zorlu rakipleri yenmek, zlemeyeni zmemek isteyen bireylerdir. Buldukları kurum tarafından sürekli sınanmak isterler ve yaptıkları iş kolay gelmeye başladığında kendilerini daha fazla zorlayacak bir iş arayışına girerler.

*Yaşam Tarzı Kariyer Değeri:* Bu kariyer değerine sahip olan bireyler çalışma yaşamı ve sosyal yaşam arasında denge olmasını isterler. Bu nedenle çalışma hayatındaki ilk önceliği esnek şartların varlığıdır. Kariyer süreçlerinde yaşam tarzına ve ilişkilere önem veren, uygun mesai saatleri ve tatil dönemleri olan aile dostu bir tutum sergileyen bir örgüt arayışı içerisindedirler.

### **3.Çalışma Yaşam Kalitesi**

Çalışma yaşam kalitesi, bireylerin yapmış olduğu işi doğrudan veya dolaylı olarak etkileyecek tüm etkenleri içeren iş koşullarını tanımlamanın yanı sıra (Beh ve Idris, 2006, s. 2151) sağlıklı ve güvenli fiziksel çalışma koşulları ile birlikte, yeterli ve adil cretlendirme sağlayan, insan haklarına saygılı, çalışan katılımına imkan veren tatmin edici çalışma koşullarının sağlanması içine alan geniş bir kapsam oluşturarak işin insanılaştırılması olarak da ele alınmaktadır (Delamotte ve Walker 1976, ss. 10-11). Çalışma yaşam kalitesi ile ilgili yapılan tanımlamalara bakıldığında; Sirgy vd. (2001), çalışma yaşam kalitesinin çalışan davranışları üzerinde önemli bir etkisinin olduğunu araştırmalarında vurgularken kavramı çalışan memnuniyeti ile ilişkilendirmişlerdir (s. 242), Raja ve Kumar (2013), yapmış olduğu araştırmada çalışma yaşam kalitesini, örgütlerin, çalışanlarına kendi çalışma ortamlarına ilişkin alınan kararlara daha etkin katılımını sağlayabilmeleri için gereken mekanizmaları geliştirmeye yönelik bir süreç olarak tanımlamaktadır ve çalışma yaşam kalitesinin örgütsel etkinliğin artırılmasına etkisine vurgu yapmaktadır (s. 2). Başka bir araştırma ise, çalışma yaşam kalitesinin sadece çalışma alanı ile sınırlı olmadığı aynı zamanda sosyal hayatın gerekliliklerinin göz önünde bulundurulmasına da dikkat çekmektedir, kavramın, iş

güvenliği, ödöl sistemleri, eğitim, kariyer ve ilerleme fırsatları gibi unsurları içeren dinamik bir yapı olduğu da vurgulanmaktadır (Sarajı ve Dargahi, 2006, s.8), çalışma yaşam kalitesi çalışma alanının, yapılan iřin, işletmenin çalışanlara sunduğu olanakların değerlendirmesi olarak da dūřünülebilir (Nirenberg, 1986, s. 29). Kavrama ilişkin tanımlamalar incelendiğinde, çok yönlü ve bir çok unsurdan oluştuğu görölmektedir. Çalışma yaşam kalitesi algısını oluşturan unsurlara ilişkin yapılmış olan çalışmalarda Walton (1973)'un yapmış olduğu boyutlandırma ön plana çıkmaktadır. Walton'ın boyutlandırması çok yönlü ve detaylı olması açısından daha net bir değerlendirme imkanı sunmakta olup bu çalışma kapsamında da temel alınmıştır. Walton'a göre çalışma yaşamı kalitesi algısını oluşturan alt boyutlar řu şekilde sıralanabilir (Walton, 1973, ss. 12-16):

*Sağlıklı ve güvenilir çalışma koşulları boyutu*, fiziksel çalışma koşullarının iyi düzenlenmiş olması ve çalışma saatlerinin bireylerin sağlığını dūřünerek belirlenmesi, fiziksel ve psikolojik olarak yař faktörüne dikkat edilmesi gerekliliği üzerinde durmaktadır.

*Becerileri geliştirme ve kullanma boyutu*, bir işin yapılışında bağımsız olabilmeyi, kendi kendini yönetebilmeyi, çalışanların farklı yetkinliklere sahip olarak daha fazla sorumluluk alabilmesini, bilginin verimli ve sağlıklı kanallar ile paylaşılmasını, çalışanların işe ilişkin aldıkları sorumluluğa ilişkin farkındalığı, hedeflere ulaşma noktasındaki eylemlerin sistematik olarak düzenlemesine yönelik planlamayı içerir.

*Sürekli büyüme ve güvenlik için gelecekteki fırsatlar boyutu* ise, kariyer fırsatları ile ilgilidir. Bireylerin eğitimleri doğrultusunda uzmanlık kazanarak kendini geliştirme, yeni bilgi ve beceri edinme isteğini ifade eder. Kariyer fırsatlarının olması, istihdam ve gelir güvencesi nitelikleri önem kazanmaktadır.

*Örgütte sosyal bütünleşme boyutu* sadece becerilerin ön plana çıktığı ön yargıdan uzak, işletme içerisinde eşitlikçi bir yapı ve kariyer fırsatlarını yansıtan hareketliliğin olduğu, çalışanların sosyal ve psikolojik olarak desteklendiği, dūřüncelerin rahatça ifade edildiği ve uyum içerisinde oluşturulan bir yapıyı kapsamaktadır.

*Örgütteki yasalar boyutu* kapsamında ise, mahremiyet, ifade özgürlüğü, eşitlik ve hukukun üstünlüğüne dikkat çekmektedir.

*Çalışma ve özel yaşam alanı boyutu*, çalışma yaşamının özel yaşam içerisindeki konumu ele alınmaktadır. Çalışma hayatının bireyin yaşamında yapmış olduğu değişiklikler, mesai saatleri, seyahatler, kariyer yapma isteğinin getirdiği yoğunluğun çalışma ve özel hayat arasındaki dengede yarattığı olumsuzluklara dikkat çekmektedir.

*Çalışma yaşamının sosyal boyutunda*, sosyal sorumluk projeleri gibi işletmelerin topluma yararlı olacak faaliyetlerini ve bunların çalışanlar tarafından nasıl algılandığını içerir. Sosyal sorumluluk anlayışıyla hareket eden işletmeler çalışanların işlerine ve kariyerlerine bakış açılarını daha olumlu bir noktaya çekerek işe bağlılıklarını da arttıran bir etki yaratmaktadır.

*Yeterli ve adil ücretlendirme boyutu*, çalışan bireylerin ihtiyaçlarını ve beklentilerini karşılayan yeterli gelir ve yapılan işin karşılığında alınan ücretin uygunluğunu ifade eden adil ücreti ifade etmektedir. Bu kapsamda bireyin yapmış olduğu işin kapsamı, çalışma koşulları, alınan sorumluluk, alınan eğitim, bilgi düzeyi ve deneyim ile yapılan işin piyasa ücreti bu boyutlandırmanın belirleyicileri olmaktadır.

#### 4.Yöntem

Bu çalışmanın amacı, sağlık çalışanlarının sahip olduğu kariyer değerleri ile çalışma yaşam kalitesi algısı arasında nasıl bir etkileşim olduğunu ortaya çıkarmaktır. Bu çerçevede araştırmada nitel araştırma yönteminden yararlanılmıştır. Kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi algısı kavramlarının açıklanabilmesi için bireylerin sahip olduğu ve deneyimlediği tüm his, davranış ve tecrübeleri nicel olarak ölçmek yerine anlama isteği ile bu araştırma yöntemi belirlenmiştir. Burada söz konusu olan değişkenler ile ilgili detayları yakalamak ve bireylerin kariyer değerleri ile çalışma yaşam kalitesi algılarının ne olduğunu anlayabilmek adına bu yöntem seçilmiştir.

Çalışmada araştırmanın amacına uygun olarak veri toplamak için derinlemesine görüşme tekniğinden yararlanılmıştır. Gerçekleştirilen literatür taraması işığında açık uçlu görüşme soruları hazırlanmıştır. Bu doğrultuda, belirlenmiş olan 5 temel araştırma sorusu kapsamında 14 soruluk yarı yapılandırılmış derinlemesine görüşme soru formu oluşturulmuştur. Soruların anlaşılabilirliğini ve güvenilirliğini test edebilmek adına bir doktor, bir hemşire, üç yardımcı sağlık çalışanı olmak üzere toplam beş katılımcı ile pilot görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Pilot görüşmeler kapsamında soruların anlaşılabilirliği ve geçerliliğini arttıracak şekilde gerekli düzenlemeler yapılmış ve sorulara son hali verilmiştir.

Araştırma, Bolu ili sınırları içerisinde bulunan kamu hastanelerinde görev yapan sağlık çalışanları ile gerçekleştirilmiştir. Gerekliliği etik kurul izinleri alınarak, evreni temsil edecek katılımcılara kartopu örnekleme yöntemi ile ulaşım sağlanmıştır. Bu doğrultuda ilk görüşme sağlanan katılımcı tanidik olarak belirlenmiş ve onun yönlendirmesi doğrultusunda görüşmeler sürdürölürken her görüşme sonrası yeni katılımcılara yönlendirmeler ile süreç tamamlanmıştır. Görüşmeler için katılımcı sayısı, görüşmelerden elde edilen bulgular doyma noktasına ulaşana dek arttırılmıştır. Katılımcılar ile yapılan görüşmeler katılımcıların uygun olduğu zamanlar dikkate

alınarak planlanmıştır. Görüşmeler yüz yüze ve katılımcıların çalışma ortamlarında dinlenme odası, toplantı odası, özel ofis gibi odalarda bire bir olarak gerçekleştirilmiştir.

Kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi algısı değişkenleri ile yapılan araştırma kapsamında cevap aranan araştırma soruları şunlardır:

Araştırma sorusu-1: Sağlık çalışanlarının kariyer kavramına bakış açıları nedir?

Araştırma sorusu-2: Sağlık çalışanlarının kariyer seçimi ve yönelimlerinde baskın olan kariyer değerleri nelerdir?

Araştırma sorusu-3: Sağlık çalışanlarının çalışma yaşamı kalitesi algıları nasıl gerçekleşmektedir?

Araştırma sorusu-4: Sağlık çalışanlarının çalışma yaşamı kalitesi algılarını etkileyen etkenler nelerdir?

Araştırma sorusu-5: Sağlık çalışanlarının sahip olduğu kariyer değerleri ile çalışma yaşamı kalitesi algısı arasında nasıl bir etkileşim vardır?

Araştırmaya katılan sağlık çalışanlarının kişisel haklarının korunmasına ilişkin etik ilkeler çerçevesinde her bir katılımcıyı temsilen numaralar verilmiştir. Görüşmeler kapsamında 12 doktor, 15 hemşire, 15 yardımcı sağlık çalışanı (ebe, tekniker, tıbbi sekreter, veri hazırlama) olmak üzere toplam 42 sağlık çalışanı ile görüşülmüş olup her birine katılımcı-1, katılımcı-2,..., katılımcı-41, katılımcı-42 olmak üzere numaralandırma yapılmıştır. Katılımcılara, araştırmacılar tarafından oluşturulmuş olan 14 derinlemesine görüşme sorusu yöneltilmiş olup verilen cevaplar, katılımcıların tercihleri doğrultusunda ses kayıt cihazı kullanılmadan araştırmacı tarafından not tutularak kaydedilmiştir. Her bir görüşme ortalama olarak 30-35 dakika sürmüştür. Görüşmeler kapsamında katılımcılar tarafından verilen cevaplar olduğu gibi aktarılmıştır.

Araştırma bulguları konuya ilişkin literatür doğrultusunda oluşturulmuş olan yedi tema üzerinden ele alınmıştır. Bu temalardan ilki kariyer ve kariyer hedefleri, ikinci tema demografik özellikler ve kariyer (çalışma süreleri ve eğitim düzeyi), üçüncü tema kariyer sorunları, dördüncü tema kariyer değerleri, beşinci tema çalışma yaşam kalitesi, altıncı tema kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesine etkilerine ilişkin bulgular yer almaktadır. Betimsel analiz yöntemi kullanılarak analiz edilen bulgular belirlenmiş olan temalar kapsamında sunulmuş ve tartışılmıştır.

## 5.Bulgular

### 5.1.Kariyer ve Kariyer Hedefleri

Katılımcıların kariyere bakış açılarını anlayabilmek için “Kariyer kavramını nasıl tanımlarsınız? Sizde kariyer ne ifade ediyor? Açıklayabilir misiniz?” ve “Akademik eğitiminizi tamamladıktan sonra kariyeriniz ile ilgili hedefleriniz neydi? Bugün bu hedeflere ulaşabildiniz mi? Neden\nasıl?” olmak üzere iki soru yöneltilmiştir. Bu kapsamdaki paylaşımlar incelendiğinde doktorlar kariyer tanımlamasını yaparken çoğunlukla mesleki olarak bilgi ve donanım elde ederek yükselmek, ilerlemek cevabını verirken, hedeflerine ulaşabilme noktasında da bu süreci takip ederek çalışmalarını sürdürdüklerini belirtmişlerdir. Paylaşımlardan da anlaşılacağı üzere çalışmaya katılım sağlayan doktorların çoğunluğunun kariyere bakış açısı ile hedeflerine ulaşma süreçleri birbirine benzer bir bakış açısını ortaya koymaktadır. Bu unsurlara ilişkin bazı katılımcıların paylaşımları şu şekildedir:

*"Kariyer bana göre alınan eğitim doğrultusunda iş hayatında bilgilerini etkin ve yetkin bir şekilde kullanmak ve bu doğrultuda kendini geliştirerek başarı elde etmek ve yükseltmektir."*

*Katılımcı-1 (Erkek, Evli, 39 yaşında, Lisansüstü, 15 yıl görev süresi, Doktor)*

*"Kariyer bence aldığın eğitimler ve tecrübeler ışığında yükselmek daha da ileriye gitmektir. ...Evet, vardı hala da ulaşmak için çaba gösteriyorum. Şu anki bulunduğum konumdan memnunum, doktor olmayı, mesleğimi seviyorum. Akademik olarak ilerleme çabası içerisindeyim. Hedeflerime ulaşma yönünde çalışıyorum."*

*Katılımcı-4 (Erkek, Bekâr, 44 yaşında, Lisansüstü, 18 yıl görev süresi, Doktor \ Akademisyen)*

*"Kariyer, çalışma hayatında bilgi ve donanım anlamında, yeterlilik anlamında, yapmak istediklerimiz ile bulunmak istediğimiz nokta, konumdur. ...Hedeflerim var. Hep vardı. Bir kısmını gerçekleştirdim, ama daha yapmak istediklerim var. Bunun için çabalıyorum. Akademik olarak ilerleme noktasında çalışmalarım var."*

*Katılımcı-11 (Kadın, Bekâr, 29 yaşında, Lisansüstü, 5 yıl görev süresi, Doktor)*

Hemşirelerin çoğunluğunun verdiği cevaplara bakıldığında ise her ne kadar kariyer ile ilgili bakış açıları doktorlarla benzer olsa da hedeflerini gerçekleştirme süreçlerinde farklılıklar olduğu görülmektedir. Hemşirelerin kendileri dışında gelişen birtakım faktörler nedeniyle kariyer düşüncelerinde de değişimler olmuştur. Özellikle iş yoğunluğunun olması, ailevi unsurlar ve en önemlisi kariyer gelişimi sağlamanın mesleki olarak konumda fark etmiyor olması ve makul düzeyde maddi bir getirisi olmaması hemşirelerin kariyer hedeflerinin baskılanmasına ve geri plana atılmasına neden olduğu görülmektedir. Bu kapsamda yer alan paylaşımlar çalışma yaşam kalitesinin alt boyutlarından olan ve kariyer fırsatları üzerine odaklanmış olan 'Sürekli Büyüme ve Güvenlik İçin Gelecekteki Fırsatlar' alt boyutu ile ilişkilendirilebilir.

*“Kariyer, insanın kendini var edebilmesi, toplumda saygın bir yer edinmesi, iş hayatında istediği noktaya gelmesi, yükselmesi. ...Hedeflerim vardı. Bu doğrultuda ilerledim uzmanlığımı aldım. Doktoraya da devam etmek istiyorum ancak mesleki olarak bir fark oluşturumuyor. Konumum da bir değişiklik olmayacak maddi açıdan da aynı şekilde. O yüzden ertelendi.”*

*Katılımcı -15 (Kadın, Evli, 38 yaşında, Lisansüstü, 17 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Kariyer bulunduğum konumdan daha farklı şeyler yapmak. Yaptığın işin üzerine katarak yeni başarılar elde etmek, işinde yükselmek. ...Eğitimimi tamamladıktan sonra vardı. Akademisyen olmak, mesleğin eğitim kısmında olmak istiyordum. Ancak yaşam şartları, aile düzenim, sorumluluklarım vazgeçmeme neden oldu. Hayat koşurmasında yer bulamadım.”*

*Katılımcı-16 (Kadın, Evli, 42 yaşında, Lisans, 14 yıl görev süresi, Hemşire)*

Yardımcı sağlık çalışanlarının vermiş olduğu cevaplar incelendiğinde ise kariyeri meslek edinmek ve meslekte yükselmek olarak da görme ve bu yönde çalışma hayatlarını yönlendirme eğilimi dikkat çekmektedir.

*“Kariyer, yaptığın işte başarılı olmak ve bulunduğun konumda en iyi noktaya gelmek, alanında daha çok bilgilenmektir. ...Hemen çalışma hayatına başlamak istiyordum. Hedeflerime ulaştım. Eğitimimi aldığım işi yapıyorum.”*

*Katılımcı -29(Erkek, Evli, 30 yaşında, Ön lisans, 11 yıl görev süresi, Tekniker)*

*“Kariyer aldığın eğitim doğrultusunda bir meslek edinmek ve bu alanda yükselmek. ...“İlk hedefim çalışma hayatında var olabilmektir. Bunu gerçekleştirdim. Daha fazlası içinde çabalıyorum.”*

*Katılımcı -33(Kadın, Evli, 25 yaşında, Ön lisans, 1 yıl çalışma süresi, Tıbbi sekreter)*

Kariyer kavramına bakış açısının bulunulan pozisyonun getirilerine bağlı olarak değişebildiği de görülmektedir. Bu kapsamda katılımcıların kariyer kavramını algılayış biçimlerinin literatürle de paralel olarak, kariyerin bir gelişim süreci olduğu, deneyim ve tecrübe ile sahip olunan tutum ve davranışları ifade ettiği yönündedir. Katılımcıların paylaşımlarında kariyer kavramına bakış açısında ortak noktalar kadar bazı farklılıkların da olduğu dikkat çekmektedir. Her ne kadar katılımcıların hepsi sağlık sektöründe çalışan bireyler olsa da meslek gruplarındaki farklılaşma ve mesleğin sağladığı getiriler noktasındaki bakış açılarındaki değişimin katılımcıların görüşlerinin bazı noktalarda ayrışmasına neden olduğu düşünülmektedir.

## 5.2 Demografik Özellikler ve Kariyer (Çalışma Süresi ve Eğitim Düzeyi)

Çalışma kapsamında sorulan “Akademik eğitiminizi tamamladıktan sonra kariyeriniz ile ilgili hedefleriniz neydi? Bugün bu hedeflere ulaşabildiniz mi? Neden\nasıl?” sorusu kapsamında alınan cevaplar çalışma süresinin ortaya çıkardığı değişimi etkili bir şekilde göstermektedir. Bu kapsamda bazı katılımcıların paylaşımları şu şekildedir:

*“Şu an çalışma hayatımın başlarındayım ama alanımda uzmanlaşmak doçentliğe kadar ilerlemek istiyorum.”*

*Katılımcı -3 (Erkek, Bekâr, 25 yaşında, Lisans, 3 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Mesleğe henüz yeni başladım hedeflerim var. Zamanı geldiğinde ilk fırsatta yüksek lisans yapmak istiyorum.”*

*Katılımcı-27 (Kadın, Bekâr, 25 yaşında, Lisans, 1 yıl çalışma süresi, Hemşire)*

*“Ulaştığımı dűřünüyorum. Çünkü aldığım eğitim doğrultusunda çalışıyorum. İlk hedefim çalışma hayatına hemen başlamaktı. Biraz daha ilerleyince akademik olarak ilerlemeyi de dűřünüyorum.”*

*Katılımcı -32 (Kadın, Bekâr, 26 yaşında, Ön lisans, 1 yıl görev süresi, Tıbbi sekreter)*

Katılımcıların paylaşımları, çalışma süreleri dikkate alınarak incelendiğinde çalışma yaşamına yeni dahil olmuş ya da kısa süredir çalışmakta olan katılımcıların daha dinamik ve mesleğe karşı heyecanlarının daha fazla olduğu ve aynı zamanda ileriye yönelik kariyer hedefleri olduğu görűlmektedir başka bir ifadeyle bu katılımcıların kariyerlerine bakış açıları, kendilerini mesleki olarak geliştirme ve ilerleme üzerine yoğunlaşmaktadır. Bu kapsamda daha idealist ve mesleki anlamda kendini geliştirmek isteyen bir profil ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, daha uzun süredir çalışmakta olan katılımcıların yaptıkları işe yönelik heyecanlarının azaldığı ve umutsuzluğa kapıldıkları dikkat çekmektedir. Özellikle bireylerin meslek hayatı içerisinde geçirdikleri süre, sağlık sektöründe yapılan işin yorucu ve yıpratıcı olması nedeniyle kariyer hedeflerine vakit ayıramamaları, sosyal hayattaki sorumluluklar, çalışma yaşamına ve bir çalışan olarak kendilerine yönelik deneyim ve farkındalıklarının artması beraberinde bakış açılarında değişimleri de ortaya çıkarmaktadır. Bu kapsamda bazı katılımcıların paylaşımları şöyledir:

*“Herhangi bir hedefim yoktu. Zaman içerisinde de bunun neden böyle olduğunu tecrübe ettim. Çünkü mesleki olarak zor bir eğitim sürecimiz var. İşe başladıktan sonra da yaşadıklarımız, mesleğimizin yıpratıcı ve yorucu olması, kendimize bile zor zaman ayırırken kariyer yapma üzerine odaklanma biraz geri planda kaldı. Şuan ki konumumdan memnunum, mutluyum. O yüzden sadece mesleğimi gerçekleştirmek istiyorum.*

*Katılımcı-10 (Kadın, Evli, 34 yaşında, Lisans, 9 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Hedeflerim vardı. Daha önce İstanbul’da çalışıyordum. Hem çalışıp yüksek lisansımı da almak istedim. Cerrahi hemşire olmak istiyordum. Ancak ailem Bolu’da idi. Benim de İstanbul’da kalmamı istemediler. Bu nedenle geri döndüm. Hastanede işe başladım. Sonra iş yoğunluğu, koşuşturma derken bir de bu işin eğitim ayağında olmak da bana göre değil diye eğitimimi devam ettirmekten vazgeçtim.”*

*Katılımcı-20 (Kadın, Evli, 38 yaşında, Lisans, 14 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Hedeflerim vardı. Yüksek lisans yapmak akademik eğitimimi ilerletmek istiyordum. Ancak şartlar pek izin vermedi. Hem aile hayatındaki sorumluluklarım hem işin yoğun olması akademik olarak ilerlememi zorlaştırdı. Vakit ayıramadım.”*

*Katılımcı-39 (Kadın, Evli, 36 yaşında, Lisans, 16 yıl görev süresi, Ebe)*

Katılımcılara “Kariyeriniz kapsamında kurumunuzdan beklentileriniz nelerdir? Bu beklentilerin ne düzeyde gerçekleştiğini dűřünüyorsunuz? Bu durum kariyerinizi ve çalışma motivasyonunuzu nasıl etkilemektedir?” sorusu yöneltilmiştir. Akademik kariyer yapmak isteyen ve bu doğrultu da hedeflerini belirleyip çalışmalarını gerçekleştiren sağlık çalışanlarının kariyer gelişimi noktasında kurumlarından beklentilerinin de bu süreçleri destekler nitelikte olması yönündedir. Bu kapsamda, akademik gelişim süreçlerine devam eden bazı sağlık çalışanlarının paylaşımları şöyledir:

*“Akademik olarak daha tetikleyici ve destekleyici olmasını beklerim. Bu noktada çok yeterli görmüyorum kurumumu. Motivasyonum üzerinde negatif etkisi oluyor. Çünkü akademik çalışmalarda yaptığımız için belli bir destek bekliyoruz.”*

*Katılımcı-4 (Erkek, Bekâr, 44 yaşında, Lisansüstü, 18 yıl görev süresi, Doktor \Akademisyen)*

*“Kariyer yapmak isteyen mesleğinde ilerlemek isteyen çalışanlara biraz daha destek olmalarını yönlendirmelerini isterim. Kurumumda kısmen gerçekleşti. Motivasyonumu ilerleme açısından daha uzun sürmesine neden oldu ama çalışma arzumu etkilemedi.”*

*Katılımcı -17(Kadın, Bekâr, 44 yaşında, Lisansüstü, 25 yıl görev süresi, Hemşire)*

Ancak akademik kariyer yapma dűřünçesinde olmayan ya da meslek grubu kapsamında yardımcı sağlık çalışanları olarak nitelendirilebilecek alanlarda çalışanların kariyer gelişimlerinin desteklenmesi kapsamında bir beklentilerinin olmadığı sadece mesleğinin gerekliliklerini yaparak çalışma hayatını sürdürdükleri verilen cevaplarda görűlmektedir.

*“Kariyer noktasında bir hedefim olmadığı için beklentim de yok. şu anki bulunduğum konumdan işimden memnunum”*

*Katılımcı-38(Kadın, Evli, 39 yaşında, Ön lisans, 9 yıl görev süresi, Veri hazırlama)*

*“Kariyer ile ilgili bir düşüncem yok o yüzden bir beklentim de yok. Yapılan eğitimler oluyor onlar yeterli oluyor.”*

*Katılımcı -34(Kadın, Evli, 42 yaşında, Lisans, 16 yıl görev süresi, Ebe)*

### 5.3.Kariyer Sorunları

Sağlık çalışanlarının mesleklerini gerçekleştirirken en çok hangi sorun ile karşılaştığını görebilmek için “Kariyerinizi oluştururken ve sürdürürken herhangi bir sorun ya da engel ile karşılaştınız mı? (cam tavan, çift kariyerli eşler, çift kariyerlilik, ay ışığı, stres ve tükenmişlik,...). Bu durum mesleğinize bakış açınızı nasıl etkiledi?” sorusu yöneltilmiştir. Katılımcıların paylaşımları değerlendirildiğinde mesleğin en büyük sorununun stres sorunu olduğu görülmüştür. Bunun yanı sıra özellikle tükenmişlik sendromu ve cam tavan sendromu gibi unsurların da olduğu paylaşımlarda dikkat çekmektedir:

*“Tükenmişlik, baskı, stres her türlü sıkıntı sağlık sektöründe var. Sürekli hissediyoruz. Hayatta kalmak için defansif çalışmak zorunda kalıyoruz. Hastalar içinde tehlikeli kişiler olabiliyor. Güvensiz bir ortamda çalışıyoruz.”*

*Katılımcı-7(Erkek, Evli, 38 yaşında, Lisans, 13 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Sağlık sektöründe mobing, stres, tükenmişlik hep vardır. Bu durumları yaşadıkça baş etmeyi de öğreniyoruz. Çünkü mesleğimizin bir parçası. Bu durum da öngörümü artırıyor.”*

*Katılımcı-19(Kadın, Evli, 29 yaşında, Lisansüstü, 10 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“En çok stres yaşıyoruz. Çünkü yoğun çalışıyoruz. Birçok işe aynı anda bakmamız gerekebiliyor. Düzenli ve planlı olmak önemli. Bazen hastalar ile tartışmalar olabiliyor. Biz dahil olmasak bile bizde etkileniyoruz. Soğuk kanlı olmamız gerekebiliyor.”*

*Katılımcı -31(Kadın, Bekâr, 38 yaşında, Ön lisans, 8 yıl görev süresi, Tıbbi sekreter)*

Sağlık sektörü, iletişimin öneminin yüksek olduğu bir çalışma alanıdır. Dolayısıyla çalışan bireyler sürekli olarak farklı bireyler ile etkileşim halindedir. Bu kapsamda hem mesleğin hem de ilişkilerin ortaya çıkardığı bir çok sorunla karşılaşıldığı paylaşımlarda görülmektedir. Özellikle stres sorunu tüm çalışanlarda fazlasıyla görüldürken bunu mesleğin bir parçası olarak algılamaları da dikkat çekici bir unsurdur.

### 5.4.Kariyer Değerleri

Katılımcıların kariyer değerleri ve kariyer seşimlerine ilişkin bir bakış açısı oluşturmak amacıyla yöneltilen soru şu şekildedir: “Kariyer değerleri, bireyin sahip olduğu duygu, düşünce, tutum, davranış, güdü ve ihtiyaçların farkında olması ve kariyer sürecinde bu özellikleri ile yaşamını ve çalışma hayatını yönlendirmesini sağlayan unsurların toplamıdır.” Bu doğrultuda sizin kariyer seşiminizde hangi unsurlar daha fazla ön plana çıkmaktadır? Kariyer değerleriniz nedir/nelerdir?” Bu soru kapsamında yer alan paylaşımlar incelendiğinde ise, mesleğin popülaritesi, yetenekler ile uyumlu olması ve ücret gibi unsurların kariyer seşimine etki ettiği görüldürken, insanlara yardım etme düşüncesi de kariyer seçimini etkileyen önemli bir unsur olarak görülmüştür.

*“Kariyer seçimimi yaparken daha çok mesleğin bir saygınlığı olması ve yaşam standartlarına katkısı etkili oldu. Değer açısından baktığımda da insanlara yardımcı olmak, zor zamanlarına çare olma duygusu, mutluluğu diyebilirim.”*

*Katılımcı -2 (Erkek, Bekâr, 25 yaşında, Lisans, 3 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Popüler bir meslek olması, beceri ve yeteneklerime uygun olduğunu düşünmem etkili oldu. Ayrıca insanlara yardım etme de benim karakterimde var o yüzden tercih ettim.”*

*Katılımcı-9(Kadın, Evli, 30 yaşında, Lisans, 6 yıl görev süresi, Doktor)*



*“Merhamet duygusu çok farklı bir his, duygu. Bundan yola çıkarak aslında seçimimi yaptım. İnsanların ihtiyaçlarını karşılamak çok özel bir duygu. Biz doktorlar ile hastalar arasında köprü görevi görüyoruz. O yüzden bunun bilincinde olarak doğru ve titizlik ile işimizi yapıyoruz.”*

*Katılımcı -18(Kadın, Evli, 34 yaşında, Lisans, 10 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Kariyer seçimini yaparken aslında kendim istedim. Sağlık sektörü garanti iş, bitmeyecek bir sektör, gelecek garantisi var o yüzden. Bir de duygusal tarafı var tabii bebeklerle ilgilenmek, annelerin en güzel zamanlarına tanıklık etmek, onlara bu süreçte yardımcı olmak çok güzel duygular.”*

*Katılımcı-37(Kadın, Bekâr, 25 yaşında, Lisans, 3 yıl görev süresi, Ebe)*

İnsanlara yardım etme, faydalı olma düşüncesinden yola çıkmış olmakla beraber, sahip oldukları merhamet duygusu ile hareket ediyor olmak ve iş garantisi sağlayan bir sektörde çalışmak unsurları da paylaşımlara yansımıştır. Başka bir ifadeyle katılımcıların kariyer seçimlerini etkileyen unsurlar ve sahip oldukları kariyer değerleri ile ilgili paylaşımlarında maddî unsurlar dikkat çekmekle beraber manevî unsurların da sağlık sektöründe çalışmanın beraberinde getirdiği vazgeçilmez değerler olarak görüldüğü fark edilmektedir. Dolayısıyla, bireylerin sahip olduğu yeteneklerle mesleğin uyumlu olması, mesleğin toplum tarafından değerli görülmesi, çalışma şartları, ücret, iş garantisi gibi unsurlar kariyer sürecinde ön plana çıkmakla birlikte insanlara yardım ederek hayatlarına dokunabilme duygusu da önem taşımaktadır. Bu kapsamda katılımcıların kariyer değerlerinin, Schein (1990)'in kariyer değerleri içerisinde yer alan iş güvencesi ve istikrarını temsil eden, “güvence ve istikrar kariyer değeri” ve insanlara faydalı olmayı temsil eden “kendini adama kariyer değeri” ile örtüştüğü söylenebilir.

### **5.5.Çalışma Yaşam Kalitesi**

Sağlık çalışanlarının çalışma yaşam kalitesini nasıl tanımladıkları ve çalışma yaşam kalitesini etkileyen faktörlerin neler olduğunu anlayabilmek için “Çalışma yaşamı kalitesi sizin için neyi ifade ediyor?” ve “Sizce çalışma yaşamı kalitesini etkileyen faktörler nelerdir? Kendi çalışma koşullarınız kapsamında bu faktörleri değerlendirebilir misiniz?” şeklinde iki soru yöneltilmiştir. Bu sorulara verilen cevaplar incelendiğinde sağlık çalışanlarının konum ve meslek fark etmeksizin çalışma yaşam kalitesine bakış açılarının benzer unsurlar üzerinde yoğunlaştığı fark edilmektedir. Özellikle çalışma şartları, çalışma ortamı, personel sayısı, fiziksel çevre, iletişim, yönetimin tavrı gibi unsurlar çalışma yaşam kalitesinin odak noktaları olarak değerlendirilmektedir.

*“Çalışma koşulları, saatleri, huzurlu bir ortamın olması, çalışırken psikolojik olarak iyi hissetmek diyebilirim...Çalışma arkadaşları ekibi, çalışma şartları, sağlık sistemi, fiziki şartlar, ulaşım etkileyen faktörler. Kendi çalışma alanımdan memnunuz.”*

*Katılımcı-9 (Kadın, Evli, 30 yaşında, Lisans, 6 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Çalışma yaşam kalitesi, işini severek yapmak, fiziki koşulların uygun olması, alınan eğitim ile uyumlu bir işte, konumda çalışmak. ...Kurumun vizyon ve misyonu, uygun ücret, fiziki koşullar önemli, kendi karakterimiz ile uygun bir iş olması da çalışma yaşam kalitesini etkileyen faktörler olabilir. Kendi çalışma alanım ile ilgili kendimizi geliştirmemize kurumumuzun destek olması önemli ben bunu kendimde göremedim.”*

*Katılımcı -17 (Kadın, Bekâr, 44 yaşında, Lisansüstü, 25 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Bence çalışma ortamı, çalışma arkadaşları, yönetimin tavrı, güvenlik gibi konuları içeriyor...En önemli faktör iletişim. Hem hastalar ile hem diğer çalışanlar ile sağlıklı iletişim kurulması çok önemli. Kendi çalışma koşullarım kapsamında ortamın müsaitliği diyebilirim. Dinlenme alanları yetersiz.”*

*Katılımcı -31 (Kadın, Bekâr, 38 yaşında, Ön lisans, 8 yıl görev süresi, Tıbbi sekreter)*

Bu paylaşımlar kapsamında katılımcıların çalışma yaşam kalitesi algısına yönelik olarak ön plana çıkan unsurlar, Walton (1973)'in çalışma yaşam kalitesi boyutlandırmasında yer alan, ‘sağlıklı ve güvenilir çalışma koşulları’ ve ‘örgütte sosyal bütünleşme’ boyutudur. Buradan hareketle, sağlık çalışanlarının mesleklerini yaparken sağlıklı ve güvenilir koşullar çerçevesinde hem bedensel hem de psikolojik olarak memnun olma beklentilerinin ağırlıkta olduğu söylenebilir.

## 5.6.Kariyer Değerleri ve alışma Yaşam Kalitesi Algısı

Sağlık alışanları perspektifinden kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi algısı arasındaki etkileşimi anlamaya yönelik olarak “Kariyer değerlerinizi düşündüğünüzde sizce bu değerler çalışma yaşam kalitesi algınızı/buna ilişkin beklentilerinizi nasıl etkilemektedir?” sorusu yöneltilmiştir. Bu kapsamda yer alan paylaşımlardan bazıları şoyledir:

*“Etkiliyor tabii. Bakış aımı, beklentilerimi etkiliyor. Çalışma şekliimi etkiliyor. Yoruluyorum, yıpratıcı şeyler ile karşılaşıyoruz ama sahip olduğum değerler, güdüler beni yeniden tetikliyor.”*

*Katılımcı-8 (Erkek, Evli, Lisans, 41 yaşında, 16 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Tabii ki etkiler. Çünkü bu değerler bizi biz yapıyor. Onlara bağlı olarak davranışta bulunuyoruz. Çalışma hayatı da zamanımızın çoğunu geçirdiğimiz yer. İletişim kurduğumuz herkesle ya da olayda bu değerler etkili oluyor. Doğal olarak performansımı etkiliyor.”*

*Katılımcı -14 (Kadın, Evli, 35 yaşında, Lisans, 16 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Etkiliyor tabii. Ben karakter olarak uyumlu bir insanım. Sanırım bu kariyerime de yansıyor. Seimlerim hep o yönde gerçekleşiyor. Çalışma yaşam kalitesi kapsamında da empati kuruyorum hep. Her ortama uyum sağlıyor olmam sanırım memnuniyetimin yüksek olmasını da sağlıyor.”*

*Katılımcı-39 (Kadın, Evli, 36 yaşında, Lisans, 16 yıl görev süresi, Ebe)*

Katılımcıların paylaşımlarının çoğunluğunda çalışanların sahip oldukları kariyer değerlerinin çalışma yaşamına bakış açılarını etkilediği ve bunun olumlu yönde gelişerek çalışma şekliini, yapılan seçimleri ve olaylara karşı seçilen davranış modellerine etki ettiği ifade edilmiştir. Bununla birlikte, bazı katılımcılar sahip oldukları değerler nedeniyle çalışma yaşamlarına yönelik süreçlerde yaşadıkları olumsuzluklara da dikkat çekmiştir.

*“...daha çok aşağı çekiyor beni. Çünkü taviz vermek zorunda kalıyorum. Fedakrlık gerektiriyor. İşimi daha iyi yapmak istiyorum ama sahip olduğum değerler dolayısı suistimal edildiğimi de düşünmeme neden oluyor.”*

*Katılımcı-6 (Erkek, Evli, Lisansüstü, 34 yaşında, 11 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Olumsuz etkiliyor, çünkü her şeye daha çok dikkat etmeye başlıyorum. Hastaların gözüyle bakmaya başlıyorum. Beklentilerim artıyor. İnsanlara hemen yardımcı olmak eksikliklerini gidermek istiyorum ama bunu yapamadığımda da üzülüyorum.”*

*Katılımcı-37 (Kadın, Bekâr, 25 yaşında, Lisans, 3 yıl görev süresi, Ebe)*

*“Etkilemiyor. Duygularımı işime karıştırmıyorum. Kendi değerlerim sosyal ilişkiler noktasında kalıyor. Kariyer açısından iş disiplini önemli benim için bu nedenle çalışma hayatında da ona göre yönelimlerin oluyor, karşıdan da onu bekliyorum.”*

*Katılımcı-38 (Kadın, Evli, 39 yaşında, ön lisans, 9 yıl görev süresi, Veri hazırlama)*

## 5.7.Sağlık Sektöründe Kariyer Değeri ve alışma Yaşam Kalitesi Etkisi

Özellikle sağlık sektöründe çalışıyor olmanın, kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi algısına etkisi bağlamında bir bakış açısı oluşturabilmek amacıyla katılımcılara “Sağlık sektöründe çalışıyor olmak kariyer değerleri ve çalışma yaşamı kalitesi kavramlarına bakış aınızda sizce nasıl bir etki yaratıyor? Diğer alışma alanlarından nasıl bir farklılığı olduğunu düşünüyorsunuz?” sorusu yöneltilmiştir.

*“...İletişim noktasında hayata bakış açısı noktasında daha farklı yerlerdeyim. Kk şeyleri kafama takmıyorum. Elimdekiler ile yetinmeyi biliyorum. Bu da işime yansıyor. Memnuniyetim daha yüksek oluyor.”*

*Katılımcı-9 (Kadın, Evli, 30 yaşında, Lisans, 6 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Önemli olan en başta mesleği seçerken mesleği sevmek. Sağlık sektörü de böyle. Gerçekten istemediğin sürece katlanması ve çalışması çok zor bir sektör. İnsanlara yardımcı olmak güzel bir duygu. İnsanlara dokunmanın artısı çok fazla. Teşekkür etmesi, içten edilen bir dua almak mesleğimi yaparken iyi ki seçmişim dememi sağlıyor. Duygusal doyumu artırıyor. Buda çalışma yaşamına yansıyor bazı olumsuz durumları görmezden gelmemize sebep olabiliyor.”*

*Katılımcı-16 (Kadın, Evli, 42 yaşında, Lisans, 14 yıl görev süresi, Hemşire)*

*“Daha da sabırlı, anlayışlı, empati kurabilen, karşısındakini daha çok dinleyen biri olmamı sağladı. Çalışma yaşam kalitesi açısından ise birlik, beraberliği düzeni aşıladı diyebilirim. Diğer alanlardan farkı da bizde ihmal ve dikkatsizlik olmaz. Geri dönüşü olmayan sonuçlar ortaya çıkabilir.”*

*Katılımcı -33 (Kadın, Evli, 25 yaşında, Ön lisans, 1 yıl çalışma süresi, Tıbbi sekreter)*

Katılımcıların paylaşımlarında, özellikle sağlık sektöründe çalışıyor olmanın kendilerine kazandırdığı; duygu durumlarını kontrol edebilmek, empati kurabilmek, sabırlı olmak, zamanının kıymetini bilmek gibi yetkinliklerdir. Bununla birlikte, mesleği sahiplenmek, birlik, beraberlik ve düzene önem veren bireylere dönüşmek ve mesleğin icrası sonucunda kendini iyi hissetmek de kariyer sürecinin içerisinde güçlenen unsurlar olarak görülmektedir. Ancak bu önemli kazanımların yanı sıra özellikle meslek hayatında on yıldan uzun süre yer almış çalışanların bakış açılarında bazı olumsuzluklar da dikkat çekmektedir:

*“Sağlık sektöründe olmak zor. İnsanlar ile iletişim kurmak yorucu olabiliyor. Yardım etmekten mutluluk duyuyorum, ama negatifikleri de görünce mesleğe karşı uzaklaşma oluyor. Ulaşılması kolay olmak bazen iyi olmuyor.”*

*Katılımcı-6 (Erkek, Evli, 34 yaşında, Lisansüstü, 11 yıl görev süresi, Doktor)*

*“Mesleğe ilk başladığım zaman ile şimdiki benim düşüncelerim arasında çok fark var. İlk zamanlar daha azimli, hevesli daha tatminkârdım. Ama şimdi bu mesleği kimseye önermiyorum. Geçen zaman ve yaşadıklarımız özellikle aile düzeni açısından zor süreçler. Güçlü bir psikoloji ve fiziksel dayanıklılık gerektiriyor. Çok yorucu ve çalışma şartları çok sıkıntılı. Biz dinlenmeye bile vakit bulamazken mesleğimizde ilerleme düşüncesi çoğumuz için geri planda kalıyor.”*

*Katılımcı-24 (Kadın, Evli, 40 yaşında, Lisans, 17 yıl görev süresi, Hemşire)*

## 6.Sonuç

Araştırma bulguları kapsamında da görüldüğü üzere kariyer değerleri, kariyer, çalışma hayatı kavramları birbirleri ile iç içe olan kavramlardır. Bu kapsamda bireylerin bu kavramlara yönelik algı ve deneyimleri çalışma yaşam kalitesine yönelik unsurlara dair bakış açılarında da önemli bir etki yaratmaktadır. Bu algı ve deneyimleri daha detaylı olarak anlayabilmek amacıyla bu çalışmada nitel araştırma yöntemleri kapsamında derinlemesine görüşme tekniği kullanılmıştır. Kariyer değerleri ile ilgili bulgularda genel olarak sağlık çalışanlarının ortak bir görüşte olduğu fark edilmektedir. Özellikle kariyer seçiminde maddi ve manevi unsurların belirleyiciliği cevaplara yansımaktadır. Maddi unsurlar çerçevesinde iş garantisi, ücret, çalışma koşulları gibi unsurlar yer alırken manevi unsurlarda merhamet, yardım etme, faydalı olma gibi unsurların olduğu dikkat çekmiştir. Dolayısıyla, Schien (1990b)'in kariyer değerleri kapsamında ön plana çıkan kariyer değerlerinden birinin 'Kendini Adama Kariyer Değeri' olduğu söylenebilir. Konuya yönelik yapılmış olan farklı çalışmalarda da sağlık sektörü çalışanlarının kariyerlerini yönlendiren temel motivasyonun başkalarına yardım etme isteği olduğu görülmektedir (Rognstad, 2002, s. 321; Coombs vd., 2003, s. 116). Bununla birlikte, 'Güvence ve İstikrar Kariyer Değeri' nin de önem kazandığı görülmektedir. Başka bir ifadeyle kariyer sürecinde iş güvencesi ve istikrar arayışı, emeklilik şartlarının iyi olması, sosyal güvenceye sahip olma gibi unsurlar da kariyer süreçlerinde etkili bir yönelimi ifade etmektedir. Ayrıca, katılımcıların sahip oldukları eğitim düzeylerinin ve içinde yer aldıkları meslek gruplarının kariyer gelişimine ilişkin beklentilerinin üzerinde de etkili olduğu görülmektedir. Eğitim düzeyi arttıkça, daha fazla bilgi ve beceri elde ettikçe çalışanların mesleklerine bakışı, talepleri, ihtiyaçları da farklılık göstermeye başlamaktadır (Demirdelen ve Ulama, 2013, s. 70).

Sağlık çalışanlarının çalışma yaşam kalitesini oluşturan temel unsurların daha çok işlerini daha etkili bir şekilde yapmalarını ve psikolojik olarak iyi hissetmelerini sağlayacak çalışma koşulları ve ortamı, işe uyum, personel eksikliklerinin tamamlanması hem yönetim ile hem de hasta ve yakınları ile kurulan iletişimin sağlıklı olması gibi noktalardır. Bu noktada, sağlık çalışanları için çalışma yaşam kalitesi boyutları kapsamında 'Sağlıklı ve Güvenilir Çalışma Koşulları' ve 'Örgütte Sosyal Bütünleşme Boyutu'na yönelik unsurların önem taşıdığı görülmektedir. Çalışma hayatı her geçen gün daha çok bilgi gerektiren, teknik özelliklerin ve becerilerin arttığı bir yapı haline

gelmektedir. Bu zorlu süreçte bireyler sağlıklı ve güvenilir çalışma koşullarına daha fazla ihtiyaç duymakta ve bu koşulların bir kültür olarak yaşatılma gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Gerek çalışma koşullarının yer aldığı fiziki çevre gerekse meslek hastalıklarının oluşmasına neden olan psikolojik ve sosyal çevrenin varlığının sağlıklı bir şekilde yönetilmesi ile hem bireylerin hem de işletmelerin güvenilir şekilde işlerini yürütmeleri mümkün olmaktadır (Can ve Hüseyinli, 2017, s. 1398). Bununla birlikte, çalışma yaşam kalitesi kapsamında, örgütte sosyal bütünleşme boyutunda Walton (1973), eşitlikçi bir yapının olması, çalışanları sosyo-duygusal olarak destekleyen, çalışma gruplarının olduğu destekleyici bir çalışma ortamı, işletme içerisindeki tüm bireylerin düşünce ve fikirlerini rahatlıkla paylaşabilecekleri kişilerarası açıklığa dayanan iletişim süreçlerinin önemini vurgulamaktadır (s.15). Bulgularda yer alan bir diğer unsur da sağlık sektöründe çalışan bireylerin kariyer süreçlerinde karşılaştıkları sorunlardır. Bu doğrultuda sağlık sektöründe ağırlıklı olarak stres ve tükenmişlik gibi sorunların öne çıktığı görülmektedir. Dolayısıyla bu sorunların, 'Sağlıklı ve Güvenilir Çalışma Koşulları' boyutu ve eşitlikçi, sağlıklı iletişim, uyum ve bütünleşme gibi unsurları yansıtan 'Örgütte Sosyal Bütünleşme Boyutu' kapsamındaki sorunların göstergesi olduğu söylenebilir.

Çalışma kapsamında kariyer değerlerinin çalışma yaşam kalitesi üzerindeki etkisine ilişkin bulgular, katılımcıların sahip oldukları kariyer değerlerinin çalışma yaşamı içerisinde etkili olduğunu ve çoğunlukla çalışma yaşam kalitesini algılayış biçimlerini de olumlu bir noktaya çektiğini ortaya koymaktadır bu kapsamda özellikle sağlık sektöründe olmanın kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi üzerindeki etkilerine yönelik paylaşımlarda bu sektörde olmanın hem olumlu hem de olumsuz yönler içerdiği görülmektedir. Bu kapsamda özellikle empati kabiliyeti ve sabırlı olabilme gibi özelliklerini geliştirerek insanlara faydalı olmanın getirdiği mutlulukla duygusal doyumu yüksek bir kariyer algısı ve çalışma ortamı dikkat çekmektedir. Ancak uzun süre bu meslekte çalışan bireylerin paylaşımları incelendiğinde özellikle mesleğin çok yorucu ve yıpratıcı olması, ilerleme fırsatlarının eşit olmaması, iletişim kurmanın zor olduğu zamanlar olması, iş-yaşam dengesizliği gibi nedenler ile çalışanların hem fiziksel hem de psikolojik olarak zorlandıklarını hatta meslekten uzaklaşma düşünceleri yaşadıkları dile getirilmiştir. Yine de katılımcıların çoğunluğunun her şeye rağmen mesleklerini sevdikleri ve görevlerini layığı ile en doğru şekilde yapmaya gayret ettikleri fark edilmektedir.

Sağlık ile ilgili her faaliyet hizmet sektörü içerisinde yer almaktadır. Ancak hizmet sektörü içerisinde yer alan diğer çalışma alanlarından farklı olarak sağlık sektörü, soyut ve heterojen özellikler taşımaktadır. Sağlık hizmetleri elle tutulamayan, depolanamayan, ikamesi olmayan ve ertelenemeyen hizmetlerdir. Bu nedenle hata oluştuğunda düzeltilmesi zor, hatta imkânsızdır. Aynı zamanda insan ile ilgili bir hizmet olması nedeniyle insan ilişkilerinin yoğun olmasına, farklılıkların ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Çünkü her bireyin sağlık hizmeti beklentisi, ihtiyacı ve sorunları birbirinden farklıdır. Bu da sağlık hizmetini sunan sağlıkçıların sorumluluk ve görevlerini daha da artırmakta aynı zamanda hata yapmaktan kaçınma gibi gerekçeler nedeniyle stres altında olmalarına da neden olabilmektedir (Tengilimoğlu vd., 2011, s. 80; Şeker ve Bulduklu, 2018, ss. 6-7). Sağlık sistemlerinin, uygulamalarının ve hizmetlerinin iletilmesinde, toplum sağlığının geliştirilmesinde sağlık çalışanları aracı rolde bulunmaktadır. Bu nedenle bu alanda çalışan bireylerin, bu alana özgü şartları tam anlamı ile sağlıklı bir şekilde yerine getirmesinde, kariyer sürecinin istekli ve düzenli bir şekilde yönlendirilmesi büyük önem taşımaktadır (Bektemür vd., 2016, s. 8). Çalışma kapsamında katılımcılar tarafından, kariyer değerlerinin bireylerin çalışma prensiplerini oluşturan değerler olarak da görüldüğü ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, kariyer değerlerinin, çalışma yaşam kalitesini algılayış biçimine etkisinde sağlık çalışanı olmanın etkisi de dikkat çekmiştir. Başka bir ifadeyle insan hayatının temel odak noktası olduğu ve bu doğrultu da daha idealist değerler üzerinden gerçekleşen bir kariyer algısı sağlık çalışanlarının çalışma yaşam kalitesinin belirleyicisi olan unsurları farklı bir bakış açısı ile değerlendirmelerini beraberinde getirmektedir. Bu noktada çalışma yaşam kalitesi unsurları zaman zaman olumsuz olsa dahi kariyer değerlerinin de etkisiyle bu unsurları makul görebilme ya da olumsuzluklara rağmen iş motivasyonlarını ve iş performanslarını yüksek tutma çabası içerisinde oldukları görülmektedir.

İnsanın yaşamı içerisinde çalışmanın rolü ve çalışma yaşamına verilen anlam de değışkendir. Yaşa, kişisel hedeflere, beklentilere bağlı olarak zaman içerisinde değışir ve farklılaşır. Bir bireyin çalışma yaşam kalitesi algısını değerlendirirken de kişinin iş veya kariyer gelişimi açısından nerede olduğuna dikkat etmek önemlidir. Başlangıç aşamasında bireyin kritik olarak gördüğü unsurlar ile zaman içerisinde kritik olarak değerlendirdiği unsurlar birbirinden farklı olabilir (Schalock, 1990, ss. 106-107). Aynı zamanda, farklı sektörlerde çalışan bireylerin çalışma yaşamı, kariyer ya da kariyer değerlerine ilişkin bakış açıları birbirinden farklı olabilir ancak bununla birlikte belirli bir sektörde çalışan insanlar da aynı sektör içerisinde farklı kariyer yolları seçebilirler. Aynı sektör içerisinde yer alan farklı kariyer yolları da en az farklı bir sektörde yer alan kariyer yolları kadar birbirinden farklı bakış açıları oluşturabilir (Feldman ve Bolino, 1996, s. 90). Bu çalışma kariyer, kariyer değerleri ve çalışma yaşam kalitesi kavramlarına ve bu kavramlar arasındaki etkileşime Bolu ilinde çalışan sağlık çalışanları kapsamında bir bakış açısı oluşturmaya çalışmıştır. Farklı örneklerle yapılacak olan çalışmaların da konuya yönelik karşılaştırmalı bir bakış açısı oluşturabilmek bakımından katkı sağlayıcı olabileceği düşünülmektedir.

## Kaynakça

- AMUNDSON, N. E., BORGAN, W. A., IAQUINTA, M., BUTTERFIELD, L. D. ve KOERT, E. (2010). Career decisions from the decider's perspective. *The Career Development Quarterly*, 58(4), 336-351.
- ASHRAF M. A. (2019). The mediating role of work atmosphere in the relationship between supervisor cooperation, career growth and job satisfaction. *Journal of Workplace Learning*, 31(2), 78-94.
- AYDIN, İ., ÇELİK, Y. ve UĞURLUOĞLU, Ö. (2011). Sağlık personeli çalışma yaşam kalitesi ölçeği: geliştirilmesi, geçerliliği ve güvenilirliği. *Toplum ve Sosyal Hizmet*, 22(2), 79-100.
- BARCLAY, W.B., CHAPMAN, J.R. ve BROWN, B.L., (2013). Underlying factor structure of schein's career anchor model. *Journal of Career Assessment*, 21(3), 430-451.
- BEH, L. S. & IDRİS, K. (2006). An analysis of quality of work life (qwl) and career-related variables. *American Journal of Applied Sciences*, 3(12), 2151-2159.
- BEKTEMÜR, G., DEMİRAY, S. ve ÜRKMEZ, D. Ö. (2016). Hemşirelerin kariyer planlaması: bir eğitim ve araştırma hastanesi örneği. *Okmeydanı Tıp Dergisi*, 32(1), 7-13.
- BIRD A. (1994). Careers as repositories of knowledge: a new perspective on boundaryless careers. *Journal of Organizational Behavior*, 15(4), s. 325-344.
- CAN, M. ve HÜSEYİNLİ, N. (2017). Çalışma hayatında iş sağlığı ve güvenliği kültürü ve otel çalışanlarının güvenli davranışlarının incelenmesi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21(4), 1397-1420.
- COOMBS, C. R., PARK, J. R., LOAN-CLARKE, J., ARNOLD, J., PRESTON, D. ve WILKINSON, A. J. (2003). Perceptions of radiography and the national health service: a qualitative study. *Radiography*, 9(2), 109-122.
- DELAMOTTE, Y. ve WALKER, K.F. (1976). Humanization of work and the quality of working life: trends and issues. *International Journal of Sociology*, 6(1), 8-40.
- DEMİRBILEK, S. ve TÜRKAN, U. Ö. (2008). Çalışma yaşamı kalitesinin artırılmasında personel güçlendirmenin rolü. *ISGUC The Journal of Industrial Relations and Human Resource*, 10(1), 47-67.
- DEMİRDELEN, D. ve ULAMA, Ş. (2013). Demografik değişkenlerin kariyer tatminine etkileri: antalya'da 5 yıldızlı otel işletmelerinde bir araştırma. *İşletme Bilimi Dergisi*, 1(2), 65-89.
- FELDMAN, D. C., ve BOLINO, M. C. (1996). Careers within careers: reconceptualizing the nature of career anchors and their consequences. *Human Resource Management Review*, 6(2), 89-112.
- FINEGAN, J. E. (2000). The impact of person and organizational values on organizational commitment. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 73(2), 149-169.
- HOEKSTRA, H. A. (2011). A career roles model of career development. *Journal of Vocational Behavior*, 78(2), 159-173.
- NIRENBERG, J. (1986). The quality of work life issue: the corporation as the next political frontier. *International Journal of Manpower*, 7(3), 27-36.
- RAJA, P. J. A. ve KUMAR, S. A. (2013). A Study on Quality of Work Life of Employees In Steel Authority Of India, Salem. *IJEMR-International Journal of Exclusive Management Research*, 3(6), 1-15.
- ROGNSTAD, M. K. (2002). Recruitment to and motivation for nursing education and the nursing profession. *Journal of Nursing Education*, 41(7), 321-325.
- SARAJI, G. N. ve DARGAHI, H. (2006). Study of quality of work life (qwl). *Iranian Journal of Public Health*, 35(4), 8-14.
- SAVICKAS, M. L. (2013). Career construction theory and practice. *Career Development and Counseling: Putting Theory and Research To Work*, 2, 144-180.
- SCHALOCK, R.L. (1990). *Quality of life: perspectives and issues*. American Association on Mental Retardation, Washington.
- SIRGY, M. J., EFRATY, D., SIEGEL, P. ve LEE, D. J. (2001). A new measure of quality of work life (qwl) based on need satisfaction and spillover theories. *Social Indicators Research*, 55(3), 241-302.
- SCHEIN, E.H. (1990a). Career Anchors and Job/Role Planning: The Links Between Career Pathing and Career Development. *MIT Sloan School of Management*, May, 1990; Rev. Sept. 1990.

- SCHEIN, E. H. (1990b). *Career Anchors: Discovering Your Real Values*. Jossey-Bass, San Francisco, California.
- ŞEKER M. ve BULDUKLU Y. (2018). *Sağlık Kurumları Yönetimi I*. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 3511 Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 2346, Eskişehir.
- ŞENTÜRK, E. E. ve BURAN, K. (2015). Ön lisans öğrencilerinin kariyer değerlerini etkileyen faktörler üzerine bir araştırma. *Electronic Journal of Vocational Colleges*, Kasım, 14, 162-180.
- TENGİLİMOğLU, D., IŐIK, O. ve AKBOLAT, M. (2011). *Sağlık işletmeleri yönetimi*. 3. Baskı, Nobel Yayınevi, Ankara, Sayfa: 71-380.
- WALTON, R. (1973). Quality of work life: what is it?. *Sloan Management Review Journal*, 15, 11-21.

# TÜKETİCİLERİN BİLİNİRLİĞİ YÜKSEK MARKALI VE ÖZEL MARKALI ÜRÜNLERE KARŞI TUTUMLARINDA DUYGUSAL ZEKÂNIN ETKİSİ<sup>1</sup>

## THE EFFECT OF EMOTIONAL INTELLIGENCE ON CONSUMERS' ATTITUDE TOWARDS HIGHLY AWARENESS BRANDED AND PRIVATE BRANDED PRODUCTS

İlayda KÜÇÜKŞAHİN <sup>2</sup> Ruziye COP <sup>3</sup>

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 25.04.2024  
Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Öz

İşletmeler, rakiplerinin ürünlerini ‘‘Markalı ürün’’ kendi ürünlerini ise ‘‘Özel markalı ürün’’ olarak tüketicilere sunmaktadır. Bu çalışmanın amacı, duygusal zekânın tüketicilerin bilinirliğı yüksek markalı ürünlere ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarını etkileyip etkilemediğini analiz etmektir. Çalışma Türkiye’de yaşayan 18 yaş ve üstü 400 katılımcı ile gerçekteştirilmiştir. Araştırma sonuçlarına göre tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirmesinin, bilinirliğı yüksek markalı ürün bilinci, bilinirliğı yüksek markalı ürün kalite algısı ve özel markalı ürün kalite algısı üzerinde zayıf ama pozitif yönde anlamlı etkisi olduğu görölmektedir. Tüketicilerin duygularını yönetmesinin özel markalı ürün bilinci ve özel markalı kalite algısı üzerinde zayıf ama pozitif yönde anlamlı etkisi olduğu görölmektedir. Tüketicilerin kendini ifade etmesi ve duygularını kullanmasının özel markalı ürün kalite algısı üzerinde zayıf ama pozitif yönde anlamlı etkisi olduğu görölmektedir. Ayrıca tüketiciler için bilinirliğı yüksek markalı ürünlere karşı tutumları ve özel markalı ürünlere karşı tutumları arasında herhangi bir anlamlı farklılığın olmadığı saptanmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** *markalı ürün , özel markalı ürün , Duygusal zeka*

**JEL Sınıflaması:** *M310 , 12 K, 24 K*

### Abstract

Businesses present their competitors' products as "Branded products" and their own products as "Private label products" to consumers. The aim of this study is to analyze whether emotional intelligence affects consumers' attitudes towards high-awareness branded products and private label products. The study was conducted with 400 participants aged 18 and over living in Turkey. According to the research results, it was found that consumers' evaluation of others' emotions has a weak but positive and significant effect on high-awareness branded product awareness, high-awareness branded product quality perception, and private label product quality perception. It was observed that consumers' management of their emotions has a weak but positive and significant effect on private label product awareness and private label product quality perception. It was found that consumers' self-expression and use of their emotions have a weak but positive and significant effect on private label product quality perception. Additionally, it was determined that there is no significant difference between consumers' attitudes towards high-awareness branded products and private label products.

**Keywords:** *Branded Product, Private Label Product, Emotional Intelligence*

**JEL Classification:** *M310 , 12 K, 24 K*

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2024; 9(2) , 171 - 188 / DOI: 10.29106/fesa.1473263

<sup>2</sup> İlayda Küçükşahin, Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi İİBF, ilayda.kckshn@gmail.com, *Bolu-Türkiye*, ORCID: 0000-0002-7144-0439

<sup>3</sup> Prof.Dr. Ruziye Cop, Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi İİBF, r\_cop@ibu.edu.tr, *Bolu-Türkiye*, ORCID: 0000-0002-2053-2157

## 1. Giriş

Bilinirliği yüksek marka, devlet nezdinde kabul görmüş patenti alınmış tüketici tarafından değer gören ve fark edilen markadır. Özel marka ise perakendeciler tarafından geliştirilmiş ve pazarlaması yapılacak olan mal ve/veya hizmetlerdir. Bu çalışma da tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarında duygusal zekanın etkisini ortaya koymaya çalışılmaktadır. Bu amaç doğrultusunda tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumları araştırılmış ve duygusal zekanın bu tutumlara etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır.

### 1.1.Markalı Ürün

Tarihteki yeri m.ö 1500'lü yıllara kadar dayanan marka (Çakır,2020:6). Benzer ya da farklı gruptaki mal ve/veya hizmetleri tanıtmaya, ayırt etmeye yarayan ve değer katan özel isim, logo, sayı, sembol, işaret veya simgedir (Haliloğlu,2008:5). Markalı ürün, fiyat, ambalaj, renk tonu, kalitesi, teslimiyet ve kredilendirme seçenekleri, stili, tarzı, garantisi, satış sonrası hizmetleri, gibi özellikleri kapsayan mal ve/veya hizmetlerdir (Akdeniz Ar, A.2007:5). Markalaşmış ürün tüketicilere zamandan tasarruf ve alışveriş kolaylığı sağlarken tüketiciye mal ve/veya hizmet niteliği hakkında da bilgi sahibi olmaktadır. Aynı zamanda markalı ürün yasal açıdan da mal ve/veya hizmeti koruma altına alarak fayda sağlayıp taklit ürünlerin pazarda var olmasına engel olmaktadır (Onurlubaş ve Şener,2016:326). Yapılmış bazı çalışmalarda genel olarak tüketicilerin markalı ürünlere daha çok güvendiği, bilinen markalara daha çok yöneldiği (Lee v. dęr.,2011:356) ve markalı ürünlerin reklamlara yerleştirilerek pazarlandığında tüketicilerin daha fazla ilgilerinin çekildiği görülmektedir (Toomey ve Francis,2013:182). Tüketicinin Markalı Ürün Satın Almasında Etkili Olan Faktörler şu Şekilde Sıralanabilir;

-Demografik Faktörler: Yaş, cinsiyet, medeni durum, gelir düzeyi, eğitim düzeyi. -Sosyo Kültürel Faktörler: Kültür, sosyal sınıf, danışma grupları, aile, rol ve statüler.- Durumsal Faktörler: Fiziksel çevre, zaman. -Psikolojik Faktörler: Öğrenme, inanç, motivasyon, güdülenme, algı (Çakır, G.2007:42).

Bilinirliği yüksek marka, devlet neslinde de kabul görmüş patenti alınmış tüketici tarafından değer gören ve fark edilen marka olarak tanımlanırken, Özel marka ise perakendeciler tarafından geliştirilmiş ve pazarlaması yapılacak olan mal ve/veya hizmetler şeklinde tanımlanmaktadır. (Onurlubaş ve Şener,2016:326).

### 1.2.Özel Marka Kavramı

Özel marka, perakendeciler tarafından geliştirilmiş ve pazarlanacak olan mal ve/veya hizmetlerdir. Özel markalar perakendeci markası olarak bilinirken, mağaza markası olarak da tanınmaktadır (Ardhanari,2008:62). Tüketicilerin özel markalara yönelik tutumları; markaların ve perakendecilerin imajından, kalitesinden ve tüketicilerin deneyimlerinden etkilenmektedir. Aynı zamanda fiyat bilinci, değer bilinci, fiyat kalite algısı, algılanan risk, perakendecinin imajı ve promosyonlara yatkınlık derecesi de tüketicilerin özel markalara yönelik tutumlarını etkilemektedir. (Arslan,2012:75).

#### 1.2.1.Özel Markalı Ürün Kavramı

Özel markalı ürün, üreticilerin ürettiği araçların sattığı ve araçların mal ve hizmetleri kendi markaları adı altında tüketiciler için satışa sunduğu mal ve/veya hizmetlerin markalarıdır (Fettahlıoğlu,2008:71). Özel markalı ürünler ilk olarak 1863 yılında Amerika birleşik devletinde yer alan Great Atlantic and Pasific Tea şirketi tarafından tüketicilere sunulmuştur. Özel markalı ürünler 1970'li yıllarda düşük fiyat ve düşük kaliteli mal ve/veya hizmetler markasız olarak piyasaya sürülmüştür. 1980'li yıllarda ise mal ve/veya hizmetlerde markalaşma dönemi başlamıştır. 1980'li yıllarda bu mal ve/veya hizmetler ise düşük kaliteli fiyatları orta seviyededir. 1990'lı yıllara gelindiğinde bu mal ve/veya hizmetlerin fiyatları makul ölçüde düşük seviyededir.2000'li yıllarda ise ürün çeşitliliğinin çok olduğu, kaliteli ürünlerin olduğu, yenilikçi markaların yer aldığı ve taklit ürünlerinde az olduğu bir dönem yaşanmaktadır. (Albayrak ve Dölekoğlu, 2006:205). Özel markaların ilk ürünü gıda ürünleridir. Daha sonra tekstil ürünleri, kişisel bakım ürünleri, ev eşyaları ve temizlik ürünleri gibi ürünler özel markaların ürün portföyüne eklenmiştir (Albayrak ve Dölekoğlu, 2006:205).

### 1.3.Duygusal Zeka Kavramı

Duygusal Zekâ Kavramı 1990 senesinde ilk kez Peter Salovey ve John Mayer tarafından ortaya atılmış ve literatürde yerini almıştır. 1995 senesinde ise Daniel Goleman, "Duygusal Zekâ Neden IQ'dan Daha Önemlidir?" kitabı ile duygusal zekâ kavramına katkıda bulunmuştur. Daniel Goleman, duygusal zekâ konusunda ayrıntılı araştırmaları sayesinde duygusal zekayı kavramını uluslararası düzeyde tanıtmıştır. Salovey ve Mayer'e göre Duygusal zeka bireylerin hem kendi duygularını hem de başkalarının duygularını gözlemleyebilme, duygular arasında farkı ayırt etmeye ve bu bilgileri düşüncelerine ve yaşam tarzlarındaki davranışlarına yön vermek amacıyla kullanan bir beceridir (Salovey ve Mayer, 1990:189). Duygusal zekâ, kişinin davranışlarını yöneterek temel ihtiyaçlarını, dürtülerini ve esas değerlerini temsil edip diğer bireylerle olan iletişimini ve iş hayatındaki başarısını da etkilemektedir (Güllüce ve İşcan,2010:10). Kişilerin duygusal zekaları cinsiyete, yaşa ve aile yapısına



bağlı olarak kişiden kişiye değişiklik göstermektedir. Duygusal zeka, bireylerde ilk olarak aile etkeniyle ortaya çıkmaktadır. Sağlıklı iletişiminin kurulduğu aile ortamında bireyler kendilerini doğru ve duygu kontrolünü sağlayabilecek bir şekilde karşı tarafa ifade eder ve karşı tarafı da anlamaya çalışır. Dolayısıyla aile içindeki iletişiminin sağlıklı ve kaliteli olması bireyin duygusal zekasını etkilemektedir (Işmen, 2004:61).

## 2. Metodoloji

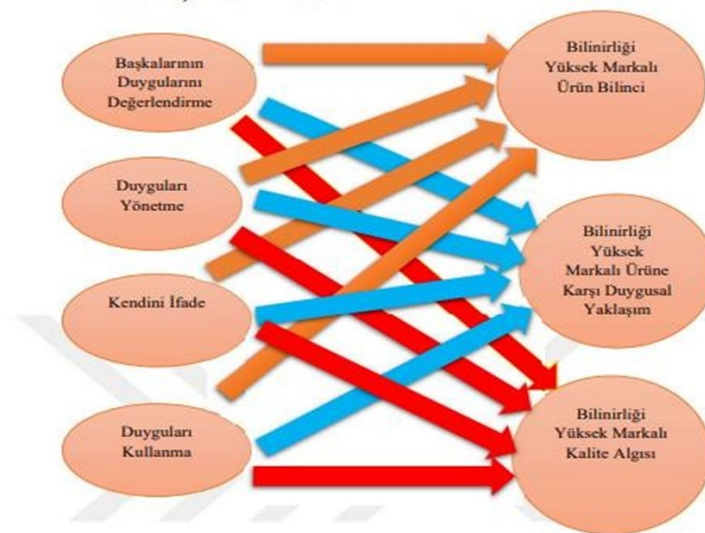
### 2.1 Araştırmanın Amacı ve nemi

Bu araştırmanın amacı, tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarında duygusal zekanın etkisini ortaya koymaktır. Bu amaç doğrultusunda tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumları araştırılmış ve duygusal zekanın bu tutumlara etkisinin olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır. Yapılan bu çalışma duygusal zekanın tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarını etkileyip etkilemediğini belirlemeye çalışırken hem teorik hem de uygulaması ile bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürün sunan işletmelere önerilerde bulunulacaktır. Bu alanda çalışılmak isteyen araştırmacılara da yol göstereceği düşünülmektedir.

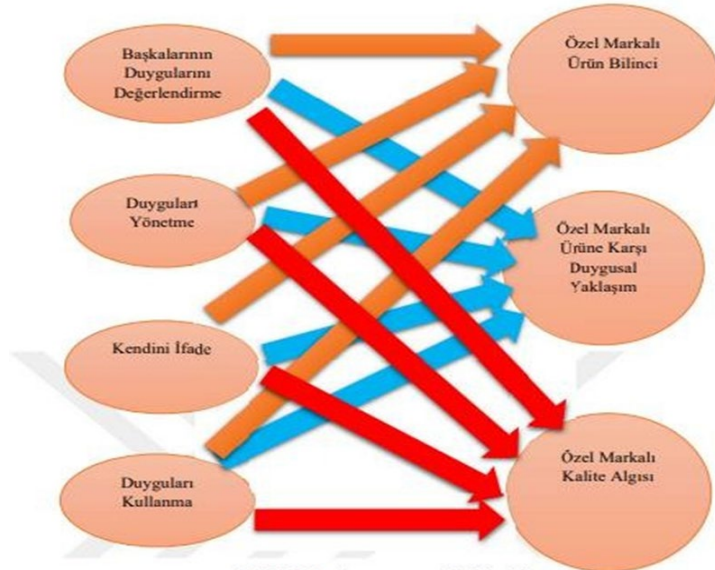
### 2.2. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Araştırmanın evreni Türkiye’de yaşayan 18 yaş ve üstündeki tüketicilerden oluşmaktadır. Katılımcılardan sağlanan anket verilerinin kısa bir sürede toplanmış olması ve maliyet araştırmanın kısıtıdır.

şekil 1. Araştırmanın Modelleri



şekil 3.1. Araştırmanın 1. Modeli



şekil 3.2: Araştırmanın 2. Modeli

Bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak duygusal zekanın bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum üzerindeki etkisine bakılmıştır.

Tüketicilerin bilinirliği yüksek ve özel markalı ürünlere karşı duygusal zekanın etkisi ile ilgili çalışmalara bakıldığında ;

Erdoğdu, (2008) alışmasında üniversitede eğitim alan öğrencilerin duygusal zeka leği puanları ile sosyodemografik özellikleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmaya göre kız öğrencilerin duygusal zeka puanları erkek öğrencilere göre daha anlamlıdır. Aynı zamanda dışa dönük olan öğrencilerin ie dönük öğrencilere oranla duygusal zekalarının daha yüksek olduğu grlmektedir. Ayrıca ğrencilerin duygusal zekaları, eğitim aldıkları bölüme ve ebeveynlerin demokratik tutumlarına göre anlamlı bir farklılığın oluştuğu grlmektedir.

Oralkan (2017) alışmasında duygusal zekanın satın alma davranışları üzerine etkisini araştırmıştır. Sonuç olarak duygusal zeka ile anlık satın alma davranışı arasında negatif bir ilişki varken marka farkındalığı ile duygusal zeka ve anlık satın alma davranışı arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu ortaya çıkarmıştır. Bunun yanında, marka farkındalığının, duygusal zeka ve anlık satın alma arasındaki ilişkisinde moderatör rolü olduğu grlmektedir.

zbcak Albar, (2014) alışmasında tüketicilerin satın alma davranışlarının etkilenmesine sebep olan faktörleri belirleyerek özel markalı ürünlere yönelik satın alma davranışlarını incelemiştir. Araştırma sonucuna göre tüketicilerin özel markalı ürünlere yönelik tutumlarını demografik ve sosyoekonomik özelliklerinin bir kısmı ile bazı algısal boyutların etkilediği görülmüştür. Bu sonuçtan hareketle duygusal zekanın, tüketicilerin özel markalı ürünlere karşı tutumları üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır.

şıhanlıoğlu (2019) alışmasında Safranboludaki yerli turistlerin duygusal zekası, hediyeelik eşya satın alma davranışını etkileyip etkilemediği araştırmıştır. Sonuç olarak yerli turistlerin duygusal zeka düzeylerinin hediyeelik eşya satın alırken karar alma süreçlerini etkilediği tespit edilmiştir. Yapılan bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak duygusal zekanın özel markalı ürüne karşı tutum üzerindeki etkisine bakılmıştır. Buradan yola çıkarak kurulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Araştırmanın hipotezleri şu şekildedir:

H1: Tüketicilerin duygusal zekası; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutumu pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

Ana hipotezin alt hipotezleri şu şekildedir:

H1.1:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.2:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.3:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.4: Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.5:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.6:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.7:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.8:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.9:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.10:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.11:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H1.12:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2: Tüketicilerin duygusal zekası; özel markalı ürüne karşı tutumu pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

İkinci ana hipotezin alt hipotezleri şu şekildedir:

H2.1:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.2:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.3:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.4: Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.5:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.6:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.7:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.8:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.9:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.10:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.11:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.

H2.12:Tüketicilerin; duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir

### 3. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmanın evreni Türkiye’de yaşayan 18 yaş ve üstü bireylerden oluşmaktadır. Anketler, kolayda örnekleme yöntemi kullanılarak online bir şekilde katılımcılara uygulanmıştır. Katılımcılara ankete başlamadan önce markalı ürün ve özel markalı ürün hakkında bilgiler verilmiş ve bu araştırmanın hangi amaçla yapıldığı ile ilgili bilgi paylaşımı yapılmıştır. Uygulamaya başlamadan önce, anket sorularındaki varsa hataları giderebilmek adına 30 katılımcı ile ön test çalışması yapılmıştır. Yapılan ön test sonuçlarına göre bazı eksik veya yanlış olan kısımlar düzeltilmiştir. Toplamda 468 katılımcı ile anket çalışması yapılmıştır. Yapılan anketler gözden geçirildikten sonra 68 kişinin anketi araştırmaya uygun bulunmadığı gerekçesiyle araştırmaya dâhil edilmemiştir. Çıkarılan anketler sonucunda katılımcıların cevaplamış olduğu 400 anket ile analizler yapılmıştır. Bu araştırmadan elde edilen veriler, birincil veri elde etme yöntemlerinden biri olan anket yöntemi kullanılarak toplanmıştır. Anket formu dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde katılımcıların demografik özellikleri hakkında bilgi toplamak amacıyla demografik özelliklerle ilgili (6) sorulara yer verilmiştir. İkinci bölümde katılımcıların bilinirliği yüksek markalı ürüne (16) ve özel markalı ürüne (16) karşı tutumlarını ölçümleyebilmek için bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum ve özel markalı ürüne karşı tutum sorularına yer verilmiştir. Bu ölçekte yer alan ifadeler Burton v.dđr.,(1998) tarafından geliştirilip Çelik (2018) tarafından Türkçeye adapte edilmiştir. Burton v.dđr.,(1998) tarafından geliştirilip Çelik (2018) tarafından Türkçeye adapte edilen ölçek hem bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum soruları için hem de özel markalı ürüne karşı tutum soruları için kullanılmıştır. Son bölümde ise katılımcıların duygusal zekalarını (16) ölçümleyebilmek için duygusal zeka sorularına yer verilmiştir. Bu ölçekte yer alan ifadeler Wong ve Law (2002) tarafından geliştirilmiş ve Dinçer (2018) tarafından Türkçeye adapte edilmiştir. Toplamda 54 soruya yer verilmiştir. Çalışmada 5’li likert ölçeği tercih edilmiştir. 5’li likert ölçeği; 1) Kesinlikle Katılmıyorum, 2) Katılmıyorum, 3) Ne Katılıyorum Ne Katılmıyorum, 4) Katılıyorum, 5) Kesinlikle Katılıyorum şeklinde oluşturulmuştur. Bu ölçeklerin kullanımı için yazarlardan izin alınmış ve Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi İnsan Araştırmaları Etik Kurulu’nun kararı ile onaylanmıştır. 400 Anket sonuçlarından elde edilen veriler SSPS 20 programı ile analiz edilmiştir. Öncelikle veri setinin normal dağılım gösterip

göstermediğine bakılmıştır. Daha sonra güvenilirlik analizi yapılmıştır. Faktör analizi sonrasında ise regresyon analizi uygulanmıştır.

## 4. Araştırma Bulguları

### 4.1. Katılımcıların Demografik Özellikleri

Araştırmaya katılan tüketicilerin cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, meslek grubu ve gelirlerine ait bilgiler şu şekildedir:

Cinsiyet bakımından araştırmaya katılanların %70'i (280 kişi) kadın, %30'u (120 kişi) erkeklerden oluşmaktadır. Medeni durum açısından değerlendirildiğinde ise katılımcıların %22,5'i (90 kişi) evli, %77,5'i (310 kişi) bekârdır. Araştırmaya katılanların yaş dağılımlarına bakıldığında; %74,5'i (298 kişi) 18-28, %16,3'ü (65 kişi) 29-39, %7,0'ı (28 kişi) 40-49, %2,2'i (9 kişi) 50 yaş ve üzeri olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılanların öğrenim durumu incelendiğinde; %4,0'ı (16 kişi) ilköğretim, %11,8'i (47 kişi) lise, %13,8'i (55 kişi) ön lisans, %55,0'ı (220 kişi) lisans, %12,5'i (50 kişi) yüksek lisans, %3,0 'ı (12 kişi) doktora öğrenim durumuna sahip olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılanların meslek grupları incelendiğinde; katılımcıların %39,8'i (159 kişi ) öğrenci, %5,8'i (23 kişi) ev hanımı, %13,0'ı (52 kişi) işçi, %8,0'ı (32 kişi) memur, %2,5'i (10 kişi) akademisyen, %2,3'ü (9 kişi) emekli, %28,6'i (115 kişi) diğeri olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılanların gelir durumuna bakıldığında; %42,5'i (170 kişi) 0- 1000 TL, %6,0'ı (24 kişi) 1001-2000TL, %17,0'ı (68 kişi) 2001-3000 TL, %14,0'ı (56 kişi) 3001-4000 TL, %5,5'i (22 kişi) 4001-5000 TL, %15,0'ı (60 kişi) 5001 TL ve üzeri gelir durumuna sahip olduğu görülmektedir.

### 4.2. Verilerin Normal Dağılımının Kontrolü

Parametrik testlerin yapılabilmesi için bazı şartların yerine getirilmesi gerekmektedir. Bunlar; ölçüm seviyesinin en az aralıklı seviyede olması, verilerin normal dağılım gösterebilmesi, hedef kitlede yer alan tüm grupların varyans değerlerinin aynı olması ve hata değerlerinin rastlantı olmasıdır (Coşkun vd.,2017:172). Verilerin normal dağılıma sahip olup olmadığı çeşitli yöntemlerle anlaşılmaktadır. Bu yöntemlerden biri de verilerin çarpıklık ve basıklık değerlerinin incelenmesidir. Verilerin çarpıklık ve basıklık değerleri -3 ile +3 aralığında ise (veya bazı yazarlara göre -2 ile +2) verilerin normal dağılım gösterdiği kabul edilmektedir (Coşkun vd.,2017:172).

**Tablo 1. : Normal Dağılım Verileri**

Bilinirliğı Yüksek Markalı Ürönlere Karşı Tutum İfadeleri	Ort.	S.Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Bymü1- Satın almak istediğim ürünler arasında bilinirliğı yüksek markalı ürünlerin olması beni mutlu eder.	3,62	1,024	-0,629	0,008
Bymü2- Bilinirliğı yüksek markalı ürünleri satın aldığımda kendimi iyi hissedirim.	3,58	1,069	-0,655	-0,178
Bymü3- Çeşitli ürünler arasında en iyi satın alma şekli bilinirliğı yüksek markalı ürünleri satın alma şeklidir	2,88	1,099	0,086	0,800
Bymü4- Genellikle bilinirliğı yüksek markalı ürünlerin kalitesi düşüktür.	2,10	0,780	0,488	0,536
Bymü5- Bilinirliğı yüksek markalı ürünleri, diğeri ürünler ile fiyat açısından karşılaştırdığımda markalı ürünleri tercih ederim.	3,16	1,083	0,179	0,654
Bymü6- Bilinirliğı yüksek markalı ürünleri satın aldığımda her zaman iyi bir satın alma yaptığımı düşünürüm.	3,17	1,022	-0,166	-0,681
Bymü7- Bilinirliğı yüksek markalı ürünleri daha sempatik ve ilgi çekici bulurum	3,29	1,062	-0,355	-0,656
Bymü8- Bilinirliğı yüksek markalı ürünler yüksek kaliteye sahiptir.	3,34	0,857	-0,318	0,156
Bymü9- Bilinirliğı yüksek markalı ürün üreticisinin bildiğim bir firma olması benim için önemlidir.	3,43	0,973	-0,451	0,183

Bymü10-Bilinirliği yüksek markalı ürünler raflarda hızlı tükenmektedir.	3,43	0,838	-0,415	0,146
Bymü11-Bilinirliği yüksek markalı ürünler beklentilerimi karşılamaktadır.	3,43	0,838	-0,415	0,146
Bymü12- Bilinirliği yüksek markalı ürünler diğer ürünlere göre fiyat açısından daha uygundur.	2,10	0,890	0,789	0,663
Bymü13- Bilinirliği yüksek markalı ürünler daha sıklıkla indirimde girmektedir	2,97	1,004	0,050	-0,606
Bymü14- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın alırken diğer ürünler ile fiyat kıyaslaması yapmam.	2,32	1,102	0,644	-0,380
Bymü15- Satın alma kararı verirken bilinirliği yüksek markalı ürünleri daha çok dikkate alırım.	3,12	1,024	-0,214	-0,523
Bymü16- Bilinirliği yüksek markalı ürünlerde fiyat kalitesi daha önemlidir.	3,28	0,985	-0,211	-0,531
<b>Özel Markalı Ürünlere Karşı Tutum İfadeleri</b>	<b>Ort.</b>	<b>S.Sapma</b>	<b>Çarpıklık</b>	<b>Basıklık</b>
Ömü1- Satın almak istediğim ürünler arasında bilinirliği yüksek markalı ürünlerin olması beni mutlu eder.	3,41	0,974	-0,456	-0,303
Ömü2- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın aldığımda kendimi iyi hissederim.	3,45	0,972	-0,443	-0,327
Ömü3- Çeşitli ürünler arasında en iyi satın alma şekli bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın alma şeklidir.	2,95	0,995	0,177	-0,448
Ömü4- Genellikle bilinirliği yüksek markalı ürünlerin kalitesi düşüktür.	2,47	0,884	0,581	0,372
Ömü5- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri, diğer ürünler ile fiyat açısından karşılaştırdığımda markalı ürünleri tercih ederim.	3,23	0,932	-0,156	-0,427
Ömü6- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın aldığımda her zaman iyi bir satın alma yaptığımı düşünürüm.	3,18	0,961	-0,106	-0,404
Ömü7- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri daha sempatik ve ilgi çekici bulurum	3,20	1,066	-0,176	3,25
Ömü8- Bilinirliği yüksek markalı ürünler yüksek kaliteye sahiptir.	3,25	0,866	-0,157	-0,017
Ömü9- Bilinirliği yüksek markalı ürün üreticisinin bildiğim bir firma olması benim için önemlidir.	3,65	0,927	-0,445	-0,307
Öymü10- Bilinirliği yüksek markalı ürünler raflarda hızlı tükenmektedir.	3,17	0,972	-0,154	-0,151
Ömü11- Bilinirliği yüksek markalı ürünler beklentilerimi karşılamaktadır.	3,31	0,886 -	-0,345	0,034

Ömü12- Bilinirliği yüksek markalı ürünler diğer ürünlere göre fiyat açısından daha uygundur.	2,63	1,061	0,428	-0,334
Ömü13- Bilinirliği yüksek markalı ürünler daha sıklıkla indirimde girmektedir	2,90	1,000	0,040	-0,363
Ömü14- Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın alırken diğer ürünler ile fiyat kıyaslaması yapmam.	2,53	1,087	0,398	-0,637
Ömü15- Satın alma kararı verirken bilinirliği yüksek markalı ürünleri daha çok dikkate alırım.	3,12	1,024	-0,214	-0,523
Ömü16- Bilinirliği yüksek markalıürünlerde fiyat kalitesi daha önemlidir.	3,28	0,972	-0,289	-0,253
<b>Duyusal Zeka İfadeleri</b>	<b>Ort.</b>	<b>S.Sapma</b>	<b>arpıklık</b>	<b>Basıklık</b>
Dz1- Diğer insanların duygularını gözleme konusunda iyiyimdir.	3,97	-0,837	0,948	1,328
Dz2- evremdeki insanların duygularını anlama konusunda iyiyimdir.	4,07	0,801	-1,145	2,233
Dz3-Arkadaşlarımın duygularını onların davranışlarından her zaman anlarım.	4,04	0,822	-0,936	1,443
Dz4- Diğer insanların duyguları ve hisleri konusunda çok hassasımdır.	3,89	0,910	-0,769	0,663
Dz5- Öfkemi kontrol edebilir ve sorunlarımı akılcı bir biçimde ele alabilirim.	3,47	1,059	-0,500	-0,107
Dz6- Kendi duygularımı kontrol etme konusunda iyimdir.	3,44	1,024	-0,294	-0,481
Dz7- Kendi duygularımı oldukça kontrol edebilirim.	3,41	0,994	-0,204	-0,402
Dz8- Çok kızdığım zaman kısa sürede sakinleşebilirim.	3,28	1,119	-0,321	0-,698
Dz9- Ne hissettiğimi gerçekten iyi bilirim	3,64	1,046	-0,738	. 0,218
Dz10- Kendi duygularımı iyi anlarım.	3,84	0,890	0,840	-1,003
Dz11- Belirli duyguları neden hissettiğimi çoğu zaman anlarım.	3,83	0,904	-0,631	0,109
Dz12- Mutlu olup olmadığımı her zaman bilirim.	3,92	0,924	-1,053	1,337
Dz13- Kendi kendimi motive eden bir insanım	3,72	1,041	-0,611	-0,090
Dz14- Elimden gelenin en iyisini yapmak için her zaman kendi kendimi teşvik ederim.	3,96	0,967	-1,038	0,983
Dz15- Her zaman kendim için hedefler belirlerim ve o hedefe ulaşmak için elimden gelenin en iyisini yapmaya çalışırım.	3,87	1,009	-0,851	0,502
Dz16- Her zaman kendi kendime yeterli bir insan olduğumu söylerim.	3,82	1,000	-,721	,050

Normal dağılım verileri incelendiğinde verilerin arpıklık ve basıklık değerleri -3 ile +3 Aralığında olduğu grlmektedir. Dolayısıyla verilerin normal dağılım gösterdiği varsayılmıştır.

### 4.3. Güvenirlik Analizi

Verilerin güvenirliliğini test etme amacıyla verilere güvenirlik analizi uygulanmıştır. Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum, özel markalı ürüne karşı tutum ve duygusal zeka leklerinin güvenirliklerinin test edilmesinde Cronbach's Alpha değerine bakılmıştır.

**Tablo 2:** leklerin Güvenirlik Analizi

<b>lekler</b>	<b>n</b>	<b>Cronbach's Alfa</b>
Bilinirliği yüksek markalı ürün bilinci	3	0,742
Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım	3	0,750
Bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısı	5	0,704
Özel markalı ürün bilinci	3	0,869
Özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım	3	0,770
Özel markalı ürün kalite algısı	7	0,715
<b>Diğerlerinin Duygularını Değerlendirme</b>	<b>4</b>	<b>0,747</b>
Duyguları Yönetme	4	0,808
Kendini İfade	4	0,867
Duyguları Kullanma	4	0,812

### 4.4. Açımlayıcı Faktör analizi

Faktör analizi, birbiri ile ilişkili olan birçok değişkenin bir araya getirerek daha az sayıda değişken olarak göstermektir. Açımlayıcı faktör analizinin amacı, değişkenler arasında olan ilişkilerden yola çıkarak faktör bulmak ve teoriler üretebilmektir (Büyüköztürk,2002: 472).

Çalışmada bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum, özel markalı ürüne karşı tutum ve duygusal zeka olmak üzere üç ölçek kullanılmıştır. Bu leklerin kendi içerisinde bulunan faktörlerini belirleyebilmek için her bir ölçeğe ayrı ayrı faktör analizi uygulanmıştır. Analiz sonuçlarına göre bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum ve özel markalı ürüne karşı tutum ölçekleri  faktör altında toplanırken duygusal zeka leği dört faktör altında toplanmıştır. Ölçeklerin faktör analizine uygun olup olmadığını tespit etmek amacıyla KMO ve Bartlett's Testi uygulanmıştır. Verilere faktör analizi uygulanabilmesi için KMO değerinin 0,60 ve üstünde olması gerekmektedir. Bartlett's testi ise Korelasyon matrisindeki ilişkilerin faktör analizi yapacak düzeyde yeterli olup olmadığını test etmektedir. Bartlett's Testinin p değeri 0,005 anlamlılık derecesinden düşük olması gerekmektedir. Bartlett's Testinin p değeri 0,005'ten kk değere sahip olması değişkenler arası ilişkilerin oluşturduğu matrisin faktör analizi için anlamlı olduğu anlamına gelmektedir (Coşkun vd.,2017:274).

**Tablo 3.** Faktör Analizi KMO ve Bartlett's Testi Sonuçları

<b>Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum Faktör Analizi KMO ve Bartlett's Testi Sonuçları</b>	<b>Kaiser- Meyer- Olkin (KMO) Testi</b>	0,890
	Ki -Kare	1572. 482
	Df	55
	Sig.	0,000
<b>zel markalı ürüne karşı tutum Faktör Analizi KMO ve Bartlett's Testi Sonuçları</b>	<b>Kaiser- Meyer- Olkin (KMO) Testi</b>	0,896
	Ki -Kare	1887. 149 78

	<b>Df</b>	55
	<b>Sig.</b>	0,000
<b>Duygusal Zeka Faktör Analizi KMO ve Bartlett's Testi Sonuçları</b>	<b>Kaiser- Meyer- Olkin (KMO) Testi</b>	0,854
	<b>Ki -Kare</b>	2937,891 78
	<b>Df</b>	120
	<b>Sig.</b>	0,000

Tablo 3' deki KMO ve Bartlett's Testi sonuçları incelendiğinde; KMO değerleri 0,890 , 0,896 , 0,854 olması örneklem faktör analizi için uygun olduğunu göstermektedir. Ayrıca Bartlett's Testinin p değerinin 0,000 olması değişkenlere faktör analizinin yapılabileceğinin uygun olduğu görülmektedir. Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutuma ilişkin faktör yükleri, özel markalı ürüne karşı tutum ilişkin faktör yükleri ve duygusal zekaya ilişkin faktör yükleri toplam açıklanan varyans ve Cronbach's Alpha değerleri şu şekildedir:

**Tablo 4. Ölçeklerin Açıklanan Toplam Varyans ve Güvenirlik Sonucu**

<b>Ölçekler</b>	<b>Açıklanan Toplam Varyans</b>	<b>Cronbach's Alfa</b>
<b>Bilinirliği yüksek markalı ürün bilinci</b>	50,931	0,870
<b>Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım</b>		
<b>Bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısı</b>		
<b>Özel markalı ürün bilinci</b>	58,608	0,869
<b>Özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım</b>		
<b>Özel markalı ürün kalite algısı</b>		
<b>Diğerlerinin Duygularını Değerlendirme</b>	65,651	0,879
<b>Duyguları Yönetme</b>		
<b>Kendini İfade</b>		
<b>Duyguları Kullanma</b>		

Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum ölçeği faktör yükleri 3 faktör altında toplanmış olup açıklanan toplam varyans: 50,931 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,870 dur. Özel markalı ürüne karşı tutum ölçeği faktör yükleri 3 faktör altında toplanmış olup açıklanan toplam varyans: 58,608 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,869 dur. Duygusal Zeka Ölçeği Faktör Yükleri 4 faktör altında toplanmış olup açıklanan toplam varyans: 65,651 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,879 dur.



## Bilinirliği Yüksek Markalı Ürün

**1.Faktör: Bilinirliği yüksek markalı Ürün bilinci:** Açıklanan toplam varyans: 19,849 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,742 dir. (Çeşitli ürünler arasında en iyi satın alma şekli bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın alma şeklidir faktör yükü 0,413'dür. Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın aldığımızda her zaman iyi bir satın alma yaptığımızı düşünürüm faktör yükü 0,600'dür. Bilinirliği yüksek markalı ürünleri daha sempatik ve ilgi çekici bulurum. Faktör yükü 0,523'dür).

**2.Faktör Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım:** Açıklanan toplam varyans: 17,432 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,750 dir. (Satın almak istediğim ürünler arasında bilinirliği yüksek markalı ürünlerin olması beni mutlu eder faktör yükü 0,999'dur. Bilinirliği yüksek markalı ürünleri satın aldığımızda kendimi iyi hissederim faktör yükü 0,614'dür. Bilinirliği yüksek markalı ürünleri, diğer ürünler ile fiyat açısından karşılaştırdığımızda bilinirliği yüksek markalı ürünleri tercih ederim faktör yükü 0,332'dir.

**3.Faktör: Bilinirliği Yüksek Markalı Ürün Kalite Algısı:** Açıklanan toplam varyans: 13,650 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,704 dür. (Genellikle bilinirliği yüksek markalı ürünlerin kalitesi düşüktür faktör yükü 0,569'dur. Bilinirliği yüksek markalı ürünler yüksek kaliteye sahiptir faktör yükü 0,560'dur. Bilinirliği yüksek markalı ürün üreticisinin bildiğim bir firma olması benim için önemlidir faktör yükü 0,312'dir. Bilinirliği yüksek markalı ürünler beklentilerimi karşılamaktadır faktör yükü 3,368'dir. Satın alma kararı verirken bilinirliği yüksek markalı ürünleri daha çok dikkate alırım faktör yükü 0,413'dür. Görüldüğü üzere Bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı tutum ölçeğinin faktör yükleri 0,312- 0,999 arasında değişmektedir.

## Özel Markalı Ürün

**1.Faktör: Özel markalı ürün bilinci:** Açıklanan toplam varyans: 32,392 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,869 dir. (Çeşitli ürünler arasında en iyi satın alma şekli özel markalı ürünleri satın alma şeklidir faktör yükü 0,578'dir. Özel markalı ürünleri satın aldığımızda her zaman iyi bir satın alma yaptığımızı düşünürüm faktör yükü 0,629'dur. Özel markalı ürünleri daha sempatik ve ilgi çekici bulurum. Faktör yükü 0,597'dir).

**2.Faktör Özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşım:** Açıklanan toplam varyans: 17,152 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,731'dir. (Satın almak istediğim ürünler arasında özel markalı ürünlerin olması beni mutlu eder faktör yükü 0,593'dür. Özel markalı ürünleri satın aldığımızda kendimi iyi hissederim faktör yükü 0,622'dir. Özel markalı ürünleri, diğer ürünler ile fiyat açısından karşılaştırdığımızda özel markalı ürünleri tercih ederim faktör yükü 0,466'dır.

**3.Faktör: Özel Markalı Ürün Kalite Algısı:** Açıklanan toplam varyans: 9,064 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,715 dir. (Özel markalı ürünler yüksek kaliteye sahiptir faktör yükü 0,514'dür. Özel markalı ürün üreticisinin bildiğim bir firma olması benim için önemlidir faktör yükü 0,529'dur. Özel markalı ürünler raflarda hızlı tükenmektedir faktör yükü 0,679'dur. Özel markalı ürünler beklentilerimi karşılamaktadır faktör yükü 0,636'dır. Özel markalı ürünler daha sıklıkla indirimde girmektedir faktör yükü 0,765'dir. Satın alma kararı verirken özel markalı ürünleri daha çok dikkate alırım faktör yükü 0,530'dur. Özel markalı ürünlerde fiyat kalitesi daha önemlidir faktör yükü 0,440'dır. Görüldüğü üzere özel markalı ürüne karşı tutum ölçeğinin faktör yükleri 0,440-0,765 arasında değişmektedir.

## Duygusal Zeka

**1.Faktör Başkalarının Duygularını Değerlendirme:** Açıklanan toplam varyans: 17,927 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,747'dir. (Bşkalarının duygularını gözlemleme konusunda iyiyimdir faktör yükü 0,797'dir Çevremdeki insanların duygularını anlama konusunda iyiyimdir faktör yükü 0,829'dur. Arkadaşlarının duygularını onların davranışlarından her zaman anlarım faktör yükü 0,736'dır. Bşkalarının duyguları ve hisleri konusunda çok hassasım faktör yükü 0,519'dur.

**2.Faktör Duyguları Yönetme:** Açıklanan toplam varyans: 16,647 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,808'dir ( Öfkemi kontrol edebilir ve sorunlarımı akılcı bir biçimde ele alabilirim. Faktör yükü 0,757'dir. Kendi duygularımı kontrol etme konusunda iyimdir faktör yükü 0,827'dir. Kendi duygularımı oldukça kontrol edebilirim faktör yükü 0,836'dır. Çok kızdığım zaman kısa sürede sakinleşebilirim faktör yükü 0,639'dur).

**3.Faktör Kendini İfade:** Açıklanan toplam varyans: 16,058 iken (Cronbach's Alfa) değeri 0,867'dir ( Ne hissettiğimi gerçekten iyi bilirim faktör yükü 0,831'dir. Kendi duygularımı iyi anlarım faktör yükü 0,827'dir. Belirli duyguları neden hissettiğimi çoğu zaman anlarım faktör yükü 0,764'dür. Mutlu olup olmadığımızı her zaman bilirim faktör yükü 0,725'dir.

**4.Faktör Duyguları Kullanma:** Açıklanan toplam varyans: 15,019 (Cronbach's Alfa) değeri 0,812'dir ( Kendi kendimi motive eden bir insanım faktör yükü 0,702'dir. Elimden gelenin en iyisini yapmak için her zaman kendi kendimi teşvik ederim faktör yükü 0,830'dur. Her zaman kendim için hedefler belirlerim ve o hedefe ulaşmak için elimden gelenin en iyisini yapmaya çalışırım faktör yükü 0,814'dür. Her zaman kendi kendime yeterli bir insan

olduğumu s3ylerim fakt3r y3k3 0,630'dur. G3r3ld3đ3 3zere duygusal zeka 3l3eğinin fakt3r y3kleri 0,519- 0,836 arasında değişmektedir.

## 5. Regresyon Analizi

Bağımlı değişkenin 3zerinde etkili olduğu varsayılan bağımsız değişken veya değişkenler arasındaki ilişkinin ve etkinin model ile a3ıklanmasını sağlayan analize regresyon analizi denilmektedir (Coşkun vd., 2017:209). Duygusal zeka boyutlarının t3keticilerin bilinirliği y3ksek markalı ve 3zel markalı 3r3ne karşı tutumlarını ne derecede etkilediğini analiz etmek amacıyla 2 tane ana hipotez 24 tane alt hipotez kurulmuştur. Kurulan hipotezlerin doğruluğunu kanıtlamak maksadıyla regresyon analizi yapılmıştır. Kurulan Hipotezlerin doğruluğunu kanıtlamak i3in regresyon analizi sonu3ları Tablo 3.5'de g3sterilmiştir.

**Tablo 5. Bilinirliği Y3ksek Markalı 3r3n Bilincinin Regresyon Analizi Sonu3ları**

	Bağımsız Değişkenler	R <sup>2</sup>	F Değereri	t	B	p
Bilinirliği Y3ksek Markalı 3r3n Bilinci	Sabit Katsayı			16,228	3,074	0,000
	Başkalarının duygularını Değerlendirme	0,019	7,873	2,806	0,132	0,005
	Sabit Katsayı			27,049	3,395	0,000
	Duyguları Y3netme	0,007	27,049	1,665	0,060	0,097
	Sabit Katsayı			22,815	3,340	0,000
	Kendini İfade	0,008	3,248	1,802	0,068	0,072
	Sabit Katsayı			23,867	3,510	0,000
	Duyguları Kullanma	0,001	0,381	0,617	0,023	0,538

\*p<0,05

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan başkalarının duygularını değerlendirmenin bilinirliği y3ksek markalı 3r3n bilinci 3zerinde (B=0,132; p=0,005) pozitif y3nl3 ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni a3ıklama g3c3 R<sup>2</sup> değerine g3re 0,019'dur. Tablo 3.5 sonu3ları genel olarak değerlendirildiğinde; t3keticilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesinin bilinirliği y3ksek markalı 3r3n bilincini zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği g3r3lmektedir.

**Tablo 6.** Bilinirliği Yüksek Markalı Ürün Kalite Algısına Etkisinin Regresyon Analizi Sonuçları

Bilinirliği Yüksek Markalı Ürün Kalite Algısına Etkisi	Bağımsız Değişkenler	R <sup>2</sup>	F Değeri	t	B	p
	Sabit Katsayı			30,801	3,055	0,000
	Duyguları Yönetme	0,009	3,661	1,913	0,054	0,056
	Sabit Katsayı			26,499	3,073	0,000
	Kendini İfade	0,005	2,145	1,465	0,044	0,144
	Sabit Katsayı			27,438	3,193	0,000
	Duyguları Kullanma	0,000	0,170	0,412	0,012	0,680
	Sabit Katsayı			19,196	2,884	0,000
	Başkalarının duygularını Değerlendirme	0,014	5,749	2,398	0,089	0,017

\*p<0,05

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan başkalarının duygularını değerlendirmenin bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısı üzerinde (B=0,089; p=0,017) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü R<sup>2</sup> değerine göre 0,014'dür. Tablo 3.6 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesinin bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

**Tablo 7.** Özel Markalı Ürün Bilincinin Regresyon Analizi Sonuçları

Özel Markalı Ürün Bilinci	Bağımsız Değişkenler	R <sup>2</sup>	F Değeri	t	B	p
	Sabit Katsayı			9,821	2,596	0,000
	Başkalarının duygularını Değerlendirme	0,010	3,853	1,963	0,128	0,050
	Sabit Katsayı			15,666	2,722	0,000
	Duyguları Yönetme	0,013	5,228	2,287	0,114	0,023

<b>Sabit Katsayı</b>			13,912	2,833	0,000
<b>Kendini İfade</b>	0,005	1,907	1,381	0,072	0,168
<b>Sabit Katsayı</b>			15,980	3,262	0,000
<b>Duyguları Kullanma</b>	0,001	0,593	-0,770	-0,040	0,442

\*p<0,05

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan duyguları yönetmenin özel markalı ürün bilinci üzerinde (B=0,114; p=0,023) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü R<sup>2</sup> değerine göre 0,013'dür. Tablo 3.8 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin duygularını yönetebilmesi özel markalı ürün bilincini zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

**Tablo 8.** Özel Markalı Ürün Kalite Algısının Regresyon Analizi Sonuçları

Özel Markalı Ürün Kalite Algısı	Bağımsız Değişkenler	R <sup>2</sup>	F Değeri	t	B	p
	<b>Sabit Katsayı</b>			14,565	2,403	0,000
	<b>Başkalarının duygularını Değerlendirme</b>	0,047	19,846	4,455	0,182	0,000
	<b>Sabit Katsayı</b>			24,596	2,677	0,000
	<b>Duyguları Yönetme</b>	0,044	18,217	4,268	0,133	0,000
	<b>Sabit Katsayı</b>			20,819	2,567	0,000
	<b>Kendini İfade</b>	0,034	14,206	3,769	0,124	0,000
	<b>Sabit Katsayı</b>			22,046	2,848	0,000
	<b>Duyguları Kullanma</b>	0,012	4,891	2,212	0,073	0,028

\*p<0,05

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan başkalarının duygularını değerlendirmenin özel markalı ürün kalite algısı üzerinde (B=0,182; p=0,000) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü R<sup>2</sup> değerine göre 0,047'dir. Tablo 3.8 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesinin özel markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan duyguları yönetmenin özel markalı ürün kalite algısı üzerinde (B=0,133; p=0,000) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız

değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü  $R^2$  değerine göre 0,044'dir. Tablo 3.5 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin duygularını yönetmesi özel markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan kendini ifadenin özel markalı ürün kalite algısı üzerinde ( $B=0,124$ ;  $p=0,000$ ) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü  $R^2$  değerine göre 0,034'dir. Tablo 3.5 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin kendini ifadesinin markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

Modelde bağımsız değişken olarak yer alan duyguları kullanmanın özel markalı ürün kalite algısı üzerinde ( $B=0,073$ ;  $p=0,000$ ) pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bununla birlikte bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama gücü  $R^2$  değerine göre 0,012'dir. Tablo 3.8 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; tüketicilerin duygularını kullanmasının özel markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

## 5.1 Hipotez Sonuçları

**Tablo 9** : Bilinirliği Yüksek Markalı Ürüne Karşı Tutum Ölçeğinin Araştırma Modeline ait Hipotez Sonuçları

HİPOTEZLER	KARAR
H1.1:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.2:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.3:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.4: Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.5:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	√
H1.6:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.7:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.8:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürüne karşı yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.9:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	√
H1.10:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.11:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.12:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X

**Tablo 10.** Özel Markalı Ürüne Karşı Tutum Ölçeğinin Araştırma Modeline ait Hipotez Sonuçları

HİPOTEZLER	KARAR
H1.1:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.2:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	√
H1.3:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.4: Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürün bilincini pozitif yönlü olarak etkilemektedir	X
H1.5:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.6:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.7:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı duygusal yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.8:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürüne karşı yaklaşımını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	X
H1.9:Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	√
H1.10:Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	√
H1.11:Tüketicilerin kendini ifade edebilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir	√
H1.12:Tüketicilerin duygularını kullanabilmesi boyutu; özel markalı ürün kalite algısını pozitif yönlü olarak etkilemektedir.	√

√: Hipotez Kabul edilmiştir.

X: Hipotez red edilmiştir.

## 6. Sonuç ve Öneriler

Teknolojini gelişmesi ile işletmeler daha güçlü bir rekabet içerisine girerek markalarında farklılık yaratmaya çalışılmaktadır. Yapılan bu çalışmada tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarında duygusal zekanın etkisi araştırılmıştır. Çalışmadaki veriler Türkiye’de yaşayan 18 yaş ve üstü tüketicilerden elde edilmiştir. Elde edilen veriler toplamda 400 kişiden oluşmaktadır. Elde edilen sonuçlara göre; katılımcıların %70’inin (280 kişi) kadın, %77,5’inin (310 kişi) medeni durumu bekar, %74,7’inin (298 kişi) 18-28 yaş aralığında, %55’inin (220 kişi) öğrenim durumu lisans, %39,8’inin (159 kişi) öğrenci ve %42,5’inin gelir durumu 1000 TL ve altı olduğu görülmektedir. Çalışmanın amacı doğrultusunda duygusal zekanın tüketicilerin bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünlere karşı tutumlarını etkileyip etkilemediğini analiz etmek amacıyla Regresyon testi uygulanmıştır.

Araştırmanın veri sonuçlarına göre tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi, bilinirliği yüksek markalı ürün bilincini kalite algısını zayıf ama pozitif bir Şekilde etkilediği görülürken, tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesi, bilinirliği yüksek markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir Şekilde etkilediği de grlmektedir. Bu sonuca göre H1.5 ve H1.9 kabul edilmiştir. Diğer kurulan H1 hipotezlerinde sonuç alınmadığı için reddedilmiştir.

Tüketicilerin duygularını yönetebilmesi özel markalı ürün bilincini ve özel markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir Şekilde etkilemektedir. Bu sonuca göre H1.2 ve H1.10 kabul edilmiştir. Tüketicilerin başkalarının duygularını değerlendirebilmesinin ve duygularını kullanmasının özel markalı ürün kalite algısını zayıf ama pozitif bir Şekilde etkilediği grlmektedir. Bu sonuca göre H1.2 ve H1.10 kabul edilmiştir. Geçmişteki araştırmalar ve bu çalışmanın sonuçları doğrultusunda duygusal zekanın gelişime açık olduğu ve tüketicinin ürün satın alırken de karar alma sürecini etkilediği grlmektedir. Benzer Şekilde Oralkan (2017) alışmasında duygusal zekanın satın alma davranışları üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmanın da duygusal zeka ile anlık satın alma davranışı arasında negatif bir ilişki varken marka farkındalığı ile duygusal zeka ve anlık satın alma davranışı arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu ortaya çıkarmıştır. Nelis, Quoidbach, Mikolajzak ise (2009) alışmalarının sonucunda duygusal zekanın arttırılmasının mümkün olduğunu belirtmişlerdir. Őıhanlioęlu (2019) alışmasında duygusal zekanın, yerli turistlerin satın alma karar süreçlerini etkilediği tespit edilmiştir.

### **İşletmelere neriler;**

İşletmeler, ğrenim düzeyi düşük ve evli tüketicilerin duygularına daha fazla hitap eden ürünlere yer vererek, tutundurma çabasına girmelidir. Aynı zamanda işletmeler bu tüketiciler grubunun istek ve ihtiyaçlarına dikkat ederek ürün ve marka geliştirip sunabilirler. İşletmeler, bilinirliği yüksek marka ve özel marka reklamlarını pazarlama stratejilerini ve yapacağı faaliyetlerini bu tüketiciler grubunu göz önünde bulundurarak yapmalıdır.

### **Gelecekteki çalışmalara neriler;**

Bu alışma genel olarak bilinirliği yüksek markalı ve özel markalı ürünler üzerinde yapılmıştır. Çalışma belirli bir ürün grubu ve belirli bir marka veya özel marka üzerinde yapılabilir.

Çalışma farklı gruplar üzerinde (kadın ve erkek tüketicilerin karşılaştırılması, eğitim düzeyleri, gelir düzeyleri yüksek olan tüketiciler) ya da bilinirliği yüksek markalı ürünler ile özel markalı ürünleri karşılaştırarak da yapılabilir.

### **Kaynakça**

Akdeniz Ar, A. (2007). Marka ve Marka Stratejileri. 2. Basım. Ankara: Nobel Basımevi.

Albayrak, M. ve Dölekoğlu, C. (2006) ‘‘Gıda Perakendeciliğinde Market Markalı rn Stratejisi’’, Akdeniz İİBF Dergisi, (11), 204-218.

Ardhanari, M. (2008). ‘‘ Customer Satisfaction Pengaruhnya Terhadap Brand Preference Dan Repurchase Intention Private Brand’’, Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis,8(2), 58-69.

Burton, S., Lichtenstein D. R., Netemeyer R. G. ve Garretson J., A. (1998). ‘‘A Scale for Measuring Attitude Toward Private Label Products and an Examination of Its Psychological and Behavioral Correlates’’, Journal of Academy of Marketing Science, 26(4), 293–306.

Büyüköztürk, Ő. (2002). ‘‘ Faktör Analizi: Temel Kavramlar ve lek Geliştirmede Kullanımı’’. Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi, 32 (32), 470 – 483.

akır, G. S. (2020). Özel Markalı rnlerin Tercih Edilme Nedenlerine Dair Bir Araştırma. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Maltepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.

Coşkun, R., Altunışık, R., ve Yıldırım, E. (2017). Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri: SPSS Uygulamalı. Sakarya: Sakarya Yayıncılık.

elik, G. (2018). Özel Markalı rnlere Karşı Tutumun Perakendeci Sadakatine Etkisinin Araştırılması. Yüksek Lisans Tezi. Aksaray: Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

akır, G. (2007). Marka Seçim Sürecindeki Boyutlar Açısından Tüketicilerin Markalı rn Satın Alma Tercihleri ve Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Diņer, E. (2018). Duygusal Zekanın Satın Alma Kararında Referans Grupların Rolü zerindeki Etkisi: Özellikli ve Kolayda Mallar İçin Bir Araştırma. Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Erdoğdu, Y. (2008). ‘‘ Duygusal Zekanın Bazı Değişkenler Açısından İncelenmesi. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 7(23),62-76.

- Fettahlıoğlu, H. S., (2008). Tüketicilerin Satın Alma Davranışlarında Özel Markaların Tüketici Tutumları Üzerine Etkileri. Doktora Tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Güllüce, A. Ç. ve İşcan, Ö. F., (2010). ‘‘ Mesleki Tükenmişlik ve Duygusal Zeka Arasındaki İlişki’’. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İibf Dergisi, 5(2), 7-29.
- Haliloğlu, E. (2008). Marka Kavramı ve Küresel Markalar Yaratmada TurQuality’nin Önemi Üzerine Bir Araştırma. Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- İşmen, E. (2004). ‘‘Duygusal Zeka ve Aile İşlevleri Arasındaki İlişki’’.Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11(7), 55-75.
- Lee, Ch., Kim, J. C. Ve Sylvia M., (2011). ‘‘ Branded Product İnformation Search On The Web: The Role Of Brand Trust And Credibility Of Online İnformation Sources’’. Journal of Marketing Communications, 17 (5), 355–374.
- Onurlubaş, E. ve şener, T. (2016).’’ Markalı Ürün İle İlgili Tüketici Düşüncelerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma’’, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (35),325-330.
- Oralkan, A. (2017). Duygusal zekânın satın alma davranışları üzerine etkisi, (Yayımlanmamış doktora tezi), Beykent Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özbucak, Albar, B. (2014). ‘‘ Tüketicilerin özel markalı ürünleri satın almasına tutundurma stratejilerinin etkisi: Giresun ilinde bir uygulama’’. Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 1 (24), 99-116.
- Salovey, P. ve Mayer, J. D. (1990). ‘‘Emotional İntelligence’’. Imagination, Cognition and Personality, 9(3), 185-211.
- şihanlıoğlu, M. (2019). Duygusal Zekânın Turistik Hediyelik Eşya Satın Alma Davranışı Üzerine Etkisi: Safranbolu Örneği. Yüksek Lisans Tezi. Karabük: Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Toomey, D. A. vr Francis, A. L. (2013). ‘‘ Branded product placement and pre-teenaged consumers: influence on brand preference and choice’’. Journal of Young Consumers,14(2),181-191.
- Wong, C., vr Law, K. (2002). ‘‘The effects of leader and follower emotional intelligence on performance and attitude: An exploratory study. The Leadership Quarterly’’, 13, 243 –27.



# ULUSLARARASI ÇAPRAZ KOTASYONUN RİSK VE GETİRİ İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ: ADR’LAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA\*<sup>1</sup>

## EXAMINING THE RISK AND RETURN RELATIONSHIP OF INTERNATIONAL CROSS-LISTINGS: AN APPLICATION ON ADRs

Bariő AKKAYA \* Turhan KORKMAZ \*\*

*Araştırma Makalesi / Geliő Tarihi: 24.04.2024*  
*Kabul Tarihi: 30.06.2024*

### Öz

Bu çalışmanın amacı, New York Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören gelişmiş ve gelişmekte olan ülke firmalarına ait depo sertifikalarının getiri ve volatiliteri ile kendi ülke piyasasındaki getiri ve volatiliteri arasındaki nedensellik ilişkisinin olup olmadığının tespit edilmesidir. Çalışmada iki gelişmiş ülke ve üç gelişmekte olan ülkeden toplam on dört firmaya ait haftalık getiri serileri kullanılarak nedensellik testi gerçekleştirilmiştir. Nedensellik ilişkisinin tespiti için Hong (2001) ortalamada ve varyansta nedensellik testi uygulanmıőtir. Ortalama nedensellik test sonuçlarına göre, Almanya’dan bir firma ile Güney Afrika’dan iki firma için Amerikan depo sertifikasından pay senedi getirisine doğru nedensellik ilişkisi tespit edilirken, Çin ve Japonya’dan birer firma için pay getirisinden Amerikan depo sertifikası getirisine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Varyansta nedensellik testi sonuçlarında ise Almanya ve Güney Afrika’dan birer firma için Amerikan depo sertifikası getirisinden pay senedi getirisine doğru bir nedensellik ilişkisi, Almanya’dan bir firma Japonya’dan iki firma için pay senedi getirisinden Amerikan depo sertifikası getirisine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca Japonya’dan bir firma için karşılıklı bir varyansta nedensellik ilişkisi olduğu gözlemlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Amerikan Depo Sertifikası (ADR), Nedensellik, Ortalamada ve Varyansta Nedensellik Testi, Hong Testi.

**JEL Sınıflaması:** F65, G11, P45

### Abstract

The purpose of this study is to determine whether there is a causal relationship between the return and volatilities of depositary receipts of companies from developed and developing countries traded on the New York Stock Exchange and the return and volatilities in their own country stock exchange. In this study, causality test was carried out using weekly return series of a total of fourteen companies from two developed and three developing countries. To determine the existence of a causality relationship, Hong (2001) causality test in mean and variance was applied. According to the average causality test results, a causality relationship from the American depositary receipt to the stock return was determined for one company from Germany and two companies from South Africa, and a one-way causality relationship from the stock return to the American depositary receipt return for one company each from China and Japan. In the results of the causality test in variance, a causality relationship was detected from the American depositary receipt return to the stock return for one company each from Germany and South Africa, and a one-way causality relationship from the stock return to the American depositary receipt return was detected for a company from Germany and two companies from Japan. Additionally, it was observed that there was a causality relationship in a mutual variance for a company from Japan.

**Keywords:** American Depositary Receipt (ADR), Causality, Causality-in-Mean and Variance, Hong Test.

**JEL Classification :** F65, G11, P45

\* Bu alıőma, Bariő Akkaya tarafından 2023 yılında Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı’nda Prof. Dr. Turhan Korkmaz danışmanlığında tamamlanan ‘‘Amerikan Depo Sertifikası Getiri ve Volatilite İlişkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan lkeler zerine Bir Uygulama’’ başlıklı Doktora tezinden türetilmiőtir.

<sup>1</sup> **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2021; 9(2), 189 - 212 / DOI: 10.29106/fesa.1473283

\* Dr., Ticaret Bakanlığı, [bakkaya@gmail.com](mailto:bakkaya@gmail.com), Edirne – Türkiye, ORCID: 0000-0003-3586-9913

\*\* Prof. Dr., Mersin Üniversitesi İİBF, [tkorkmaz@mersin.edu.tr](mailto:tkorkmaz@mersin.edu.tr), Mersin – Türkiye, ORCID: 0000-0001-5468-2279

## 1. Giriş

Sermaye piyasaları, fon ihtiyacı ve fon fazlası olan taraflara çeşitli alternatifler sunmaktadır. Uluslararası piyasalarda pay senedi ihracı bu alternatiflerden biridir. Uluslararası piyasalarda pay senedi ihracı ile firma marka algısını ve kredibilitesini artırmakta ve ulusal piyasalara kıyasla daha düşük maliyetli fon kaynağı sağlamaktadır. Fon tarafları, uluslararası finansal piyasalar aracılığı ile menkul kıymet çeşitliliği ve düşük maliyetli fon sağlamanın yanında risk ve getiri açısından fırsatlar bulmaktadır. Yatırımcılar açısından bu çeşitlilik kendi portföy risklerini azaltabilmek için portföy çeşitlendirmesine olanak sağlamaktadır. Portföy çeşitlendirmesi, portföy riskini azaltmak için menkul kıymetler arasındaki korelasyon ilişkisine bakarak menkul kıymet ekleme işlemidir. Bireysel ve kurumsal yatırımcıların, sermayelerinin yüksek getirinin ve düşük risklerin olduğu yerlere doğru yönlendirmek istemesiyle, finansal hareketler uluslararası pazarlara taşınmış ve uluslararası portföy çeşitlendirmenin önemi artmıştır. Uluslararası portföy çeşitlendirmesi, yine aynı şekilde portföy riskini azaltmak için yerli menkul kıymetler ile yabancı menkul kıymetler arasındaki korelasyon ilişkisine bakarak, düşük riskli portföy oluşturma işlemidir. Uluslararası çeşitlendirme yapmanın yollarından biri de yabancı pay senetlerine depo sertifikası şeklinde yatırım yapmaktır.

Depo sertifikaları, firmaların yabancı piyasalarda işlem görmek için ihraç ettikleri pay senetleridir. Sermaye Piyasası Kurulu (2013)'nın yapmış olduğu tanıma göre "Depo sertifikası, saklama kuruluşlarında saklanan yabancı sermaye piyasası araçlarını temsilen depocu kuruluş tarafından ihraç edilen ve sahibine bu araçların verdiği hakları aynen sağlayan, bunlara özdeş, nominal değeri Türk lirası olarak veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar cinsinden ifade edilen bir sermaye piyasası aracıdır". Depo sertifikalarının uluslararası portföy çeşitlendirmesinde önemli bir yeri vardır. Amerika Birleşik Devletleri piyasalarında işlem gören sertifikalar Amerikan Depo Sertifikası (American Depository Receipts – ADR) olarak isimlendirilir. Depo sertifikaları ilk defa ABD'de 1927 yılında ihraç edilmiştir. ABD piyasasında, yabancı pay senetleri ADR'ler aracılığıyla işlem görmektedir. Aynı şekilde Euro bölgesi dışında olan şirketlerin pay senetlerini temsilen Euro üzerinden işlem gören depo sertifikalarına Avrupa Depo Sertifikası (European Depository Receipts-EDR) denmektedir. ADR ve EDR'lerin bir karışımı olarak hem ABD hem de Avrupa piyasalarında işlem gören depo sertifikasına ise Global Depo Sertifikaları (Global Depository Receipts-GDR) adı verilmektedir. ABD borsalarına kote olmuş ADR'lerin yanı sıra Londra ve Lüksemburg borsalarına kote olmuş GDR'ler depo sertifikası olarak işlem görmektedir. Depo sertifikalarının sayılarının artması ihraç eden şirketler kadar onları talep eden yatırımcılar açısından da önem taşımaktadır. Talebin devam edebilmesi için depo sertifikalarının getirileri yanı sıra portföy çeşitlendirme açısından fayda sağlayıp sağlamadığı ve bu faydanın zaman içerisinde azalıp azalmadığı finans çalışmalarının merak edilen konuları arasında yer almaktadır. Depo sertifikalarının gelişmesinin altında yatan temel neden yerel yatırımcılara kendi ülke standartlarında, kendi dillerinde, kendi yerel paraları ile kolayca işlem yapabileceği uluslararası yatırım fırsatlarını sunmasıdır.

Bu çalışmanın temel amacı, ADR'ler de getiri ve volatilité ilişkisinin incelenmesi olarak belirlenmiştir. ADR'ler ile ilgili araştırma iki temel teoriye dayanmaktadır. Bunlardan biri entegrasyon ilişkisi, bir diğeri ise uluslararası portföy çeşitlendirmesidir. Bu çalışmanın motivasyonu, ABD sermaye piyasalarında işlem gören çeşitli ülkelere ait depo sertifikalarının kendi ülkesindeki piyasa getirileri ile ABD piyasası getirileri arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığının tespit edilmesidir. Bu amaçla iki gelişmiş ve üç gelişmekte olan ülkelerden toplam on dört firmanın 2002-2018 yılları arasındaki haftalık getirileri kullanılarak nedensellik ilişkisinin varlığı belirlenmeye çalışılmaktadır. Çalışmada, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi, Hong (2001) tarafından geliştirilen ortalamada ve varyansta nedensellik testi ile araştırılmaktadır. Elde edilen bulgular, portföy çeşitlendirmede ADR'lerin yatırımcılara fayda sağlayıp sağlamadığına kanıtlar sunmaktadır.

Finansal piyasalarda bilgiye erişim hızının gelişmesiyle beraber yatırımcıların uluslararası piyasalara ilişkin verilere ulaşması daha kolay hale gelmiştir. Finansal piyasaların birbirleri ile ilişkilerinde depo sertifikalar kilit bir yatırım aracıdır. Çünkü yatırımcılar depo sertifikalar aracılığıyla diğér ülke piyasalarındaki pay senetlerine kendi ülkesinden yatırım yapma konforuna ulaşmışlardır. Bu noktada dünya piyasalarına yön veren ABD piyasaları ve ABD piyasalarında işlem gören Amerikan Depo Sertifikaları (ADR) önemli bir konumda yer almaktadır. Dolayısıyla bu çalışma portföy çeşitlendirmesi yaparak riskini azaltmak isteyen yatırımcıların, uluslararası piyasalarda birlikte hareket eden pay senetlerini portföylerine eklemek için karar vermelerine sağladığı bilgi açısından önem teşkil etmektedir. Bu kapsamda çalışma altı başlıktan oluşmaktadır. Giriş başlığının ardından çalışmanın teorik altyapısı ikinci başlıkta sunulmaktadır. Üçüncü başlıkta konu ile ilgili yapılmış olan çalışmalar özetlenmektedir. Dördüncü başlıkta çalışma yöntemi ifade edilmiştir. ADR ile pay senetleri arasındaki ilişkiye dair bulgular beşinci başlıkta raporlanmıştır. Çalışma, bulgulardan hareketle yapılan değerlendirmelerle sonuçlandırılmıştır.

## 2. Uluslararası Portföy Çeşitlendirme ve Amerikan Depo Sertifikası (ADR)

Yatırımlarda riski ve getirileri etkileyen birçok faktör söz konusudur. Katlanılan riske karşı elde edilecek getiri, yatırımcıların portföy yatırım kararlarının nedenidir. Riskin varlığı, birden fazla sonucun mümkün olduğunu ifade eder. Bu ise bir yatırımın, geçerli olan koşullara bağılı olarak farklı getiriler sağlanmasına etki eder. Yatırımın riskini etkileyebilecek faktörler arasında gelir belirsizliği ve dalgalanması, faiz oranları, enflasyon, döviz kurları, vergi oranları, ekonominin genel durumu, temerrüt riski ve likidite riski sıralanabilir (Brentani, 2004; s.20). Bu riskler karşısında portföy yönetiminde hedef, belirli bir dizi risk kısıtı kapsamında mevcut olan en iyi risk-getiri fırsatlarından üretilen optimal bir portföy oluşturmaktır. Optimal portföyün oluşturulması ise fonların tek bir varlığa yatırılması değil risklere karşı duyarlılığı farklı olan birden fazla varlığa yatırım yapılmasından geçmektedir. Bu da portföy yönetiminde çeşitlendirme kavramına işaret etmektedir.

Yatırım teorisinin en önemli ilkelerinden biri, yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmeleri gerektiğidir (Reilly ve Brown, 2002; s.69). Çeşitlendirme, portföy riskini kontrol etmenin bir yoludur ve çeşitlendirmeyle belirli tek bir menkul kıymet riskine maruz kalınmasını sınırlandıracak şekilde çeşitli varlıklara yatırım yapılır. Portföy yönetimi kapsamında çeşitlendirme kavramı “tüm yumurtalarınızı bir sepete koymayın” sözüne dayanır. Bir yatırımcının elinde sadece bir şirketin payı varsa, o şirketi etkileyen faktörlere bağılı olarak o yatırım dalgalanacaktır. Bu şirket iflas ederse, yatırımcının yatırımın yüzde 100’ünü kaybetmesi söz konusu olabilecektir. Ancak yatırımcının farklı sektörlerde birden fazla şirkette payı varsa, bu şirketlerin hepsinin aynı anda iflas etme olasılığı büyük ölçüde yoktur. Dolayısıyla çeşitlendirme yatırımcının katlandığı riski azaltır (Brentani, 2004; s.20). Varlıklar arasındaki korelasyon, yatırımcının portföy oluşturarak katlandığı riskin azaldığına işaret eder. İki varlık arasındaki korelasyon azaldıkça çeşitlendirmenin faydaları artar. Bunun nedeni, korelasyon azaldıkça, pay senedi getirilerinin birlikte hareket etme eğiliminin azalmasıdır. Her pay senedinin ayrı hareketleri, portföyün volatilitesini, tekli bileşenlerinden daha düşük bir seviyeye düşürmeyi sağlar (Schweser, 2008; s.114). Öte yandan, varlıklar mükemmel bir pozitif korelasyona sahip olduğunda, çeşitlendirmeden bir fayda sağlanmadığını gösterir. Ekonomideki tüm birimlerin ve her yatırım aracının gelişmelerden aynı şekilde etkilenmeyeceği için çeşitlendirme sadece iflas riskini değil aynı zamanda diğer riskleri de azaltacaktır. Diğer yandan risklere ek olarak yatırımcılar karar alırken bir yatırımın riskini gayrimenkul yatırımları, emeklilik fonları gibi diğer yatırımlar karşısında da değerlendirmektedirler (Brentani, 2004; s.20).

Portföy çeşitlendirme bir ülke içinde yatırım aracı, şirket, sektör şeklinde olabileceği gibi farklı ülkeleri ve uluslararası yatırım araçlarını kapsayan uluslararası çeşitlendirme de olabilir. Uluslararası portföy çeşitlendirmesi, modern portföy teorisinin geliştirilmiş bir hali olup, portföye yabancı finansal varlıkların eklenmesiyle daha uygun risk getiri profili oluşması sağlanmaktadır. Uluslararası portföy çeşitlendirmesi finansın merkezinde yer alırken araştırmalar, uluslararası çeşitlendirmenin avantajlarının, uluslararası menkul kıymetler arasındaki korelasyonun yerel menkul kıymetlere göre nispeten daha düşük olduğu öncülüne dayandığını kabul eder (Lee, Chiang ve Clark, 2019; s.1). Portföy yatırımlarında risk ayarlı getiri artırmak için coğrafi çeşitlendirme gerekmektedir (Sheikh, 2022; s.80). Her ülkenin kendi ekonomik koşulunun aynı olmamasından dolayı ülkelerin pay senedi piyasa değerleri de farklı olmaktadır. Uluslararası şirketler bir ülke piyasasında yer almak yerine farklı ülke piyasalarında yer alarak tek bir ülke piyasasına olan bağılılığını azaltır (Madura, 2013; s.406). Farklı ülke pay senedi endeksleri ile tahvil endeksleri arasındaki önemli ölçüde birden düşük korelasyonlar, yatırımcılara portföylerini uluslararası çeşitlendirme yoluyla risk azaltma fırsatları sunmaktadır (Schweser, 2008; s.168). Düşük korelasyon katsayılarıyla birlikte yabancı menkul kıymetlerdeki benzer getiri oranlarının varlığı, uluslararası portföylere yabancı pay senedi ve tahvillerin eklenmesi portföy riskini azaltmakla birlikte portföyün ortalama getirisini artırabilmeyi sağlar (Reilly ve Brown, 2002; s.77-78). Bireysel yatırımcıların uluslararası çeşitlendirme kapsamında sermaye piyasalarında başvurabilecekleri çeşitli araçlar vardır. Yatırımlarda endeks fonlarını kullanmak uygun çeşitlendirmenin bir anahtarıdır. Çoğu yatırımcı, portföylerinin piyasayı taklit etmesi için bireysel menkul kıymetleri doğru oranlarda satın alacak kaynaklara sahip değildir. Ayrıca, belirli menkul kıymetler, bir piyasa çoğaltma stratejisine dâhil edilmeyi garanti edecek uygun piyasa likiditesinden yoksun olabilmektedirler (Schweser, 2008; s.179).

Uluslararası portföy çeşitlendirmesinde yatırımcılar açısından dikkat edilmesi gereken bir diğer husus günümüz piyasalarının yüksek entegrasyonu ve bağımlılığıdır. Yüksek entegrasyonlu piyasalar birbirleriyle ortak hareket ettikleri için uluslararası çeşitlendirmenin etkisi azalacaktır diğer bir ifadeyle tam entegrasyona sahip piyasalarda uluslararası yatırımcıların portföy çeşitlendirmesi ile elde edecekleri muhtemel kazançlar azalacaktır. Pay senedi piyasaları arasındaki entegrasyon ilişkisi ile uluslararası portföy çeşitlendirmesi yoluyla elde edilecek beklenen getiri arasında ters yönlü bir ilişki vardır (Bozoklu ve Saydam, 2010; s.419). Günümüzde uluslararası piyasalar giderek daha fazla küreselleşmekte ve birbiriyle ilişkili hale gelmektedir. Bu karşılıklı bağımlılık, piyasalar arasındaki ortak hareketi artırmaktadır. Uluslararası yatırımlarda, bu birbirine bağımlı piyasalarda çeşitlendirme yoluyla riski azaltmak için çeşitli yöntemler uygulanabilmektedir. Bunlardan bir tanesi de yatırım yapılan farklı ülkelerden şirket ve endekslerin piyasa değerine göre ölçüklerini dikkate almaktır. Öyle ki ölçüklerin farklı olması ulusal veya uluslararası risklere maruz kalma düzeylerinde etkili olmaktadır. Bir diğer önemli faktör ise piyasa

değeri ölçeğine göre büyük ölçekli piyasaların uluslararası entegrasyonunun daha yoğun olduğu, küresel gelişmelerden daha fazla etkilenirken, küçük ölçekli piyasaların ise uluslararası bağlılığı ve etkilenme düzeyi daha düşük olmaktadır. Dolayısıyla bu durum, uluslararası çeşitlendirmede ölçeğin dikkate alınmasını gerektirmektedir (Lee vd., 2019; s.6).

Tam entegrasyon ilişkisi olan piyasalarda, aynı risk özelliklerine sahip varlıklar farklı piyasalarda işlem görseler bile aynı getiriye sahip olacaktırlar. Tam entegre olan sermaye piyasalarında yatırımcılar küresel risk veya sistematik riskle (ülkeye özgü risk) karşılaşırlar. Kısmen entegre olan piyasalarda yatırımcılar hem küresel riske hem de sistematik riske maruz kalabilir ve her ikisi de getiri düzeylerine etki ederler. Entegrasyon ilişkisi olmayan piyasalarda diğer bir ifadeyle ayrıık piyasalarda, yatırımcılar sadece sistematik risk kaynakları ile karşılaşabilir ve sistematik risk kaynakları ülkeler arasında farklılık göstereceğinden iki ülkedeki aynı yatırımın beklenen getirisi farklı olacaktır (Emiris, 2002; s.200).

Uluslararası çeşitlendirme kapsamında yatırımcıların dikkate alacağı birçok unsur bulunmaktadır. Bu unsurlar mikro ölçütler olabileceği gibi makro düzeydeki ölçütleri de kapsamaktadır. Bu kapsamda yatırımlarda dikkate alınması gereken unsurlardan biri de ekonomik politik belirsizlik ve bu konuda bilgi sağlayan endekslerdir. Yerel ekonomik politik belirsizlik düzeyi ve volatilitenin artması net yabancı portföy yatırım girişlerine negatif etki ederken, dünya ekonomik politik belirsizlik endeksindeki artış ise net yabancı portföy yatırım girişlerinde pozitif etki etmektedir. Diğer yandan yerel belirsizlik ve dünya belirsizlik endekslerinin düzeylerinde eş zamanlı artış net yabancı portföy yatırım girişlerini arttırırken, volatilitedeki eş zamanlı bir artış net girişleri azaltmaktadır. Öyle ki yerli ve uluslararası yatırımcılar küresel belirsizlik durumlarında gelişmiş ve gelişmekte olan piyasaların güvenli olduğunu düşünürken, yerli yatırımcılar küresel belirsizliğin arttığı durumlarda yatırımlarında ulusal piyasalarının dışında uluslararası yatırımlarla çeşitlendirme isteği duymaktadır. Dolayısıyla küresel belirsizliğin arttığı durumlarda nispeten küçük ölçekli piyasalarının yatırımcılar için cazip olduğunu göstermektedir. Bu ise uluslararası portföy çeşitlendirme stratejilerinde belirsizlik göstergelerinin dikkate alınması gerektiğini, böylece piyasaların ve diğer yatırımcıların tepki eğilimleri hakkında bilgi sağlamaya yardımcı olmaktadır. Yine bu endekslerin takip edilmesiyle yatırımcıların uluslararası piyasalardaki yatırımlarında belirli bir zamanlama stratejisi geliştirmelerine yardımcı olmaktadır (Nguyen vd., 2022; s.323-324).

Piyasaların verimliliğine ve çeşitlendirmeye uygun araçların varlığına en iyi örneklerden biri Amerika Birleşik Devletleri piyasalarıdır. ABD'deki bireysel yatırımcılar, çok çeşitli yatırım fırsatlarına erişebilir. Bu fırsatlar, yabancı varlıklara yatırım yapan ABD'de kayıtlı yatırım fonları, yerel yatırım araçları ve uluslararası piyasalara erişim imkânı sağlayan uluslararası yatırım araçlarını içermektedir. Yabancı menkul kıymetlere yatırım yapan ABD'de kayıtlı farklı yatırım fonları vardır. ABD'de kayıtlı yatırım fonları aracılığıyla yatırım yapmak, uluslararası yatırım yapmanın potansiyel risklerinden bazılarını azaltabilir çünkü yatırım fonları, çoğu yatırımcının kendi başına başarabileceğinden daha fazla çeşitlilik sağlayabilir ve yatırımcıları koruyan ABD düzenlemelerine tabidir. Bu fonlar küresel fonlar (esas olarak yabancı şirketlere yatırım yapan ancak ABD şirketlerine de yatırım yapabilen), uluslararası fonlar (Amerika Birleşik Devletleri dışındaki şirketlere yatırım yapan), bölgesel veya ölçek fonları (öncelikle belirli bir bölge veya ölkeye yatırım yapan) veya uluslararası endeks fonları (belirli bir dış pazarın veya uluslararası endeksin sonuçlarını izlemeye çalışan) olarak sıralanabilir (SEC, 2023).

Uluslararası çeşitlendirme yapmanın yollarından biri de yabancı pay senetlerine dayalı depo sertifikaları yatırımlarıdır. şirketler pay senetlerinin yabancı ölçek piyasasında depo sertifikaları aracılığıyla işlem görmesini sağlayarak uluslararası sermayeye erişim sağlayabildiği gibi, sistematik risk etkisini de azaltabilmektedirler. Öyle ki uluslararası çeşitlendirmede yatırımcılar yabancı pay fonları, ölçek dışı piyasalarda işlem, yatırımcının ölçek borsasında işlem gören yabancı şirket paylarına yatırım, çokuluslu şirket varlıklarına yatırım gibi alternatiflerin yanında depo sertifikalarıyla portföy çeşitlendirebilirler. Bir portföyü çeşitlendirirken dikkate alınan temel faktör, düşük korelasyon ile portföy riskinin önemli ölçüde azaltılmasıdır (Reilly ve Brown, 2002; s. 69). Risk ve getiri dengesi yatırımcı kararlarını etkilerken ayrıca yatırım araçlarının risk ve getirilerini etkileyen kriz, belirsizlik gibi unsurların yanında işlem maliyetleri, vergi etkisi ve yasal düzenlemeler uluslararası çeşitlendirmede yatırımcılar için karar alma dayanağı olabilmektedir. Öyle ki, piyasa endeksi fonları veya Standard and Poor's Depo Sertifikaları gibi araçlar, çoğu yatırımcı için bir piyasa endeksine uygun pozisyon elde etmenin kolay ve uygun maliyetli bir yoludur (Schweser, 2008; s.179).

Uluslararası çeşitlendirme kapsamında yatırımcılar için yatırım yapılan şirketlerin çok uluslu olması, depo sertifikaları veya yabancı ölçek pay senetleri fonları gibi araçlarla çeşitlendirme yapmanın faydaları zamana ve duruma göre değişiklik gösterebilmektedir. Çeşitlendirme kapsamında yatırımcıların elde edecekleri faydalar zamana bağlı olarak değişebileceği gibi krizin niteliğine göre kriz dönemlerinin de etkileri farklılaşabilmektedir. Buna karşın yatırımcılar daha pratik ve uygun maliyetli bir yöntem olması nedeniyle uluslararası çeşitlendirme ve faydalarından vazgeçmemektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde yatırımcılar için ADR'ler pay senedi fonlarından daha geniş bir ölçek yelpazesi sunarak daha geniş bir coğrafyayı kapsamaktadır. ADR'ler genel olarak köklü uluslararasılaşma seviyesine sahip firmalar için düzenlenmektedir. Pay senedi fonları ise yerel ve uluslararası odaklı firmaların karması şeklinde olmaktadır. Buna karşın çokuluslu şirketler ise genel olarak geniş

bir coğrafi alanda faaliyet gösteren yüksek düzeyde uluslararasılaşmış firmalardır. Bu şirketlerin payları, maddi olmayan duran varlıklar, ölçek ve kapsam ekonomileri, uzmanlaşmış beşeri sermaye gibi işletmeye özgü avantajlar nedeniyle uluslararası çeşitlenmiş portföyden daha iyi performans gösterebilmektedirler. Bununla birlikte yatırımcılar, şirketler gibi farklı vergilendirme ve yasal düzenlemelerden yararlanamaz dolayısıyla çokuluslu şirketlere yatırımlar bu yönüyle de yatırımcılar için fayda sağlamaktadır. Bu sebeplerle ABD borsalarında işlem gören çokuluslu şirketlere yatırım yapılmasıyla önemli bir uluslararası çeşitlendirme faydası elde edilebilmektedir. Öte yandan ADR'ler yatırımcıların uluslararası çeşitlendirme kapsamında diğer ülke şirketlerine yatırım yapma isteğine uygun ve verimli bir araç olmakta, yatırımcıların ülkeleri içinde yatırım yapma tercihlerini kolaylaştırmaktadır (O'Hagan-Luff ve Berrill, 2019; s.1250).

Depo sertifikası şirketlerin pay senetlerini farklı ülkedeki borsalara kote etmek için kullandıkları bir menkul kıymettir (Yalçın, 2005; s.395). Depo sertifikası ihracı tarihte ilk defa 1927 yılında JP Morgan tarafından İngiliz Selfridges şirketi için Amerikan Depo Sertifikası (ADR) şeklinde ihraç edilmiştir. Depo sertifikası ihraç etmek isteyen firma öncelikle bir banka (sponsor) ile anlaşma yapmaktadır. Şirketin payları faaliyet gösterdiği ülkedeki saklama bankasına emanet edilmektedir. Sonra şirketin kendi saklama bankası ile yabancı ülkedeki sponsor banka kendi aralarında anlaşma yapmaktadırlar. Sponsor banka bu payların depo sertifikası ihracını yaparak işlem göreceği borsaya kotasyon için başvuruda bulunur. Borsa tarafından işleme alınan sertifikalar diğer pay senetleri gibi işlem görür. Depo sertifikaları organize olan piyasalarda işlem görebildiği gibi organize olmayan tezgâh üstü (OTC) piyasalarda da işlem görebilmektedir (Çikot, 2011: 19).

Depo sertifikası ihracının ihraç eden şirket için çeşitli faydaları bulunmaktadır. Bu faydalar, uluslararası piyasalardan ve gelişmiş ülke piyasalarından sermaye artırma ve fon sağlama olanağına kavuşmak, uluslararası piyasalarda tanınırlık sağlamak, depo sertifikaları derinliği ve likiditesi yüksek finansal araçlardan olması nedeniyle kolay ve hızlı bir şekilde fon elde etmek, doğrudan halka arzların tabi olduğu düzenli raporlama zorunluluğundan depo sertifikası düzenlenen şirketlerin muaf olması, ABD'de depo sertifikası ihraç eden firmalar kurumsal sermaye piyasasına, menkul kıymet tescil ve kaydı olmadan erişim sağlayabilmek ve uluslararası şirketlerin küresel olarak sermaye artırmaya ve uluslararası yatırımı teşvik etmek olarak sıralanabilir (Çikot, 2011; esma.europe.eu, 2022).

Dünyada Frankfurt, Londra, Bombay, Moskova, Lüksemburg, Amerika, Singapur gibi çeşitli ülke borsaları ve tezgâh üstü piyasalarda işlem gören depo sertifikası ihraç edilen şirket sayısı 2.780'dir. Bu şirketlerin 59'u Afrika, 1.334'ü Asya, 1.094'ü Avrupa, 188'i Latin Amerika, 101'i Orta Doğu ve 4'ü Kuzey Amerika bölgesi merkezlidir (adrbnymellon.com, 2023). Sermaye piyasalarında her geçen gün büyüyen bir fon büyüklüğüne ulaşan depo sertifikaları tüm dünyada ilgi gören ve sermaye artırmada etkili bir fon sağlama aracı olarak kullanılmaktadır. 2020 yılında dünyada 250 milyar işlem hacmine sahip olan depo sertifikaları 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla 299 milyar ve 287 milyar işlem hacmine ulaşmıştır. Bununla birlikte işlem gören depo sertifikası değeri ise 2020, 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla 5,9 trilyon ABD doları, 8 trilyon ABD doları ve 5,44 trilyon ABD dolardır (adr.db.com, 2023; citi.com, 2023). Depo sertifikalarıyla ilgili 2020-2022 dönemi küresel istatistikler ise Tablo 1'de sunulmaktadır.

**Tablo 1.** Depo Sertifikalarına İlişkin Küresel İstatistikler

	2020	2021	2022
İşlem Sayısı (Adet)	250 milyar	299 milyar	287 milyar
İşlem Değeri (ABD doları)	5,88 trilyon	8,0 trilyon	5,44 trilyon
Sermaye Artış Tutarı (ABD doları)	49 milyar	35,4 milyar	6,6 milyar
Çin/Hong Kong Sermaye Artış Tutarı (ABD doları)	37,1 milyar	17,3 milyar	4,6 milyar
Sponsorlu Depo Sertifika Sayısı	1.442	1.403	1.343
Sponsorsuz Depo Sertifika Sayısı	1.449	1.475	1.460
Kurumsal Depo Sertifikası Yatırımları (ABD doları)	1,57 trilyon	1,18 trilyon	906 milyar
Yeni Sponsorlu Depo Sertifika Sayısı (Adet)	59	72	35

**Kaynak:** adr.db.com (2023). Publications.

Küresel depo sertifikaları istatistiklerinin yer aldığı Tablo 1 incelendiğinde yıldan yıla değişen bir durum söz konusu olmakla birlikte işlem hacmi 250 – 300 milyar adet, işlem değeri ise 5,88 trilyon, 8 trilyon ve 5,44 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yıllar itibarıyla 49 milyar, 35,4 milyar ve 6,6 milyar dolarlık sermaye artışı depo sertifikalarıyla sağlanırken, depo sertifikalarıyla fon sağlamanın Covid-19 salgın dönemi ve sonraki yılda daha fazla tercih edildiği görülmektedir. Ayrıca bu artışlardan en büyük pay Çin/Hong Kong firmaları tarafından sağlanmıştır. Sponsorlu sertifika sayısı 2020'den 2022'ye azalma eğilimi sergilerken sponsorsuz depo sertifika sayısı yıllar itibarıyla 1.449, 1.475 ve 1.460 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan kurumsal yatırımcıların depo sertifikası yatırım tutarları 2020 yılında 1,57 trilyon, 2021 yılında 1,18 trilyon ve 2022 yılında 906 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Küresel yeni sponsorlu depo sertifikası ihracı sayısı 2020 yılında 59, 2021 yılında 72 ve 2022 yılında 35 adet olarak gerçekleşmiştir.

Ulaştığı büyüklük ve işlem hacmi incelendiğinde depo sertifikalarının kurumsal ve bireysel yatırımcılar tarafından tercih edildiği Tablo 1’de sunulan istatistiklerden anlaşılmaktadır. Depo sertifikalarının yatırımcılara, kendi paraları cinsinden uluslararası yatırım yapma imkânı sağlaması, kendi ülkelerinde kolaylıkla uluslararası portföy çeşitlendirme imkânı sağlaması, işlem maliyetlerinin daha düşük olması, yabancı yatırımcı kısıtı uygulanan ülkelerin şirketlerinin ihraç ettiği depo sertifikalarıyla bu ülkelerdeki şirket paylarına yatırım yapma imkânı sağlanması gibi faydaları söz konusudur. Ayrıca depo sertifikaları, işlem gördüğü ülkenin düzenlemelerine bağlı olduğundan işlem saati, takas ve anlaşma esasları gibi konularda kolaylık sağlamakta, saat ve kur farkı sebebiyle arbitraj imkânı söz konusu olabilmektedir. Kurumsal yatırımcılar açısından ise kendi piyasası dışında yatırım yapamayan kurumsal fonlara yabancı pay senetlerine yatırım yapma imkânı sağlamaktadır (SPL, 2019: 136).

şirketler açısından uluslararası borsalarda işlem görmede en çok tercih edilen yöntem olan depo sertifikalarının (Aksoy ve Dayı, 2017; s.39) yatırımcılar için faydalarının yanında çeşitli dezavantajları söz konusu olabilmektedir. Yatırımcı erişiminin belirli bir yatırımcı grubuyla sınırlı olması, nispeten düşük likidite ile işlem yapabilmeleri ve ayrıca önemli idari/saklama ücretleriyle karşı karşıya kalmaları dezavantajlarındandır. Depo sertifikaları, başka bir ülkedeki dayanak paylar için kur riskleri de dâhil olmak üzere jeopolitik riskleri ortadan kaldırmaz. Yerel para birimi cinsinden yapılan temettü ödemeleri, dönüştürme giderleri ve yabancı vergiler düşüldükten sonra ilgili kura çevrilir. Dönüşüm, mevduat anlaşmasına uygun olarak yapılır. Son olarak, depo sertifikası herhangi bir zamanda geri çekilebilir ve payların satılması ve yatırımcılara dağıtılan gelirler için bekleme süresi karmaşık olabilir. Depo sertifikaları, özellikle daha az bilgili nihai yatırımcıların korunması dikkate alındığında, karmaşık ve riskli araçlardandır (esma.europe.eu, 2022).

Amerikan Depo Sertifikaları, ABD dışındaki yabancı şirketlerin ABD’de sermaye piyasalarında işlem görmesini sağlayan dolar cinsinden ihraç edilen sertifikalardır. ABD dışındaki şirketlere yatırım yapmak isteyen yatırımcılara yatırım imkânı veren bir finansal varlıktır. Esasında ADR, yabancı şirketin karşılığı ABD bankasına yatırılmış olan paylarını temsil eden American Depositary Shares (ADS’ler) zerindeki sahipliğini gösteren ciro edilebilir bir sertifikadır. Pay senetlerini temsil eden bir nevi pay senedi sertifikasıdır. ADR ve ADS kavramları piyasada katılımcıları tarafından birbirlerinin yerine kullanılmaktadır. ADR’ler ABD takas sistemini kullanmakta ve dolar cinsinden işlem görmektedir bu sayede ABD’li yatırımcılara kendi para biriminde yatırım yapmalarını sağlamaktadır (SEC, 2012; s.1).

ADR’ler, yabancı yatırımcılar tarafından farklı ülkelerdeki şirketlerin pay senetlerine yatırım yapmak için kullanılmaktadır. şirketler, sermaye artırımının yanı sıra ksel olarak varlıklarını göstermek, tanınırlıklarını artırmak için ADR’ler düzenlerler (Sheikh, 2022; s.80). ABD’li kurumsal yatırımcılar ABD dışındaki borsalara yatırım yapma zorluklarından dolayı ADR’leri tercih etmektedirler. Yatırımcılar ADR’lere yatırım yaparak yabancı borsa kuralları, ülkeler arası zaman farkı, devalüasyon riski, iletişim zorlukları gibi sorunlardan kaçınabilmektedirler (Vurgun, 1994; s.13).

Menkul kıymetler ABD’de bir borsada işlem görüyorsa 1933 Menkul Kıymetler Kanunu’na göre SEC’e kayıt zorunluluğu ve 1934 Borsalar Kanunu uyarınca raporlama şartlarına uymak zorundadır. ABD menkul kıymet piyasaları New York Menkul Kıymetler Borsası (NYSE) gibi ulusal borsalar ile bağımsız meslek kuruluşları tarafından kurulup işletilen NASDAQ ve OTC (Tezgağ st piyasa) gibi piyasalardır. Yabancı şirketler halka arz ya da tahsisli satış yoluyla ABD sermaye piyasalarına girebilirler. Halka arz yoluyla ABD sermaye piyasasına giren yabancı şirketler SEC’in ayrıntılı kayıt ve raporlama kurallarına tabi olarak ulusal bir borsada veya NASDAQ’ta işlem görürler. Tahsisli satış yoluyla ABD sermaye piyasasına giren yabancı şirketler ise SEC’in ayrıntılı kayıt ve raporlama kurallarına tabi olmadan kaynak sağlayabilmektedir (Vurgun, 1994; s.5). New York menkul kıymetler borsası NYSE dünyada piyasa değerı en yüksek borsadır. Borsa gerek işlem hacmi gerek likiditesinin yüksek olması yabancı şirketler ve yatırımcılar tarafından sıkça tercih edilen bir sermaye piyasası olmuştur. NYSE’ye kote olmak isteyen yabancı firmalar SEC (Securities and Exchange Commission) tarafından denetlenir ve gerekli şartları taşıyıp taşımadıkları kontrol edilir. Borsaya kote olan yabancı firmaların birçoğu ADR olarak adlandırılan depo sertifikası ihraç ederler (Aksoy ve Dayı, 2017; s.35).

### 3. Literatür Taraması

Çalışmanın bu bölümünde hem yerel hem uluslararası pay senedi piyasaları arasındaki nedensellik ilişkilerini çeşitli GARCH modelleriyle araştıran çalışmalar hakkında bilgiler verilmektedir. Choi ve Kim (2000), ADR’lerin uluslararası çeşitlendirme için etkili olup olmadıklarının tespiti amacıyla, 1990-1996 yılları arasındaki gelişmiş piyasalar ve gelişmekte olan piyasalar arasındaki ADR getirilerini kesit regresyon analizi ile incelemişlerdir. Özellikle gelişmekte olan piyasalardaki ADR’lerin, ABD’li yatırımcılara uluslararası çeşitlendirme yapmak için etkili bir yol olduğu sonucuna varmışlardır. Johansson ve Ljungwall (2009) alışmalarında 01.05.1994 – 31.12.2005 yılları arasında haftanın günü etkisi ve senkronize sorunundan kaçınmak için haftalık veriler ile VAR-MVEGARCH modelini kullanarak Çin, Hong Kong ve Tayvan arasındaki getiri ve volatilite yayılma ilişkisini incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre piyasalar arasında uzun dönemli bir ilişki bulamazken, kısa dönemde hem getiri hem de volatilite açısından bir yayılma ilişkisinin varlığına ilişkin bulgulara ulaşmışlardır.

Tanizaki ve Hamori (2009) ise 1984-2007 yılları arasında Birleşik Krallık, ABD ve Japonya hisse senedi piyasaları günlük kapanış verilerini kullanarak stokastik volatilité modelini uyguladıkları çalışmada bu üç ülke arasında getiri ve volatilité yayılması olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmaya göre, ABD ve Japonya hisse senedi piyasaları, Birleşik Krallık hisse senedi piyasasının volatilitésini etkilemektedir. Ayrıca ABD ve Japonya hisse senedi piyasaları arasında karşılıklı bir getiri yayılma ilişkisi tespit edilmiştir. Bu çalışmada aynı zamanda yayılma ilişkisiyle haftanın çeşitli günlerinin etkisi de incelenmiş ve Pazartesi ve Salı günlerinin, Japon hisse senedi piyasasında volatilitenin etkilendiği tespit edilmiştir. Haftanın gün etkisinin, ABD ve Birleşik Krallık hisse senedi piyasası volatilitésine etkisi olmadığını ortaya koymuşlardır. Abou-Zaid (2011) ise çalışmasında ABD (S&P 500) ve İngiltere (FTSE) hisse senedi endeksindeki oynaklık hareketlerinin Mısır (CASE30), İsrail (TASE100), Türkiye (ISE100) hisse senedi endeksleri arasındaki geçişleri GARCH-M modeli ile incelemiştir. Çalışmanın verileri 02.01.1997- 25.09.2007 dönemi arasında, Mısır, İsrail, Türkiye, İngiltere ve ABD piyasalarının kapanışlarındaki piyasa endekslerinden hesaplanan günlük hisse senedi getirilerinden oluşmaktadır. Yapılan analiz sonucunda Mısır ve İsrail ABD piyasalarından önemli ölçüde etkilenirken hem ABD hem de İngiltere piyasasının Türkiye piyasası üzerinde hiçbir etkisinin olmadığını ortaya çıkarmıştır.

Korkmaz, Çevik, Birkan ve Özataç (2011), S&P 500 ile BIST-100 arasındaki nedensellik ilişkisinin Turkcell örneği ile incelemiştir. Çalışma için 2000-2009 tarihleri arasındaki günlük getiriler hesaplanmıştır. Nedensellik ilişkisini tespit etmek için Hong (2001) tarafından geliştirilen yöntem kullanılmıştır. S&P500'ün BIST100'ü ve Turkcell getirilerini etkilediğini buna ek olarak, ABD borsasından Türkiye borsasına doğru bir yayılma etkisinin olduğunu tespit etmişlerdir. Kishor ve Singh (2014), ABD (S&P 500) pay senedi piyasası ile BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika) pay senedi piyasası arasındaki volatilitésini GARCH modeli ile 2007-2013 dönemi arası günlük veriler kullanılarak incelemiştir. Brezilya ve Çin piyasası hariç diğer ülke piyasalarının ABD piyasa haberlerinden önemli ölçüde etkilendiği ortaya çıkmıştır. Choudhry ve Osoble (2015) 2000-2009 dönemi için haftalık verileri kullanarak ABD ile Brezilya, Malezya ve Güney Afrika sanayi sektör endeksleri arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkileri incelemiştir. Çalışma sonucunda ABD ile Brezilya, Malezya ve Güney Afrika sanayi sektör endeksleri arasında nispeten zayıf bir ilişki olduğunu, bu yüzden yatırımcıların gelişmekte olan ülke sanayi sektörlerini portföy yatırımlarını çeşitlendirmek için kullanılabileceğini belirtmişlerdir.

Patel (2015), Hindistan pay senetleri ile bunların ADR'leri arasındaki ilişkiyi Dickey-Fuller birim kök testi, Johansen eşbütünlük testi, Granger nedensellik testleri ile incelemiştir. Serinin durağan olduğunu ve aralarında uzun dönemli denge ilişkisi olduğunu ayrıca, Granger nedensellik testi ADR'lerin Hint pay senetlerini yönlendirdiği ortaya koymaktadır. Çalışmanın sonucunda yeni bilginin yayılması ADR piyasasında daha hızlı olmaktadır. Bala ve Takimoto (2016), 1994-2016 yılları arasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin pay senetlerini piyasalarının haftalık getirilerinin volatilité yayılımını çok değişkenli GARCH modeli ile incelemiştir. Çalışmada gelişmiş ülkeler olarak Japonya, ABD ve İngiltere yer alırken gelişmekte olan ülkeler olarak Nijerya, Hong Kong ve Brezilya yer almıştır. Elde edilen sonuçlara göre gelişmekte olan borsalar arasındaki ilişkilerin, gelişmiş borsalar arasındaki ilişkilere kıyasla daha düşük olduğunu tespit edilmiştir. Lakshmi ve Visalakshmi (2016), Hint ve Çin firmalarının ABD piyasasındaki ADR'ler arasındaki arbitraj işleminin etkisini ve finansal performanslarını VAR, varyans ayrıştırması ve etki tepki analizi ile incelemiştir. Uluslararası yatırımcılar için arbitraj imkânının olmadığını sonucuna ulaşmışlardır. Varyans ayrıştırması sonucunda, Hintli pay senetlerinin ADR'leri kendi gecikmelerinden etkilendiğini ancak bunun aksine Çin pay senetlerinin ADR getiri hareketlerinden etkilenmekte olduğunu göstermektedir. Her iki ülke ADR'leri ABD piyasalarından etkilense de Çin iç piyasa fiyatlarının ABD piyasalarındaki değişime daha duyarlı olduğunu gözlenmiştir.

Pay senedi yatırımcıları için uluslararası çeşitlendirmenin faydaları uzun yıllardır vurgulanmaktadır. Yabancı yatırımın önündeki birçok engelin azaltılmasına rağmen, yatırımcılar yerel pay senetlerine sürekli olarak fazla ağırlık vermektedir. Bu kapsamda O'Hagan-Luff ve Berrill (2019) çalışmalarında, 1996 ile 2011 arasındaki 15 yıllık bir süre boyunca ABD'de işlem gören pay senedi ürünleri aracılığıyla uluslararası çeşitlendirmenin faydalarının mevcut olup olmadığını incelemektelerdir. Ortalama varyans yayılma testi ve Sharpe oranı analizi ile elde edilen bulgular, ADR'ler ve çok uluslu şirketlerin portföylerinin ABD'li yatırımcılara yerel bir ortamda en büyük uluslararası çeşitlendirme faydalarını sunduğunu ortaya koymaktadır. Uluslararası çeşitlendirmenin faydaları, farklı piyasa koşullarının olduğu dönemlerde farklılık gösterse de ADR'ler ve çok uluslu şirketler için elde edilen bulguların sağlam olduğu sonucuna ulaşmışlardır. ABD'de işlem gören pay senedi ürünleri aracılığıyla uluslararası çeşitlendirmenin faydalarından yararlanmanın mümkün olduğunu, ancak farklı pay senedi türlerinin faydalarının önemli ölçüde değiştirdiği çalışmada belirlenmiştir.

Eyüboğlu ve Eyüboğlu (2019) çalışmalarında 2010-2018 dönemine ait günlük verileri kullanarak BIST, Dow Jones (ABD), DAX (Almanya) ve CAC (Fransa) pay piyasalarına ait sanayi, mali, teknoloji endekslerine Engle-Granger eşbütünlük ve Granger nedensellik analizleri uygulamışlardır. Nedensellik testi sonuçlarına göre sanayi endeksleri için BIST ile üç gelişmiş ülke borsa endeksi arasında nedensellik olmadığı belirlenmiştir. Mali ve Teknoloji endeksleri için ise Dow Jones ve DAX Mali ve Teknoloji endekslerinin BIST Mali ve Teknoloji

endeksinin Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlardan yola çıkarak, sanayi endeksleri açısından BIST Sanayi endeksi,  gelişmiş ülke sanayi endeksine yatırım yapan uluslararası yatırımcılar açısından riski yaymak amacıyla kullanılabilir.

Őencan (2021) alışmasında, ABD tezgah st (OTC) piyasalarda işlem gören 5 Türk ADR ile pay senetleri arasında oynaklık yayılımını araştırmıştır. 2015-2021 arası haftalık veriler kullanılarak ADR ile pay senetleri arasındaki ilişkiyi analiz etmek için BEKK parametrelili iki değişkenli GARCH modeli kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, ADR ile pay senetleri arasında karşılıklı bir oynaklık yayılımı tespit edilmiştir

Ahad ve Anwer (2022), yaptıkları çalışmada, kombine eşbütünleşme yöntemiyle kullanarak, 2000–2016 dönemi Fransa makroekonomik değişkenlerinin Amerikan Depo Sertifikası (ADR) fiyatları üzerindeki etkisini araştırmaktadırlar. Sonuçlar, ADR fiyatları ile makroekonomik değişkenler arasında güçlü bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Uzun dönemde para arzı, petrol fiyatı, reel döviz kuru ve piyasa endeksinin ADR fiyatlarını artırdığı, enflasyon ve ekonomik büyümenin ise ADR fiyatlarını önemli ölçüde azalttığı grlmektedir. Benzer şekilde, kısa dönem sonuçları, döviz kuru ve pay senedi fiyat endeksinin ADR fiyatları üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu, ekonomik büyümenin ise ADR fiyatları üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca ADR fiyatları ile açıklayıcı değişkenler arasında çift yönlü nedensellik gözlemlenmiştir.

Uçar ve Alsu (2022), alışmalarında Türkiye, Hollanda, Almanya, Fransa, İşpanya, İtalya ve Birleşik Krallık hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkiyi Hafner & Herwatz varyansta nedensellik testi ile araştırılmıştır. Araştırma 2006 ve 2021 yılları arasında aylık logaritmik kapanış verilerini kapsamaktadır. Çalışmanın sonucunda Borsa İstanbul ile gelişmiş Avrupa hisse senedi piyasaları arasında uzun vadeli bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Dolayısıyla bu sonuç yatırımcılara Borsa İstanbul ile uzun dönemde bütünleşik olmayan gelişmiş Avrupa borsaları arasında portföy çeşitlendirmesi imkânı sunabilir.

#### 4. Metodoloji

Bu alışma, ABD sermaye piyasalarında ADR'ler yoluyla işlem gören firmaların, yerel piyasa getiri ve volatiliteri ile ADR getiri ve volatiliteri arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığının tespit edilmesidir. Amaç doğrultusunda bu başlıkta öncelikle veri ve örneklem hakkında bilgiler verilmekte sonraki başlıkta ise analiz yöntemi açıklanmaktadır.

##### 4.1. Veri ve örneklem

Çalışmanın amacı, ABD sermaye piyasalarında işlem gören çeşitli ülkelere ait depo sertifikalarının kendi ülkesindeki piyasa getirileri ile ABD piyasası getiri ve volatiliteri arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığının tespit edilmesidir. Bu amaçla iki gelişmiş ülkede ve Türkiye'den dahil üç gelişmekte olan ülkede işlem gören on dört firma çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Örnekleme dahil firmaların yerel borsa getiri ve volatiliteri ile New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ADR'leri arasındaki nedensellik ilişkisi ekonometrik modeller çerçevesinde analiz edilmektedir. Çalışmada 2002-2018 tarihleri arasında hem yerel borsalarda hem de New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ve verisine ulaşılabilen firmaların haftalık getiri serileri kullanılmıştır. Çalışmada zaman senkronizasyonu sorunlarından (Başı ülkelerdeki işlem günlerinin diğerlerinde resm tatile denk gelmesi veya saat dilimi farklılıkları gibi) kaçınmak için haftalık getiriler kullanılmıştır. Veriler Refinitiv (Thomson Reuters EIKON) veri tabanından elde edilmiştir. Tablo 2'de ADR ihraç eden firmalar ve firmaların bulunduğu ülkeler verilmektedir.

Çalışma rnekleminde yer alan firmaların bulunduğu lkeler Almanya, Çin, Japonya, Güney Afrika ve Türkiye'dir. Birleşmiş Milletler'in 2023 raporuna göre Almanya, Japonya gelişmiş ülkeler iken Çin, Güney Afrika ve Türkiye gelişmekte olan ülkelerdir (desapublications.un.org, 2023; s.123). Araştırma veri seti Tablo 2'de gösterilen 14 adet firma pay senetlerinin 2002-2018 dönemi içerisinde var olan haftalık getiri serilerinden oluşmaktadır.

**Tablo 2.** rnekleme Dahil Firmalar

	lke	Firmalar	
Gelişmiş lkeler	Almanya	Deutsche Bank (DB) Fresenius Medical Care (FMS)	SAP (SAP)
	Japonya	Canon (CAN) Honda (HMC)	Sony (SEN) Toyota (TM)
Gelişmekte Olan lkeler	Çin	Aluminum Corporation of China (ACH) China Mobile (CHL)	China Telecom (CHA) Petro China (PTR)
	Güney Afrika	Anglogold Ashanti (AU)	Drdgold (DR)
	Türkiye	Turkcell (TKC)	



Çalışmada zaman serileri kullanıldığı için verisi yeterli olmayan firmalar araştırma dışı bırakılmıştır. ABD borsalarında işlem gören tüm ADR'ler araştırma kapsamına dâhil edilmemiştir. Dünyanın farklı bölgeleri ve coğrafyalarında yer alan firmalar çalışma kapsamına alındığı için her ülkenin borsalarının kapalı olduğu özel gün ve haftaları veri setinden çıkarılmamıştır. Veri setini pandemi dönemi etkisinden arındırmak için 2019 yılından sonraki veriler çalışmaya dâhil edilmemiştir. Ayrıca çalışma kapsamındaki firmaların NYSE'de kote olma yılları farklı olduğundan gözlem sayıları aynı değildir.

## 4.2. Analiz Yöntemi

Pay senetleri arasında nedensellik ilişkisinin incelendiği çalışmanın bu bölümünde analizler hakkında teorik bilgiler verilmektedir. Regresyon analizinde kullanılan değişkenlere ait zaman serilerinin varyans ve ortalamalarının zaman içinde sabit olduğu yani serilerin durağan olduğu varsayımına dayandırılmıştır. Ancak yapılan çalışmalarda zaman serilerinin genellikle artan veya azalan bir eğilime sahip oldukları yani durağan olmadıkları gözlemlenmiştir (Çil Yavuz, 2015; s.283). Böyle bir eğilimin varlığı değişkenlere ait zaman serilerindeki regresyon ilişkisinin gerçek bir ilişkiyi mi sahte bir regresyonu mu ifade ettiği, zaman serilerinin durağanlığıyla ilgilidir. Dolayısıyla zaman serilerinin değişkenleri arasında ekonometrik olarak anlamlı bir ilişki olması için, serilerin durağan olması gerekmektedir (Tari, 2015; s.374). Çalışmada zaman serilerinin kullanımı nedeniyle ilk olarak serilerin durağanlığının tespit edilmesi gerekmektedir. Serilerin durağanlığı Genişletilmiş Dickey-Fuller ve Phillips-Perron testleriyle incelenmiştir. Analiz yöntemi kapsamında GARCH, EGARCH modeller, yapısal kırılmalar ve Hong (2001) nedensellik testi ile ilgili teorik bilgiler alt başlıklarda verilmektedir.

### 4.2.1. GARCH ve EGARCH Modelleri

Ekonometri literatürüne Engle (1982)'in kazandırdığı otoregresif koşullu değişen varyans (ARCH) modeli sonraki yıllarda birçok araştırmacı tarafından geliştirilmiş ve çalışmalarda kullanılmıştır. ARCH modeli bir serinin koşullu ortalama ve varyansının eş zamanlı olarak ayrı ayrı modellenme olanağı sunmaktadır (Çil Yavuz, 2015; s.437). GARCH model ise ARCH modelin devamı olup uygulamadaki sorunları çözmek için Bollersev (1986) tarafından geliştirilmiştir. GARCH model denklem (1)'deki gibidir.

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \varepsilon_{t-1}^2 + \sum_{j=1}^q \beta_j \sigma_{t-2}^2 \quad (1)$$

GARCH modelde ARCH modelden farklı olarak denkleme koşullu varyansın gecikmeleri de eklenmektedir bu sayede model otoregresif ve hareketli ortalamalar özelliklerini birlikte taşımaktadır (Çil Yavuz, 2015; s.449). GARCH modeller asimetrik etkiyi modellemek için yeterli değildir çünkü GARCH modellerin asimetrik etki sorunu vardır yani kötü haberin (negatif şok) ve iyi haberlerin (pozitif şok) volatilitte üzerinde aynı etkiyi yaptığını varsaymaktadır. Yapılan çalışmalarda, fiyat hareketlerinin volatilitte ile negatif korelasyonlu olması yani kötü haberin volatilitteyi iyi habere göre daha fazla arttırması olarak ifade edilen "kaldıraç etkisi"nin varlığının modellenmesi gerektiği önerilmiştir. Simetri sorununu çözmek için kaldıraç etkisini dikkate alan modellerden biri EGARCH'tır (Çiçek, 2011; s.16). Nelson (1991) tarafından geliştirilen EGARCH modeli denklem (2)'deki gibidir.

$$\ln(\sigma_t^2) = \omega + \beta \ln(\sigma_{t-1}^2) + \gamma \frac{s_{t-1}}{\sqrt{\sigma_{y-1}^2}} + \alpha \left[ \frac{|s_{t-1}|}{\sqrt{\sigma_{y-1}^2}} - \sqrt{\frac{2}{\pi}} \right] \quad (2)$$

EGARCH modelin GARCH modele göre avantajlarından biri, koşullu varyans logaritmik olarak modellendiği için tahmin edilen GARCH değişkenleri negatif olsa bile t dönemi varyansı ( $\sigma_t^2$ ) her zaman pozitif olacaktır. İkinci avantajı ise volatilitte ve getiri arasındaki negatif ilişkiden dolayı  $\gamma$ 'nın negatif olacağından denklemden asimetrik etkilere izin verilmiş olacaktır (Brooks, 2008; s.406). Modelde asimetri etkisi  $\gamma$  volatilitte değişkeni ile ölçülmektedir ve  $\gamma$  değişkeni istatistiki olarak anlamlı ise kaldıraç etkisi vardır (Korkmaz ve Çevik, 2009; s.29).

### 4.2.2. Yapısal Kırılma Testi

Zaman serilerinde örneklem döneminin artmasıyla beraber varyansta yapısal kırılmalar oluşmaktadır. Inclan ve Tiao (1994), bir stokastik sürecin koşulsuz varyansındaki yapısal kırılmaları belirlerken Tekrarlı Kümülatif Kareler Toplamı'na (ICSS) dayanan bir yöntem önermişlerdir. Kümülatif kareler toplamı denklem (3)'teki gibi ifade edilebilir:

$$C_k = \sum_{t=1}^k \sigma_t^2 \quad t = 1, 2, 3, \dots, T \quad (3)$$

Denklemden,  $C_k$  ortalaması sıfır ve varyansı  $\sigma_t^2$  varyanslı korelasyonsuz rassal sayıdır.

$$D_k = \frac{C_k}{C_T} - \frac{C_k}{C_T} \quad k = 1, 2, 3, \dots, T \quad D_0 = D_T = 0 \quad (4)$$

Sabit varyanslı seriler için  $D_k$ 'nin  $k$ 'ye karşı grafiği sıfır civarında salınma hareketi yapacaktır. Varyanstaki ani değişimlerde,  $D_k$ 'nin grafiği olasılıkla belirlenen sınırların içinde yer almayan model oluşturacaktır. Bu sınırlar belirlenirken, varyansın sabit olduğu varsayılarak  $D_k$ 'nin asimptotik dağılımından yararlanılır (Inclan ve Tiao, 1994; s.914).

Varyansın homojenliği koşulunda  $|\sqrt{(T/2)}D_k|$  asimptotik olarak Brownian süreci gibi hareket etmektedir. Test istatistiği  $IT = \sqrt{(T/2)}D_k$  şeklinde formüle edilebilir. Eğer test istatistiği, farklı örneklem büyüklükleri için oluşturulan kritik değerlerden büyükse seri yapısal kırılma içermektedir (Huang ve Yang, 2001; s.666).

### 4.2.3. Varyansta Nedensellik Testi

Yongmiao Hong tarafından 2001 yılında geliştirilen ortalama ve varyansta nedensellik testinde öncelikle seriler GARCH model ya da onun varyasyonları ile tahmin edilmektedir. Sonrasında tahmin edilen optimum modeldeki standardize hatalar arasındaki çapraz korelasyonları hesaplanır. Finansal zaman serileri arasındaki ilişkilerin analizinde genellikle klasik nedensellik testleri kullanılmaktadır. Finansal zaman serilerinde volatilité kümelenmesi yani hata terimlerinde değişen varyans ve otokorelasyon olabilmektedir. Bu volatilité kümelenmesi nedeniyle klasik nedensellik testleri hatalı sonuçlar verebilmektedir. Varyansta nedensellik analizi volatilité kümelenmesinin tahmininden sonraki süreçte çekilen hata terimlerinin arasındaki ilişkiyi modeller (Çevik vd., 2021; s.116). Varyansta nedensellik testi ilk olarak Cheung ve Ng (1996) daha sonra ise Hong (2001) tarafından geliştirilmiştir. Hong (2001) test istatistikleri denklem (5)'teki gibi tanımlanır.

$$Q_1 = \frac{T \sum_{j=1}^{T-1} k^2 \left( \frac{j}{M} \right) \rho_{uv}^2(j) - C_{1T}(k)}{\sqrt{2D_{1T}(k)}} \quad (5)$$

Burada  $k(j/M)$  bir ağırlık fonksiyonudur.

$$k \left( \frac{j}{M} \right) = \begin{cases} 1 - \left| \frac{j}{M+1} \right| & \text{şayet } \frac{k}{M+1} \leq 1 \\ 0 & \text{tersi durumunda} \end{cases} \quad (6)$$

$$C_{1T}(k) = \sum_{j=1}^{T-1} \left( 1 - \frac{j}{T} \right) k^2 \left( \frac{j}{M} \right) \quad (7)$$

$$D_{1T}(k) = \sum_{j=1}^{T-1} \left( 1 - \frac{j}{T} \right) \left\{ 1 - \frac{(j+1)}{T} \right\} k^4 \left( \frac{j}{M} \right) \quad (8)$$

$Q_1$  test istatistiği asimptotik olarak normal dağılmakta ve ret bölgesi olarak normal dağılımın sağ kuyruk bölgesi dikkate alınmaktadır. Hong (2001) tarafından test yöntemi şu şekilde özetlenmektedir.

1. Seriler için tek değişkenli GARCH(p,q) modelleri tahmin edilir ve standardize hatalar elde edilir.
2. Standardize hataların karelerini hesapladıktan sonra çapraz korelasyonlar hesaplanır.
3. Gecikme sayısı olan M değeri belirlenir ve  $C_{1T}(k)$  ile  $D_{1T}(k)$  değerleri hesaplanır.
4.  $Q_1$  test istatistiği kritik değerler ile karşılaştırılır. Eğer  $Q_1$  kritik değerden büyükse, sıfır hipotezi reddedilir yani nedensellik yoktur sonucu elde edilir (Hong, 2001; s.193).

Çalışmada getiri serileri  $r_t = 100 * \ln(P_t/P_{t-1})$  formülü kullanılarak hesaplanmıştır. Burada,  $r_t$ ; t zamanındaki getiriyi,  $P_t$ ; t zamanındaki kapanış fiyatını ve  $P_{t-1}$ ; t-1 zamanındaki kapanış fiyatını göstermektedir. Getiri serilerine ilişkin durağanlık Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleriyle incelenmiştir. Analizlerde Gauss10, Oxmetric6, EViews9 ve Ms.Excel programlarından yararlanılmış, bulgular sonraki başlıkta raporlanmıştır.

## 5. Bulgular

Gerçekleştirilen analizler sonucunda elde edilen bulgular ve yorumlar bu başlık altında sunulmaktadır. Bulguların sunumunda öncelikle örneklem olarak alınan gelişmiş ülkeler sonrasında gelişmekte olan ülkeler şeklinde raporlanmıştır. 2002-2018 döneminde Almanya'da faaliyet gösteren DB, FMS ve SAP firmalarına ilişkin ADR ve getiri serilerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 3'te sunulmaktadır.

**Tablo 3.** Getiri Serilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler (Almanya)

Firma	DB		FMS		SAP	
	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
Gözlem Sayısı	823	823	826	826	827	827
Ortalama	-0,136085	-0,148	0,195424	0,156235	0,135184	0,098278
Std. Sapma	5,840920	5,700829	3,754248	3,704352	4,385381	4,235511
Çarpıklık	-0,01862	-0,456141	-0,236599	-0,049371	-0,14355	-0,285152
Basıklık	10,64223	16,60914	13,79100	14,37754	11,29200	12,82794
Jargue-Bera	2002,807 (,000)	6379,658 (,000)	4015,375 (,000)	4455,520 (,000)	2372,101 (,000)	3339,480 (,000)
ARCH(5)	30,246 (,000)	9,2249 (,000)	12,412 (,000)	12,278 (,000)	47,018 (,000)	25,149 (,000)
Q(20)	41,2479 (,003)	50,9807 (,000)	36,8520 (,012)	36,8237 (,012)	22,7344 (,030)	33,3261 (,031)
Q <sub>s</sub> (20)	618,825 (,000)	355,784 (,000)	401,726 (,000)	412,443 (,000)	370,374 (,000)	336,592 (,000)
ADF ist.	-65,665*	-67,381*	-8,704*	-9,464*	-14,323*	-14,477*
PP ist.	-274,834*	-297,751*	-302,416*	-304,826*	-26,562*	-27,217*

p değerleri parantez içinde gösterilmektedir. Q(20) ve Q<sub>s</sub>(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. ARCH(5) LM koşullu varyans testidir. \* serinin %1 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

Tablo 3'te yer alan tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde, DB firması ADR haftalık ortalama getirisi -0,136, Almanya borsasındaki haftalık ortalama getirisi -0,148, FMS firması için ADR haftalık ortalama getirisi 0,195, Almanya borsasındaki haftalık ortalama getirisi 0,156, SAP firması için ise ADR haftalık ortalama getirisi 0,135, Almanya borsasındaki haftalık ortalama getirisi 0,098 olarak gerçekleşmiştir. İncelenen dönem itibari ile FMS firması ADR ve pay senetlerinde en yüksek haftalık ortalama getiriyi sağlarken buna karşın DB firması ADR ve pay senetlerinde en düşük haftalık ortalama getiriyi sağlamaktadır. DB firması aynı zamanda ADR ve pay senetlerinde en yüksek standart sapmaya sahiptir.

Basıklık ve çarpıklık değerleri incelendiğinde tüm serilerde çarpıklık değerinin negatif olduğu ve yüksek basıklık değerine sahip oldukları için kalın kuyruk özelliği gösterdikleri söylenebilmektedir. Jargue-Bera (J-B) test olasılık değerleri, tüm serilerde kritik değer olan 0,05'ten küçüktür ve bu serilerin normal dağılım sergilemediğini ifade etmektedir. ARCH-LM test sonuçlarına (p<,05) göre serilerde değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Box-Pierce otokorelasyon test sonuçlarına göre tüm serilerde otokorelasyon sorunu gözlenmiştir. Serilerin durağanlığı Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri ile incelenmiş serilerin düzeyde durağan olduğu tespit edilmiştir. Serilerin varyansında değişim olup olmadığı Sanso vd., (2004) testi ile araştırılmıştır. Serilerin normal dağılım göstermediğinden ve ARCH etkisi olduğundan Kappa-2 test istatistiğine göre kırılmalar belirlenmiştir (Korkmaz, Çevik ve Atukeren, 2012; s.240). Test sonuçları Tablo 4'te gösterilmektedir.

**Tablo 4.** Varyansta Kırılma Test Sonuçları (Almanya)

Sanso vd. (2004) Kappa2	ADR Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	Pay Getirisi
	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi
DB	0	-	0	-
FMS	1	26.09.2003	1	26.09.2003
SAP	1	03.10.2003	1	31.10.2003

Varyansta kırılma test sonuçlarına göre (Tablo 4) FMS ve SAP firmalarına ilişkin ADR ve getiri serilerinde bir kırılma tespit edilmiştir. Kırılma tarihleri modellere kukla değişken olarak eklenmiştir. Bu doğrultuda çalışmada ortalama ve varyansta nedensellik analizinin gerçekleştirilebilmesi için GARCH türevi modeller ile serilerde volatilité tahminlemesi gerçekleştirilmiştir. Ortalama denklemi için en uygun başlangıç ARMA modeli Akaike Bilgi Kriterlerine göre, DB firması için ADR ve getiri serilerinde ARMA(3,3), FMS firması için ADR serisinde ARMA(2,2), getiri serisinde ARMA(1,1), SAP firması için ADR ve getiri serilerinde ARMA(1,0) olarak belirlenmiştir. Serilerin volatilitésinin tahminlenmesi için çeşitli derecelerde GARCH türevi modeller denenmiş olup, anlamlılık ve parametre kısıt koşullarını sağlayan modellerden veriyi temsil etmede en uygun model seçilmiştir. Buna göre üç firma içinde hem ADR hem de getiri serisinde en uygun model EGARCH(1,1) olarak belirlenmiştir. Volatilité tahmin sonuçları Tablo 5'te gösterilmektedir.

**Tablo 5.** Volatilite Tahmin Sonuçları (Almanya)

Firma	DB		FMS		SAP		
	Ortalama Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\mu$		-0,157 (,327)	-0,173 (,197)	0,275 (,000)	0,263 (,001)	0,197 (,064)	0,158 (,127)
$\rho_1$		-0,590 (,021)	-1,30 (,000)	0,199 (,931)	0,825 (,000)	-0,016 (,643)	-0,005 (,874)
$\rho_2$		-0,492 (,062)	-0,955 (,053)	0,513 (,792)	-	-	-
$\rho_3$		-0,423 (,053)	-0,448 (,085)	-	-	-	-
$\delta_1$		0,643 (,012)	1,314 (,0005)	-0,261 (,910)	-0,868 (,000)	-	-
$\delta_2$		0,502 (,066)	0,955 (,062)	-0,562 (,787)	-	-	-
$\delta_3$		0,427 (,053)	0,378 (,179)	-	-	-	-
Varyans Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	
$\omega$	-0,018 (,472)	0,01 (,683)	0,328 (,063)	0,253 (,094)	0,042 (,525)	0,212 (,063)	
$\alpha$	0,111 (,000)	0,074 (,016)	0,134 (,021)	0,165 (,010)	0,158 (,000)	0,154 (,000)	
$\beta$	0,978 (,000)	0,977 (,000)	0,888 (,000)	0,817 (,000)	0,931 (,000)	0,916 (,000)	
$\gamma$	-0,119 (,000)	-0,128 (,000)	-0,064 (,053)	-0,088 (,044)	-0,118 (,000)	-0,137 (,000)	
$d_1$	-	-	-0,192 (,037)	0,322 (,052)	0,112 (,051)	-0,142 (,019)	
$v$	1,643 (,000)	1,506 (,000)	1,294 (,000)	1,271 (,000)	1,423 (,000)	1,479 (,000)	
$\alpha + \beta$	1,089	1,051	1,022	0,982	1,089	1,07	
<b>Log likelihood</b>	-2447,201	-2422,609	-2111,796	-2088,618	-2237,239	-2192,676	
<b>Q(20)</b>	12,857 (,459)	11,683 (,632)	14,854 (,535)	12,126 (,841)	19,246 (,441)	17,230 (,574)	
<b>Q<sub>s</sub>(20)</b>	29,687 (,075)	5,527 (,999)	10,958 (,947)	10,125 (,966)	19,639 (,481)	38,997 (,007)	
“v” GED parametresidir. “d” yapısal kırılmaya karşılık gelen kukla değişkendir. Q (20) ve Q <sub>s</sub> (20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. Parantez içindeki rakamlar p değerlerini göstermektedir.							

Tablo 5’teki model sonuçları incelendiğinde  $\alpha$  ve  $\beta$  parametreleri tüm serilerde sıfırdan büyük ve anlamlıdır. EGARCH modelinin geçerli olabilmesi için  $\alpha$  ve  $\beta$  katsayılarının sıfırdan büyük ya da eşit olması gerekmektedir ayrıca  $\gamma$  katsayısının sıfırdan kk olması kaldıraç etkisinin varlığını göstermektedir. Volatilite ısrarcılığını gösteren  $\alpha$  ve  $\beta$  parametreleri toplamına göre serilerde meydana gelen bir Őokun etkisinin gelecekte bir süre daha devam ettiği söylenbilir. Tüm serilerde kaldıraç parametresi olan  $\gamma$  katsayısı anlamlı ve negatiftir. Bu durum serilerde meydana gelen Şokların volatilite üzerinde asimetrik bir etkiye sebep olduğunu yani negatif Şokların pozitif Őoklara göre volatiliteyi daha fazla etkilediğini göstermektedir (Nur ve Ege, 2022; s.196). Ayrıca  $\alpha$  ve kaldıraç ( $\gamma$ ) parametrelerinin toplamının pozitif olması durumunda kötü haberlerin volatiliteyi artırdığı, negatif olması durumunda ise iyi haberlerin volatiliteyi azaltığı söylenbilir (Korkmaz ve evik, 2009; s.31). Bu kapsamda DB firması için hem ADR hem de getiri serisinde iyi haberlerin volatiliteyi düşürdüğü, FMS ve SAP firmalarında ise hem ADR hem de getiri serisinde kötü haberler volatiliteyi artırmaktadır. Diğer yandan v (GED) parametresi tüm getiri serilerinde istatistiki olarak anlamlı ve 1,5’in altında olduğundan artıkların dağılımının dik (leptokurtic) olduğunu göstermektedir. Box-Pierce otokorelasyon testine göre modellerde otokorelasyon sorunu yoktur. Volatilite tahminlemesi sonrasında EGARCH modelinden elde edilen standardize hatalar çekilmiş ve değişkenler arasında ortalamada ve varyansta nedensellik ilişkisi incelenmiştir sonuçlar Tablo 6’da sunulmuştur.

**Tablo 6.** Ortalamada ve Varyansta Nedensellik Sonuçları (Almanya)

Ortalama da Nedensellik				
Nedenselliğin Yönu	M1	M2	M3	M4
dbstock → dbadr	-0,707	-0,688	-0,711	-0,778
dbadr → dbstock	2,451*	2,216**	1,982**	1,779**
fmsstock → fmsadr	-0,437	-0,576	-0,717	-0,814
fmsadr → fmsstock	-0,602	-0,672	-0,699	-0,733
sapstock → sapadr	0,165	0,457	0,577	0,552
sapadr → sapstock	-0,48	-0,39	-0,381	-0,445
Varyansta Nedensellik				
Nedenselliğin Yönu	M1	M2	M3	M4
dbstock → dbadr	-0,697	-0,846	-0,952	-1,013
dbadr → dbstock	29,044*	28,090*	26,222*	24,413*
fmsstock → fmsadr	-0,296	-0,42	-0,559	-0,692
fmsadr → fmsstock	-0,556	-0,708	-0,854	-0,978
sapstock → sapadr	100,919*	97,746*	91,485*	85,543*
sapadr → sapstock	-0,338	-0,366	-0,419	-0,398

Tablo 6’da yer alan test sonuçlarına göre, DB firması için ADR’den pay senedi getirisine doğru tek yönlü ortalama da nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Varyansta nedensellik test sonuçları incelendiğinde DB firması ADR getirisinden pay senedi getirisine doğru, SAP firması için pay senedi getirisinden ADR getirisine doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bu durum ilgili değişkenler arasında volatilitte yayılım etkisinin olduğunu göstermektedir. DB firması için pay getirisi ADR getirisinden gelen yeni bilgilere tepki vermekte ve pay getirisinin volatilitesini artırmaktadır. SAP firması için ise ADR getirisi pay getirisinden gelen yeni bilgilere tepki vermekte ve ADR getirisinin volatilitesini artırmaktadır.

**Tablo 7.** Getiri Serilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler (Japonya)

Firma	CAN		HMC		SEN		TM	
	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
Gözlem Sayısı	786	786	786	786	786	786	786	786
Ortalama (haftalık)	0,051	0,026	0,126	0,081	0,002	-0,022	0,113	0,086
Standart Sapma	3,591	4,044	3,834	4,358	5,010	5,132	3,348	3,815
Çarpıklık	0,189	-0,047	-0,475	-0,559	-0,322	-0,141	-0,489	-0,471
Basıklık	6,702	7,286	8,337	7,234	6,703	4,709	7,691	6,115
Jargue-Bera Testi	453,790 (,000)	602,110 (,000)	962,601 (,000)	628,316 (,000)	462,939 (,000)	98,342 (,000)	752,130 (,000)	347,070 (,000)
ARCH(5)	26,621 (,000)	26,035 (,000)	38,163 (,000)	21,179 (,000)	7,360 (,000)	5,215 (,000)	24,601 (,000)	14,728 (,000)
Q(20)	52,428 (,000)	40,162 (,004)	29,0151 (,087)	32,293 (,040)	20,815 (,408)	30,997 (,055)	25,180 (,194)	28,692 (,094)
Qs(20)	489,735 (,000)	381,918 (,000)	360,339 (,000)	298,481 (,000)	67,351 (,000)	73,738 (,000)	174,667 (,000)	124,010 (,000)
ADF ist.	-7,138***	-21,920***	-29,695***	-29,595***	-18,451***	-17,513***	-17,981***	-27,357***
PP ist.	-28,890***	-29,713***	-29,696***	-29,618***	-27,688***	-27,114***	-27,463***	-27,354***

p değerleri parantez içinde gösterilmektedir. Q(20) ve Qs(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. ARCH(5) LM koşullu varyans testidir. \* serinin %1 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

Tablo 7’de Japonya’da faaliyet gösteren CAN, HMC, SEN ve TM firmalarına ilişkin 2002-2018 dönemi ADR ve getiri serilerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır. Tablo 7’de verilen istatistiklere göre, ADR getirisi arasında en yüksek haftalık ortalama getiriye 0,126 değeri ile HMC firması iken pay getiri arasında en yüksek ortalama getiriye 0,086 değeri ile TM firması sahiptir. Tüm serilerde volatilitesi en yüksek olan SEN firmasıdır. CAN firmasının ADR getirileri haricindeki tüm getiriler negatif çarpıklık değerlerine sahip iken basıklık değerleri tüm serilerde pozitif ve yüksek değere sahiptir. Jargue-Bera testi sonuçlarına göre getiriler normal dağılım göstermemektedir. Koşullu değişen varyansı tespit etmek için yapılan ARCH LM testi sonuçları serilerin varyanslarının sabit olmadığını göstermektedir. Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim

kök testleri seri birim kök içermektedir şeklindeki yokluk hipotezini %10 anlamlılık düzeyinde reddetmiştir. ADF ve PP testine göre yokluk hipotezinin reddedildiği tüm getiri serilerinin düzey değerlerinde durağan olduğunu göstermektedir. Tablo 8’de Japon firmaların volatilité tahmin sonuçları yer almaktadır.

**Tablo 8.** Volatilite Tahmin Sonuçları (Japonya)

Firma	CAN		HMC		SEN		TM	
	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\mu$	0,107 (,089)	0,158 (,106)	0,087 (,077)	0,051 (,135)	-0,076 (,156)	-0,039 (,170)	0,117 (,094)	0,136 (,119)
$\rho_1$	-0,302 (,247)	0,005 (,035)	0,933 (,060)	-	-0,818 (,171)	-0,710 (,132)	-0,014 (,036)	-
$\rho_2$	-0,012 (,256)	-0,065 (,033)	-0,957 (,049)	-	-	0,094 (,037)	-0,066 (,037)	-
$\rho_3$	0,721 (,216)	-	-	-	-	-	-	-
$\delta_1$	0,304 (,235)	-	-	-	0,832 (,173)	0,734 (,131)	-	-
$\delta_2$	-0,063 (,246)	-	-	-	0,049 (,036)	-	-	-
$\delta_3$	-0,734 (,195)	-	-	-	-	-	-	-
Varyans denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\omega$	-0,027 (,031)	0,003 (,036)	-0,023 (,037)	0,001 (,037)	0,072 (,049)	0,016 (,044)	0,510 (,246)	0,875 (,377)
$\alpha$	0,123 (,036)	0,114 (,038)	0,012 (,033)	0,097 (,036)	0,068 (,034)	0,106 (,039)	0,082 (,020)	0,082 (,021)
$\beta$	0,970 (,013)	0,963 (,013)	0,968 (,012)	0,971 (,011)	0,960 (,018)	0,969 (,018)	0,870 (,035)	0,856 (,041)
$\gamma$	-0,075 (,022)	-0,097 (,022)	-0,070 (,023)	-0,092 (,025)	-0,079 (,022)	-0,043 (,021)	-	-
d1	1,396 (,102)	1,340 (,092)	1,595 (,099)	1,654 (,123)	1,355 (,082)	1,423 (,091)	1,412 (,084)	1,459 (,088)
d2	1,093	1,081	0,980	1,068	1,028	1,075	0,952	0,938
$v$	-2018,665	-2104,750	-2087,662	-2202,273	-2325,776	-2355,623	-2002,960	-2121,086
$\alpha + \beta$	19,057 (,163)	16,227 (,577)	16,969 (,525)	22,280 (,326)	15,920 (,530)	15,770 (,540)	16,684 (,545)	27,783 (,115)
Log likelihood	15,153 (,768)	12,734 (,888)	26,650 (,145)	31,070 (,054)	9,777 (,972)	5,605 (,999)	21,773 (,353)	13,747 (,843)
Q(20)	-0,027 (,031)	0,003 (,036)	-0,023 (,037)	0,001 (,037)	0,072 (,049)	0,016 (,044)	0,510 (,246)	0,875 (,377)
$Q_s(20)$	0,123 (,036)	0,114 (,038)	0,012 (,033)	0,097 (,036)	0,068 (,034)	0,106 (,039)	0,082 (,020)	0,082 (,021)

“v” GED parametresidir. d yapısal kırılmaya karşılık gelen kukla değişkindir. Q (20) ve  $Q_s(20)$  getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box- Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. Parantez içindeki rakamlar p değerlerini göstermektedir.

Japonya firmalarında Kappa-2 test istatistiğine göre herhangi bir kırılma tespit edilmediğinden kukla değişkenler modele dâhil edilmemiştir. Ortalama denklemi için en uygun başlangıç ARMA modeli Akaike Bilgi Kriterlerine göre, CAN firması için ADR serisinde ARMA(3,3) pay getiri serilerinde ARMA(2,0), HMC firması için ADR serisinde ARMA(2,0) pay getiri serisinde ARMA(0, 0), SEN firması için ADR serisinde ARMA(1,2) pay getiri serisinde ARMA(2,1), TM firması için ADR serisinde ARMA(2,0) pay getiri serisinde ARMA(0,0) olarak belirlenmiştir. Serilerin volatilitésinin tahminlenmesi için çeşitli derecelerde GARCH türevi modeller denenmiş olup, anlamlılık ve parametre kısıt koşullarını sağlayan modellerden veriyi temsil etmede en uygun model seçilmiştir. Buna göre CAN, HMC, SEN firmaları hem ADR getirisi hem de pay getiri serisinde en uygun model EGARCH(1,1) olarak belirlenmiştir. TM firması için hem ADR hem de pay getiri serisinde en uygun model GARCH(1,1) olarak belirlenmiştir. Alfa ve beta parametreleri tüm firmalarda ADR getirileri ve pay senedi getirilerinde %5 düzeyinde anlamlıdır. Oynaklıktaki kalıcılığın düzeyini gösteren alfa ve beta parametreleri toplamı 0,938 (TM firması yerel piyasa pay getirisi) ile 1,093 (CAN firması ADR getirisi) arasında değişmektedir. Alfa ve beta toplamlarına göre serilerdeki şokların bir süre daha devam edeceği söylenebilir. EGARCH modeliyle

test edilen CAN, HMC ve SEN firmaları ADR ve pay getirisi kaldıraç ( $\gamma$ ) değerleri istatistiki olarak anlamlıdır. Negatif ve anlamlı  $\gamma$  değeri, getiri serilerinde kaldıraç etkisinin varlığını göstermektedir. Bu durum serilerde meydana gelen şokların volatilité üzerinde asimetrik bir etkiye sebep olduğunu göstermektedir. Diğer yandan v (GED) parametresi tüm getiri serilerinde istatistiki olarak anlamlı 1,5 civarı ve altında olduğundan artıkların dağılımının dik (leptokurtic) olduğunu göstermektedir. GARCH ve EGARCH modelinden elde edilen standardize hatalar çekilmiş ve değişkenler arasında ortalama ve varyansta nedensellik ilişkisi incelenerek sonuçlar Tablo 9’da sunulmuştur.

**Tablo 9.** Ortalamada ve Varyansta Nedensellik Sonuçları (Japonya)

Ortalama Nedensellik				
Nedenselliğin Yönü	M1	M2	M3	M4
canstock → canadr	0,57	0,428	0,27	0,12
canadr → canstock	-0,535	-0,646	-0,754	-0,783
hmcstock → hmcadr	-0,2	-0,248	-0,342	-0,46
hmcadr → hmcstock	-0,668	-0,768	-0,841	-0,884
snestock → sneadr	-0,679	-0,814	-0,935	-1,003
sneadr → snestock	-0,531	-0,664	-0,793	-0,913
tmstock → tmadr	3,733*	3,789*	3,696*	3,531*
tmadr → tmstock	-0,006	-0,161	-0,323	-0,38
Varyansta Nedensellik				
Nedenselliğin Yönü	M1	M2	M3	M4
canstock → canadr	-0,539	-0,66	-0,759	-0,851
canadr → canstock	1,102	0,906	0,725	0,585
hmcstock → hmcadr	15,671*	15,040*	13,906*	12,828*
hmcadr → hmcstock	0,898	0,963	0,957	0,883
snestock → sneadr	3,073*	2,820*	2,454*	2,110*
sneadr → snestock	-0,698	-0,732	-0,795	-0,85
tmstock → tmadr	6,734*	6,553*	6,107*	5,679*
tmadr → tmstock	3,507*	3,711*	3,638*	3,456*

\* işareti %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı nedenselliği göstermektedir. M gecikme sayısıdır.

Tablo 9’da yer alan Hong (2001) ortalama ve varyansta nedensellik test sonuçları incelendiğinde, ortalama nedensellik testinde tüm gecikmelerde TM firması için pay senedi getirisinden ADR getirisine nedensellik tespit edilmiştir. Buna göre TM firması için ADR getirisi pay senedinden gelen yeni bilgilere tepki vermektedir ve ADR getirisinin volatilitésini artırmaktadır. Saptanan bu tek yönlü nedensellikler dışında herhangi bir Granger nedeni saptanmamıştır. Varyansta nedensellik testi sonuçları incelendiğinde HMC ve SNE firmaları için tüm gecikmelerde pay senedi getirisinden ADR getiri serisine nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. TM firması için tüm gecikmelerde karşılıklı olarak nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu durum ilgili değişkenler arasında karşılıklı bir volatilité yayılım etkisinin olduğunu göstermektedir. Buna göre TM firması için ADR getiri serisi pay senedinden gelen yeni bilgilere tepki vermekte ve ADR getiri serisinin volatilitésini artırmaktadır. Benzer şekilde tam tersi durum içinde yani TM firmasının pay getiri serisinden ADR getirisi içinde geçerlidir.

2002-2018 döneminde Çin’de faaliyet gösteren ACH, CHL, CHA ve PTR firmalarına ilişkin ADR ve getiri serilerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 10’da sunulmaktadır. Çin’de faaliyet gösteren firmaların ADR ve pay senetleri getirilerine ait tanımlayıcı istatistikler (Tablo 10) incelendiğinde CHL firması hem ADR arasında 0,11 değeri ile hem de pay senetlerinde 0,12 değeri ile en yüksek haftalık ortalama getiriye sahiptir. Tüm serilerde en yüksek volatilitéye sahip olan ACH firmasıdır. Çarpıklık değerleri ACH firmasının ADR ve CHL firmasının pay senetlerinde pozitif diğer serilerde negatif değer göstermektedir. Tüm getiri serilerinde basıklık değerleri yüksektir. Jargue-Bera testi sonuçlarına göre getiriler normal dağılım göstermemektedir. Koşullu değişen varyansı tespit etmek için yapılan ARCH LM testi sonuçları serilerin varyanslarının sabit olmadığını göstermektedir. Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri seri birim kök içermektedir şeklindeki yokluk hipotezini %1 anlamlılık düzeyinde reddetmiştir. ADF ve PP testine göre yokluk hipotezinin reddedildiği tüm getiri serilerinin düzey değerlerinde durağan olduğunu göstermektedir. Birim kök testi sonrasında serilerin varyansında değişim olup olmadığı Sanso vd. (2004) testi ile araştırılmıştır. Seriler normal dağılım göstermediğinden ve ARCH etkisi olduğundan Kappa-2 test istatistiğine göre kırılmalar belirlenmiştir. Test sonuçları Tablo 11’de gösterilmektedir.

**Tablo 10.** Getiri Serilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler (Çin)

Firma	ACH		CHL		CHA		PTR	
	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
Gözlem Sayısı	481	481	806	806	762	762	487	487
Ortalama (haftalık)	-0,172	-0,279	0,118	0,122	-0,112	-0,113	-0,222	-0,323
Standart Sapma	7,592	7,199	3,966	3,926	4,471	4,520	4,936	4,060
Çarpıklık	0,229	-0,009	-0,034	0,109	-0,22	-0,285	-0,428	-0,065
Basıklık	7,038	6,334	5,021	4,757	5,007	5,508	9,315	10,851
Jargue-Bera Testi	331,153 (,000)	222,828 (,000)	137,420 (,000)	105,368 (,000)	134,104 (,000)	210,230 (,000)	824,223 (,000)	125,146 (,000)
ARCH(5)	6,368 (,000)	6,723 (,000)	19,350 (,000)	17,784 (,000)	15,307 (,000)	17,158 (,000)	9,946 (,000)	11,522 (,000)
Q(20)	20,122 (,450)	35,110 (,019)	20,328 (,437)	13,730 (,843)	27,734 (,115)	31,416 (,049)	25,393 (,186)	33,117 (,032)
Qs(20)	104,731 (,000)	106,625 (,000)	265,398 (,000)	262,520 (,000)	182,425 (,000)	221,061 (,000)	76,683 (,000)	91,768 (,000)
ADF ist.	-12,713*	-6,565*	-29,608*	-29,456*	-10,198*	-10,073*	-15,189*	-14,444*
PP ist.	-21,147*	-20,002*	-29,600*	-29,486*	-28,428*	-28,896*	-23,841*	-22,042*

p değerleri parantez içinde gösterilmektedir. Q(20) ve Qs(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. ARCH(5) LM koşullu varyans testidir. \* serinin %1 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

**Tablo 11.** Varyansta Kırılma Test Sonuçları (Çin)

Sanso vd. (2004) Kappa2	ADR	ADR	Pay Getiri	Pay Getiri
	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi
ACH	1	24.07.2009	1	18.12.2009
CHL	3	25.07.2003	3	24.10.2003
		17.08.2007		15.06.2007
		21.08.2009		21.08.2009
CHA	2	17.07.2009	2	24.07.2009
		21.09.2007		03.08.2007

Çin firmalarında varyansta kırılma testi sonuçlarına göre ACH firması ADR getirisi için 1 kırılma, pay senedi getirisi için 1 kırılma, CHL firması ADR ve pay senedi getirileri için üçer kırılma, CHA firması için her iki getiride de iki kırılma tespit edilmiştir. Buna bağlı olarak modellerde kukla değişkenler dâhil edilmiştir. Bu doğrultuda çalışmada ortalama ve varyansta nedensellik analizinin gerçekleştirilebilmesi için GARCH türevi modeller ile serilerde volatilité tahminlemesi gerçekleştirilmiştir. Ortalama denklemi için en uygun başlangıç ARMA modeli Akaike Bilgi Kriterlerine göre, ACH firması için ADR ve pay getiri serilerinde ARMA(2,3), CHL firması için ADR ve pay getiri serilerinde ARMA(0,0) CHA firması için ADR ve pay getiri serilerinde ARMA(1,1), PTR firması için ADR serisinde ARMA(1,1) pay getiri serisinde ARMA(3,3) olarak belirlenmiştir. Serilerin volatilitésinin tahminlemesi için çeşitli derecelerde GARCH türevi modeller denenmiş olup, anlamlılık ve parametre kısıt koşullarını sağlayan modellerden veriyi temsil etmede en uygun model seçilmiştir. Buna göre ACH ve CHA firmaları için hem ADR hem de getiri serisinde en uygun model EGARCH(1,1), CHL ve PTR firmaları için en uygun model GARCH(1,1) olarak belirlenmiştir.

Volatilité tahmin sonuçlarının sunulduğu Tablo 12 incelendiğinde alfa parametreleri ACH ve CHL firmaları pay getirisi için %10 düzeyinde anlamlı olmakla birlikte tüm firmalarda ADR getirileri ve pay senedi getirilerinde %1 düzeyinde anlamlıdır. Diğer yandan beta parametreleri tüm firmalarda ADR ve pay getirilerinde %1 düzeyinde anlamlıdır. Oynaklıktaki kalıcılığın düzeyini gösteren alfa ve beta parametreleri toplamı 0,943 (CHL firması pay getirisi) ile 1,156 (CHA firması ADR getirisi) arasında değişmektedir. Alfa ve beta toplamlarına göre serilerde meydana gelen şokların bir süre daha devam edeceği söylenebilir. EGARCH modeliyle test edilen ACH ve CHA firmaları ADR ve pay getirisi kaldıraç ( $\gamma_i$ ) değerleri istatistiki olarak anlamlıdır. Negatif ve anlamlı  $\gamma_i$  değeri, getiri serilerinde kaldıraç etkisinin varlığını göstermektedir (Korkmaz vd., 2011; s.1678). Bu durum serilerde meydana gelen şokların volatilité üzerinde asimetric bir etkiye sebep olduğunu göstermektedir. Ayrıca alfa ve kaldıraç parametrelerinin toplamına göre, ACH ve CHA firmalarında ADR ve getiri serilerinde kötü haberlerin volatilitéyi



artırdığı söylenebilir. Modellerde  $v$  (GED) parametresi tüm getiri serilerinde istatistiki olarak anlamlı ve 1,5 civarlarında ve altında olduğundan artıkların dağılımının dik (leptokurtic) olduğunu göstermektedir. Box-Pierce otokorelasyon testine göre modellerde otokorelasyon sorunu yoktur.

**Tablo 12.** Volatilite Tahmin Sonuçları (Çin)

Firma	ACH		CHL		CHA		PTR	
Ortalama Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\mu$	-0,248 (,244)	-0,265 (,240)	0,070 (,524)	0,056 (,597)	0,044 (,740)	-0,008 (,947)	-0,123 (,164)	-0,160 (,064)
$\rho_1$	-0,036 (,901)	-0,930 (,000)	-	-	-0,618 (,116)	-0,488 (,282)	-0,969 (,000)	-0,226 (,000)
$\rho_2$	0,601 (,047)	-0,934 (,000)	-	-	-	-	-	-0,284 (,000)
$\rho_3$	-	-	-	-	-	-	-	-0,888 (,000)
$\delta_1$	0,059 (,04)	0,938 (,000)	-	-	0,572 (,164)	0,435 (,355)	-0,928 (,000)	0,171 (,012)
$\delta_2$	-0,605 (,044)	0,975 (,000)	-	-	-	-	-	0,294 (,000)
$\delta_3$	-0,078 (,064)	0,049 (,273)	-	-	-	-	-	0,820 (,000)
Varyans Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\omega$	0,0268 (,018)	0,257 (,144)	0,302 (,019)	1,322 (,062)	-0,084 (,01)	-0,034 (,398)	0,322 (,044)	0,371 (,042)
$\alpha$	0,186 (,000)	0,132 (,057)	0,042 (,009)	0,037 (,033)	0,175 (,000)	0,151 (,000)	0,169 (,000)	0,207 (,000)
$\beta$	0,957 (,000)	0,925 (,000)	0,917 (,000)	0,906 (,000)	0,981 (,000)	0,967 (,000)	0,821 (,000)	0,788 (,000)
$\gamma$	-0,058 (,077)	-0,074 (,054)	-	-	-0,044 (,063)	-0,047 (,054)	-	-
$d_1$	-	-0,128 (,071)	0,474 (,044)	-0,955 (,072)	-	0,052 (,074)	-	-
$d_2$	-	-0,084 (,098)	1,379 (,767)	-	-	-	-	-
$v$	1,150 (,000)	1,228 (,000)	1,520 (,000)	1,491 (,000)	1,729 (,000)	1,874 (,000)	1,064 (,000)	1,092 (,000)
$\alpha + \beta$	1,143	1,057	0,959	0,943	1,156	1,118	0,990	0,995
<b>Log likelihood</b>	-1589,53	-1545,49	-2167,71	-2151,85	-2158,96	-2149,44	-1232,96	-1230,78
<b>Q(20)</b>	11,080 (,747)	31,449 (,008)	16,851 (,663)	10,414 (,96)	23,649 (,167)	23,752 (,163)	14,733 (,68)	14,974 (,380)
<b>Qs(20)</b>	19,108 (,515)	12,653 (,892)	12,274 (,906)	15,504 (,747)	17,981 (,589)	20,255 (,442)	4,1362 (1,000)	4,5278 (1,000)

"v" GED parametresidir. d yapısal kırılmaya karşılık gelen kukla değışkendir. Q(20) ve Qs(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. Parantez içindeki rakamlar p değerlerini göstermektedir.

Tablo 13'te sunulan Çin firmalarına ilişkin Hong (2001) ortalama ve varyansta nedensellik test sonuçları incelendiğinde, ortalama nedensellik testinde tüm gecikmelerde ACH firması için pay senedi getirisinden ADR getirisine nedensellik tespit edilmiştir. ACH firmasının pay senedi getirisi ADR getirisinin Granger nedeni olduğu saptanmıştır. Buna göre ACH firması için ADR getirisi pay senedinden gelen yeni bilgilere tepki vermektedir ve ADR getirisinin volatilitesini artırmaktadır. ACH firmasında saptanan bu tek yönlü nedensellik dışında herhangi bir Granger nedeni saptanmamıştır. Hong varyansta nedensellik testi sonuçları incelendiğinde Çin firmalarında herhangi bir varyansta nedensellik saptanmamıştır.

**Tablo 13.** Ortalamada ve Varyansta Nedensellik Sonuçları (Çin)

Ortalama Nedensellik				
Nedenselliğin Yönü	M1	M2	M3	M4
achstock → achadr	6,240*	6,131*	5,734*	5,301*
achadr → achstock	-0,543	0,009	0,334	0,485
chlstock → chladr	0,324	0,171	-0,002	-0,076
chladr → chlstock	-0,697	-0,665	-0,643	-0,611
chastock → chaadr	-0,704	-0,829	-0,934	-0,887
chaadr → chastock	0,362	0,204	0,194	0,292
ptrstock → ptradr	-0,248	-0,41	-0,556	-0,68
ptradr → ptrstock	-0,405	-0,558	-0,709	-0,846
Varyansta Nedensellik				
Nedenselliğin Yönü	M1	M2	M3	M4
achstock → achadr	-0,703	-0,770	-0,837	-0,916
achadr → achstock	0,135	0,053	-0,061	-0,16
chlstock → chladr	-0,194	-0,263	-0,369	-0,375
chladr → chlstock	-0,678	-0,060	0,390	0,755
chastock → chaadr	-0,172	0,008	0,075	0,098
chaadr → chastock	-0,561	-0,709	-0,841	-0,877
ptrstock → ptradr	-0,332	-0,489	-0,635	-0,765
ptradr → ptrstock	-0,119	-0,285	-0,454	-0,604

\* işareti %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı nedenselliği göstermektedir. M gecikme sayısıdır.

2002-2018 döneminde Güney Afrika’da faaliyet gösteren AU ve DR firmaları, Türkiye’de faaliyet gösteren TKC firmasına ilişkin ADR ve getiri serilerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 14’te sunulmuştur.

**Tablo 14.** Getiri Serilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler (Güney Afrika ve Türkiye)

Firma	AU (Güney Afrika)		DR (Güney Afrika)		TKC (Türkiye)	
	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
Gözlem Sayısı	818	818	818	818	789	789
Ortalama	-0,089	-0,082	-0,196	-0,198	0,101	0,295
Std. Sapma	-0,102	-0,392	9,054	8,598	5,664	4,911
Çarpıklık	-0,046	0,152	-0,081	-0,006	-0,422	-0,21
Basıklık	4,246	4,616	6,812	5,271	5,366	4,977
Jargue-Bera	53,243 (,000)	92,284 (,000)	496,213 (,000)	175,818 (,000)	207,525 (,000)	134,324 (,000)
ARCH(5)	9,224 (,000)	7,996 (,000)	5,299 (,000)	3,886 (,001)	20,359 (,000)	13,891 (,000)
Q(20)	19,984 (,458)	17,698 (,607)	24,267 (,230)	16,623 (,677)	20,457 (,427)	23,308 (,279)
Qs(20)	152,910 (,000)	168,533 (,000)	55,986 (,000)	49,294 (,000)	201,525 (,000)	235,272 (,000)
ADF ist.	-27,541*	-28,653*	-29,215*	-28,106*	-28,790*	-30,225*
PP ist.	-27,525*	-28,662*	-29,246*	-28,104*	-28,956*	-30,867*

p değerleri parantez içinde gösterilmektedir. Q(20) ve Qs(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. ARCH(5) LM koşullu varyans testidir. \* serinin %1 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

Tablo 14’te AU, DR ve TKC firmalarına ait ADR ve pay senetleri getirilerine ait tanımlayıcı istatistikler yer almaktadır. AU ve DR firmaları ADR’leri haftalık ortalama getirileri sırasıyla -0,089 ile -0,198 iken pay senetlerinin haftalık ortalama getirileri -0,082 ile -0,198’dir. En düşük haftalık ortalama getiri-0,198 ile DR firmasının pay senedi getirisi. TKC firmasının çarpıklık değerleri negatif iken basıklık değerleri pozitif ve yüksektir. Tüm serilerde en yüksek volatilité DR firması ADR serisidir. Serilerin tümünde basıklık değerlerinin yüksek olması dağılımın kalın kuyruklu olduğunu göstermektedir. Jargue-Bera testi sonuçlarına göre getiriler normal dağılım göstermemektedir. Koşullu değişen varyansı tespit etmek için yapılan ARCH testi sonuçları

serilerin varyanslarının sabit olmadığını göstermektedir. ADF ve PP testlerine göre tüm serilerin düzey değerlerinde durağan olduğu tespit edilmiştir. Birim kök testi sonrasında serilerin varyansında değişim olup olmadığı Sanso vd., (2004) testi ile araştırılmıştır. Seriler normal dağılım göstermediğinden ve ARCH etkisi olduğundan Kappa-2 test istatistiğine göre kırılmalar belirlenmiş, test sonuçları Tablo 15’te raporlanmıştır.

**Tablo 15. Varyansta Kırılma Test Sonuçları (Güney Afrika ve Türkiye)**

Sanso vd. (2004) Kappa2	ADR	ADR	Pay Getiri	Pay Getiri
	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi	Kırılma Sayısı	Kırılma Tarihi
AU (Güney Afrika)	1	10.05.2013	2	15.08.2003 24.05.2013
DR (Güney Afrika)	3	19.03.2010 06.06.2014 23.12.2016	2	29.01.2010 01.11.2013
TKC (Türkiye)	1	28.11.2008 23.12.2016	3	08.10.2004 14.09.2007 19.12.2008

Güney Afrika firmalarında varyansta kırılma testi sonuçlarına göre AU firması ADR getirisinde bir kırılma, pay getirisinde iki kırılma, DR firması ADR getirisinde üç, pay getirisinde iki kırılma tespit edilmiştir. TKC firması ADR’de bir, pay getiri serisinde üç adet kırılma tespit edilmiştir. Kırılma testi sonuçlarına göre modellerde bu düzeyde kukla değişkenler dâhil edilmiştir.

**Tablo 16. Volatilite Tahmin Sonuçları (Güney Afrika ve Türkiye)**

Firma	AU (Güney Afrika)		DR (Güney Afrika)		TKC (Türkiye)	
Ortalama Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\mu$	-0,242 (,221)	-0,269 (,127)	-0,341 (,155)	-0,419 (,155)	0,225 (,196)	0,301 (,007)
$\rho_1$	-0,469 (,341)	-	0,314 (,729)	-	-	-0,024 (,965)
$\rho_2$	-0,019 (,735)	-	-	-	-	0,745 (,094)
$\delta_1$	0,523 (,288)	-	-0,311 (,732)	-	-	-0,024 (,965)
$\delta_2$	-	-	-0,032 (,336)	-	-	-0,0773 (,109)
Varyans Denklemi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi	ADR Getirisi	Pay Getirisi
$\omega$	-0,031 (,299)	-0,052 (,001)	1,496 (,105)	1,044 (,091)	0,739 (,053)	0,102 (,066)
$\alpha$	0,108 (,000)	0,124 (,001)	0,057 (,003)	0,049 (,000)	0,059 (,001)	0,015 (,028)
$\beta$	0,985 (,000)	0,987 (,000)	0,922 (,000)	0,934 (,000)	0,913 (,000)	0,976 (,000)
$\gamma$	-0,05 (,004)	-0,05 (,004)	-	-	-	-
$\nu$	1,778 (,000)	1,651 (,000)	1,300 (,000)	1,320 (,000)	1,508 (,000)	1,813 (,000)
$\alpha + \beta$	1,093	1,111	0,979	0,983	0,972	0,991
Log likelihood	-2608,232	-2555,635	-2900,582	-2860,587	-2427,190	-2321,947
Q(20)	20,797 (,236)	12,664 (,891)	18,497 (,358)	17,991 (,588)	14,899 (,782)	10,079 (,862)
Qs(20)	17,687 (,608)	25,099 (,243)	10,333 (,962)	18,883 (,529)	16,919 (,658)	16,594 (,679)

“ $\nu$ ” GED parametresidir. Q(20) ve Qs(20) getiri serileri ve getiri serilerinin kareleri için Box-Pierce otokorelasyon testi sonuçlarıdır. Parantez içindeki rakamlar p değerlerini göstermektedir.

Ortalamada ve varyansta nedensellik analizinin gerçekleştirilebilmesi için GARCH türevi modeller ile serilerde volatilité tahminlemesi gerçekleştirilmiştir. Ortalama denklemi için en uygun başlangıç ARMA modeli Akaike Bilgi Kriterlerine göre, AU firması için ADR serisinde ARMA(2,1) pay getiri serisinde ARMA(0,0), DR firması için ADR serisinde ARMA(1,2) pay getiri serisinde ARMA(0,0) olarak belirlenmiştir. TKC firması için ADR serisinde ARMA(0,0) pay getiri serisinde ARMA(2,2) olarak belirlenmiştir. Serilerin volatilitésinin tahminlenmesi için çeşitli derecelerde GARCH türevi modeller denenmiş olup, anlamlılık ve parametre kısıt koşullarını sağlayan modellerden veriyi temsil etmede en uygun model seçilmiştir. Serilerin volatilité tahmini için çeşitli derecelerde GARCH türevi modeller denenmiş olup, anlamlılık ve parametre kısıt koşullarını sağlayan modellerden veriyi temsil etmede en uygun model seçilmiştir. Buna göre AU firması için hem ADR hem de getiri serisinde en uygun model EGARCH(1,1), DR firması ve TKC firması için en uygun model GARCH(1,1) olarak belirlenmiştir. Volatilité tahmin sonuçları Tablo 16’da raporlanmıştır.

Tablo 16 incelediğinde alfa ve beta parametrelerinin anlamlı ( $p < .05$ ) olduğu görülmektedir. Alfa ve beta toplamına göre serilerde meydana gelen şokların bir süre daha kalıcı olduğu söylenebilir. TKC firmasında oynaklıktaki kalıcılığın düzeyini gösteren alfa ve beta parametresi toplamı ADR getirisinde 0,972, pay getirisinde 0,991’dir. Alfa ve beta toplamına göre serilerde meydana gelen şokların bir süre daha devam edebileceği söylenebilir. EGARCH modeliyle test edilen AU firmasında kaldıraç ( $\gamma$ ) değerleri istatistiki olarak anlamlıdır. Negatif ve anlamlı  $\gamma$  değeri, getiri serilerinde kaldıraç etkisinin varlığını göstermektedir. Bu durum serilerde meydana gelen şokların volatilité üzerinde asimetric bir etkiye sebep olduğunu göstermektedir. Ayrıca alfa ve kaldıraç parametrelerinin toplamına göre AU firmasında ADR ve getiri serilerinde kötü haberlerin volatilitéyi artırdığı söylenebilir. Diğer yandan  $v$  (GED) parametresi tüm getiri serilerinde istatistiki olarak anlamlı ve 1,5 civarlarında ve altındadır bu artışların dağılımının dik (leptokurtic) olduğunu göstermektedir. Box-Pierce otokorelasyon testine göre modellerde otokorelasyon sorunu yoktur. EGARCH ve GARCH modellerinden elde edilen standardize hatalar çekilmiş ve değişkenler arasında ortalamada ve varyansta nedensellik ilişkisi incelenmiş test sonuçları Tablo 17’de raporlanmıştır.

**Tablo 17. Ortalamada ve Varyansta Nedensellik Sonuçları (Güney Afrika ve Türkiye)**

Ortalamada Nedensellik				
Nedenselliğın Yönü	M1	M2	M3	M4
austock → auadr	3,499*	3,405*	3,201*	2,964*
auadr → austock	-0,489	-0,607	-0,733	-0,852
drstock → dradr	-0,365	-0,525	-0,678	-0,811
dradr → drstock	2,982*	2,783*	2,457*	2,133*
tkcstock → tkcadr	1,809	1,661	1,457	1,267
tkcadr → tkcstock	-0,705	-0,849	-0,809	-0,703
Varyansta Nedensellik				
Nedenselliğın Yönü	M1	M2	M3	M4
austock → auadr	-0,544	-0,699	-0,815	-0,867
auadr → austock	1,659**	2,024**	2,13**	2,08**
drstock → dradr	-0,550	-0,676	-0,711	-0,722
dradr → drstock	-0,509	-0,495	-0,456	-0,432
tkcstock → tkcadr	0,095	0,023	-0,053	-0,062
tkcadr → tkcstock	-0,367	-0,490	-0,610	-0,703

\*, \*\* işaretleri sırasıyla %1 ve %5 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlı nedenselliğini göstermektedir. M gecikme sayısıdır.

Tablo 17’de yer alan Hong (2001) ortalama ve varyansta nedensellik test sonuçları incelendiğinde, ortalama nedensellik testinde tüm gecikmelerde AU firması için pay senedi getirisinden ADR getirisine nedensellik tespit edilmiştir. DR firması için ADR getirisinden pay senedi getirisine nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre AU firması için ADR getirisi pay senedinden gelen yeni bilgilere tepki vermektedir ve ADR getirisinin volatilitésini artırmaktadır. DR firmasında ise pay senedi getirisi, ADR getirisinden gelen yeni bilgilere tepki vermektedir. Saptanan bu tek yönlü nedensellikler dışında herhangi bir Granger nedeni saptanmamıştır. Varyansta nedensellik testi sonuçları incelendiğinde AU firmasında ADR getirisinden pay senedi getirisine nedensellik tespit edilmiştir. TKC firmasında ise herhangi bir Granger nedeni tespit edilmemiştir. Aynı şekilde varyansta nedensellik test sonuçlarına göre herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilmemiştir.

## 6. Sonuç ve Değerlendirme

Finansal varlıklara yatırım yapmanın maliyeti ve hızı teknolojinin gelişmesiyle birlikte düşmeye başlamıştır. Özellikle uluslararası portföy yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için gelişen teknoloji, portföy yatırımları açısında geniş alan açmıştır. Bu alana yönelen yatırımcılar için portföyün getirisi ile portföy riski önemli hale

gelmektedir. Yatırımcıların riske bakış açısında farklılıklar olabilir yüksek getiri elde etmek isteyip riski seven yatırımcılar olabileceği gibi düşük riske karşı düşük getiri isteyen yatırımcılarda olabilir. Yatırımcılar portföy çeşitlendirmesini risk algılarına göre belirlemektedir. Yapılan çalışmalar özellikle gelişen piyasalardan gelişmekte olan piyasalara bir volatilitte yayılım etkisini ortaya koymuştur. Volatilitte yayılım etkisi en yalın şekilde finansal piyasaların birbirlerini etkilemesi olarak ifade edilebilir. Birbirini etkileyen piyasalarda yatırım yapmak portföy riskini arttıracığından risk sevmeyen yatırımcıların portföy çeşitlendirmede volatilitte yayılım etkisini göz önünde bulundurması gerekmektedir.

Bu kapsamda bu çalışmada uluslararası portföy çeşitlendirme kapsamında yatırım aracı olarak değerlendirilen Amerikan depo sertifikası ile yerel piyasa pay getirisi arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmektedir. Çalışmanın Amerikan depo sertifikalarına dayanmasının sebebi, ABD finans piyasalarının işlem hacmi ve büyüklük konusunda dünya lideri olmasıdır. Bu yüzden ABD finans piyasalarında oluşabilecek şokların yayılımı etkisi birçok ülkeyi etkilemektedir. Yaşanan küresel krizler bu durumun en açık göstergesi niteliğindedir. Bu amaçla gelişmiş ve gelişmekte olan beş ülkede işlem gören 14 adet firmaya ait pay senedinin yerel piyasada ve ABD menkul kıymet piyasalarında işlem gören ADR'lerin getirileri arasında nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada 2002-2018 tarihleri arasında hem yerel borsada hem de NYSE Borsasında işlem gören ulaşılabilen ve verisi olan firmaların haftalık getiri serileri kullanılmıştır.

Yapılan testler sonucunda tüm getiri serilerinde otokorelasyonun var olduğu ve getiri serilerinin varyanslarının sabit olmayıp ARCH etkisi gösterdiği tespit edilmiştir. Çalışmada yer alan getiri serilerinin durağanlık durumları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve tüm getiri serilerinin düzey değerlerinde durağan olduğu belirlenmiştir. Getiri serilerinde yapısal kırılma testlerinde, seriler normal dağılım göstermediğinden ve ARCH etkisi olduğundan Kappa-2 test istatistiğine göre kırılmalar belirlenmiştir. Test sonuçlarına göre FMS, SAP, ACH, CHL, CHA, AU, DR, TKC firmalarının hem ADR hem pay senetlerinde yapısal kırılmalar tespit edilmiş ve bu kırılmalar kukla değişken ile modele dahil edilmiştir. Getiri serileri için öncelikle ARMA modeli tahmin edilerek, ortalama denklemi için en uygun ARMA yapısı Akaike bilgi kriteri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Tüm getiri serileri için en uygun ARMA modeli belirlendikten sonra, GARCH-EGARCH modelleri tahmin edilmiş ve nedensellik ilişkisinin tespiti için Hong (2001) ortalamada ve varyansta nedensellik testi uygulanmıştır. Ortalamada nedensellik için, GARCH ve EGARCH modellerinden elde edilen standardize edilmiş hata terimleri, varyansta nedensellik için ise standardize edilmiş hata terimlerinin karesi kullanılarak Q istatistikleri hesaplanmış ve nedensellik sonuçları elde edilmiştir.

Ortalama nedensellik test sonuçlarına göre, DB (Almanya) ile DR ve AU (Güney Afrika) firmaları için ADR'den pay senedi getirisine doğru, ACH (Çin) ve TM (Japonya) firmaları için pay getirisinden ADR getirisine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Varyansta nedensellik testi sonuçlarına göre DB (Almanya) ve AU (Güney Afrika) firması için ADR getirisinden pay senedi getirisine doğru, SAP (Almanya), HMC ve SEN (Japonya) firması için pay senedi getirisinden ADR getirisine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca TM (Japonya) firmasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlara gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında her iki ülke grubunda nedensellik ilişkisi tespit edilen ve edilmeyen firmalar mevcuttur. Literatürde ülkelerin piyasaları arasında nedensellik ilişkisi olduğunu gösteren çalışmaların sayısı daha fazladır ve bu çalışmalarda seçilen piyasa genellikle ülke piyasasını temsilen bir majör endekstir. Sektör endeksleriyle nedensellik ilişkisini araştıran çalışmalara bakıldığında (Choudhry ve Osoble, 2015; Eyüboğlu ve Eyüboğlu, 2019) nedensellik ilişkisi zayıflamakta veya hiç tespit edilememiştir. Yani makro endeksten mikro endekslere doğru nedensellik ilişkisi azalmaktadır. Çalışmayı genel bulgusu olarak makro piyasalardan mikro piyasalara doğru firma temelli nedensellik ilişkileri piyasaların birbirleriyle olan ilişkisinden farklılık gösterebildiğini göstermektedir. Depo sertifikaları kullanarak portföy çeşitlendirmesi yapmak isteyen yatırımcıların bu farklılığı dikkate alması önemlidir.

Çalışmadan elde edilen bulgular önemli politika çıkarımlarına sahiptir. İlgili örneklemede dayanak pay senedi ve ADR arasında tespit edilen nedensellik ilişkisi dikkate alındığında, herhangi bir pazardaki kriz diğerinin performansını etkileyeceği için portföy yöneticileri ve düzenleyici kurumlar her iki pazar hareketini dikkatli izlemelidir. Birbirini etkileyen piyasalarda yatırım yapmak portföy riskini artırabileceği için, bu piyasalar arasındaki risk taşınımının dikkate alınması yatırımcılar için önemlidir. Ayrıca bulgular iki pazar arasında bazı firmalarda karşılıklı bazı firmalarda tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu doğrulamaktadır. Bu nedenle ADR piyasasının, pay senetlerinin fiyat keşfinde önemli rol oynadığı söylenebilir. Politika yapıcılar, bu karşılıklı ilişkileri dikkate alarak ilgili ülkelerin borsasının gelişmesine ve verimli çalışmasına katkıda bulunabilir.

Bu çalışmadan elde edilen bulgular seçilmiş ülkelerde işlem gören pay senetlerinin haftalık kapanış fiyatları ve ADR'lere dayanmaktadır. Gelecekteki çalışmalarda kapsama alınmayan ve verisi yeterli olan firmalar üzerine araştırma yapılabilir ve böylece yatırımcılara portföy çeşitlendirmesi için daha fazla seçeneğin sunulması mümkün olacaktır.

## Kaynakça

- ABOU-ZAID, A. S. (2011). Volatility Spillover Effects in Emerging MENA Stock Markets. *Review of Applied Economics*, 7(1076-2016-87178), 107-127.
- adr.db.com (2023). *Publications*, [https://www.adr.db.com/drwebrebrand/media/publications /archive/2023](https://www.adr.db.com/drwebrebrand/media/publications_archive/2023) adresinden 15.06.2023 tarihinde erişildi.
- adrbnymellon.com (2023). *DR Directory*, [https://www.adrbnymellon.com/directory/dr-directory?showNewDRs =yes](https://www.adrbnymellon.com/directory/dr-directory?showNewDRs=yes) adresinden 03.05.2023 tarihinde erişildi.
- AHAD, M., ve ANWER, Z. (2022). Do Movements in Macroeconomic Determinants Affect American Depository Receipt Prices? Evidence from France. *International Journal of Finance & Economics*, 27(2), 1700-1710.
- AKKAYA, B. (2023). *Amerikan Depo Sertifikası Getiri ve Volatilite İlişkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama* (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Mersin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Mersin.
- AKSOY, A., ve DAYI, F. (2017). Birden Fazla Borsada İşlem Gören Hisse Senetlerinin Değerlemesi: Teorik Bir İnceleme. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(17), 33-43.
- BALA, D. A., ve TAKIMOTO, T. (2016) Stock Markets Volatility Spillovers During Financial Crises: A DCC-MGARCH with Skewed-T Density Approach. *Borsa Istanbul Review*, 17(1), 25-48.
- BOZOKLU, ř. ve SAYDAM, İ.M. (2010). “BRIC Ülkeleri ve Türkiye Arasındaki Sermaye Piyasaları Entegrasyonunun Parametrik ve Parametrik Olmayan Eşbütünleşme Testleri ile Analizi”. *Maliye Dergisi*, 159, 416-431.
- BOLLERSLEV, T. (1986). Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. *Journal of Econometrics*, 31(3), 307-327.
- BRENTANI, C. (2004). *Portfolio Management in Practice*, Birleşik Krallık: Elsevier Butterworth-Heinemann.
- BROOKS, C. (2008). *Introductory Econometrics for Finance* (Second Edition). New York: Cambridge University Press.
- CHEUNG, Y. W. ve NG, L. K. (1996). A Causality-in-Variance Test and its Application to Financial Market Prices. *Journal of econometrics*, 72(1-2), 33-48.
- CHOI, Y. K. ve KIM, D. S. (2000). Determinants of American Depository Receipts and Their Underlying Stock Returns: Implications for International Diversification. *International Review of Financial Analysis*, 9(4): 351-368.
- CHOUDHRY, T., ve OSOBLER, B. N. (2015). Nonlinear Interdependence between the US and Emerging Markets' Industrial Stock Sectors. *International Journal of Finance & Economics*, 20 (1), 61-79.
- ÇEVİK, E., ÇALIşKAN, H., ve ÇEVİK, E. İ. (2021). Bitcoin ile Önemli Döviz Kurları Arasında Nedensellik İlişkisi. *Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 108-130.
- ÇİÇEK, M. (2011). Türkiye'de Faiz, Döviz ve Borsa: Fiyat ve Oynaklık Yayılma Etkileri. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 65: 1-28.
- ÇİKOT, Ö. (2011). *Yabancı Piyasalarda Menkul Kıymet Kotasyonu ve Depo Sertifikaları* TSPAKB yayımları, 103: 16-31 [https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/07/AIM\\_Yayin\\_ve\\_Raporlar\\_Aylik\\_Yayinlar\\_2011\\_gundem\\_201103.pdf](https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/07/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2011_gundem_201103.pdf).
- ÇİL YAVUZ, N. (2015). *Finansal Ekonometri*. Baskı, Der Yayınları, İstanbul.
- Desapublications.un.org (2023). *World Economic Situation and Prospects*, [https://desapublications.un.org/file /1113/download](https://desapublications.un.org/file/1113/download) adresinden 20.08.2023 tarihinde erişildi.
- EMİRİS, M. (2002). Measuring capital market integration. *Bank for International Settlements BIS Paper*, 12, 200-221
- ENGLE, R. F. (1982). Autoregressive Conditional Heteroscedasticity with Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation. *Econometrica*, 50(4), 987-1007.
- Esmas.europa.eu (2022). *Advice to ESMA*, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma22-106-4322\\_smsg\\_advice\\_on\\_depository\\_receipts.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma22-106-4322_smsg_advice_on_depository_receipts.pdf) adresinden 15.05.2023 tarihinde erişildi.
- EYÜBOğLU, S., ve EYÜBOğLU, K. (2019). BIST Sektör Endekslerinin Gelişmiş Ülke Sektör Endeksleri ile İlişkisinin İncelenmesi. *Anemon Muş Alparlan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 125-129.

- HONG, Y. (2001). A Test for Volatility Spillover with Application to Exchange Rates. *Journal of Econometrics*, 103(1-2), 183-224.
- HUANG, B. N., ve YANG, C. W. (2001). The Impact of Settlement Time on the Volatility of Stock Market Revisited: An Application of the Iterated Cumulative Sums of Squares Detection Method for Changes of Variance. *Applied Economics Letters*, 8(10), 665-668.
- INCLAN, C., ve TIAO, G. C. (1994). Use of Cumulative Sums of Squares for Retrospective Detection of Changes of Variance. *Journal of the American Statistical Association*, 89(427), 913-923.
- JOHANSSON, A. C., ve LJUNGWALL, C. (2009). Spillover Effects among the Greater China Stock Markets. *World Development*, 37(4), 839-851.
- KISHOR, N., ve SINGH, R. P. (2014). Stock Return Volatility Effect: Study of BRICS. *Transnational Corporations Review*, 6(4), 406-418.
- KORKMAZ, T., ÇEVİK, E. I., BİRKAN, E., ve ÖZATAÇ, N. (2011). Causality in Mean and Variance between ISE 100 and S&P 500: Turkcell Case. *African Journal of Business Management*, 5(5), 1673.
- KORKMAZ, T., ÇEVİK, E.I., ve ATUKEREN, E. (2012). Return and Volatility Spillovers among CIVETS Stock Markets. *Emerging Markets Review*, 13(2), 230-252.
- KORKMAZ, T., ve ÇEVİK, E. (2009). Reel Kesim Güven Endeksi ile İMKB 100 Endeksi Arasındaki Dinamik Nedensellik İlişkisi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 38(1), 24-37.
- LAKSHMI, P., ve VISALAKSHMI, S. (2016). Meta-Analysis of Financial Performance and Cross-Listing of Indian and Chinese Firms. *International Journal of Business Excellence*, 10(3), 301-328.
- LEE, K. H., CHIANG, W. C., ve CLARK, D. (2019). International Investment Diversification with Inclusion of Mid and Small Caps Stocks in European Markets. *Business Management Dynamics*, 8(9), 1-11.
- MADURA, J. (2013). *International Financial Management*. 10. Edt. (Çev. Doğukanlı, H.) Uluslararası Finansal Yönetim-II, Nobel Yayıncılık.
- NELSON, D. B. (1991). Conditional Heteroskedasticity in Asset Returns: A New Approach. *Econometrica*, 59(2), 347-370.
- NGUYEN, P. C., SCHINCKUS, C., NGUYEN, B. Q., ve TRAN, D. L. T. (2022). International Portfolio Investment: Does the Uncertainty Matter? *Journal of Economics and Development*, 24(4), 309-328. DOI: 10.1108/JED-05-2022-0078
- NUR, T., ve EGE, İ. (2022). Yeşil Tahvil ve Pay Piyasası Arasındaki İlişkinin Zaman Serisi Analizleri ile Araştırılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (94): 185-206
- O'HAGAN-LUFF, M., ve BERRILL, J. (2019). The International Diversification Benefits of US-Traded Equity Products. *International Journal of Finance & Economics*, 24(3), 1238-1253.
- PATEL, S.A. (2015). ADRs and Underlying Stock Returns: Empirical Evidence from India. *AI and Society*, 30(2), 299-310.
- REILLY, F. K. ve BROWN, K. C. (2002). *Investments Analysis and Portfolio Management*, 7. Ed. ABD: South-Western Publishing Thomson Learning.
- SANSO, A., ARAGO, V. ve CARRION, J. L. (2004). Testing for Change in the Unconditional Variance of Financial Time Series. *Revista de Economia Financiera*, 4, 32-53.
- SCHWESER, K. (2008). *Corporate Finance, Portfolio Management, Markets, and Equities*, ABD: Kaplan Inc.
- SEC (2012). *Investor Bulletin: American Depositary Receipts*, <https://www.sec.gov/investor/alerts/adr-bulletin.pdf> adresinden 14.06.2023 tarihinde erişildi.
- SEC (2023). *International Investing*, <https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/investorpubsininvest> adresinden 20.05.2023 tarihinde erişildi.
- SERMAYE PİYASASI KURULU (2013). *Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları ile Yabancı Yatırım Fonu Payları Tebliği*, Resmî Gazete, 23.10.2013.
- SHEIKH, A. (2022). A Study on Making Global Portfolio via ADRs and Crypto Currencies. *Journal of Management & Entrepreneurship, Special Issue*, 79-86.

SPL-Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (2019) Sermaye Piyasası Araçları 2. <https://www.spl.com.tr/docs/other/ffbfa636-5505-46.pdf> adresinden 03.05.2023 tarihinde erişildi.

ŐENCAN, İ. (2021). Türk ADR'leri ve Dayanak Pay Senetleri Arasındaki Volatilite Yayılımının Analizi. *Academic Knowledge*, 4(2), 179-189.

TANIZAKI, H., ve HAMORI, S. (2009). Volatility Transmission Between Japan, UK and USA in Daily Stock Returns. *Empirical Economics*, 36(1), 27-54.

TARI, R. (2015). *Ekonometri*. Umuttepe Yay. Kocaeli.

UÇAR, İ. H., ve ALSU, E. (2022). Borsa İstanbul ile Gelişmiş Avrupa Hisse Senedi Piyasaları Arasındaki Uzun Dönem İlişkisi. *Kapanaltı Dergisi* (2), 37-53.

VURGUN, K. (1994). *Uluslararası Piyasalara Erişim (ADR-GDR) ve Türk Sermaye Piyasasına Alternatif Öneriler*, İstanbul, İMKB Araştırma Yayınları No:4.

YALÇINER, K. (2005). Uluslararası Hisse Senedi Piyasasına Hisse Senedi İhracı ve İMKB'de İşlem Gören Firmaların İhrac Performansı. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 19(2), 396-397.