

İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi



Journal of Business and Management Sciences



MALATYA TURGUT ÖZAL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME VE YÖNETİM BİLİMLERİ DERGİSİ
Cilt: 2 - Sayı: 1 - Yıl: 2021

MALATYA TURGUT ÖZAL UNIVERSITY
JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT SCIENCES

Volume: 2 - Issue: 1 - Year: 2021

MALATYA – 2021

Cilt / Volume: 2 - Sayı / Issue: 1 - Yıl / Year: 2021

Kurucu ve İmtiyaz Sahibi / Founder & Owner

Malatya Turgut Özal Üniversitesi Adına
Malatya Turgut Özal Üniversitesi Rektörü
Prof. Dr. Aysun BAY KARABULUT

Editör/ Editor

Prof. Dr. Süleyman Serdar KARACA

Editör Yardımcıları / Assistant Editors

Dr. Öğr. Üyesi Emrah DÖNMEZ
Dr. Öğr. Üyesi Metehan KÜÇÜKER
Dr. Öğr. Üyesi Nazlı KARAOĞLU

Mizanpaj Editörleri / Layout Editors

Dr. Öğr. Üyesi Metehan KÜÇÜKER
Arş. Gör. Yavuz Selim ABAT

Kapak Tasarım / Cover Design

Ahmet Yasin ÖZDEMİR

İletişim / Contact

Malatya Turgut Özal Üniversitesi Sosyal ve Beşeri Bilimler Fakültesi

44210 - Battalgazi / MALATYA

isletme.akademik@ozal.edu.tr

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



MALATYA TURGUT ÖZAL ÜNİVERSİTESİ İŞLETME VE YÖNETİM BİLİMLERİ DERGİSİ

Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi, yılda iki kez yayımlanan bilimsel ve uluslararası bir hakemli dergidir. İşletme ve yönetim alanlarıyla ilgili teorik ve ampirik makalelerin yer aldığı dergi, ASOS Index tarafından indekslenmektedir. Derginin temel amacı bilgiyi paylaşmak ve literatüre katkıda bulunmaktır. Dergide "Türkçe" ve "İngilizce" olarak yazılan makaleler yayımlanmaktadır. Yayımlanan makalelerde belirtilen görüşler yazar(lar)a aittir ve derginin görüşlerini yansıtmamaktadır. Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi'nde yayımlanan makalelerin tüm yayın hakları saklıdır. Dergi adı belirtilmeden bu yayınların hiçbir kısmına atıf yapılamaz.

MALATYA TURGUT ÖZAL UNIVERSITY JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT SCIENCES

Malatya Turgut Ozal University Journal of Business and Management Sciences is a scientific and international peer-reviewed journal published twice a year. The journal, which includes theoretical and empirical articles on business and management, is indexing by the ASOS Index. The journal's main purpose is to share the knowledge and contribute to the literature. The articles written in "Turkish" and "English" are published in the journal. The stated views in the published articles belong to the author(s) and do not reflect the views of the journal. All publication rights of the articles published in Malatya Turgut Ozal University Journal of Business and Management Sciences are reserved. No part of those publications may be cited without specifying the journal's name.

**MALATYA TURGUT ÖZAL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME VE YÖNETİM BİLİMLERİ DERGİSİ**

**MALATYA TURGUT ÖZAL UNIVERSITY
JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT SCIENCES**

Editör Kurulu / Editorial Board

Prof. Dr. Süleyman Serdar KARACA

Dr. Öğr. Üyesi Emrah DÖNMEZ

Dr. Öğr. Üyesi Metehan KÜÇÜKER

Dr. Öğr. Üyesi Nazlı KARAOĞLU

Arş. Gör. Yavuz Selim ABAT

Danışma Kurulu / Advisory Board

Prof. Dr. Agim MAMUTİ	Mother Teresa University, KUZEY MAKEDONYA
Prof. Dr. Ahmet Vecdi CAN	Sakarya Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Ali ŞEN	İnönü Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Çetin BEKTAŞ	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Farzand Ali JAN	Comsats Üniversitesi, PAKİSTAN
Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ	Gaziantep Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Jim HASLAM	Sheffield University, İNGİLTERE
Prof. Dr. Kubilay ÖZYER	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Mehmet DEMİRBAĞ	University of Essex, İNGİLTERE
Prof. Dr. Mehmet GÜNGÖR	İnönü Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Mehpare TİMOR	İstanbul Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Norman GRAHAM	Michigan State University, ABD
Prof. Dr. Pedro José Arrifano TADEU	Instituto Politécnico da Guarda, PORTEKİZ
Prof. Dr. Ruziye COP	Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Şakir SAKARYA	Balıkesir Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Selahattin KARABINAR	İstanbul Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Selim KAYHAN	Necmettin Erbakan Üniversitesi, TÜRKİYE
Prof. Dr. Serkan Yılmaz KANDIR	Çukurova Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. Eşref Savaş BAŞCI	Hitit Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. Feyyaz ZEREN	Yalova Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. İlkut Elif KANDİL GÖKER	Kırıkkale Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. Köksal ŞAHİN	Sakarya Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. Şuayyip Doğu DEMİRCİ	İzmir Katip Çelebi Üniversitesi, TÜRKİYE
Doç. Dr. Uğur ADIGÜZEL	Necmettin Erbakan Üniversitesi, TÜRKİYE
Dr. Austin DEJAN	University of Houston, ABD
Dr. Öğr. Üyesi Ersin IRK	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, TÜRKİYE
Dr. Öğr. Üyesi Gizem VERGİLİ	Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, TÜRKİYE
Dr. Öğr. Üyesi Musa Said DÖVEN	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, TÜRKİYE

**MALATYA TURGUT ÖZAL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME VE YÖNETİM BİLİMLERİ DERGİSİ**

**MALATYA TURGUT ÖZAL UNIVERSITY
JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT SCIENCES**

Cilt:2 Sayı:1 Hakemleri / The Reviewers of Volume: 2 Issue: 1

Prof. Dr. Okyay UÇAN	Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi
Prof. Dr. Orhan GÜNDÜZ	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Prof. Dr. Şaban KAYIHAN	İstanbul Medeniyet Üniversitesi
Doç. Dr. Alper AYTEKİN	Bartın Üniversitesi
Doç. Dr. Eşref Savaş BAŞCI	Hitit Üniversitesi
Doç. Dr. Feyyaz ZEREN	Yalova Üniversitesi
Doç. Dr. İlkut Elif KANDİL GÖKER	Kırıkkale Üniversitesi
Doç. Dr. Hasan Gökhan DOĞAN	Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi
Doç. Dr. Mihriban Coşkun ARSLAN	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi
Doç. Dr. Şuayyip Doğu DEMİRCİ	İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi
Doç. Dr. Tuğba KILIÇER	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi
Doç. Dr. Türker TUNCER	Fırat Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Ahmet ŞİT	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Harun KARAKAVUZ	Selçuk Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Ali POLAT	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Nizamettin BAŞARAN	Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Rüveyda YÜZBAŞIOĞLU	Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Semih OKUTAN	Sakarya Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Yusuf Emre KARAKAŞ	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Dr. Fahrettin Burak DEMİR	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Dr. Selçuk KAYHAN	Malatya Turgut Özal Üniversitesi
Dr. Gizem TOKMAK	Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi

İÇİNDEKİLER

Fazlı Enes DÖNMEZ	<i>ULUSLARARASI TİCARİ SÖZLEŞMELERİN HAZIRLANMASI ve UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YOLLARI</i>	1-24
Nneka Chioma EMENNAA Burçin KAPLAN	<i>PAZARLAMA ETİĞİ HAKKINDA TÜKETİCİ ALGISINA İLİŞKİN BİR DEĞERLENDİRME</i>	25-46
Burçin TUTCU Hasan TALAŞ	<i>TÜRKİYE'DE 1990-2020 YILLARI ARASINDA MALİYET ÜZERİNE YAPILAN LİSANSÜSTÜ TEZ ÇALIŞMALARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA</i>	47-60
Ebru KAYA	<i>SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER İLE HAVAYOLU HİSSE SENETLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: HATEMI-J ASİMETRİK NEDENSELLİK TESTİ</i>	61-78
Necati ALTEMUR	<i>COVID 19 SALGINININ BİST SEKTÖR ENDEKSLERİ ÜZERİNE ETKİLERİ OLAY ÇALIŞMASI</i>	79-112
Binali Selman EREN	<i>COVID-19 SALGINININ GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR ÜZERİNDEKİ KISA DÖNEMLİ ETKİLERİ: BİR OLAY ÇALIŞMASI</i>	113-133
Özgür KURU Elif BOYRAZ	<i>PAZARLAMA YÖNLÜ SAĞLIK İLETİŞİMİ UNSURLARI</i>	134 -160

CONTENTS

Fazlı Enes DÖNMEZ	<i>PREPARATION PERIOD OF INTERNATIONAL TRADE AGREEMENTS and CONFLICT RESOLUTION PATHS</i>	1-24
Nneka Chioma EMENNAA Burçin KAPLAN	<i>A REVIEW ON THE CONSUMER PERCEPTION ABOUT MARKETING ETHICS</i>	25-46
Burçin TUTCU Hasan TALAŞ	<i>A RESEARCH ON POSTGRADUATE THESIS STUDIES ON COST IN TURKEY BETWEEN 1990-2020</i>	47-60
Ebru KAYA	<i>RELATIONSHIP BETWEEN SELECTED MACROECONOMIC VARIABLES AND AIRLINE STOCK CERTIFICATES: HATEMI-J ASYMMETRIC CAUSALITY TEST</i>	61-78
Necati ALTEMUR	<i>EFFECTS OF COVID 19 OUTBREAK ON BIST SECTOR INDICES CASE STUDY</i>	79-112
Binali Selman EREN	<i>SHORT-TERM EFFECTS OF COVID-19 ON EMERGING MARKETS: AN EVENT STUDY</i>	113-133
Özgür KURU Elif BOYRAZ	<i>MARKETING-ORIENTED HEALTH COMMUNICATION ELEMENTS</i>	134 -160

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Dönmez F. E. (2021). Uluslararası Ticari Sözleşmelerin Hazırlanması ve Uyuşmazlık Çözüm Yolları. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetimi Bilimleri Dergisi*, 2(1) 1-24.

ULUSLARARASI TİCARİ SÖZLEŞMELERİN HAZIRLANMASI ve UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YOLLARI*

Arş. Gör. Fazlı Enes DÖNMEZ**

ÖZET

Farklı milletlere mensup kişi veya kurumların imza altına alarak karşılıklı taahhütlerde bulunmak suretiyle meydana getirdikleri uluslararası nitelikteki ticari sözleşmeler, uygulamada sıklıkla sorunlara yol açmakta ve ortaya çıkan bu uyuşmazlıkların hangi ülke kurallarına göre çözümleneceği hususu da tartışma konusu olmaktadır. Çalışmada uygulamada eksiklikler bulunduğu gözlemlenen uluslararası ticari sözleşmelerin hazırlanması süreci irdelenerek ortaya çıkabilecek uyuşmazlıklarda uygulanması gereken hukuk kurallarına işaret edilecektir.

Anahtar Kelimeler: Sözleşme, Akreditif, Tahkim, Fesih, Yabancılık Unsuru

PREPARATION PERIOD OF INTERNATIONAL TRADE AGREEMENTS and CONFLICT RESOLUTION PATHS

ABSTRACT

International trade agreements created by individuals or institutions of different nationalities by making mutual commitments in practice, it often leads to problems and the issue of which country rules to resolve these disputes is also a matter of debate. The process of preparing international trade agreements, which were observed to have deficiencies in practice in the study, was examined the rules of law that must be applied in disputes that may arise.

Keywords: Contract, Letter of Credit, Arbitration, Termination, Foreign Element

* *Derleme (Review), Gönderilme Tarihi (Received): 20/11/2020, Kabul Tarihi (Accepted): 28.02.2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %15*

***Arş. Gör., İnönü Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, enes.donmez@inonu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3343-2948*

Giriş

Uluslararası ticaret, farklı devletlerin vatandaşlığına sahip olan ya da farklı ülkelerde ikametgâhı, iş merkezi veya mutlak meskeni bulunan gerçek ve tüzel kişiler arasındaki mal ve hizmet değişimidir. Günümüzde uluslararası ticari sözleşmeleri düzenleyen uluslararası bir Ticaret Kanunu, Borçlar Kanunu veya uluslararası ticari sözleşmelerden doğan ihtilafları çözümlenecek bir uluslararası ticaret mahkemesi bulunmamaktadır. Bundan dolayı ticaret hukukunu ilgilendiren birçok konunun uluslararası anlaşmalarla kurallara bağlandığı görülmektedir.

Bu çalışmamızın konusunu uluslararası ticari sözleşmelerin hazırlanışında dikkat edilmesi gereken hususlar ve sözleşmelerden doğacak uyuşmazlıkların irdelenmesi oluşturmaktadır. Ayrıca yasal düzenlemeler, doktrin ve yargı kararları ışığında uluslararası ticari sözleşmelerin uygulanması ve geçerliliğine ilişkin incelemelere yer verilecektir.

1. Uluslararası Ticaret Hukuku Kavramı ve Tarihçesi

Ticaret, insanlık tarihi kadar eski dönemlerde ortaya çıkmış ve mal mübadelesi kavramı ile özdeşleşmiştir. İlk ortaya çıktığı dönemde yazılı olmayan örf-adet hukuku kurallarıyla doğan ticaret hukukunun bu kuralları, kısmen Roma ve Yunan hukukuna geçmiştir. Ticaret hukukunun en eski yazılı kurallarına Hammurabi kodunda (M.Ö 2000) rastlanmaktadır (Berzek, 2004: 4).

Günümüzde ticaret kavramı devletler bakımından iç ve dış ticaret olarak ayrılmaktadır. Uluslararası ticari ilişkiler devletlerin ekonomik düşünce yapıları ve ihtiyaçları çerçevesinde, mal ve ticari hizmetlerin değiş tokuşuna yönelik ilişkilidir (Telli, 1991: 13). Günümüz uluslararası nitelikteki ticari ilişkileri farklı bir ülkede yerleşim merkezi, iş yeri, mutlak meskeni olan ya da farklı devletlerin vatandaşlığına sahip olan gerçek ve tüzel kişiler arasındaki mal ve hizmet değişimini ifade etmektedir (Şanlı,

2002: 3). Bu tanım yapılmakla birlikte uluslararası ticaret kavramı ile dış ticaret kavramını birbirinden ayırt etmek gerekmektedir. Dış ticaret kavramı, bir devletin diğer devletle olan ticari ilişkilerle ilgili yapmış olduğu düzenlemeleri içeren, birtakım etkinlikleri ifade etmektedir (Bektaş, 2010: 20).

Roma hukuk sisteminde, Roma egemenlik sahasında yabancıların kendi arasında veya yabancılar ile Roma vatandaşları arasında ortaya çıkan ihtilaflarda uygulanmak üzere 'Ius gentium' isimli bir yabancılar hukuku sistemi uygulanmakta idi. Ius Gentium milli bir hukuk sisteminin bir parçasıdır, daha geniş bir ifade ile ius gentium Roma hukuku kurallar bütünü'nün bir parçası niteliğindedir. Ius gentium'un Roma hukukunun bir parçası olduğu göz önünde tutulduğunda; uluslararası ticari sözleşmelerden doğan uyuşmazlıkların, milli hukuk sistemlerinin dışında kalan ve onlardan bağımsız nitelik taşıyan modern lex mercatoria teorisinin tarihsel kökeni olarak gösterilmesi mümkün değildir.

Orta çağ dönemi başlarında, uluslararası ticaretin etkilendiği en önemli hususlar, uygulamada pek çok farklı hukuk sistemi ve kurallar bulunması bunun yanında Katolik kilisenin baskı ve yasaklarıydı. Bölgeden bölgeye değişen hukuk kuralları ve bunların topluca değerlendirip ortak bir kurallar düzeni getirilmesi ve uygun olmaması ve kilise hukukunun yasakçı ticaret karşıtı hükümleri uluslararası ticareti olumsuz yönde oldukça etkilemiştir (Oğuz, 2004: 62-63). Bu olumsuzluklar karşısında tacirler kendi aralarında yazılı olmayan birtakım kurallar geliştirmiş ve uygulamaya başlamışlardır. Tacirler arasında uygulanan bu teamül hukuku, öncelikle İtalya'nın şehirlerinde uygulanmış, daha sonra Fransa ve İspanya dahil olmak üzere tüm Avrupa'ya yayılmıştır. Yaygın olarak Avrupa'da uygulanan teamül hukuk esnek kurallarından ve hızlı çözümlerinden ötürü uygulama alanını genişletmiştir.

Orta çağ döneminde papalık ve bazı güçlü krallıklar, bağımsız bir hukuk disiplini olarak ortaya çıkan uluslararası ticari teamülleri, egemenliklerine bir tehdit olarak görmüşlerdir. 17. yüzyıl ve 19. Yüzyıl dönemlerinde tacirlere sunulan imkanlar ortadan kaldırılmış, tacir yargılama ve denetim sistemleri milli mahkemeler sistemi ile birleştirilmiştir (Oğuz, 2004: 67). *‘Ortaçağ döneminde egemen olan evrensellik düşüncesi yerini milliyetçi ve merkantilist bir düşünce yapısına bırakmıştır’*(Bektaş, 2010: 21). Böylelikle uluslararası ticari ilişkilerden kaynaklı teamül kuralları devlet sistemlerine ve milli menfaatlere uygun düştüğü ölçüde milli hukuk sistemlerine dahil edilmiştir. Yine bu dönemde uluslararası ilişkilerden kaynaklı uyuşmazlıklara ülkeler kendi milli hukuk kurallarını uygulama çabası içerisinde girmişler, uluslararası ticari meseleler kanunlar ihtilafı kuralları ile çözüme kavuşturulmak istenmiştir. Yani; *‘20. Yüzyıla kadar iç hukukun üstünlüğü kabul edilmiş ve milli hukuk düzeninin bağlama kuralları dahil, uluslararası unsur taşıyan tüm ilişkilere uygulanması isteği, hâkim bir görüş haline gelmiştir’* (Bektaş, 2010: 22).

İkinci Dünya Savaşı ve sonrası dönemde uluslararası ilişkilerin gelişmesi, sanayi ve teknolojik gelişmeler ışığında uluslararası iletişimlerin kuvvetlenmesi neticesinde hızlı, esnek ve güvenli bir hukuka erişebilmek için milli hukukların uluslararası alanda birleştirilmesi amaçlanmıştır. Uluslararası ticaretin gelişimi uluslararası ilişkileri de oldukça etkilemiştir. Bu dönem ticaret hukuku ‘Yeni Tacir Hukuku’ olarak adlandırılmaktadır. Orta çağ tacirler hukuku, piyasalarda, borsalarda ve pazarlarda kendiliğinden gelişen kurallar olmasına rağmen, yeni tacir hukuku planlı ve uluslararası kuruluşlar tarafından önceden hazırlanmış olan, uluslararası sözleşmeler ve model kanunlar ile ifade edilmektedir.

2. Uluslararası Ticari Sözleşme Kavramı

Sözleşme, iki tarafın birbirine uygun irade beyanı ile karşılıklı anlaşmaları sonucu kurulan hukuki muamelelerdir. Geçerli bir sözleşmeden

bahsedilebilmesi için tarafların sözleşmenin esaslı unsurları bakımından birbirine uygun irade beyanlarını açıklamaları gerekmektedir. Gerek sözleşmenin tanımı gerekse hayatın olağan açışı içerisinde geçerli bir sözleşmenin en önemli unsurunun irade olduğu açıktır. Bağlayıcı bir sözleşmeden bahsedilebilmesi için tarafların birbirine uygun iradeleri ilk ve temel şarttır. Taraflar kanunun emredici hükümlerine, kamu düzenine, genel ahlaka ve kişilik haklarına aykırı olmamak kaydı ile, sözleşmenin konusunu ve türünü, şeklini ve içeriğini birbirine uygun irade beyanı ile belirleyebilirler (Oğuzman ve Öz, 2014: 42).

Taraflar sözleşmenin içeriğini ve şeklini birbirine uygun irade beyanı ile belirleyebileceği Borçlar Kanunu hükümlerince belirlenmiştir; ancak, uluslararası unsur taşımayan bir sözleşmeye tarafların yapmış olduğu yabancı hukuk seçimi Yargıtay'a göre geçerli değildir. Yargıtay'a göre hukuk seçimi yapılabilmesi için borç ilişkisi, yabancılık unsuru taşınmalıdır. Uyuşmazlığın doğduğu borç ilişkisinde, taraflardan birinin veya her ikisinin yabancı olması veya akdin yapıldığı yerin veya icra yerinin veya sözleşmenin konusunun yabancı ülkede doğması veya borç ilişkisine uygulanacak hukukun yabancı bir hukuk olması gibi, bir yabancılık unsurunun bulunması gereklidir¹.

Yabancılık unsuru içeren sözleşmelerde taraflar serbestçe sözleşmeye uygulanacak hukuku belirleyebileceklerdir. Yabancılık unsuru şu şekilde ortaya çıkabilmektedir; *'Sözleşmenin tarafları aynı ülkede ikamet ediyor olmalarına rağmen farklı vatandaşlığa sahip olabilirler, sözleşmenin tarafları aynı ülke vatandaşlığına sahip olmalarına rağmen farklı ülkelerde ikamet ediyor olabilirler, sözleşmenin taraflarının vatandaşlığı ve ikamet ettikleri ülke aynı olmasına rağmen, sözleşmenin konusunu teşkil eden şey yabancı bir ülkede bulunuyor olabilir; sözleşmenin tarafları ve*

¹ Yargıtay Hukuk Genel Kurulu, 06.05.1998 T, 1998/12-287E, kazanci.com.tr.

sözleşmenin konusunu teşkil eden şey aynı ülkede bulunmasına rağmen ifa yeri yabancı ülkede olabilir.'(Doğan, 1996: 31).

Uluslararası unsur taşıyan sözleşmeler, sözleşme tarafların farklı milletlerden olması, şahsi anlamda bir yabancılık unsuru olarak kabul edilebilir. Ancak bazı durumlarda farklı milletten olan sözleşme taraflarının bulunması uluslararası unsurun tespitinde kullanılmamaktadır (Bektaş, 2010: 36). Fransız Yüksek Mahkemesinin verdiği bir kararda (Alibaba, 2005: 12) Fransa'da bir Fransız vatandaşı ile bir yabancı arasındaki sözleşme, diğer tüm faktörler Fransa ile ilgili olduğundan iç hukuk sözleşmesi olarak kabul edilmiş ve sözleşmeye uluslararası olarak değerlendirme yapılmamıştır. Yine, *Compagnie des Bauxits de Guinee* kararında sözleşme tarafı olan ana şirket ve onun tabiiyetteki küçük şirket arasında tabiiyet ölçütü dikkate alınmayarak diğer yersel irtibatlara ağırlık verilmiş; sözleşmenin uluslararası nitelikte bir akit olduğu kararlaştırılmıştır. Netice olarak; her akdin uluslararası nitelik taşıyıp taşımadığı hâkim tarafından ayrı ayrı ve objektif olarak kişi, yer, zaman ölçütlerine göre değerlendirilecektir. Hâkim yabancı irtibatın tespitinde tamamen mensubu bulunduğu devlet hukuku (lex fori) kurallarına göre hareket edecektir.

Sözleşme imza altına alınırken asıl amaçlanan edimin ifasıdır. Yabancılık unsuru taşıdığı düşünülen sözleşmelerde hakimlerin en önemli yabancı irtibat noktası ifa yeridir. Sözleşmenin uluslararası nitelik taşıyıp taşımadığının tespitinde en önemli ve objektif yaklaşım ifa yerinin belirlenmesidir. Aynı nedenlerle bir başka yabancılık unsuru, sözleşmenin konusu olan şeyin yurt dışında olmasıdır. Sözleşmenin yabancılık unsuru taşıyıp taşımadığı noktasında kullanılan objektif nedenler, sözleşme yapıldığı anda bulunması gereken unsurlardır. Ancak ticari yaşamın doğası gereği, yabancılık unsuru taşıyan noktalar sözleşme yapıldıktan sonra değişebilecek niteliktedir. Doktrinde uluslararası unsur taşıyan bir

sözleşmeden kaynaklı uyuşmazlığa uygulanacak hukuk noktasında yabancılık unsuru taşıyan niteliğin dava tarihinde mi var olması gerektiği yoksa yürürlük tarihinde mi var olması gerektiği konusu tartışmalıdır (Alibaba, 2005: 15). Kanaatimizce yabancılık unsurunun öngörülebilirlik ve kesinlik açısından yabancılık unsuru taşıyan noktanın yürürlük tarihinin esas alınması gerekmektedir (Bektaş, 2010: 38).

3. Sözleşmelerin Hazırlanması Aşamasında Müzakere Süreci

Tarafların birbirine uygun ve karşılıklı irade beyanları ile yani icap ve kabulleriyle kurulan sözleşmeler, uluslararası unsur bulundurmaları halinde uluslararası sözleşme halini alırlar. Uluslararası Ticari Sözleşmeler İçin İlkeler (UNIDROIT İlkeleri) m2.2. ye göre ‘Bir sözleşmenin meydana getirilmesi için sunulan teklif, yeterince belirli ise ve kabulü halinde teklif sahibinin bağlanma iradesini gösteriyorsa bir teklif sayılır.’ O halde; UNIDROIT ilkeleri m2’ye gereğince tek taraflı, bağlayıcılık taşıyan muhatabın onayı ile sözleşme kurulması sonucunu doğuran irade beyanlarına teklif denir (Bektaş, 2010: 41).

Müzakere kavramının sözleşme görüşmesi ve pazarlık kavramlarını da bünyesinde barındıran bir üst kavram olduğunun kabulü mümkün görünmektedir (İzmirli, 2017: 56). Sözleşme müzakeresi süreci bir sözleşme görüşmesi ve pazarlık kavramlarını kapsayan geniş bir uzlaşma etkinlikleri toplamıdır. Müzakere sürecinde taraflar bir birilerine bağlayıcılık taşımayan karşılıklı etkinlik, bilgi aktarımı ve taahhüt içeren bir uzlaşma zemini aramakta ortak akla ulaşmak amacındadırlar. Ancak dikkat edilmesi gereken husus müzakere ve teklif kavramlarının oldukça farklı olduğu hususudur. Teklif bir bağlanma iradesiyle kesin bir şekilde karşı tarafın onayına sunulurken, müzakerede bir bağlanma iradesi yoktur. Her ne kadar taraflar müzakereler esnasında bağlanma iradesi ortaya koymasalar da iyiniyetli davranma yükümlülükleri bulunmaktadır. Bu doğrultuda UNIDROIT ilkeleri m.1.7’ *Taraflar uluslararası ticarete iyi*

niyet kurallarına uymak zorundadırlar' ilkesi genel anlamda müzakere sürecini de kapsamaktadır. Türk hukuk sistemimize göre de sözleşme imza altına alınmadan evvel taraflar dürüstlük kuralına riayet etmek yükümlülüğü altındadırlar. Ayrıca belirtmek gerekir ki UNIDROIT İlkeleri m. 2.15'de 'Taraflar müzakere yapmakta serbesttirler ve bir mutabakata varmadıkları takdirde sorumlu tutulamazlar. Fakat kötü niyetle müzakere yapan veya yapılan müzakereyi kesen taraf, diğer tarafa verdiği zararı tazmin etmekle yükümlüdür.' Hükümleri gereği müzakere sırasında iyi niyet varlığı aranmıştır. Netice itibari ile, müzakere; sözleşme unsurlarının düzenlenmesi yahut var olan bir sözleşmenin değiştirilmesi gayesiyle tarafların, sözleşme kuruluncaya kadar, ciddi olarak görüşmelere başlama sorumluluğu yükleyen, fakat sözleşmeyi kurma zorunluluğu yüklemeyen etkinlikler bütünüdür.

Sözleşme müzakereleri sırasında, henüz sözleşme kurulmadığı için tarafların hukuki olarak sözleşme nedeniyle sorumlulukları doğmayacaktır (Ayrancı, 2006: 88). Ancak hukukun genel ilkelerinden birisi olan 'dürüstlük kuralı' sebebiyle sözleşme kurma niyeti ile müzakerelerde bulunan taraflar arasında doğan güven ilişkisi bir takım hukuki yükümlülükleri de beraberinde getirecektir. Taraflar bu yükümlülüklerle kusurlu olarak aykırı davranışları halinde, doğacak zararlardan sorumlu olacaklardır. Sözleşme müzakerelerine katılan taraflar özgürce diledikleri zaman müzakereden herhangi bir yükümlülük altına girmeksizin çekilebilirler. Ancak dürüstlük kuralı gereği sözleşme yapma niyeti bulunmaksızın, karşı tarafın ticari sırlarını öğrenmek maksadıyla yahut kötü niyet ve aldatıcı hareketlerle müzakereyi terk etmeleri durumunda, taraflar arasında müzakere başında güven ilişkisi kurulmuş bulunduğundan, sözleşmenin yapılmaması nedeniyle uğranılan zararın tazmini istenebilecektir.

Uluslararası ticari sözleşmelerin hazırlanması aşaması uzun ve karmaşık bir süreçtir. Uygulamada özellikle taraflar süreci hızlandırma k ve karşı tarafı tekliften evvel bir müzakere çerçevesinde buluşmak için ‘niyet mektubu’ gönderirler. Niyet mektubu, içeriği tam ya da yeterince belirlenmemiş bir ticari sözleşmenin kurulmasını sağlama niyetini açığa vuran ve bu sonuca ilişkin, görüşmelerin ciddi şekilde sürdürülmesini ifade eden kavramdır (Ayrancı, 2006: 91). Niyet mektubu yollanırken uygulamada üzerine genellikle ‘bağlayıcı değildir.’ İbaresini eklenir, çünkü; niyet mektubu bir teklif değildir, tekliften önce müzakereye davet niteliğinde olan bir irade beyanıdır.

Uzun süren sözleşme müzakereleri neticesinde taraflar uzlaştıkları konuları yazılı hale getirebilirler. Yazılı bu metinler tıpkı niyet mektupları gibi bağlayıcı değildir ve sözleşme taslağı olarak adlandırılırlar (Ayrancı, 2006:89). Sözleşme taslağının hazırlanmış olması taraflar arasında sözleşme yapılması zorunluluğu doğurmaz. Sözleşme taslakları sayesinde taraflar uzlaştıkları konuları müzakerelerde somut metin üzerinde değerlendirebilirler.

Sözleşme müzakereleri devam ederken taraflar sır saklama sözleşmesi imzalayabilirler. Sır saklama anlaşması yapılmamış olsa dahi Avrupa Sözleşmeler Hukuk ikinci maddesi gereği sözleşme müzakereleri sırasında taraflar sır saklama yükümlülüğü altındadır. Uygulamada mutlaka sır saklama anlaşması yapılmalı, sır saklama yükümlülüğünün süresi ve istisnaları belirlenmelidir (Ayrancı, 2006: 90).

4. Uluslararası Ticari Sözleşmelerin Düzenlenmesi

Uluslararası nitelikteki ticari sözleşmeler kural olarak özel bir şekle tabi değildirler. Undroit ilkeleri birinci madde sözleşmenin yazılı olarak yapılmasının zorunlu olmadığını ve sözleşmenin tanık dahil her türlü vasıta ile ispat edilebileceğini hüküm altına almaktadır. Uluslararası ticari

sözleşmeler, çoğunlukla müzakere aşamasında sözleşme taslağı olarak onaylanan metinlerin, müzakere sonrasında sözleşme metni haline gelmesi ile oluşmaktadır (Bektaş, 2010, 49).

4.1. Sözleşmenin Hükümleri

4.1.1. Sözleşmenin Tarafları

Tarafların hak ve borçları sözleşme metni ile hüküm altına alınır. Sözleşme tarafları imzaladıkları sözleşmelerde hak iddia edebilmek için evvela sözleşme imza altına alındığı esnada hak ve fiil ehliyetine sahip olmalıdırlar, dolayısıyla sözleşme yapabilme ehliyetine sahip olmalıdırlar. Sözleşme imzalanmadan önce taraflar uygulamada genellikle karşı tarafın sözleşme ehliyetinin bulunup bulunmadığını incelerler.

Türk hukuk sistemimize göre uluslararası nitelikli sözleşmelerde gerçek kişilerin sözleşme yapabilme ehliyeti MÖHUK m,9 hükümleri çerçevesinde hak ve fiil ehliyetinin ilgilinin milli hukukuna tabi olduğundan bahisle ilgili şahsın vatandaşı olduğu ülke hukuku yetkili kılınmıştır. Milli hukuklarına göre yetkisiz ancak Türk hukukuna göre yetkili olan kişilerin yine MÖHUK dokuzuncu madde çerçevesinde Türkiye’ de yapmış oldukları işlemlerden sorumlu olacakları belirtilmektedir (Bektaş, 2010: 52).

Tüzel kişilerin hak ve fiil ehliyetleri statülerindeki idare merkezi hukukuna tabidir. Ancak filli merkezinin Türkiye’de olması durumunda Türk hukuku uygulanabilir. MÖHUK dokuzuncu madde de yer alan şirket idare merkezinden anlaşılması gereken husus; şirketin idari ve iktisadi merkezidir. Hemen her hukuk sisteminde şirketin idare merkezi ve gerçek idare merkezinin örtüşmediği durumlarda gerçek idare merkezi dikkate alınmaktadır (Arat, 1970: 82).

Sözleşme imzalamaya yetkili olmayan kişinin imzaladığı sözleşme geçersizdir ve bu durum karşı tarafı büyük zarara uğratmaktadır. Bu

nedenledir ki uygulamada uluslararası sözleşme imzalanırken taraflar ilk olarak yetki incelemesi yapmaktadırlar. Sözleşmelerin ihtivası sırasında temsilcinin yetkisi bulunup bulunmadığı muhatapların bulunduğu ülke hukukuna tabidir. Uluslararası ticaret uygulamasında temsil yetkisinden kaynaklı sorunları çözmek adına taraflar sözleşmenin esaslı unsurları üzerinde anlaşır anlaşmaz, taraf şirketleri temsil ve ilzama yetkili şahısların imzalarını içeren bir teyit mektubu teati edilmektedir;(Şanlı, 2002: 14).

4.1.2. Sözleşmenin Başlangıç Maddesi

Sözleşmenin başlangıç maddesi sözleşmenin gayesinin belirtmekle birlikte sözleşmenin yorumlanması açısından önemli bir maddedir. Sözleşme taraflarının iradesi bu madde vasıtası ile güvence altına alınmaktadır.

4.1.3. Sözleşmedeki Terimler ve Tanımlar

Farklı iki kültür ve ticari yaşamdan gelen gerçek veya tüzel kişiler uluslararası ticari sözleşme vasıtası ile gerçek iradelerini ortaya koymak istemektedirler; bu nedenle sözleşmede yer alan terim ve tanımlar her iki taraf açısından aynı anlama gelmelidir. Aksi durumda irade sakatlığı hali ve gerçek iradenin ortaya koyulamaması durumundan bahsedilecektir. Belirtmek gerekir ki; sözleşmenin yorumu ve tamamlanması faaliyeti sözleşmenin taraflarının sözleşmede yer alan bir kuralla ilgili uyuşmazlığa düşmeleri halinde gündeme gelir (Yeniocak, 2017: 43). Sözleşmenin henüz başlangıç kısmında anılan bu sebeplerle kullanılan terimlerin hangi anlamlara geldiği belirlenmeli ve sözleşmede terminoloji birliği sağlanmalıdır (Şanlı, 2002: 56).

4.1.4. Sözleşmede Kullanılan Dil

Milletlerarası sözleşmeler doğaları gereği farklı dilleri konuşan taraflar arasında imzalanmaktadır, sözleşmenin diline ilişkin madde düzenlemesi sözleşmenin müzakeresi aşamasından başlayıp sözleşmenin ifası ve yorumlanması durumlarına da büyük bir role sahip olmaktadır (İzmirli, 2017: 283). Uluslararası ticari sözleşmeler farklı milletlerden tarafların bir araya gelmesi imza altına alındığından kullanılan dil uygulamada dönem dönem uyumsuzluklara sebebiyet vermektedir. Lisan ve yorum ihtilafından kaynaklı sorunları çözebilmek adına taraflar teknik terimlerde anlam birliği sağlamalarının yanında, sözleşmenin yazıldığı dilde de sözcükleri karşılıklı bir biçimde müşterek anlamda kullanmalıdırlar. Sözleşme metninden kaynaklı dil probleminin çözülmesi adına sıklıkla iki tarafında hâkim olduğu ortak bir dil seçilmekte ve uzlaşma ortak dil üzerinden imzalanmaktadır. Fakat; taraflardan birinin daha baskın olduğu sözleşme görüşmelerinde, ekonomik olarak baskın olan taraf kendi lisanının sözleşmede kullanılmasını diretebilmektedir. Bu durumda sözleşmeler iki tarafında kendi lisanı ile yazılmakta ancak bu sözleşmelerden biri bağlayıcı olmaktadır, diğer sözleşme ise uyumsuzluk çıkması durumunda bağlayıcı sözleşmenin yorumlanması amacı ile kullanılmaktadır (Bektaş, 2010: 56).

4.1.5. Sözleşme İlişkin Uyumsuzluklara Uygulanacak Hukuk

Uluslararası niteliğe haiz ticari sözleşmelerin tarafları, bir bütün olarak belirli bir hukuk sistemine tabi tutabilirler (Doğan, 2005: 14). MÖHUK 24. Maddesi sözleşmeden doğan borç ilişkileri tarafların açık olarak seçtikleri hukuka tabidir hükmünü düzenlemektedir. Bu hüküm açıkça sözleşmeye uygulanacak hukukun tespitinde taraf iradesine öncelik verileceği düzenlenmektedir. Taraflar kendi menfaatlerine en uygun hukuku belirleme hürriyetine sahiptirler. Uyumsuzluklara uygulanacak

hukuk tespit edilirken taraflar hukuki güvenliği ve şeffaflığı sağlayan hukuk sistemini yine kendi aralarında kararlaştırabileceklerdir.

Taraflar sözleşmeye uygulanacak hukuku belirlemesi, tarafların belirlenen hukuka uygun olarak borçlarını ifa etmesini sağlayacak ve beklenmeyen durumlarla karşılaşma riskini azaltacaktır (Doğan, 2005: 141).

Tarafların sözleşmeye uygulanacak hukuku belirleyip imza altına almalarıyla sözleşme o hukuka tabi olur, ancak taraflar sözleşmeye uygulanacak hukuku dikkatle incelemek durumundadır. Sözleşme ile seçilen hukuk normları arasında bir uyumsuzluk olması durumunda seçilen hukukun emredici kurallarına aykırı sözleşme maddeleri geçersiz olacaktır. Çünkü; sözleşme ile belirlenen hukuk sözleşmeyi emredici kuralları dahil olmak üzere bir hukuk düzenine tabi kılmaktadır. Taraflar şüphesiz kendi yararlarına olan hukuku müzakere aşamasında değerlendirip en uygun seçimi yapmak durumundadırlar.

Sözleşmeye uygulanacak hukuku taraflar, asıl sözleşmede yahut sözleşmeden bağımsız bir başka sözleşmede veya mahkeme önünde açıkça yapabilirler. Hukuk seçimi, taraflardan birinin sözleşmeden kaynaklı bir uyuşmazlığı mahkemeye götürmesi ve diğer tarafın buna itiraz etmemesi şeklinde ortaya çıkabilir. Taraflar hukuk seçimine ilişkin iradelerinin açık ve yoruma mahal vermeyecek bir şekilde ortaya koymalıdır.

Hukuk seçimine ilişkin irade beyanı açık bir şekilde yapılmalıdır ancak zımni yapılan hukuk seçim anlaşmaları da geçerlidir. Sözleşmenin taraflarının sözleşmede seçtikleri hukuk açık bir şekilde anlaşılamiyorsa dahi, bir hukuk seçimi yapma iradelerinin var olduğu sözleşmeden anlaşılabiliriyorsa, hukuk seçimi zımni şekilde yapılmış olduğu sonucuna varılabilir. Zımni irade beyanı ile yapılan hukuk seçiminde tarafların iradeleri vardır ancak tarafların iradesi açık değildir. Zımni iradenin varlığı için, sözleşmede kullanılan deyimlerin ve hukuk normların belli bir

hukuka ait olması, hep aynı hukuki düzendeki örf ve adetlerin esas alınmış olması ve tarafların bu noktada bilinçli ve istikrarlı bir şekilde hareket ettiklerinin anlaşılıyor olması gerekmektedir. Türk hukuk sistemimizde de zımni irade beyanı ile yapılan hukuk seçimi MÖHUK 24. Madde düzenlemesinde *'Sözleşme hükümlerinden veya halin şartlarından tereddüde yer vermeyecek biçimde anlaşılan hukuk seçimi de geçerlidir'* hükmü ile geçerli kılınmış durumdadır. Her ne kadar zımni irade beyanları ile hukuk seçimi geçerli kabul ediliyor olsa da tarafların hukuk seçimini açık irade beyanı ile yapmaları ilerde doğması muhtemel önlenmesini ve muhakemenin daha kısa sürmesini sağlayacaktır (Bektaş, 2010: 60). Hukuk seçimi yapılırken, hukuk seçimi yapılan ülke federe devletlerden oluşuyorsa, hangi federe devletin hukukuna atıf yapıldığı açıkça belirtilmelidir (Şanlı, 2002: 49).

Hukuk seçimi her nasıl hazırlanmış olursa olsun asıl sözleşmeden bağımsız kabul edilmektedir. Bu nedenledir ki; asıl sözleşmenin geçersiz olması hukuk seçimi sözleşmesini etkilemeyecektir.

5. Sözleşmenin Konusu ve Kapsamına İlişkin Hükümler

Bir sözleşme metninde sözleşmenin konusu başlığında sözleşmenin temel formülü yani tarafların yükledikleri asli edimler tam ve doğru olarak ifade edilmelidir (Yeniocak, 2017: 152). Sözleşmenin anlam ve niteliğinden anlaşılan zorunlu noktalarına, objektif esaslı unsurlar denir. Uluslararası nitelikteki ticari sözleşmelerin esaslı noktaları ile yan noktaları büyük bir özenle düzenlenmelidir. Sözleşmenin esaslı noktalarında tarafların iradeleri dışındaki düzenlemeler sözleşmenin kurulmasına, yan noktalardaki eksiklikler ise tarafların iradelerine göre değil, uygulanacak hukuka göre doldurulacaktır.

5.1. Sözleşmenin Konusu

Asli edim yükümü, sözleşmenin taraflara yüklediği temel edimlerin ifadesidir. Uluslararası niteliğe haiz ticari sözleşmelerde, tarafların sözleşme ile amaçladıkları temel edimleri, sözleşmenin asli edim yükümünü oluşturmaktadır (Bektaş, 2010: 66).

Uluslararası nitelikli ticari sözleşmelerin tamamında, asli edim yükümleri, sözleşmenin kapsam ve konusu bakımından açık ve net biçimde tanımlanmalıdır. Örneğin uluslararası nitelikli bir mühendislik- müşavirlik sözleşmesinde, müşavir mühendisin asli edimi olan teknik hizmet edimleri veya belgeler iş sahibinin ödeyeceği ücret temini açıkça tanımlanmalıdır.

5.2. Sözleşmenin Taraflarının Hak ve Borçları

Uluslararası nitelikli ticari iş sözleşmede tarafların hak ve borçları müzakere aşamasının sonunda netleşmektedir. Sözleşmenin tarafları, esaslı noktalar haricindeki bütün koşulları müzakere etmek yerine uluslararası kurumların hazırladıkları model kanunlar, genel işlem şartları ve standart sözleşmelerden yararlanıp bu hükümleri sözleşmeye dahil edebilirler. Ancak sözleşmenin tarafları sözleşmeye dahil edilen standartlar ile sözleşmeye uygulanacak hukukun emredici kuralları arasındaki uyuma etmelidirler.

5.3. Sözleşmenin Teslim Şekilleri

Uluslararası ticarete sözleşme ile belirlenen hizmet ya da malların karşı taraf tesliminde daha hızlı ve güvenli teslimatın sağlanabilmesi adına Uluslararası Ticaret Odası 1936 yılında Incoterms adı altında bir dizi terimlerin yorumunu içeren bir düzenleme yapmıştır. Incoterms, uluslararası ticari satışlarda malların sevk ve teslim şekillerini ifade eden terimlerin yorumu için kullanılan kurallar dizisi olarak tanımlanabilir. Incoterms'in amacı uluslararası niteliği haiz sözleşmenin tarafları arasındaki mesafe, dil, yerel ticaretteki farklılıklar nedeniyle milletler arası

ticari terimlerin farklı şekillerde yorumlanmalarından kaynaklı ortaya çıkan uyuşmazlıkları gidermektir (İzmirli, 2017: 319).

Incoterms'in tarihi; 1860 yılında kurulan Uluslararası Hukuk Derneği'nin 1924 yılında CIF satışlarda hasarın geçişine ilişkin esasları belirlemesi ile başlar. Incoterms kavramı ilk defa 1936 yılında Uluslararası Ticaret Odası tarafından düzenlenmiş ve kullanılmaya başlanılmıştır. Incoterms, on üç terim ve her bir terimi ifade eden üçer harfli kısaltmalardan oluşmaktadır. Örneğin FOB terimi 'Free on Board' ifadesindeki kelimelerin ilk harfleri kullanılarak oluşturulmuştur.

Incoterms, hukuki niteliği itibariyle ihtiyari kurallardır (Şanlı, 2002: 40). Ancak, bu kurallar sözleşmeye dahil edildiklerinde sözleşmenin bir parçası haline gelmektedir (Bektaş, 2010: 69). Sözleşmenin taraflarının sözleşmeye Incoterms'i dahil etmediklerinde bu kuralların uygulanıp uygulanmayacağı noktasında çeşitli görüşler vardır. Bir görüşe göre, Incoterms'ler sözleşmede atıf bulunmasa dahi, nitelikleri itibariyle uluslararası ticari teamül veya örf adet hukuku kuralları olması nedeniyle uygulama alanı bulurlar. Aksi görüş ise, Incoterms'in bir sistemli hukuk düzeni olmadığı ve tarafların iradesi dışında sözleşmeye doğrudan uygulanamayacağını ileri sürmektedir.

Incoterms'in kişi bakımından uygulama alanı sadece satıcı ve alıcı arasındaki ilişkilerle sınırlıdır. Bu erimlerin taşıma sözleşmesinde düzenlenen, taşıyıcı ve gönderen arasındaki ilişkilere uygulama imkânı yoktur (Bektaş, 2010: 69). Incoterms uluslararası nitelikteki satım sözleşmesinin taraflarının satılan malların teslimine ilişkin hak ve yükümlülükleriyle sınırlıdır. Incoterms, gayri maddi varlıkların (örneğin enerji, bitcoin) satımı konu alan uluslararası nitelikteki sözleşmeleri kapsamamaktadır. Incoterms'in mal olarak kabul ettiği şeyler maddi taşınır mallardır.

5.4. Sözleşmede Ödeme Şeklinin Düzenlenmesi

Uluslararası ticarete mal bedellerini ödeme şekli ve usulleri, iç mevzuat açısından doğrudan doğruya ülkenin kambiyo ve banka mevzuatı ve bu mevzuatın emredici hükümlerine göre belirlenir.

5.4.1. Peşin ödeme

Alıcının sözleşme konusu malın bedelini teslimden önce göndermesi durumudur. Peşin ödemede, hizmet yahut mal bedeli banka havalesi ile gönderilebileceği gibi, ilgili veya temsilci tarafından da verilebilir. Mal bedelinin nakit olarak verileceği durumlarda, ilgili veya temsilci tarafından getirilen döviz, gümrük kapısında ‘Döviz Beyan Tutanağı’ ile belgelenir. Tarafların peşin ödeme il mal veya hizmet tesliminden evvel ödeme gerçekleştiğın bu ödeme sistemi esasen güven ilkesine dayalıdır ve ayrıca belirtmek gerekir ki; peşin ödemede risk alıcıya aittir. Uluslararası ticari ilişkiler açısından büyük risk taşıtan bu ödeme yöntemi genellikle taraflarca tercih edilmemektedir.

5.4.2. Mal Mukabil Ödeme

Aradaki sözleşmeye göre alıcı malları teslim aldıktan sonra ödemeyi yapar. Açık hesap olarak isimlendirilen bu ödeme şeklinde, satıcı sözleşmeye uygun olarak malları sevk edip bedeli karşılığında ve belirli vadelerle daha sonra tahsil etmeyi kabul eder.

5.4.3. Alıcı Firma Prefinansmanı

Bu ödeme şekli ile mal ve hizmet alımının finansmanında kullanılmak üzere, yurt dışındaki alıcıdan bedelin tamamen veya kısmen alınmasını ifade etmektedir. Bu halde, satıcı malların üretim aşaması için önceden aldığı ücret ile finansman sağlayacaktır.

5.4.4. Akreditif

Uluslararası ticari ilişkilerde en çok tercih edilen ve uygulanan ödeme biçimi akreditiftir. İlk olarak 13. Yüzyılda İngiliz Krallığı tarafından ödeme yöntemi olarak kullanılmaya başlanmıştır (Bektaş, 2010: 77). Esasen sözleşmenin temel amacı edimin gereği gibi ifasının sağlanmasıdır. Farklı ülkelerde yaşayan ve ticari ilişki dışında birbirini hiç görmeyen iki taraf arasında, ki genellikle edimlerin aynı anda ifası da mümkün olmadığından, edimlerin ifa edilmeme riski ortaya çıkmaktadır. Akreditif bu sorunun çözümü için uygulanmaktadır.

Akreditif, Asıl sözleşmenin taraflarca belirlenmiş bilgi ve belgelerin, yine belirlenen süreye ve şartlara uygun olacak biçimde, lehtar tarafından muhataba(bankaya) ibrazı mukabilinde ödenmesi talimatı üzerine, lehtarın belgeleri ibrazı ile asıl sözleşme bedelinin muhatap tarafından lehtara ödenmesini sağlayan hukuki ilişkidir. Genel olarak akreditif kavramını; birbirine güvenmeyen sözleşme taraflarının ticari ilişkilerinde seçmiş oldukları bankayı kefil yaparak ödemeleri ve malların sevkiyatını garanti altına almalarına yarayan bir ödeme aracı olarak ifade etmek mümkündür (Ercan, 2020: 21). Bir başka anlatımda ise akreditif bankanın alıcının talimatı üzerine evvelden belirlenen koşulların gerçekleşmesi üzerine satıcıya belirli miktarda paranın ödenmesi şeklinde tanımlanabilir (Uğur, 2015: 37).

Uluslararası ticari sözleşmelerde taraflar sözleşmenin ödeme şeklini serbestçe kararlaştırabilirler. Akreditif sözleşmeleri temel sözleşmeden bağımsızdır. Akreditif sözleşmesinde temel sözleşmede yer alan sözleşme konusu malın cinsi bedeli ve kalitesine ilişkin kayıtlar açıkça yazılmalıdır. Ayrıntılı şekilde temel sözleşme konusunun nitelik ve nicelikleri akreditif sözleşmesine yazılmadığı takdirde sözleşme konusunun gereği gibi ifa edilip edilmediği, akreditif şartlarına uyulup uyulmadığı anlaşılacaktır.

Tüm akreditifler belgeye dayalıdır ve uygun belge ibrazı karşılığında ödeme yükümlülüğü doyar. Akreditif bankası, dikkat ve özen yükümlülüğüne uygun olarak belgelerin akreditife uygun olup olmadığını inceleyecek ve uygun olmadığı takdirde rezerv koyup iade edecektir. Bu nedenle akreditif bankası, talep sahibi taraftan, gerekli belgelerin niteliklerinin ve belgeleri düzenleyecek makamların kesin olarak tespit edilmesini talep edecektir (Doğan, 2005:102).

6. Mücbir Sebep ve Sözleşmeyi Sona Erdiren Hükümlerin Düzenlenmesi

6.1. Mücbir Sebep

Hemen hem tüm ülke hukuklarında olduğu gibi, uluslararası ticaret hukukunun genel ilkelerinden birisi olan ahde vefa ilkesi gereği sözleşme tarafları kural olarak sözleşmenin içerdiği hükümlere uymak zorundadırlar. Ancak, sözleşmeyi ihtiva eden tarafların iradesi dışında ortaya çıkan birtakım durumlar sözleşmenin ifa edilmesini imkansızlaştırabilir veya olağanüstü zorlaştırabilir. Sözleşme adaleti gereğince, tarafların iradelerinden bağımsız ortaya çıkan ve sözleşmenin ifasını imkânsız hale getiren veya olağanüstü zorlaştıran şartlarda, sözleşme ya feshedilir, veyahut sözleşme yeni şartlara uyarlanır (Şanlı, 2002: 36).

UNIDROIT İlkeleri m.6.2.2 uyarınca mücbir sebep, edimler dengesini temelinden sarsan olayların meydana gelmesi hali olarak tanımlanmıştır (Bektaş, 2010: 83). Bu hükme göre öngörülemeyen haller sözleşme imza altına alındıktan sonra meydana gelmiş olmalıdır. Sözleşmede düzenlenen mücbir sebep hükmü ile taraflar mücbir sebep sayılan olayları sınırlayabilecekleri gibi, mücbir sebebin sonuçlarını da düzenleyebileceklerdir. Ayrıca sözleşme ile mücbir sebep hallerinin ihbar süresi ve şekli ve beklenmeyen hallerin sözleşmeye ve taraflara olan

etkileri düzenlenebilir. Böylece, ayrıntılı düzenlenen mücbir sebep durumları ile tarafların keyfi olarak mücbir sebep hallerine dayanmalarının önüne geçilmiş olur.

Uluslararası niteliklere haiz bir sözleşmede mücbir sebep durumuna yer verilmemesi halinde, mücbir sebep durumuna sözleşmeye uygulanacak hukuk kapsamında çözüm aranacaktır.

6.1.2. Sözleşmenin Geçerlilik Süresi Maddesi

Taraflar sürekli edim içeren sözleşmelerde, sözleşmenin geçerlilik süresinin mutlaka belirlemelidirler. Çünkü bu tür sözleşmeler sözleşmede kararlaştırılan geçerlilik süresi bitiminde sona erecektir. Sözleşme tarafları geçerlilik süresini düzenlerken muhakkak uygulanacak hukuku dikkate almalıdırlar.

6.1.3. Süreli Fesih Maddesi

Belirsiz süreli sözleşmelerde, UNIDROIT İlkeleri m.5.1.8 gereği, sözleşmenin taraflarından her biri önceden ihbar süresi vermek suretiyle sözleşmeyi feshedebilirler. Söz konusu süre belirlenirken, sözleşmenin ne kadar devam ettiği, bu iş için taraflarca harcanan sermayenin miktarı gibi konular olayın özelliklerine göre dikkate alınmalıdır. UNIDROIT ilkeleri bir yandan belirli bir sorunun çözümü için münferit hukuk düzenlerinde belli bir alanı inceleyerek kesişen noktalar tespit edilmeye çalışılmış bu yöntem ile uluslararası ticarete en uygun çözüme ulaşılmaya gayret edilmiştir (Oğuz, 2001: 48).

6.1.4. Sözleşmede Fesih Maddesi

Sözleşmenin ifa edilmemesi, gereği gibi ifa edilmemesi gibi nedenlerden doğan fesih hallerine sözleşme metninde mutlaka yer verilmelidir. Fesih hallerinin dışında, fesih bildirim, sözleşmenin feshedilmesinden doğan sonuçlar ayrıntılı olarak fesih maddesinde açıkça belirlenmelidir. Özel

fesih halleri (ölüm, iflas) düzenlenirken sözleşmeye uygulanan bulunan fesih hallerinin mutlaka incelenmesi gerekmektedir.

7. Uluslararası Ticari Sözleşmelerden Kaynaklı Uyuşmazlıkların Çözümü

Uluslararası sözleşmelerde doğması muhtemel uyuşmazlıkların çözümü konusundaki yetkili merci yine taraflarca belirlenebilir. Sözleşme tarafları bir yetki anlaşması ihtiva ederek bir devlet mahkemesini yetkilendirebilecekleri gibi, tahkim anlaşması da yapabilirler.

7.1. Uyuşmazlıkların Milli Mahkemelerde Çözümü

Uluslararası nitelikli ilişkilerin, hangi devlet mahkemesinde görülmesini belirlemeye çalışsan uluslararası yetki kuralları, kaynağını milli hukuk sistemlerinde alır ve sınırları devletler hukuku tarafından çizilir. Bu nedenledir ki; uluslararası yetki ile yargı yetkisi birbirinden ayrılmalıdır.

Uluslararası nitelikteki ticari sözleşmelerin taraflarının yetki sözleşmesi ile uluslararası yetkiyi düzenlemesi mümkündür. MÖHUK m.47 hükmü gereğince *'Yer itibariyle yetkinin münhasır yetki esasına göre tayin edilmediği hallerde, taraflar, aralarındaki yabancılık unsuru taşıyan ve borç ilişkilerinden doğan uyuşmazlığın yabancı bir devlet mahkemesinde görülmesi konusunda anlaşabilirler. Anlaşma, yazılı delille ispat edilmesi halinde geçerli olur. Dava, ancak yabancı mahkemenin kendisini yetkisiz sayması veya Türk mahkemelerinde yetki itirazında bulunulmaması halinde yetkili Türk mahkemesinde görülür. 44, 45 ve 46'ncı maddelerde belirlenen mahkemelerin yetkisi tarafların anlaşmasıyla bertaraf edilemez.'*

MÖHUK m.47 ye göre taraflar Türk mahkemelerinin yetkili olduğu bir uyuşmazlık konusunu aralarında uzlaşarak bir başka yabancı devlet mahkemesini yetkili kılabilirler. Bu şekilde taraflara yabancı devlet mahkemeleri yetkili kılma serbestisi sağlanmıştır. Ancak tarafların yetki

anlaşması yapabilmesi için; uyuşmazlığın Türk mahkemelerinin kesin yetkili olduğu durumlardan olmaması, özel borç ilişkisi taşımasında ve nihayetinde yabancılık unsuru taşıyor olması gerekmektedir.

7.2. Uyuşmazlıkların Tahkim Yoluyla Çözümü

Sözleşme tarafları çoğunlukla uyuşmazlığın devlet mahkemeleri yerine tahkimde çözümlenmesini istemektedirler. Çünkü tahkimde uyuşmazlıkların hakem adı verilen ve uyuşmazlık konusunda uzman kişiler tarafından çözüleceğinin ve mahkeme yolundan daha kısa sürmesinin muhtemel olduğunun taraflarca bilinmesi onlara bir güven sağlamakta ve bu nedenle tahkim yolu devlet yargısı yerine tercih edilebilir hale gelmektedir.

‘Tarafların tahkim yoluna başvurmalarının ön şartı, tahkim sözleşmesidir. 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu’nun 4. Maddesi uyarınca tahkim sözleşmesi, tarafların sözleşmeden kaynaklı veya kaynaklanmasın aralarında mevcut bir hukuki ilişkiden doğmuş veya doğabilecek uyuşmazlıkların tümünü veya bazılarını tahkim yolu ile çözülmesi konusunda yaptıkları anlaşma olarak tanımlanmaktadır.’ (Bektaş, 2010: 88), tahkim sözleşmesi ana sözleşmeye bir madde olarak ekleneceği gibi, bağımsız ve ayrı bir şekilde de yapılabilir. Milletlerarası Tahkim Kanunu uyarınca, tahkim sözleşmesinin içerisinde birtakım ayrıntılara yer vermesi tarafların lehine olacaktır. Örneğin; tahkim yeri, hangi tahkim merkezinin usul kurallarının uygulanacağı, tahkim lisanı, hakem sayısı, hakemlerin nasıl belirleneceği ve uyuşmazlığa uygulanacak kurallar taraflarca kararlaştırılabilir. Ancak bu şartlar tahkim sözleşmesinin zorunlu unsurlarından değildir.

8. Sonuç

Uluslararası ticarete mal satım sözleşmelerinin hemen hemen hiçbiri kusursuz ya da eksiksiz değildir. Ancak, ortaya çıkabilecek uyuşmazlıkları önceden önlemek, masrafları minimize etmek, riskleri önceden belirleyip önleyebilmek sözleşmenin taraflarının elindedir. Sözleşmenin sağlıklı bir biçimde hazırlanmış olması için tarafların ticari ilişkilerine ve şartlarına, çalışma yapısına uygun biçimde imza altına alınmış olması gerekmektedir. Ağır şartlar, sözleşmenin tamamen veya kısmen yerine getirilmesini engelleyici nitelikteyse sözleşme hükmünü kaybeder ve geçersizlikle sonuçlanır. Buna mukabil, sözleşmeyi kaleme almayan tarafın da sözleşme müzakerelerinde, sözleşmedeki şartları iyi analiz edebilmesi elzemdir. Sözleşmeyi kaleme almayan tarafın ekonomik gücüyle bağıntılı olarak kendisi için uygun şartları karşı tarafa kabul ettirebilmesi, sözleşmede buna uygun değişiklikler talep edebilmesi gereklidir. Uluslararası sözleşmelerde doğması muhtemel uyuşmazlıkların çözümü konusundaki yetkili merci yine taraflarca belirlenebilir. Sözleşme tarafları bir yetki anlaşması ihtiva ederek bir devlet mahkemesini yetkilendirebilecekleri gibi, tahkim anlaşması da yapabilirler.

Kaynakça

- Alibaba, A. (2005). Milletlerarası Unsurlu Sözleşmelerde Hukuk Seçimi ve Sınırlandırılması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Arat, T. (1970). *Ticaret Şirketlerinin Tabiiyeti*. Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi. Ankara.
- Ayrancı, H. (2006). *Ön Sözleşme*. Yetkin Yayınları.
- Bektaş, S. (2010). *Uluslararası Ticarete Sözleşmelerin Hazırlanması*. Yetkin Yayınları.
- Berzek, A. (2004). *Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri*. Beta Yayıncılık. İstanbul.
- Doğan, V. (1996). *İş Akdinden Doğan Kanunlar İhtilafı Alanında Bağlama Kurallarının ve Sınırlarının Tespiti*. Yetkin Yayınları. Ankara.
- Doğan, V. (2005). *Uluslararası Ticarete Ödeme Aracı Olarak Akreditif*. Seçkin Yayıncılık.
- Ercan, T. (2020). *Uluslararası Ticarete Ödeme Aracı Olarak Akreditif ve Hukuki Niteliği*. Adalet Yayınevi. Ankara.

- İzmirli, L.A. (2017). *Milletlerarası Ticari Sözleşmelerin Müzakeresi ve Hazırlanması*. Adalet Yayınevi. Ankara.
- Oğuz, A. (2004). *Lex Mercatoria*. Yetkin Yayınları. Ankara.
- Oğuz, A. (2001). Hukuk Tarihi ve Karşılaştırılmalı Hukuk Açısından Uluslararası Ticaret Hukuku (Lex Mercatoria)- Unidroit İlkelerinin Lex Mercatoria Niteliği. Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 50(3), 11-53.
- Oğuzman, M.K ve Öz M.T (2014). *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*. Vedat Kitapçılık. İstanbul.
- Şanlı, C. (2002). *Uluslararası Ticari Akitlerin Hazırlanması ve Uyuşmazlık Çözüm Yolları*. Beta Yayıncılık.
- Telli, S. (1991). *Devletler Hukuku Açısından Uluslararası Ticaret ve Kurumlaşması*. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Hukuku Enstitüsü.
- Uğur, A. (2015). Akreditif İlişkisi ve Hukuki Niteliği. Hasan Kalyoncu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 5(9), 35-53.
- Yeniocak, U. (2017). *Sözleşme Hazırlama ve İnceleme Rehberi*. Seçkin Yayınları. Ankara.

APA Style Resource Usage:

Emenna N. C., Kaplan B. (2021). A Review On The Consumer Perception About Marketing Ethics. *Malatya Turgut Özal University Journal Of Business and Management Sciences*, 2(1), 25-46.

A REVIEW ON THE CONSUMER PERCEPTION ABOUT MARKETING ETHICS*

Nneka Chioma EMENNA**
Burçin KAPLAN***

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of consumer demographic characteristics and marketing mix elements on the consumer perception of marketing ethics. In this study, the review is structured to analyze how demographic characteristics and marketing mix affect how consumers relate to ethics in marketing. This study also focuses on identifying unethical behaviours and uncovers the events that lead to them. In addition, it determines the influence of consumers' demographic characteristics, culture, and sentiments on the perception of marketing ethics. The study tries to determine consumers' reactions to organizational unethical marketing activities. The study reviewed empirical studies that were conducted on the effect of demographic characteristics like age, gender, income, and other demographic variables and consumer perception of the marketing mix which includes price, product, promotion, and place on consumer perception of the marketing ethics, and finally, the study showed that demographic characteristics like gender, nationality, and age have a significant relationship with consumer perception of marketing ethics.

Keywords: Ethics, Marketing, Consumer, Perception, Culture.

PAZARLAMA ETİĞİ HAKKINDA TÜKETİCİ ALGISINA İLİŞKİN BİR DEĞERLENDİRME

ÖZET

Bu çalışma, tüketici demografik özelliklerinin ve pazarlama karmaşının tüketicinin pazarlama etiği algısı üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada inceleme, demografik özelliklerin ve pazarlama karmaşının tüketicilerin pazarlamada etik ile ilişkisini nasıl etkilediğini analiz etmek için yapılandırılmıştır. Aynı zamanda potansiyel riskleri belirlemeye ve suistimallere yol açan olayların varlığını ortaya çıkarmaya odaklanmıştır. Tüketicilerin demografik özelliklerinin, kültürünün ve duygularının pazarlama etiği

* *Derleme (Review), Gönderilme Tarihi (Received): 22/01/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 28/02/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %15*

** nneka.emenna@outlook.com ORCID: 0000-0003-3065-7786

*** Asst. Prof., İstanbul Aydın University, Fac. Econ. Adm. Sci., Department of International Trade and Finance, burcinkaplan@aydin.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4967-8405

algılarındaki etkisini belirler. Araştırma, tüketicilerin örgütsel etik olmayan pazarlama faaliyetlerine tepkilerini belirlemeye çalışmaktadır. Bu çalışma, yaş, cinsiyet, gelir gibi demografik özelliklerin ve diğer demografik değişkenlerin fiyat, ürün, promosyon ve dağıtım içerene pazarlama karmaşasının tüketici algısına etkisi üzerine yapılan ampirik çalışmaları, pazarlama etiğine ilişkin tüketici algısını incelemiş, ve son olarak cinsiyet, milliyet ve yaş gibi demografik özelliklerin tüketicinin pazarlama etiği algısı ile önemli bir ilişkisi olduğu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Etik, Pazarlama, Tüketici, Algı, Kültür.

1. Introduction

Organizational growth, performance and productivity of an organization are the direct consequence of patronage, sales and product promotion/marketing. Marketing has been seen as one of the most important aspects of every business venture. Businesses go to so much length to showcase various products and services through the use of different marketing techniques, strategy and concepts. The basic aim of going into business is to make a profit which is solely achieved when what an organization produces or rendered are patronized. For the patronage of any item by customers, the visibility of the goods and services should be seen, which in turn increases purchase. Promotion or marketing of goods has been a big part of doing business. Before the invention of the new media, the use of television, the radio and billboards were used by an organization to market and promote their services which try to speak to their target market and lure people to buy their goods and services.

The advent of the new media (social media) in marketing has increased the level to which companies carry out target campaigns without any form of regulation. Ethics in marketing deals with how product marketing is carried out using any type of platform. Ethical business practices have been studied vigorously by different marketing professionals and researchers. Eagle (2009) wrote that ethics focuses on norms, values, standards, and ideas

which guide a group of people, institution and community. These have been seen around the study of marketing ethics and they have been controversial. Laczniaak (2012) stated that marketing ethics is the study of how moral standards are applied to decision making when it comes to the marketing of goods and services. It also focuses on the behaviour of marketers and the institution they represent. Marketing ethics is aimed at creating codes of conduct that an organization has to adhere to while promoting its goods and services. In recent times, many marketing campaigns employed by most organizations have been seen to be very deceptive, unethical, and have fallen short of the moral code of marketing practices. The increase in technology has also helped in increasing the scrutiny in ethical marketing and has also given leverage to some marketers to continue in their dubious and deceptive scheme just to make more sales and profit. Social media marketing ethics is becoming the most scrutinized part of the media because of the almost absence of scrutiny in the system. Content creation and product advertisement are quite prevailing in the new media and various unethical practices are prevalent there.

Laczniaak (2012) emphasized that ethical issues in marketing have been in existence since the inception of trade. Kumar and Mohktar (2016) stated that issues bordering on ethical marketing practices have become well known and often talked about because of the increasing numbers of consumer complaints. Often, marketers are overzealous when it comes to marketing, and most times they cross the line. Consumer perception when it comes to different marketing practices and ethics has become a topic most marketing managers have tried to invest too many resources in. Some marketing practices instigate consumers to buy while others just irritate very sensitive customers and in turn build negativity in the perception of the customers

towards the product. Consumer perception focuses on how consumers react to product promotion which can be psychological. Some consumers can be referred to as ethical consumers, those consumers who focus on the appropriateness of a marketing campaign, who get tipped off when there are unethical actions concerning marketing or promotional campaigns. There is an increasing lack of trust in the various marketing campaigns, because of the number of deceptions seen by customers. Many marketers invest so much of their promotional funds in creating advert content for products that do not live up to the expectations they created during the marketing campaigns. Limbu et al., (2011) determined that since the internet is becoming the most frequently used platform in product marketing, ethical issues concerning internet usage have prompted serious concerns to consumers perception and the media has created new challenges for marketing professionals and practitioners.

2. Literature Review

2.1 Marketing Ethics

Eagle (2012) defined ethics as the study of standards of conduct and moral judgment. Ethics is used in resolving conflicting standards or moral judgment. It is a set of rules which is used in deciding what is wrong and what is right. Ethics focuses on norms, values, standards and ideas. Ethics is a wide range of codes that guides people on conduct. It guides people on best practices.

Caner and Banu (2014) defined marketing ethics as an inquiry into the nature and grounds of moral judgment, standards, and rules of conduct, relating to marketing decisions and marketing situations. Kumar and Mokhtar (2016) stated that marketing ethics requires the avoidance of unintended consequences of various marketing activities by taking into

consideration of the various stakeholders and their interest and also considering society. Laczniak (2012) emphasized that marketing ethics is all the principles and values which are used in governing businesses that are engaged in presenting products or services to customers.

Akdogan et al., (2015) emphasized that marketing ethics are the rules governing the conduct of organizational members and the consequences of marketing decisions made when promoting a product. It focuses on the reaction gathered from consumers and ethical bodies when a product is being promoted. Caner and Banu (2014) emphasized that marketing ethics is defined from two broad perspectives. The individual and organizational perspectives:

1. **Individual perspective:** Personal values and moral philosophies are keys when making ethical decisions in marketing. This perspective focuses on honesty, fairness, responsibility, and citizenship. These values help in guiding complex marketing decisions in the context of an organization.
2. **Organizational perspective:** In this perspective, organizational values, codes, and training are necessary for providing consistent and shared approaches when it comes to making ethical decisions.

Laczniak (2012) in his study on ethics in marketing distinguished two forms of marketing ethics. The author outlined that marketing ethics is a sub-set of business ethics and anything associated with business ethics that is inherent in marketing ethics. The author put forward that the two forms of marketing ethics are positive marketing ethics and normative marketing ethics.

1. **Positive Marketing Ethics:** Here, the author looked at marketing ethics from the standpoint of “what is”. For example, the author outlined that tracking the number of violations that deal with

deceptive advertising would be an example of positive marketing ethics.

2. **Normative Marketing Ethics:** This form of ethics focuses on how marketing is meant to operate, which is according to some moral standard or theory. It focuses on moral standards applied to marketing situations which include the usual moral frameworks which are usually applied when evaluating business ethics. Thus, normative marketing practices are defined as ethical practices that emphasize the following;
 - i. Transparency
 - ii. Trustworthiness
 - iii. Organizational actions that are responsible
 - iv. Fairness and integrity towards consumers and stakeholders

Caner and Banu (2014) emphasized that the definition of normative marketing ethics provides certain virtues and values to which marketing practitioners should try to reach. The above definition of normative ethics sought to answer different questions like;

- i. What does transparency entail?
- ii. Does it mean that the place of a trade secret should not be followed?
- iii. What is the full definition of integrity regarding marketing ethics?
- iv. Does the idea of integrity involves organization keeping their promises to their customers or is it bigger than the company/organizational relationship?
- v. What is the exact nature of fairness in business?
- vi. Who decides the overall standard of fairness?

vii. Why should stakeholders' interests be taken into consideration?

With these questions, normative marketing ethics tries to put in place proper behaviour in marketing. It strives to give a better definition of the tiny features which make up marketing ethics. For the normative ethical framework to be upheld in an organization, Nill and Schibrowsky (2007) stated that ethical growth requires a managerial emphasis on ethical corporate culture, ethics training programs, and ethical audits. Normative marketing ethics is often used by marketers who frequently engagement in different relationships and cross-cultural activities as it emphasizes the relationship between an organization and its customers (Ferrel and Ferrel, 2006).

Ethical marketing is the overall process by which organizations instigate the interest of consumers towards their goods and services, by building strong customer relationships and also try to create value for all the stakeholders who have stakes in the organization (Rajan, 2016). The author goes further to write that ethical marketing refers to the applications of marketing ethics into marketing practices. Ethical marketing focuses on six sub-section and they include marketing effectiveness, marketing research, marketing dominance, market segmentation, market strategy, and marketing management.

2.2 Consumer Perception and Marketing Ethics

2.2.1 Consumer Perception

Consumer perception focuses on how consumers perceive and act towards a product or service. Vikash and Kumar (2017) stated that consumer perception uses the concept of sensory perception which relates to how

consumers or individuals create various opinions toward various institutions, companies, products, and services.

Limbu et al., (2011) emphasized that consumer perception focuses on the impression, awareness, or consciousness a consumer has towards a firm and what they are offering. A consumer can have a different perception of different products based on different key factors that are not visible to the provider of the service. The place, position, shape, packaging, colour, logo and many more can affect the way consumers look at certain products. Perception of certain products can be dual (positive perception and negative perception). The dual nature might be a factor of the preference of the consumer other than what the company is offering. Perception can be influenced by advertising reviews, public relations, social media, personal experience, customer demographic characteristics, and channels of distribution. Parihar (2014) determined that perception for a consumer starts when a consumer becomes aware based on inherent services. Consumer perception helps a consumer to make certain buying decisions.

Limaye and Paride (2017) outlined that sensation is the process of selecting, organizing, and interpreting perceptions into a meaningful idea. In considering sensation, the use of sight, hearing, smell, taste, and touch is used for comprehension. According to Hanna and Wozmak (2013) stated that perception is dependent on three important concepts

- i.** Exposure
- ii.** Attention
- iii.** Sensation

According to the researchers, exposure happens when an individual gets open to an environmental stimuli audient, being deliberate or good oriented behaviour. Attention is the allocation of mental capacity to a stimulus or

task. The sensation is the final part of the perception process and it is the response of human sensory receptors to various environmental stimuli and the final transmission of the information gathered to the brain through the nervous system. Based on the definition of consumer perception, environmental stimuli are received through the five senses of the human body which are the eyes, ears, nose, mouth, and skin. The organs focus on sensory stimuli which include sight, sound, smell, taste, and touch respectively.

2.2.2 Factors Affecting Consumer Perception of Marketing Ethics

Researchers determined that many factors have been proposed to have impacts on consumer perception of ethical marketing Parihar (2014); Vikash and Kumar (2017); Ladham (2015). Listed below are the following factors.

- Gender
- Demographic characteristics
- Marketing mix

Demographic Characteristics and Consumer Perception of Marketing Ethics

The use of demographic characteristics and factors in consumer perception of marketing ethics has been considered by so many authors in consumer perception of marketing ethics. Demography is the human population, size, structure, distribution over space, socio-economic characteristics, households and families, migration, labour force, and educational status. Arto and Taru (2016) determined that so many studies have linked age as a significant predictor of consumers' ethical belief. The authors found out that the age of individual increases or decreases the likelihood of accepting unethical marketing behaviour. The explanation of the result shows that the younger

demography tends to be more unethical than other age groups and older consumers are more idealized. Lee and Jin (2019) found out that older consumers tend to be more ethical in their purchasing choices in comparison to younger consumers. Calabrese et al., (2016) studied the influence of gender difference in customer expectations and perception of responsible corporate conduct. The analysis made use of 908 participants in 12 banks in Italy. The result of the study showed that there is a small difference in the expectation between men and women. Women tend to show a higher average value in comparison to men. The result also shows that age differences increases or decreases the way females react to ethical value. Young females show the highest average ethical value expectations. Based on the following result it is obvious that age plays a crucial role in how a consumer perceives ethical marketing practices. Aito and Taru (2016) found out that higher income is associated with approval of unethical marketing practices and actions. Lee and Jin (2019) wrote that people with higher income groups are very likely to accept unethical marketing behaviour since most times unethical actions lead to an increase in income and a decrease in the amount which will be spent in paying for goods and services. People in the lowest income group are less likely to engage in unethical marketing practices. Walsh and Mitchell (2004) reached different result and they found out that people in the lowest income group might engage in unethical marketing practices to gain some little profit.

The educational level of consumers is another predictor of ethical behaviour. Arto and Taru (2016) wrote that more educated people are likely to reject unethical marketing activities than those who are less educated. Lee and Jin (2019) wrote that people with a higher level of education will be less tolerant of questionable customer activities than those who are at lower educational

levels. Empirical research results based on the level of education and tolerance to unethical marketing practices are diverse. Walsh and Mitchell (2004) wrote that those who have attained more formal education are more accepting of questionable behaviours. Based on information processing in regards to ethical behaviour, less educated consumers have a smaller information processing capacity. They take in information by digging deep even if the information is fraudulent. More educated demography can process information and the way by which they view complex problems and issues becomes different.

Rajah and Venaktaraman (2019) emphasized that location is also a factor in consumer perception of ethical marketing. They outlined that consumers who live in developed or urban communities have a less ethical dilemma in making buying decisions in comparison to rural consumers. Other important demographic characteristics that affect consumer perception include living status, work experience and organizational factors.

Another study was carried out in Finland to analyze the views of the consumer about ethics in business and trade. The study made use of a survey of about 713 Finnish consumers. The result of the study showed that even if the respondent considered business ethics as important, their behaviour towards buying does not reflect attitude (Parihar, 2014). The result was due to results that consumers were uncertain about the organization that practices ethical rules in production.

The place of gender difference (male and female) has been studied by different researchers to check how consumers relate and perceive marketing ethics. Robert and Antione (2011) in their study found out that women are more sensitive to ethics than men. The author determined that men and women process information differently. They emphasized that men are

selective in processing information while women use greater detailed elaboration. Ladhari (2015) stated that men are more ethically pragmatic than women. The result of their study further implied that women are generally more sensitive when it comes to ethical issues when compared to men. Various studies about ethical differences between the genders have concluded that men are more interested in moral equality issues which include rights and fairness; while women are focused on nurturing others, compassion, and sympathy. In consumer perception, female consumers take into consideration ethical factors before making purchases. They are detailed oriented and they focus on the minutest of details (Parihar, 2014).

Calabrese et al., (2016) stated that gender has been seen to influence consumers' moral orientation and outcome of decisions. Parihar (2014) determined that there is increased ethical awareness, sensitivity, and increased responsibility in women in comparison to men. Other studies have shown that gender differences between men and women do not always influence consumers ethically when it comes to perception. Parihar (2014) emphasized that sometimes, male reasoning when it comes to ethicality comes from the place of justice, while it comes from a place of care when relating to females.

2.2.3 Marketing Mix and Consumer Perception of Ethical Marketing

Lee and Jin (2019) stated that the four elements of the marketing mix are important predictors of consumer perception of marketing ethics.

- 1. Product:** Siham (2013) wrote that many marketing executives face so many ethical dilemmas relating to the planning and application of product strategies. Information on the product label and packaging are important devious practices that are carried out by marketers. Lee

and Jin (2019) found out that many marketers promote harmful products that are designed poorly and lack the quality which is labelled on the products. Other unethical practices include the decline of recalling of products even though the product is problematic and inadequate in terms of guarantee which is related to the product. Anantha (2012) stated that consumer perception of an imitated brand or fake can be positive especially if the imitated brand is of low price and almost the same quality in comparison with the original brand.

2. **Price:** Ethically, the price of products must be equal or proportional to the benefit which is received by the consumers (Siham, 2013). Ethical concerns when it comes to price can be seen in price reduction, and price misleading is considered deceitful. Other unethical price structure includes predatory pricing which aims to have a monopolistic position, discriminatory pricing, and pricing application of product (Lee and Jin, 2019).
3. **Promotion:** Lee and Jin (2019) wrote that ethical issues in marketing are focused on advertising and personal selling. Advertising is the biggest platform where marketers use unethical means to promote their products. Siham (2013) emphasized that ethical marketing practices via advertisement includes autonomous advertising messages, preconceived advertising messages, advertising messages, and agent (consumer relationship). Others include overstating the feature of a product and the performance of the product which is contrary to the content of the product. The exaggeration of product attributes sales promotion, contests, games, advertisement invasiveness, and the use of online spams in an online advertisement (Amantha, 2012). Akdogan et al., (2016) studied the way consumers

perceive the regular media marketing campaign ethically using demographic features as key elements. In the research, 391 bank customers were used. The result of the study shows that consumers consider social marketing campaigns as an effort focused on increasing sales. Consumers with higher education see the content in social marketing as more ethically problematic and finally, there is a disparity between the perceptions of ethical marketing between the male and female respondents. Limaye and Paride (2017) carried out a study on consumer perception of the ethics of using children in the advertisement and promotion of products. Using 900 respondents and a structured questionnaire in the study, the authors argued that there are more benefits of using children in marketing promotion because of lowered cost. The consumer considers both benefit and cost factor, and there wasn't any relationship between benefit and cost factor responses. Limbu et al., (2011) studied the effect of consumer's perception towards ethical action of online vendors on website satisfaction and loyalty using 220 students as respondents, the study found out that non-deception, fulfilment and security are significant predictions of website satisfaction. A study on ethical marketing practices by organizations, from the consumer point of view, was carried out in Malaysia by Kumar and Mohktar (2016). The study aimed at investigating consumers' perception of marketers' commitment to ethical practices. The results show that product fairness and price fairness are positively correlated to the attitudes of shoppers towards firms who resort to ethical practices.

- 4. Place:** Consumers can be manipulated, using subtle marketing techniques in distribution channels and outlets. Lee and Jin (2019)

determined that ethical consumers can be seen in product segmentation, targeting, and product positioning. Direct marketing, supply, channel management, invasion of privacy, and intrusion are ethical actions that could be worrisome.

2.2.4 Marketing Ethics Theories

In this part of the study, the theories focused on marketing ethics will be discussed in detailed. The theories which will be studied are as follows;

- i.** The general theory of marketing ethics
- ii.** The utilitarian theory of marketing ethics
- iii.** Deontological theory of marketing ethics
- iv.** Virtue ethics theory

The general theory of marketing ethics is also called the H-V model which stands for the Hunt and Vitell model. Also, Vermillion et al., (2002) determined that the general theory of ethics is a process. As a process, the different stages of the model can be explained and understood as means or methods of operation. The theory sees ethics as a reasoned action approach. Vermillion et al., (2002) determined that ethical decisions are considered to be deliberate in a rational and subjectively calculated manner and they are based on behavioural norms and relevant influencing considerations.

Hunt and Vitell (2006) examined that the H-V model draws both the deontological and teleological ethical traditional moral philosophy. The author stated that the H-V model focuses on addressing situations where an individual confronts an issue which he or she perceives as having an ethical content. The perception of the issue instigates certain triggers. In the deontological process, the individual focuses on the rightness and wrongness

of the behaviour. The process involves the comparison of alternative behaviours with a set of predestined deontological norms. The teleological evaluation focuses on the consequences, desirability, probability, and importance of the actions. The result of the teleological process will focus on the relative goodness versus badness that is brought about by each alternative. Hunt and Vitell (2006) further implied that the core of the model states that the ethical judgments of an individual are a function of the deontological evaluation and individual teleological evaluation.

Furthermore, the theory proposes that ethical judgment can sometimes differ from intention because the teleological evaluation can also affect intentions. The theory shows that when behaviour and intention are inconsistent with ethical judgment, there will be a feeling of guilt. This explains why two individuals will carry out an ethical action but only one person will feel guilty. The other person will not because the actions are consistent with his or her ethical belief. Ethical decision making can be influenced by so many characteristics. Hunt and Vitell (2006) stated that several personal characteristics affect ethical actions and they include;

- i.** Religion
- ii.** Value system
- iii.** Individual belief system
- iv.** Strength of moral character
- v.** Cognitive moral development
- vi.** Ethical sensitivity

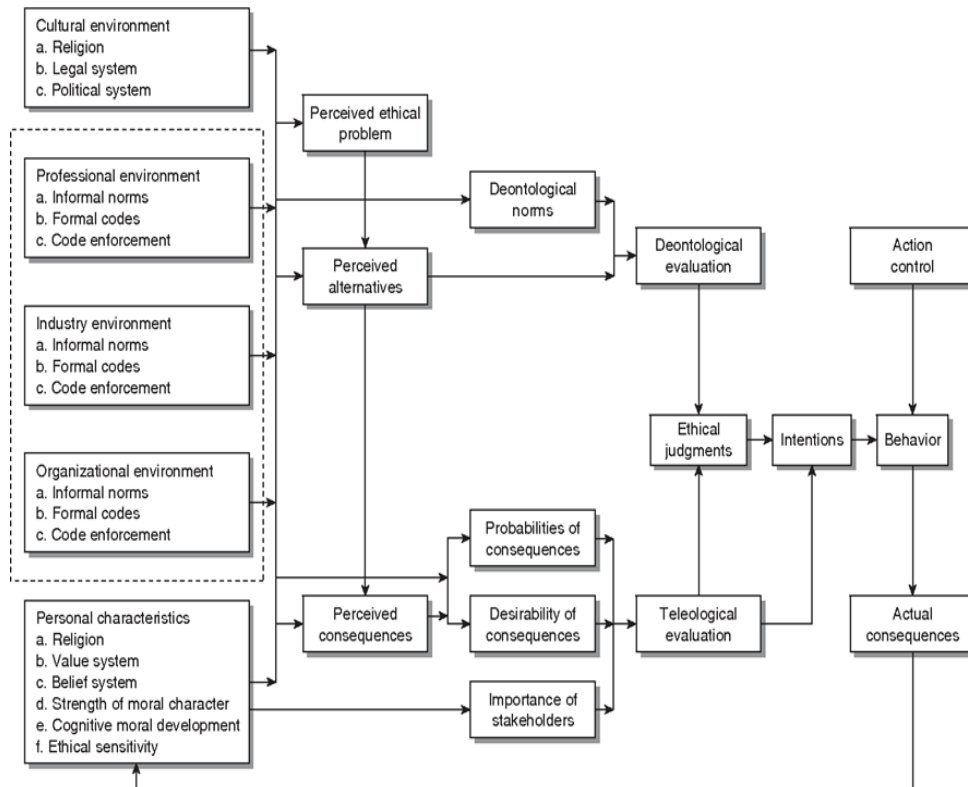


Figure 1.1: General theory of marketing ethics. Source: **Hunt, S.D and Vitell, S.J** (2006). The general theory of marketing ethics: A revision and three questions. *Journal of macro marketing*, 26(2); pp. 143-153.

The Utilitarian Theory of Marketing Ethics

The Utilitarian theory was proposed by Bentham. He noted that it is better to seek the satisfaction of a larger group which includes the satisfaction of the greatest number. Kickpatrick (2010) and Hunt and Vitell (2006) emphasized that there are one and only one ultimate right-making characteristics and it is the comparative value of what will be or intended to be brought into being. The utilitarian or teleological framework stated that marketing decision-makers make ethical choices based on whether or not the consequences of their behaviours are best for all the affected social groups. Kim and Kim (2016) wrote that the utilitarian based ethical value focuses on the increase

of personal and social utility in a purpose-based life. It focuses on satisfying the majority. Nantel and Weeks (1996) determined that marketing actions are utilitarian by nature because marketing focuses on satisfying the needs and wants of consumers (greater number) through the process of exchange. The foundation of the utilitarian approach is focused on ethical concern. Marketing is only ethical if it maximizes the greatest number of positive impact for the greatest number of people while at the same time, focuses on minimizing negative impact to the smallest number (Nantel and Weeks, 1996).

Hunt and Vitell (2006) stated that the utilitarian theory focuses on four different constructs and they are as follows;

1. The perceived uniqueness of each alternative for various stakeholder groups
2. The probability that each consequence will occur in each group
3. The desirability or undesirability of each consequence
4. The importance of each group

The teleological theory focuses on beliefs about the relative goodness versus badness which is brought about by each decision made.

Deontological Theory of Marketing Ethics

These theories postulate that an individual ethical judgment focuses on the total of goodness versus badness which is likely to be produced by each alternative (Hunt and Vitell, 2006). Alternatives are the other actions taken when an individual perceives any ethical difficulty in a marketing situation. The theory focuses on the rightness and wrongness of each action carried out (alternatives). In the deontological perspective, alternative behaviours are compared with a set of predestined deontological norms. The norms include;

1. General beliefs about honesty, stealing, cheating, and treating people fairly
2. Issue-specific beliefs about deceptive advertising, product safety, sales kickbacks, the confidentiality of data, respondent anonymity, and interviewer dishonesty.

Hunt and Vitell (2006) determined that deontological norms include both hyper-norms and local norms.

Virtue Ethics Theory

Virtue ethics in marketing was introduced by Williams and Murphy in 1990. Virtue ethics is most times together with relationship marketing. Murphy et al., (2007) emphasized that virtue is defined as a set of good habits. Oswald et al., (2006) wrote that virtue can be seen in several qualities and they include;

1. Virtue is a character trait. Something that is always there, under all circumstances.
2. Virtue is an acquired trait. It is not inherited.
3. All virtues need training.
4. Virtue means good character.
5. Virtue always leads to happiness.

The virtue ethics theory focuses on the individual and the organization, and not on the problems. Oswald et al., (2006) further implied that virtue is learned and practised. It can be learned by imitating the ethical behaviour of mentors or elders. The theory states that practitioners of virtue ethics succeed by seeking balance in their lives. The theory puts so much emphasis on the character of the individual as the key element in ethical thinking rather than rules about the acts.

Virtue ethics is categorized as moral virtues and intellectual virtues. Moral virtues focus on prudence, justice, fortitude, and temperament while intellectual virtues include theoretical and practical wisdom (Murphy et al., 2007).

3. Conclusion

The study aims to find the impact of consumer demographic characteristics and consumer perception of the marketing mix, on consumer perception of marketing ethics. The objective of the study is to analyze how demographic characteristics and marketing mix affects how consumers relate to ethics in marketing. It focuses on identifying the potential risks of misconduct, determines the influence of consumers' demographic characteristics, culture, and sentiments on the perception of marketing ethics and examine consumers reactions to some unethical organizational activities.

Marketing ethics is an inquiry into the nature and grounds of moral judgment, standards and rules of conduct relating to marketing decisions and marketing situations. It focuses on principles and standards which help in defining acceptable marketing conducts. Marketing ethics goes beyond rules and regulations; it focuses on marketing issues which helps in building long-term marketing relationships. Marketing ethics requires the avoidance of unintended consequences of various marketing activities employed by taking into consideration of the various stakeholders and their interest and also considering the society. Ethical marketing refers to the applications of marketing ethics into marketing practices. Ethical marketing focuses on six sub-section and they include marketing effectiveness, marketing research, marketing dominance, market segmentation, market strategy and marketing management.

References

- Akdogan, S.M ., Coban, S and Ozturk, R (2015). Ethical perception of social marketing campaign: An empirical study on Turkish consumers. *European scientific journal*, 8(25): pp 146-161.
- Arto, L and Taru, L (2016). Investigating the link between socio-demographic factor and the acceptance of unethical behavior: A survey in Finland. *National Journal of behavior*, 65(3-4); pp 4-18.
- Calabrese, A., Costa, R., & Rosati, F. (2016). Gender differences in customer expectations and perceptions of corporate social responsibility. *Journal of Cleaner Production*, 116, 135-149.
- Caner, D and Banu, D (2014). An overview and analysis of marketing ethics. *International journal of academic research in business and social sciences*, 4(11); pp 151-159.
- Eagle, L (2012). Social marketing ethics. Report prepared for the national social marketing centre, National Social Marketing Centre.
- Eagle, L. (2009). Social marketing ethics. NSMC. Retrieved from <http://www.nsmcentre.org.uk/component/remository/NSMC-Publications/Social-Marketing-Ethics>.
- Ferrell, O. C., Harrison, D. E., Ferrell, L., & Hair, J. F. (2019). Business ethics, corporate social responsibility, and brand attitudes: An exploratory study. *Journal of Business Research*, 95, 491-501.
- Hunt, S.D and Vitell, S.J (2006). The general theory of marketing ethics: A revision and three questions. *Journal of macromarketing*, 26(2); pp 143-153
- Kickpatrick, J (2010). Ethical theory in marketing. *Marketing education and challenges*, 70; pp 50-53.
- Kim, J. S., Song, H. J., & Lee, C. K. (2016). Effects of corporate social responsibility and internal marketing on organizational commitment and turnover intentions. *International Journal of Hospitality Management*, 55, 25-32.
- Kumar, P and Mokhtar, S.S.M (2016). Ethical marketing practices viewed through consumer spectacles. *Market Trziste*, 26(1): pp 29-45.
- Laczniak, G.R (2012). *Ethics of marketing*. SAGE publication, 2012; pp 308-322
- Ladhari, R (2015). Effect of gender on perception of the ethical appropriateness of negotiating tactics. *Journal of international business education*, 15(4): pp 7-18.
- Lee, J.Y and Jin, C.H (2019). The role of ethical marketing issues in consumer-brand relationship. *Sustainability*, 11(6536); pp 1-21.
- Limbu, Y.B ., Wolf, M and Lunsford, D.L (2011). Consumers' perception of online etics and its effects on satisfaction and loyalty. *Journal of research in interactive marketing*, 5(1); pp 71-89.
- Murphy, P.E ., Lacznaik, G.R and Wood, G (2007). An ethical basis for relationship marketing: A virtue ethics perspective. *European journal of marketing*, 41(1-2); pp 37-57.

- Nantel, J and Weeks, W.A (1996). Marketing ethics: Is there more to it than the utilitarian approach. *European journal of marketing*, 30(5); pp 9-19.
- Null, A., & Schibrowsky, J. A. (2007). Research on marketing ethics: A systematic review of the literature. *Journal of Macromarketing*, 27(3), 256-273.
- Oswald, R.P ., Kesavan, R and Bernacchi, M (2006). Is trust a cardinal value? *Journal of marketing research*, 5(1); pp 1-23.
- Parihar, B.B.S (2014). Consumer's perception and willingness towards business ethics. *ELK Asia pacific journal of marketing and retail management*, 5(3); pp 1-14.
- Rajan, P.S.K (2016). Marketing ethics. *International journal of management and applied sciences*, 2(11); pp 194-197.
- Rajiah, K and Venaktaranan, R (2019). The effect of demographic and social factors on the decision making of community pharmacist in ethical dilemmas. *Journal of research in pahrarmacy practice*, 8(3); pp 174-177.
- Robert, G.D and Antione, G (2011). Do female consumers have higher ethical perceptions of marketing? *Global journal of business research*, 5(1); pp 85-100
- Siham, B (2013). Marketing mix – An area of unethical practices. *British journal of marketing studies*, 4(1); pp 20-28.
- Vermillion, L.J. Lasser, W.M and Winsor, R.D (2002). The Hunt-Vitell general theory of marketing ethics: Can it enhance our understanding of principal –Agent relationships in channels of distribution? *Journal of business ethics* , 41(1): pp 267-285.
- Vikash, V and Kumar, V (2017). A study on consumer perception towards online shopping. *Journal of business and management*, 19(8:1); pp 32-33.
- Walsh, G and Mitchell, V.W (2014). Demographic characteristics of consumers who find it difficult to decide. *Marketing intelligence and planning*, 20 (3); pp 281-296

APA Style Resource Usage:

Tutcu, B., Talaş, H. (2021). A Research on Postgraduate Thesis Studies On Cost In Turkey Between 1990-2020. *Malatya Turgut Özal University Journal of Business and Management - Sciences*. 2(1), 47-60.

A RESEARCH ON POSTGRADUATE THESIS STUDIES ON COST IN TURKEY BETWEEN 1990-2020*

Lect. Dr. Burçin TUTCU**

Lect. Dr. Hasan TALAŞ***

ABSTRACT

Eventhough it is considered as a subdivision of accounting field; calculating the cost of a product or a service that is planned to be produced is considered as the common field of study of every sector and every field of science. Since cost calculation is a multidisciplinary topic this study was prepared with the aim of analyzing and assessing the graduate thesis with the subject of cost prepared in Turkey. For this purpose; thesis in the field of cost which were completed between 1990 and 2020 registered in the database of the Council of higher Education National Thesis Center were analyzed. 1723 graduate thesis written in the area of cost found in National thesis Center was evaluated. The Theses that constitute the research data were analyzed with content analysis and classified on the basis of science. According to the results it was revealed that the theses written in the field of cost were not only constituted in social sciences like economics and management; but also in technical sciences such as engineering, architecture and medicine. This result should also be considered as an indication that field of cost is interdisciplinary in future studies of all disciplines.

Keywords: Cost, Cost Accounting, Postgraduate Thesis

TÜRKİYE’DE 1990-2020 YILLARI ARASINDA MALİYET ÜZERİNE YAPILAN LİSANSÜSTÜ TEZ ÇALIŞMALARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

ÖZET

Her ne kadar muhasebe alanının bir alt bölümü olarak değerlendirilse de üretilmesi planlanan mamul veya hizmetin maliyetinin hesaplanması her sektör ve her bilim dalının ortak çalışma alanı olarak değerlendirilmektedir. Maliyet hesaplamasının disiplinler arası bir konu olması nedeni ile bu çalışma, Türkiye’de maliyet konulu hazırlanan lisansüstü tezlerin analiz edilmesi ve değerlendirilmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bu amaçla, araştırma kapsamında Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Ulusal Tez Merkezi veri tabanına kayıtlı 1990-2020 yılları arasında tamamlanan maliyet alanındaki tezler incelenmiştir. Ulusal Tez Merkezi’nde yer alan maliyet alanında

* *Araştırma Makalesi, (Research Article), Gönderilme Tarihi (Received): 23/01/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 16/03/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %10*

** Akdeniz University, Korkuteli Vocational School, Accounting and Tax Applications, burcintutcu@akdeniz.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1427-0741

*** Akdeniz University, Korkuteli Vocational School, Accounting and Tax Applications, htalas@akdeniz.edu.tr, ORCID:0000-0001-8590-273X

yazılmış 1.723 lisansüstü tez değerlendirilmiştir. Araştırma verilerini oluşturan tezler içerik analizi ile incelenmiş ve bilim dalı bazında sınıflandırılmıştır. Çalışmanın sonucunda, maliyet alanında yazılan tezlerin sadece işletme ve ekonomi gibi sosyal bilimler alanlarında üretilmediği, mühendislik ve mimarlık gibi teknik bilim dallarında ve tıp alanında da çalışıldığı ortaya konmuştur. Bu sonuç aynı zamanda bütün bilim dallarında bundan sonra yapılacak akademik çalışmalarda maliyet konusunun disiplinler arası olduğunu da bir göstergesi olarak düşünülmelidir.

Anahtar Kelimeler: Maliyet, Maliyet Muhasebesi, Yüksek Lisans Tezleri

1. Introduction

Cost is defined as the total amount of all kinds of expenditures and sacrifices made in order to produce a product or a service. Knowing the cost of the product or the service planned to be produces is used as a decision making tool in many topics such as production, order price, profit, sales volume, market analysis and competitiveness. Cost as a decision making tool should not be considered as a specific area to a particular discipline.

In the light of these evaluations, determining the cost should be considered as an important indicator for all field of science not only in social sciences. Cost information is required when considered on the basis of each activity in every business type.

In this study a total of 1723 graduate theses, comprised of 294 doctoral theses, 1342 master's theses, 86 specialty thesis in medicine and 1 dentistry specialty thesis registered to National Thesis Center in Turkey were evaluated between 1990 and 2020. The fact that there are studies in the field of cost in engineering and health sciences as well as social sciences reveals that this topic is interdisciplinary. It is expected that this research would provide an insight for future academic studies

2. Literature Research

There are different studies analyzing postgraduate theses in the literature. The articles evaluating the postgraduate thesis studies in the field of

business, economics and accounting are shown in Table 1. As can be seen from the table, which is based on the publication date, it is seen that the number of recent studies is high.

Table 1.Literature Research

Author(s)	Publication Date
Gönül ALKAN	2014
Article Topic	
A Reseach About Graduate Thesis Studies in Accounting Field in Turkey (1984-2012)	
Study Made	
Theses are classified by using the content analysis method according to certain criteria such as their subjects, the method used, the proposal developed and the contribution to the field.	
Result	
Turkey has been suggested that the studies that examined the type of bibliometric analysis accounting for the type of bibliometric analysis is the limited number of different methods and accounting should be performed depending on many factors.	
Author(s)	Publication Date
Aysel GÜNDOĞDU	2017
Article Topic	
Analysis of Academic Studies Which Was published in Banking Area in Turkey	
Study Made	
With doctoral and master's theses are written in the banking sector in Turkey between the years 2008-2015 has established national and domestic examined articles published in international journals.	
Result	
Postgraduate theses written in banking between 2008-2015, mostly performance analysis, loans, regulations and Basel-risk management topics; In the articles published between the same years, they are on credit, regulation, customer relationship management and performance analysis.	
Author(s)	Publication Date
Mustafa Atilla ARICIOĞLU, Şükran GÖKCE, Meral ERDİREN ÇELEBİ	2017
Article Topic	
Academic Approach to Problems and Solutions of Family Businesses: An Analysis in the Context of Graduate Theses	
Study Made	
In the study, family businesses were examined in the context of graduate thesis studies, which are an important indicator, leading and determining tool in academic terms, and tried to be analyzed in terms of problem-solution causality.	
Result	
In the theses examined, researchers do not consider the main problem or "salvation" of family businesses. It is observed what they see in institutionalization. This is followed by issues such as generation conflict, sustainability, devolution, professional management, organizational commitment, leadership, strategy, financial problems. When we look at the solutions and suggestions offered, institutionalization is again expressed as the solution of many problems.	

Author(s)	Publication Date
Çağla DEMİR,Özkan SARISOY	2017
Article Topic	
Literature Review of Studies in Accounting Ethics in Turkey	
Study Made	
Turkey in the last 10 years (2006-2015) published 70 refereed journal articles and has been obtained from the Board of Higher Education Thesis Center obtained from the web site consisting of 19 theses were based on sampling.	
Result	
As a result of the analyses done, it is revealed that the studies to be carried out in the field of accounting ethics can and should increase.	

Author(s)	Publication Date
Furkan BEŞEL	2017
Article Topic	
Bibliometric Analysis of Graduate Thesis Made in Turkey in the field of Treasury (2003-2017)	
Study Made	
It was designed to examine postgraduate theses in the field of treasury. 1714 graduate theses made in the departments of "Finance", "Financial Law" and "Finance and Economics" in the period of 2003-2017 from the database of the National Thesis Center of the Higher Education Institution were analyzed using the document review technique.	
Result	
It has been suggested that women should be encouraged to receive postgraduate education in the field of treasury, allowing graduate thesis authors to access theses in terms of providing access to information in the field, and directing graduate students in terms of empirical applications in the field of treasury, where empirical applications are gaining importance.	

Author(s)	Publication Date
Nurdan ORAL KARA, Gözde YEŞİLAYDIN, Yasemin HANCIOĞLU	2018
Article Topic	
A Research About Graduate Theses Performed in Competition Field in Turkey	
Study Made	
In the study, postgraduate theses in the field of social sciences between 2010 and 2017 were analyzed using analysis methods.	
Result	
In line with the data obtained from the analyzes, 13.29% of the theses are in enterprises operating in more than one sector; It has been stated that 12.03% is applied in Tourism, Accommodation, Food and Beverage Services sector and 10.13% is applied in Business and Management sector.	

Author(s)	Publication Date
Mehmet DURGUT, Abdülkadir PEHLİVAN	2018
Article Topic	
A Research About Graduate Thesis Which is About Accounting (Financial Reporting) Standards in Turkey (1987-2017)	
Study Made	
Between the years 1987-2017 in Turkey, accounting and graduate thesis work done on financial reporting standards, information is presented to users of statistical results analyzed using content analysis method.	
Result	
Content analysis results based on document analysis, one of the qualitative research methods for graduate thesis studies on standards, were presented.	

V

Author(s)	Publication Date
Özlem DOĞAN, Fırat ALTINKAYNAK	2019
Article Topic	
A Content Analysis for Postgraduate Theses Written in Accounting and Finance	
Study Made	
In the study, graduate theses are primarily classified according to year, genre, language, subject and advisor titles, but also different criteria such as the application sector and the subject country are evaluated.	
Result	
As a result of the study, it was revealed that the most postgraduate studies were done in the field of "Accounting" by years. When examined over the years, it has been determined that the subjects dealt with at the master's and doctoral level in both fields differ.	

Author(s)	Publication Date
İsmail KARAKULLE, Ömer KARADEMİR, M. Volkan ARMAĞAN	2019
Article Topic	
Financial Literacy: A Theoretical Study Towards prepared Graduate Thesis in Turkey	
Study Made	
Between the years of 2009-2018 in Turkey, "Financial Literacy" is to evaluate graduate thesis written about. The data source of the research was determined in the thesis scanning center of the Council of Higher Education, and 27 graduate theses on financial literacy, which were allowed access. Meta evaluation research has been done.	
Result	
The type of the thesis, the date of application, the university and institute where the thesis was applied, the gender status of the thesis author, the title of the supervisor, the research type and model, the sample type, and the data analysis.	

Author(s)	Publication Date
H. Pınar KAYA	2019
Article Topic	
Evaluation of the PhD Dissertation Written Turkey in the Control Area	
Study Made	
A total of 128 doctoral dissertations written in the field of audit between 1995-2018; subject, year, university, number of pages, research approach, writing language, gender of thesis authors and title of thesis advisors.	
Result	
The analysis results obtained from the examined theses were presented.	

Author(s)	Publication Date
Elif Tuğba ŞAHİN, Funda KARAASLANOĞLU, Mert AKINET	2019
Article Topic	
Analytical Study of Graduate Thesis in Marketing Made in Turkey (2013-2018)	
Study Made	
Postgraduate theses prepared in the field of marketing in the National Thesis Center of the Council of Higher Education; subject distribution, analysis type, study method, university, city and region distribution, thesis publication language and bibliography weight.	
Result	
Master's thesis studies are more than doctoral thesis studies; that more thesis work is done in state universities; these are mostly prepared in Istanbul, Marmara Region and least in Southeastern Anatolia Region; It has been determined that postgraduate theses are studied with more quantitative methods and mostly consumer behavior, integrated marketing communication and green marketing topics.	

Author(s)	Publication Date
Serkan DİLEK, Hayrettin KESGİNGÖZ, Onur GÜNEY	2020
Article Topic	
Bibliometric Profile of Graduate Thesis on Competitiveness and Competitive Advantage threads in Turkey (2000-2018)	
Study Made	
Master's and doctoral theses with "Competitiveness" and "Competitive Advantage" in their title between 2000-2018 were obtained from the website of the Council of Higher Education and examined.	
Result	
A bibliometric study has been carried out on the theses. It was determined that the thesis studies on Competitiveness and Competitive Advantage were led by Gazi and Dokuz Eylül Universities, and the number of theses on these concepts increased between 2010 and 2013.	

3. Methodology

One of the duties of universities is to support the sectors with their studies. It is known that postgraduate studies in the field of cost are used as a basis for different sectors. In this study, postgraduate theses written at cost are analyzed as types, years of publication, universities, departments, theses and topics written by departments, and the results are aimed to be a source for other studies. Theses about cost registered in the database of the Council of Higher Education Thesis Center were examined, and postgraduate studies between 1990-2020 were evaluated.

3.1. Research Method

The study was prepared using qualitative research method. In qualitative research, it is known that the researcher tries to reach a deep understanding about the subject. With this aspect, it gives importance to subjective perspective. While numerical data and statistics are less involved in qualitative research, more emphasis is placed on oral and qualitative analysis. (Karataş, 2015,63). Document review method was used to collect data. Postgraduate theses written in the field of cost have been scanned from the database of the Council of Higher Education Thesis Center with the keywords 'Cost' and 'Costing'. Data on these concepts were collected and analyzed in depth with content analysis.

3.2. Aim Of Study

The aim of this study is to contribute to new studies to be written in the literature by analyzing the cost theses written between 1990-2020 in depth.

3.3. Findings

As a result of the examination of the database of the Council of Higher Education Thesis Center, 1723 graduate theses on cost between 1900-2020 were reached. Of these examined theses, 1342 were written in master's degree, 294 in doctorate, 86 in medical specialty, and 1 in dentistry. The distribution of these postgraduate theses by years in five-year periods is shown in Table 2.

Table 2.: Distribution of Graduate Theses by Years

	Doctoral	Postgraduate	Speciality in Medicine	Speciality in Dentistry	Total
1990-1995	23	99			122
1996-2000	40	184	2		226
2001-2005	35	216	6		257
2006-2010	62	254	17		333
2011-2015	61	226	31		318
2016-2020	73	363	30	1	467
Total	294	1342	86	1	1723

It is seen that the most postgraduate theses were written between 2016-2020. Especially master theses have increased in number compared to the previous period

Table 3.: Distribution of Graduate Theses According to Departments

	1990-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2015	2016-2020	Toplam
Engineering	33	69	98	111	89	147	547
Education	1	4	2	0	3	1	11
Economics	8	8	11	9	12	17	65
Hospital	6	8	14	37	64	89	218
Business	48	117	117	159	114	167	722
Architecture	11	12	8	1	5	15	52
Tourism	9	4	2	7	12	9	43
Other	6	4	5	9	19	22	65
Total	122	226	257	333	318	467	1723

When we look at the distribution of graduate theses by departments in Table 3, it is seen that most of the theses belong to the department of business with 722. In second place is engineering department with 547 theses. Health departments are also in third place with 218 theses. As can be understood from Table 3, different departments have prepared a postgraduate thesis in the field of cost.

Table 4: Distribution of Graduate Theses of Foundation and State Universities

	Foundation University	State University	Total
1990-1995	2	120	122
1996-2000	3	223	226
2001-2005	2	255	257
2006-2010	28	305	333
2011-2015	69	249	318
2016-2020	75	392	467
Total	179 (%10,38)	1544 (%89,62)	1723

Considering the distribution of postgraduate theses in state and foundation universities, it is seen that 10.38% of the written theses are in foundation universities and 89.62% in state universities.

Table 5: Distribution of Graduate Theses to Universities

University Name	Graduate Study Numbers	University Name	Graduate Study Numbers
İstanbul Technical University	150	Gaziantep University	16
Marmara University	133	İnönü University	16
Gazi University	101	Bahçeşehir University	15
İstanbul University	101	Boğaziçi University	15
Orta Doğu Teknik University	70	Ege University	15
Dokuz Eylül University	68	İhsan Doğramacı Bilkent University	15
Sakarya University	65	Muğla University	15
Hacettepe University	50	Pamukkale University	15
Yıldız Teknik University	45	Adnan Menderes University	14
Süleyman Demirel University	42	Kahramanmaraş Sütçü İmam University	13
Çukurova University	38	Niğde University	13
Ankara University	35	Sağlık Bilimleri University	13

Anadolu University	34	Celal Bayar University	12
Atatürk University	34	Çanakkale Onsekiz Mart University	12
Dumlupınar University	32	Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü	12
Akdeniz University	30	Cumhuriyet University	10
Okan University	29	Düzce University	10
Selçuk University	29	Eskişehir Osmangazi University	10
Bursa Uludağ University	22	İstanbul Trade University	10
Beykent University	21	Karabük University	10
Karadeniz Teknik University	20	Mersin University	10
Kocaeli University	19	The Others*	267
Başkent University	17	Total	1723

*Universities with less than 10 theses were not included in the list.

In 2020 there are 74 foundation and 129 state universities in Turkey. Total number of universities in Turkey is 203 (<https://istatistik.yok.gov.tr/>). Postgraduate thesis was written in 128 different universities in the field of cost. As can be seen from Table 5 that the university where the most postgraduate thesis was written is Istanbul Technical University. It is seen that Marmara University ranks second with 133 theses.

Table 6: Distribution City of Theses According to Universities Cities

University Name	Graduate Study Numbers	Ratio	City
İstanbul Teknik University	150	8,71%	İstanbul
Marmara University	133	7,72%	İstanbul
Gazi University	101	5,86%	Ankara
İstanbul University	101	5,86%	İstanbul
Orta Doğu Teknik University	70	4,06%	Ankara
Dokuz Eylül University	68	3,95%	İzmir
Sakarya University	65	3,77%	Sakarya
Hacettepe University	50	2,90%	Ankara
Yıldız Teknik University	45	2,61%	İstanbul
Süleyman Demirel University	42	2,44%	İsparta

Table 6 shows the proportional distribution of ten universities with the most postgraduate thesis written. There are 4 universities from Istanbul, 3 from Ankara, 1 from Izmir, 1 from Sakarya and 1 from Isparta in the list.

Table 7: Distribution of Engineering Theses According To Departments

Engineering Departments	Count Of Theses
Civil Engineering	196
Industry and Industrial Engineering	71
Mechanical Engineering	57
Enviromental Engineering	45
Computer Engineering Sciences-Computer and Control	37
Electric- Electronic Engineering	23
Agriculture Engineering	22
Engineering Sciences	20
Energy	19
Mining Engineering and Mining	14
Textile and Textile Engineering	8
Marine Engineering	7
Metallugircal Engineering	7
Geological Engineering	4
Chemical Engineering	4
Forestry and Forestry Engineering	3
Marine	1
Earthquake Engineering	1
Physics and Physic Engineering	1
Food Engineering	1
Aviation Engineering	1
Nuclear Engineering	1
Seramic Engineering	1
Airoplane Engineering	1
TOTAL	545

In Table 3, it was seen that the most postgraduate thesis was written in the field of engineering after business. In Table 7, the distribution of

theses written in the field of engineering is given. The most theses with 196 copies have been written in the field of civil engineering. This is followed by industry with 71 and mechanical engineering with 57. The department with the most graduate thesis is determined as business. The subject distribution of theses written in the field of business administration is shown in Table 8.

Table 8: Distribution of Business Graduate Theses According to Subject

Subject	Count of Theses
Activity Based Costing	171
Cost Elements and Management	105
Sectoral Application	102
Cost Accounting	85
Target Costing	57
Costing Systems	37
Cost Model Suggestions	26
Strategic Cost Management	18
Net Cost	14
Cost Calculation	14
Activity Based Costing Depending on Period	13
Cost Analysis	13
Total Quality	12
Cost Control	12
Product Life Cycle Costing	10
Joint Cost	9
Benefit-Cost Analysis	7
Kaizen Costing	6
Resource Consumption Accounting	5
Traditional Costing	4
Supply Chain	2
Total	722

Looking at the postgraduate theses written in the field of cost, it was seen that the most preferred topics were activity-based costing, cost elements,

and management and sector applications. It can be said that not every cost issue is used equally for researchers.

4. Conclusion

Making a profit is one of the main objectives of the establishment. Continuous change and development of technology expose businesses to severe competitive conditions. Businesses make significant investments in cost in order to ensure their continuity and increase their profits. As a result of the fact that the concept of cost has become so important for businesses, studies in this field in universities are also increasing.

In this study in Turkey in social, technical and examining postgraduate thesis related costs in various fields which shows changes over time of the variables in the thesis were determined. First, graduate thesis studies were examined according to their specialties. It has been determined that the most graduate thesis is written in the field. Another finding is that cost issue is also used in medical specialty. One of the important findings in the study is that the subject of cost is used significantly in the field of engineering. It is seen that the theses written in the field of Civil Engineering are higher than the total of theses written in the fields of economy, architecture and tourism. In Turkey, the cost of post-graduate theses areas are known to be prepared in the vast majority of public universities. Most theses in the field have been written in Istanbul Technical University. One of the reasons for this is that there are many engineering departments.

As a result, in this study, 1723 cost thesis registered in the database of the Council of Higher Education Thesis Center was examined and the general perspective of graduate studies was tried to be revealed. It is thought that it will contribute to the literature since there is no study in the literature that covers such a long period and different chapters. It is

thought that studies to be carried out in this field will contribute to researchers in determining the subjects that have not been studied.

References

- Alkan, G. (2014). Türkiye’de Muhasebe Alanında Yapılan Lisansüstü Tez Çalışmaları Üzerine Bir Araştırma (1984-2012) . Muhasebe ve Finansman Dergisi , (61), 41-52. DOI: 10.25095/mufad.396448
- Arıcioglu, M, Gökce, Ş, ErdiRen Çelebi, M. (2017). Aile İşletmelerinin Sorunları ve Çözümlerine Akademik Yaklaşım: Lisansüstü Tezler Bağlamında Bir İnceleme. ODÜ Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi (ODÜSOBİAD) , 7(1) , 59-72.
- Beşel, F. (2017). Türkiye’de Maliye Alanında Yapılmış Lisansüstü Tezlerin Bibliyometrik Analizi (2003-2017) . International Journal of Public Finance, 2 (1) , 27-62. DOI: 10.30927/ijpf.327823
- Büyükmirza, K. (2013). Maliyet ve Yönetim Muhasebesi.
- Demir, Ç, Sarısoy, Ö. (2017). Accounting Ethics Research In Turkey: A Literature Review. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 19 (2) , 415-438.
- Dilek, S, Kesgingöz, H, Güney, O. (2020). Türkiye’de Rekabet Gücü ve Rekabet Avantajı Konularındaki Lisansüstü Tezlerinin Bibliyometrik Profili (2000-2018) . Econdor International Academic Journal, 4(1), 6-25. DOI: 10.35342/econdor.688272
- Doğan, Ö, Altınkaynak, F. (2019). Muhasebe Ve Finans Alanında Yazılmış Lisansüstü Tezlere Yönelik Bir İçerik Analizi . İşletme Bilimi Dergisi , 7 (1) , 131-150 . DOI: 10.22139/jobs.480475
- Durgut, M, Pehlivan, A. (2018). Muhasebe (Finansal Raporlama) Standartlarına Yönelik Türkiye’de Hazırlanan Lisansüstü Tez Çalışmaları Üzerine Bir Araştırma: 1987-2017 DÖNEMİ . Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi , () , 1-23 . DOI: 10.29067/muvu.340820
- Gündoğdu, A. (2017). Türkiye’de Bankacılık Alanında Yayınlanmış Akademik Çalışmaların Analizi . Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi , 1 (1) , 1-11 .
- Karaaslanoglu, F, Akımet, M, Şahin, E. (2019). Türkiye’de Pazarlama Alanında Yapılan Lisansüstü Tezlerin Analitik İncelemesi (2013-2018) . Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4 (3) , 260-269
- Karakulle, İ, Karademir, Ö, Armağan, M. (2019). Finansal Okuryazarlık: Türkiye’de Hazırlanan Lisansüstü Tezlere Yönelik Teorik Bir İnceleme . Econdor International Academic Journal, 3(1) 99-114. DOI: 10.35342/econdor.557820
- Karataş, Z. (2015). Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri. Manevi Temelli Sosyal Hizmet Araştırmaları Dergisi, 1(1), 62-80.
- Kaya, H. (2019). Türkiye’de Denetim Alanında Yazılmış Olan Doktora Tezlerinin Değerlendirilmesi. Karabük University Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi ,9(2) , 556-576.

Oral Kara, N, Yeşilaydın, G, Hancıoğlu, Y. (2018). Türkiye’de Rekabet Alanında Yapılan Lisansüstü Tezlere Yönelik Bir İnceleme. Süleyman Demirel University Vizyoner Dergisi, 9(20), 149-165. DOI: 10.21076/vizyoner.356682

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Kaya, E. (2021). Seçilmiş Makroekonomik Değişkenler İle Havayolu Hisse Senetleri Arasındaki İlişki: Hatemi-J Asimetrik Nedensellik Testi. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(1). 61-78.

SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER İLE HAVAYOLU HİSSE SENETLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: HATEMI-J ASİMETRİK NEDENSELLİK TESTİ*

Ebru Kaya**

ÖZET

Bu çalışmanın temel amacı altın fiyatları, döviz kuru ve petrol fiyatları ile havayolu hisse senetleri arasındaki nedensellik ilişkisinin ampirik olarak incelenmesidir. Çalışmada 26 Nisan 2013 ile 03 Şubat 2021 dönemi arasındaki günlük veriler kullanılmıştır. Çalışma kapsamında Hatemi-J, Nedensellik analizi kullanılmıştır. Ampirik analiz sonuçları, seçilmiş makroekonomik değişkenlerden hisse senetleri fiyatlarına doğru ve hisse senetleri fiyatlarından seçilmiş makroekonomik değişkenlere doğru anlamlı nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir.

Keywords: Sivil Havacılık, THY, PEGASUS, Hatemi-J, Nedensellik Testi

RELATIONSHIP BETWEEN SELECTED MACROECONOMIC VARIABLES AND AIRLINE STOCK CERTIFICATES: HATEMI-J ASYMMETRIC CAUSALITY TEST

ABSTRACT

The main objective of this study is to empirically analyze the causality relationship between gold prices, exchange rates and oil prices and airline stocks. Daily data between April 26, 2013 and February 03, 2021 were used in the study. Within the framework of the study, Hatemi-J, Causality analysis was employed. Empirical analysis results indicate the existence of a significant causality relationship from selected macroeconomic variables to stock prices and from stock prices to selected macroeconomic variables.

Anahtar Kelimeler: Civil Aviation, THY, PEGASUS, Hatemi-J, Causality Test

* Araştırma Makalesi, (Research Article), Gönderilme Tarihi (Received): 09/03/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 14/03/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %19

** ebru.kaya.4470@gmail.com, ORCID: 0000-0001-6690-2996

1. Giriş

Ekonomilerin küreselleşmesi, finansal piyasalardaki sert rekabet ve teknolojidaki büyük ilerlemeler ile beraber finansal piyasalar ile ilgili yapılan çalışmalar büyük oranda artmış ve önemli hale gelmiştir (Bjelicic, 2012; Chesney et al., 2011; Ito & Lee, 2005). Günümüzde tüm bu faktörlerin ortaya çıkardığı birçok etki para piyasası ve sermaye piyasası arasındaki etkileşimi arttırmıştır. Bu anlamda döviz kurları, emtia fiyatları ve hisse senedi fiyatları arasındaki etkileşimin büyük oranda artmasına neden olmuştur. Bu etkileşim, küresel ölçekte faaliyet gösteren havayolu taşımacılığı endüstrisi üzerinde de etkilidir. Nitekim literatürde havayolu taşımacılığı endüstrisi ile küresel ölçekte meydana gelen olayların incelendiği birçok çalışma (Belhadi et al., 2021; Gittell et al., 2006; Hättü & Hollmeier, 2003; Ito & Lee, 2005; Maneenop & Kotcharin, 2020; Sobieralski, 2020) yapılmıştır. Literatürde aynı zamanda makroekonomik değişkenler ile havayolu endüstrisi arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalara da (Button et al., 2015; Chi & Baek, 2013; Kiracı & Bakır, 2019; Kristjanpoller & Concha, 2016; Pearce, 2012) rastlanmaktadır.

Bu çalışmada THY ve PEGASUS şirketlerinin hisse senedi fiyatları ile döviz kurları, petrol fiyatları ve altın fiyatları arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmiştir. Literatürde bu faktörlerin ayrı ayrı ele alındığı çalışmalar ve Hatemi-j asimetrik nedensellik testi ile yapılmış çalışmalar bulunmaktadır. Fakat altın, petrol fiyatları ve döviz kuru ile hisse senedi fiyatları arasındaki nedensellik ilişkisinin incelendiği çalışmaların literatürde nadiren çalışıldığı görülmektedir. Bu çalışmanın gerek ele alınan dönem gerekse veri sayısı bakımından literatüre katkı sağlaması beklenmektedir. Buna ek olarak literatürde bu makroekonomik değişkenlerin birlikte ele alınarak nedensel

ilişkinin incelendiği çalışmaya rastlanmamıştır. Bu bağlamda çalışmanın literatürde yer alan boşluğu doldurması hedeflenmektedir.

Seçilmiş makroekonomik değişkenler ile hisse senetleri fiyatları arasındaki ilişkiyi ampirik olarak incelendiği bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde; çalışmanın kapsamı dikkate alınarak literatürde bu konu ile ilgili çalışmalara yer verilmiştir. Üçüncü bölümde çalışmanın verileri, değişkenler ve yöntemi ile ilgili bilgiler yer almaktadır. Dördüncü bölümde çalışmanın ampirik bulguları yer almaktadır. Son bölümde ise çalışmanın ampirik sonuçlarına yer verilerek bulgular değerlendirilmiştir.

2. Literatür

Literatürde makroekonomik değişkenler ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkinin incelendiği birçok çalışma yapılmıştır. Örneğin; Bektur ve Malcıoğlu [1], borsa kapanış endeksleri (BIST 100) ile Kredi Temerrüt Takas Primleri (CDS) arasındaki ilişkiyi 2000-2017 tarihleri arasındaki günlük verilerden faydalanarak incelemiştir. Çalışmada, Hacker-Hatemi-J (2006) nedensellik testi sonuçlarının, CDS primleri ile Borsa İstanbul arasında CDS'den Borsa'ya doğru tek taraflı bir ilişkiyi gösterdiği ifade edilmiştir. Aksoylu ve Görmüş [2] asimetriyi de dikkate alarak, ülke temerrüt riskinin önemli bir göstergesi olan CDS'ler ve finansal değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini analiz etmiştir. Bu amaç doğrultusunda çalışmada; gelişmekte olan ülkelerden Türkiye, Polonya, Brezilya, Endonezya, Filipinler, Arjantin, Malezya, Meksika, Portekiz'in 2005-2015 yılları arasındaki CDS primleri ile Amerika 10 yıl vadeli devlet tahvili faiz oranı, Amerikan doları döviz kuru ve VIX endeksi arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmaktadır. Taşar [3] yaptığı çalışmada, Romanya'da reel döviz kuru ile reel petrol fiyatı arasındaki ilişkiyi 2004 – 2014 yılları arasında aylık verileri kullanarak incelemiştir. Çalışmada

elde edilen test sonuçlarına göre; değişkenler arasında önemli bir nedensellik olması sebebiyle ülkedeki reel döviz kuru ve reel petrol fiyatı nedenselliğinin dikkate alınması gerektiği söylenmektedir. Shaeri ve Katircioğlu [4] yaptıkları çalışmada, 1990-2015 dönemini kapsayan haftalık verileri kullanarak ham petrol fiyatları ile ABD borsalarında işlem gören petrol, teknoloji ve nakliye şirketlerinin hisse senedi fiyatları arasındaki etkileşimi araştırmıştır. Bulguların, ham petrol fiyatları ve diğer açıklayıcı değişkenlerin, petrol, teknoloji ve ulaştırma firmalarının hisse senedi fiyatlarının uzun vadeli belirleyicileri olduğunu gösterdiği ifade edilmiştir. Arfaoui ve Rejeb [5] küresel bir perspektiften petrol, altın, ABD doları ve hisse senedi fiyatları karşılıklı bağımlılıklarını incelemek ve bunlar arasındaki anlık doğrudan ve dolaylı bağlantıları belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada, 1995-2015 dönemi için doğrudan ve dolaylı bağlantıları belirlemek için eşzamanlı denklem sistemine dayalı bir metodoloji kullanılmıştır. Sonuçlar, tüm pazarlar arasında önemli etkileşimler olduğunu göstermektedir. Nihai olarak, petrol ve hisse senedi fiyatları arasında olumsuz bir ilişki bulunmuş ancak petrol fiyatının, altın ve dolardan önemli ve olumlu bir şekilde etkilendiği gözlemlenmiştir. Sungur et al. [6] çalışmalarında, Türkiye için 1990-2013 yılları arası dönemde AR-GE için gerçekleştirilen harcamalar, araştırmacıların sayısı, inovasyon ve patent faaliyetlerinin büyüme ve ihracat üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Çalışma kapsamında iki ayrı model tahmini gerçekleştirilmiştir. Nihai olarak, inovasyon ve AR-GE ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Tülümce ve Zeren [7], 1975-2014 yılları arasında Türkiye'deki ekonomik büyüme ve kamu harcamaları arasında bulunan ilişkiyi Hacker-Hatemi J ve Asimetrik Nedensellik Testi ile deneysel şekilde analiz etmişlerdir. Elde edilen bulgulardan yola çıkılarak, Keynes ve Wagner yaklaşımlarının transfer harcamalar ve toplam harcamalar için geçerli olduğu

ifade edilmiştir. Pata [8], 1983-2015 dönemi yıllık verileri kullanarak Türkiye için tasarruf, enflasyon ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi otoregresif dağıtılmış gecikme modeli (ARDL), simetrik nedensellik ve asimetrik nedensellik testleriyle analiz etmişlerdir. Hatemi-J 'nin sonuçlarına göre asimetrik nedensellik testi, tek yönlü nedensellik, enflasyonun negatif şoklarından tasarrufların pozitif şoklarına ve tasarruf ve enflasyonun olumsuz şoklarından ekonomik büyümenin pozitif şoklarına doğru gitmektedir. Abdulrazzaq [9] siyasi olaylardan kaynaklanan sürekli piyasa belirsizliği olaylarının petrol fiyatı davranışını nasıl etkileyebileceğini ve Kuveyt, Suudi Arabistan Krallığı (KSA) ve BAE borsalarında potansiyel olarak yayılma etkileri yaratabileceğini söylemektedir. Genel araştırma bulgularına göre, petrol ile Körfez İşbirliği Konseyi (GCC) bölgesindeki analiz edilen hisse senedi piyasaları arasında uzun vadeli bir ilişkinin varlığına dair kanıt bulunmayan kısa vadeli dinamiklerin varlığı ifade edilebilir. Çevik ve Zeren [10] yürüttükleri çalışmada Türkiye’de finansal gelişim ile tarım kredileri arasındaki ilişkiyi 2005 ve 2013 arası aylık veriler ile Hatemi-J asimetrik nedensellik testi kullanılarak incelenmiştir. Çalışmadan çıkan sonuçlara göre, negatif şoklarda herhangi bir ilişkiye gözlemlenmezken, pozitif şokların finansal gelişimin granger nedeni olduğu sonucuna ulaşılmış ve tarım sektörünün genel olarak Türkiye’nin finansal yapısı içinde hala çok önemli bir yere sahip olduğu belirlenmiştir.

Havayolu endüstrisinde hisse senedi fiyatları ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin incelendiği çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar arasında, Miranda [11] gerçekleştirdiği korelasyonel çalışmada, bir terörizm ve petrol fiyatı kombinasyonunun havayolu karlılığını önemli ölçüde tahmin edip etmediğini ve hangi değişkenin en önemli olduğunu belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmanın sonuçlarının havayolu endüstrisindeki liderlerin

karlılığı en üst düzeye çıkarmak için operasyonel verimliliklere odaklanmaları gerektiğini gösterdiğinden, havayolu yöneticileri için önemli olduğu iddia edilmiştir. Kathiravan et al. [12] havayolu hisse senedi fiyatı ile ham petrol fiyatı arasındaki ilişki incelemiştir. Çalışma kapsamında altı sivil havayolu taşımacılığı yapan firma ve üç ham petrol pazarı, piyasa değeri esas alınarak seçilmiştir. Elde ettikleri ampirik sonuçlara göre, bir ham petrol fiyatı, havayolu hisse senedi getirilerinin çoğunda dalgalanmaları tetiklemiştir. Çalışmada, bulguların bireysel ve kurumsal yatırımcılar ve politika yapıcılar için faydalı olacağı iddia edilmiştir. Kiracı [13] 1960-2015 arası dönem için Türkiye’de havayoluna karşı oluşan talep ile GSYH arasındaki ilişkiyi ampirik olarak incelemiştir. Çalışma kapsamında, Toda -Yamamoto (1995) nedensellik analizi ve Hatemi-J (2012) asimetrik nedensellik analizi kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre; ekonomik büyüme ile havayoluna olan talep arasında anlamlı nedensellik ilişkisinin var olduğu ifade edilmiştir. Saleh [14] ise, yürüttüğü çalışmada, havayolu hisse senedi fiyatları ile petrol fiyatları arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamaktadır. Petrol fiyatı ile havayolu hisse senedi fiyatı arasındaki ilişkinin doğasını araştırmak için iki çoklu regresyon modeli yürütülmüştür. Bulgular, havayolu hisse senedi fiyatları ile hem petrol fiyatı hem de döviz kuru arasında önemli bir negatif ilişki olduğunu göstermiştir. Ancak bu çalışmada belirlenen makroekonomik değişkenler ile havayolu hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkinin incelendiği hiçbir çalışmaya literatürde rastlanmamıştır. Bu açıdan bakıldığında çalışmanın özgün olduğu ve literatüre katkı sunabileceği değerlendirilmektedir.

3. Veri Seti ve Metodoloji

Bu çalışmanın amacı altın fiyatları, döviz kuru ve petrol fiyatları ile THY-PEGASUS hisse seneleri arasındaki nedensellik ilişkisinin ortaya

çıkarılmasıdır. Çalışmada 26 Nisan 2013 ile 03 Şubat 2021 arasındaki günlük veriler kullanılmıştır. Kullanılan verilerin tümü Finnet kurumsal web sitesinden elde edilmiştir. Altın, petrol fiyatları ve döviz kuru ile havayolu şirketlerinin hisse senetleri arasındaki nedensellik ilişkisini bulmak amacıyla Hatemi-j (2012) asimetrik nedensellik testi kullanılmıştır.

Genel olarak değişkenler arasındaki nedenselliğin belirlenmesi amacıyla kullanılan ilk yöntem, Granger nedensellik testidir. Granger tarafından 1969 yılında geliştirilen bu yöntem, zaman serileri arasındaki nedensellik ilişkisini tespit etmek için kullanılan yöntemlerin başında gelmektedir. Granger nedensellik analizi, seriler arasındaki ilişki ve bu ilişkinin yönünü belirlemek amacıyla kullanılmaktadır (Yetim ve Yamak,2019:210-211). Literatürde, seriler arasında bulunan nedensellik ilişkisinin analiz edilmesi amacıyla birçok test geliştirilmiştir. Bunlar; Sims (1972), Hsiao (1981), Toda ve Yamamoto (1995), Hacker ve Hatemi (2006). Bu testlerde serilerde oluşan pozitif ve negatif şokların etkisinin aynı olduğu kabul edilmektedir. Fakat tam rekabet koşulları finansal piyasalarda mümkün değildir. Tam rekabet koşullarının olmaması asimetrik bilgi, piyasada yer alan katılımcıların heterojen yani ayrı cinsten olması durumlarında finansal piyasalardaki oyuncuların, aynı şiddetteki pozitif ve negatif şoklara benzer tepki göstermeleri imkânsız hale gelmektedir. Bu sebepten dolayı bahsedilen simetrik nedensellik testlerinden elde edilen sonuçlar yanıltıcı olabilmektedir (Kiracı,2020,183).

Asimetrik nedensellik analizleri görünürde ilişki bulunmayan zaman serileri arasında gizli bir ilişki bulunabileceğini ve bulunan ilişkinin de sadece bileşenler arasındaki asimetriyi hesaba katarak ortaya çıkarılabileceğini savunmaktadır. Bir örnek ile açıklayacak olursak; Q ve Z gibi iki farklı zaman serisi değişkenimizin bulunduğunu varsayalım, bu zaman serileri pozitif

şoklara verdikleri tepki aynı iken, negatif şoklara karşı verdikleri tepkiler farklılık gösterip değişiyorsa bu durum Q ve Z serileri arasında asimetric nedensellik ilişkisi bulunduğu anlamına gelmektedir. Böyle bir durumda nedensellik ilişkisinin var olup olmadığı sadece asimetric nedensellik analizleriyle ölçülmektedir (Aksoylu ve Görmüş,2018:4).

Ekonometrik modeller oluşturulurken kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmaması, ampirik modelin sonucunu büyük oranda etkilemektedir. Bir zaman serisinin ortalaması ve varyansı zaman içerisinde sabitse ve kovaryansı zaman değişimli değilse, serinin durağan olduğu anlamına gelmektedir. Serilerin durağan olması durumunda, oluşabilecek herhangi bir şokun kalıcı bir etkisi söz konusu olmayacaktır. Seriler durağanlık durumunda uzun bir dönem ortalaması etrafında sabit şekilde dalgalanmaktadır. Durağan olmayan zaman serileri analizlerde kullanıldığı zaman sahte regresyon problemi ortaya çıkmaktadır. Bu durum da bir nedensellik ilişkisi olduğuna değil eş anlı korelasyonun var olduğunu göstermektedir. Bu nedenden dolayı zaman serileri ile çalışma yapılmadan önce serilere birim kök analizleri uygulanarak durağanlık testi yapılmalıdır. Yapılan test sonucuna göre durağan olmadığı sonucuna ulaşılan serilerin farkları alınarak seriler durağan hale getirilmelidir. Ancak bu durumda seriler nedensellik testlerinin yapılabilmesi için uygun hale gelmektedir. Granger nedensellik testinde, zaman serilerinin durağan olmaları gerekmektedir fakat aynı seviyeden durağan olma koşulu bulunmamaktadır. Serileri durağanlaştırabilmek amacıyla fark alma işlemi uygulanmaktadır. Bu fark alma işlemi serilerde bilgi kaybına neden olmaktadır (Kiracı,2020:183; Aksoylu ve Görmüş,2018:21).

Toda ve Yamamoto tarafından geliştirilerek literatüre geçen nedensellik testinde ortaya çıkan bilgi kaybı önlenmektedir. Değişkenler kaçınıcı farkında durağan olursa olsun, seviye değerleri ile analize dahil edilerek test

uygulanmaktadır. Toda ve Yamamoto, Granger nedensellik testini incelemek için, temeli düzeltilmiş VAR modelinin tahmin edilmesine dayanan bir nedensellik yöntemi geliştirmişlerdir. Bu geliştirilen yöntemde, zaman serilerinin durağanlık seviyeleri ya da zaman serileri arasında olabilecek eşbütünleşme ilişkisi bu yöntemin geçerli sonuçlarını etkilememektedir (Toda ve Yamamoto, 1995: 227). Toda Yamamoto nedensellik testinde iki önemli esas vardır. İlki, VAR modelin gecikme uzunluğunun (m) belirlenmesi, diğeri ise incelenen değişkenlerin en büyük durağanlık seviyesinin (d_{max}) belirlenmesidir. Analize kullanılan tüm değişkenlerin $I(0)$ yani seviyesinde durağan olmaları durumunda “ m ” gecikme uzunluğuna artı olarak herhangi bir değer eklenmemektedir. Bu durumda Toda Yamamoto nedensellik testi, Granger nedensellik testi ile benzer sonuçlara ulaşmaktadır. VAR modelinin gecikme uzunluğu AIC ve SIC kriterleri ile belirlenir. Bahsi geçen iki değer belirlenmesinden sonra “ $m + d_{max}$ ” gecikme uzunluğunda bir VAR model oluşturularak Toda Yamamoto nedensellik testi yapılmaktadır (Yetim ve Yamak,2019:211).

2012 yılında geliştirilen Hatemi-J asimetrik nedensellik testinde, Toda-Yamamoto nedensellik testinde olduğu gibi değişkenlerin seviye değerleri dikkate alınarak analiz uygulanmaktadır. Fakat Hatemi-J asimetrik nedensellik testinin, Toda Yamamoto nedensellik testinden farkı, değişkenler arasında bulunan asimetrik nedensellik ilişkisini ortaya çıkarmasıdır. Hatemi-J asimetrik nedensellik analizinin temelinde, orijinal zaman serisine ait kümülatif negatif ve pozitif şokları birbirlerinden ayırarak değişkenlerin herhangi birinde oluşan negatif yönlü bir değişimin diğeri bir deyişle meydana gelen azalışın diğeri deyişkende de aynı şekilde bir azalışa sebep olup olmadığı ya da değişkenlerin herhangi birinde meydana gelen pozitif bir deyişim yani

bir artışın diğer değişkende de aynı şekilde bir artışa sebep olup olmadığı sınanmaktadır (Kiracı,2020:184).

Hatemi-J asimetrik nedensellik analizi; değişkenlerde meydana gelen negatif ve pozitif şokları birbirinden ayırarak, nedensellik testinde uygulanırken finansal piyasalarda bulunan asimetrik bilgiyi dikkate almaktadır. Hatemi-J asimetrik nedensellik testi, pozitif ve negatif kümülatif şoklar arasında bulunan nedenselliği incelemektedir. Analiz hem durağan hem de durağan olmayan serilere uygulanabilmektedir (Yetim ve Yamak,2019:211).

Hatemi-J (2012) asimetrik nedensellik analizi için, $t:1,2,3,\dots,T$ iken $y_{1,0}$ ve $y_{2,0}$ başlangıç değerleri olmak üzere, bileşenlerine ayrılabilen y_{1t} ve y_{2t} gibi iki bütünlük zaman serisi arasındaki nedensellik ilişkisinin test edildiğini varsayalım (Sungur et al.,2016:182 ; Çevik ve Zeren,2014:202).

$$y_{1t} = y_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = y_{1,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i} \quad (1)$$

$$y_{2t} = y_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = y_{2,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i} \quad (2)$$

Pozitif şoklar ve negatif şoklar aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$\varepsilon_{1i}^+ = \max (\varepsilon_{1i}, 0) \quad \varepsilon_{1i}^- = \min (\varepsilon_{1i}, 0) \quad (3)$$

$$\varepsilon_{2i}^+ = \max (\varepsilon_{2i}, 0) \quad \varepsilon_{2i}^- = \min (\varepsilon_{2i}, 0) \quad (4)$$

Burada $\varepsilon_{1i} = \varepsilon_{1i}^+ + \varepsilon_{1i}^-$ ve $\varepsilon_{2i} = \varepsilon_{2i}^+ + \varepsilon_{2i}^-$ şeklinde ifade edilmektedir. Bu bilgilerden yararlanılarak aşağıdaki denklemler oluşturulur:

$$y_{1t} = y_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = y_{1,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^- \quad (5)$$

$$y_{2t} = y_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = y_{2,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^- \quad (6)$$

Hatemi-J asimetrik nedensellik testinde dört önemli kriter vardır. İlk olarak VAR modelinin optimal gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. İkinci aşamada modele ilaveten eklenecek gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Son aşama olarak Wald test istatistiğinde kullanılacak kritik değerlerin belirlenmesi gerekmektedir. İlave gecikme uzunluğu konusunda; Toda ve Yamamoto, VAR modele değişkenlerin maksimum durağanlık derecesi kadar eklenmesini, Dolado ve Lütkepohl (1996) ise yalnızca bir adet ilave gecikme eklenmesini tavsiye etmektedir. (Yılancı ve Bozoklu, 2014:214; Hatemi-J, 2012: 450).

4. Ampirik Uygulama

THY-PEGASUS havayolu şirketlerinin hisse senedi ile seçilmiş makroekonomik değişkenleri arsandaki ilişkinin incelendiği bu çalışmada, Hatemi-J (2012) Asimetrik Nedensellik analiz kullanılmıştır Hatemi-J (2012) Asimetrik Nedensellik analiz kümülatif yani toplam negatif ile pozitif şokları birbirinden ayırıştırma özelliğine sahiptir. Tablo 2’de serilere ilişkin analiz bulgularına yer verilmektedir.

Tablo 2. Hatemi-J (2012) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	MWALD	Bootstrop Kritik Değerleri		
		% 1	% 5	% 10
<i>PGS</i> ⁺ ⇌ <i>DVZ</i> ⁺	4.762	13.495	7.609	5.859
<i>PGS</i> ⁻ ⇌ <i>DVZ</i> ⁻	12.22**	23.411	11.643	9.943
<i>PGS</i> ⁺ ⇌ <i>ALT</i> ⁺	8.640	39.139	16.766	13.591
<i>PGS</i> ⁻ ⇌ <i>ALT</i> ⁻	35.03**	39.561	24.957	20.435
<i>PGS</i> ⁺ ⇌ <i>PET</i> ⁺	6.323***	11.488	7.731	5.973
<i>PGS</i> ⁻ ⇌ <i>PET</i> ⁻	0.812	11.383	6.491	5.577
<i>THY</i> ⁺ ⇌ <i>DVZ</i> ⁺	3.367	16.660	8.422	7.305
<i>THY</i> ⁻ ⇌ <i>DVZ</i> ⁻	0.377	12.615	6.555	3.654
<i>THY</i> ⁺ ⇌ <i>ALT</i> ⁺	0.559	23.469	17.695	11.042
<i>THY</i> ⁻ ⇌ <i>ALT</i> ⁻	41.34*	28.560	24.425	21.863
<i>THY</i> ⁺ ⇌ <i>PET</i> ⁺	12.35*	7.868	5.372	3.430
<i>THY</i> ⁻ ⇌ <i>PET</i> ⁻	8.453*	7.374	3.045	2.550
<i>DVZ</i> ⁺ ⇌ <i>PGS</i> ⁺	5.960	14.918	9.760	6.871
<i>DVZ</i> ⁻ ⇌ <i>PGS</i> ⁻	5.822	19.025	11.341	8.899
<i>ALT</i> ⁺ ⇌ <i>PGS</i> ⁺	6.513	16.347	12.727	10.517
<i>ALT</i> ⁻ ⇌ <i>PGS</i> ⁻	49.79*	42.309	30.064	23.855
<i>PET</i> ⁺ ⇌ <i>PGS</i> ⁺	8.868**	10.559	7.580	6.732
<i>PET</i> ⁻ ⇌ <i>PGS</i> ⁻	7.986**	21.386	6.940	6.340
<i>DVZ</i> ⁺ ⇌ <i>THY</i> ⁺	1.532	12.153	8.721	7.942
<i>DVZ</i> ⁻ ⇌ <i>THY</i> ⁻	4.462***	9.822	5.570	4.283
<i>ALT</i> ⁺ ⇌ <i>THY</i> ⁺	15.23**	15.781	13.330	11.711
<i>ALT</i> ⁻ ⇌ <i>THY</i> ⁻	51.51*	23.145	19.774	16.943
<i>PET</i> ⁺ ⇌ <i>THY</i> ⁺	4.006**	5.882	4.068	2.947
<i>PET</i> ⁻ ⇌ <i>THY</i> ⁻	1.757	6.693	3.916	2.972

Not: ⇌ notasyonu nedenselliğin olmadığı H_0 hipotezini göstermek için kullanılmıştır. Optimal gecikme uzunluğuna HJC bilgi kriterine göre karar verilmiştir. Bootstrap sayısı 10.000'dir.

Tablo 2'ye göre, Pegasus havayolu şirketinin (PGS) hisse senedinde meydana gelen pozitif şoklardan döviz kurundaki (DVZ) pozitif şoklara doğru %5 anlamlılık düzeyinde bir nedensellik söz konusudur. Analiz sonuçları, Pegasus havayolu şirketinin (PGS) hisse senedinde meydana gelen negatif

şoklardan altın fiyatlarındaki (ALT) negatif şoklara doğru %5 anlamlılık seviyesinde nedensel ilişkinin varlığını göstermektedir. Bulgular aynı zamanda Pegasus havayolu şirketinin (PGS) hisse senedinde meydana gelen pozitif şoklardan petrol fiyatlarındaki (PET) pozitif şoklara doğru %10 anlamlılık seviyesinde nedensellik ilişkisi vardır.

Çalışmada hisse senedi fiyatları ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin incelendiği diğer bir havayolu şirketi ise Türk Hava Yollarıdır. Ampirik analiz sonuçları, Türk Hava Yolları'nın (THY) hisse senedinde meydana gelen pozitif şoklardan döviz kurundaki altın fiyatlarındaki (ALT) pozitif şoklara doğru %1 anlamlılık düzeyinde nedensel ilişkinin varlığına işaret etmektedir. Bulgular aynı zamanda Türk Hava Yolları'nın (THY) hisse senedinde meydana gelen pozitif ve negatif şoklardan petrol fiyatlarında (PET) meydana gelen pozitif ve negatif şoklara doğru anlamlı bir nedensel ilişkisinin varlığını göstermektedir. Analiz sonuçları bu ilişkinin %1 düzeyinde olduğuna işaret etmektedir.

Çalışma kapsamında, hisse senedi fiyatlarında meydana gelen pozitif veya negatif şoklardan makroekonomik değişkenlere doğru anlamlı nedensellik bulguları söz konusudur ancak bu nedenselliğin nedenlerini teorik olarak ortaya koymaz oldukça zordur. Çalışma kapsamında makroekonomik değişkenlerden hisse senedi fiyatlarına doğru nedensellik ilişkisi de incelenmiştir. Ampirik sonuçlar, altın fiyatlarındaki (ALT) negatif şoklardan Pegasus havayolu şirketinin (PGS) hisse senedinde meydana gelen negatif şoklara doğru anlamlı bir nedensel ilişkisinin varlığını göstermektedir. Bulgular, petrol fiyatlarında (PET) meydana gelen pozitif şoklardan Pegasus havayolu şirketi (PGS) ve Türk Hava Yolları'nın (THY) hisse senetlerinde meydana gelen pozitif şoklara doğru %5 anlamlılık düzeyinde nedensel ilişkinin varlığına işaret etmektedir. Buna ek olarak petrol fiyatlarında (PET)

meydana gelen negatif şoklardan Pegasus havayolu şirketinin (PGS) hisse senetlerinde meydana gelen negatif şoklara doğru anlamlı bir nedensel ilişkisinin olduğu görülmektedir. Analiz bulguları aynı zamanda döviz kurundaki (DVZ) negatif şoklardan Türk Hava Yolları'nın (THY) hisse senetlerinde meydana gelen negatif şoklara doğru %10 anlamlılık düzeyinde nedensel ilişkinin varlığına işaret etmektedir. Bunun yanı sıra, altın fiyatlarında (ALT) meydana gelen pozitif ve negatif şoklardan Türk Hava Yolları'nın (THY) hisse senetlerinde meydana gelen negatif şoklara doğru anlamlı bir nedensel ilişkisinin varlığını göstermektedir.

5. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışmada Türkiye'de faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul'a kote olmuş iki büyük havayolu şirketinin hisse senetleri ile seçilmiş makroekonomik değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ampirik olarak analiz edilmiştir. Çalışmada kapsamında 26 Nisan 2013 ile 03 Şubat 2021 arasındaki günlük veriler kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan gözlem sayısı ve dönem dikkate alındığında tutarlı bulguların elde edilebileceği veri setine sahip olduğu görülmektedir.

Çalışma kapsamında elde edilen bulguların detayları bir önceki bölümde sunulmuştur. Analiz sonuçları, seçilmiş makroekonomik değişkenlerden hisse senetlerine doğru anlamlı asimetric nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir. Havayolu taşımacılığı endüstrisi, küresel çapta faaliyet gösteren ve dünyada yaşanan değişim ve gelişimlerden en çok etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. Dolayısıyla döviz, altın ve petrol gibi makroekonomik değişkenlerin havayolu şirketlerinin performansı etkilemesi beklenmektedir. Özellikle bu makroekonomik değişkenlerden petrol ve doların doğrudan etkili olduğunu söylemek mümkündür. Örneğin, Brent

petrol fiyatlarında meydana gelen artış, havayolu şirketlerinin maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Maliyetleri artan havayolu şirketlerine olan talep azalmakta ve bu havayollarının kâr marjı düşmektedir. Dolayısıyla bu tarz gelişmelerin havayolu şirketlerinin hisse senetleri üzerinde doğrudan etkiye sahip olması beklenmektedir. Ons Altın fiyatları ise, Amerikan Dolar'ının değeri dikkatte alınarak hesaplanmaktadır. Dolayısıyla altın fiyatlarındaki değişimin havayolu şirketlerinin hisse senetleri üzerinde dolaylı etkisinin olduğunu söylemek mümkündür.

Bundan sonra yapılacak akademik çalışmalarda bunlardan farklı makroekonomik değişkenler kullanarak, havayolu şirketlerinin hisse senetleri üzerindeki muhtemel etkinin araştırılması tavsiye edilmektedir. Buna ek olarak, düşük maliyetli veya geleneksel iş modeline sahip havayollarını ayrı bir grup olarak alınmasıyla bu ilişkinin incelenmesi, literatüre katkı sağlayabilir.

Kaynakça

- Abdulrazzaq Y. (2018). An Analysis of the Effects of Political Events on Oil Price Volatility and Consequential Spillover Effects on Selected GCC Stock Markets: An Emphasis on the Case of Kuwait. Technological University Dublin A dissertation submitted for the degree of Doctor of Philosophy in Finance Doktoral.
- Aksoylu E. ve Görmüş Ş. (2018). Gelişmekte Olan Ülkelerde Ülke Riski Göstergesi Olarak Kredi Temerrüt Swapları: Asimetrik Nedensellik Yöntemi. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 14, Yıl 14, Sayı 1, 2018, s.15-33.
- Arfaoui M. (2017). Oil, Gold, US Dollar and Stock Market Interdependencies: A Global Analytical Insight. European Journal of Management and Business Economics Sayı 26, 3, 2017 s. 278-293.
- Bektur Ç. ve Malcıoğlu G. (2017). Kredi Temerrüt Takasları ile Bist 100 Endeksi Arasındaki İlişki: Asimetrik Nedensellik Analizi. AİBÜ

- Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2017, Cilt:17, Yıl:17, Sayı: 3, 17: s.73-83.
- Belhadi, A., Kamble, S., Jabbour, C. J. C., Gunasekaran, A., Ndubisi, N. O., & Venkatesh, M. (2021). Manufacturing and service supply chain resilience to the COVID-19 outbreak: Lessons learned from the automobile and airline industries. *Technological Forecasting and Social Change*. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120447>
- Bjelicic, B. (2012). Financing airlines in the wake of the financial markets crisis. *Journal of Air Transport Management*, 21, 10–16. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2011.12.012>
- Button, K., Brugnoli, A., Martini, G., & Scotti, D. (2015). Connecting African urban areas: Airline networks and intra-Sub-Saharan trade. *Journal of Transport Geography*, 42, 84–89. <https://doi.org/10.1016/j.jtrangeo.2014.11.007>
- Chesney, M., Reshetar, G., & Karaman, M. (2011). The impact of terrorism on financial markets: An empirical study. *Journal of Banking and Finance*, 35(2), 253–267. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.07.026>
- Chi, J., & Baek, J. (2013). Dynamic relationship between air transport demand and economic growth in the United States: A new look. *Transport Policy*, 29, 257–260. <https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2013.03.005>
- Çevik Z. ve Zeren F. (2014). Tarım Kredilerinin Finansal Gelişim Üzerindeki Etkisinin Asimetrik Nedensellik Tesri ile İncelenmesi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi – Sayı:24, 2014, s.197-208.*
- Gittell, J. H., Cameron, K., Lim, S., & Rivas, V. (2006). Relationships, Layoffs, and organizational resilience: Airline industry responses to september 11. *Journal of Applied Behavioral Science*, 42(3), 300–329. <https://doi.org/10.1177/0021886306286466>
- Hatemi-J, A. (2012). Asymmetric Causality Tests With An Application. *Empirical Economics*, 43, 1, s.447 – 456.
- Hätty, H., & Hollmeier, S. (2003). Airline strategy in the 2001/2002 crisis — The Lufthansa example. *Journal of Air Transport Management*, 9(1), 51–55. [https://doi.org/10.1016/S0969-6997\(02\)00064-9](https://doi.org/10.1016/S0969-6997(02)00064-9)
- <https://www.flypgs.com/pegasus-hakkinda/neden-pegasus> Erişim Tarihi: 12 Şubat 2021.

- <https://www.turkishairlines.com/tr-int/basin-odasi/hakkimizda/hikayemiz/>
Erişim Tarihi: 12 Şubat 2021.
- Ito, H., & Lee, D. (2005). Assessing the impact of the September 11 terrorist attacks on U.S. airline demand. *Journal of Economics and Business*, 57(1), 75–95. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2004.06.003>
- Kathiravan C. vd. (2019). Relationship between Crude Oil Price Changes and Airlines Stock Price: The Case of Indian Aviation Industry. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 2019, 9(5), s.7-13.
- Kiracı K. (2020). Bist Ulaştırma Endeksi ile Dolar Endeksi ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişkinin Ampirik Olarak Analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 22, s. 180-189.
- Kiracı, K., & Bakır, M. (2019). Causal Relationship Between Air Transport and Economic Growth: Evidence from Panel Data for High, Upper-Middle, Lower-Middle and Low-Income Countries. *Khazar Journal of Humanities and Social Sciences*, 22, 24–43. <https://doi.org/10.5782/2223-2621.2019.22.3.24>
- Kristjanpoller, W. D., & Concha, D. (2016). Impact of fuel price fluctuations on airline stock returns. *Applied Energy*, 178, 496–504. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2016.06.089>
- Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2020). The impacts of COVID-19 on the global airline industry: An event study approach. *Journal of Air Transport Management*, 89. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2020.101920>
- Miranda U. (2015). The Relationship Between Terrorism, Oil Prices, and Airline Profitability. Walden University College of Management and Technology This is to certify that the doctoral study by.
- Pata U.K. (2018). Türkiye’de Enflasyon, Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkilerin Simetrik ve Asimetrik Nedensellik Testleri ile Analizi. *Maliye Dergisi*, Ocak-Haziran 2018, s.174: 92-111.
- Pearce, B. (2012). The state of air transport markets and the airline industry after the great recession. *Journal of Air Transport Management*, 21, 3–9. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2011.12.011>
- Saleh M.S.A.H. (2012). The Relationship Between Oil Price And Airline Stock Price. Universiti Utara Malaysia in Fulfillment of the Requirements for the degree, A Research Project Submitted to Othman

Yeop Abdullah Graduate School of Business College of Business,
Master of Science (Finance).

- Shaeri K. ve Katırcıoğlu S. (2018). The nexus between oil prices and stock prices of oil, technology and transportation companies under multiple regime shifts. *Economic Research-Ekonomiska Istraživanja*, 2018, 31, 1, s.681–702.
- Sobieralski, J. B. (2020). COVID-19 and airline employment: Insights from historical uncertainty shocks to the industry. *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 5, 100123. <https://doi.org/10.1016/j.trip.2020.100123>
- Sungur O., Aydın H.B. ve Eren M.V. (2016). Türkiye’de AR-GE, İnovasyon, İhracat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Asimetrik Nedensellik Analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* Y.2016, C.21, S.1, s.173-192.
- Taşar İ. (2017). Asymmetric Relationship Between Oil Price And Exchange Rate: The Case Of Romania. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi The Journal of International Social Sciences* Cilt: 28, Sayı 1, s. 143-154.
- Toda, Hiro Y. ve Yamamoto, Taku (1995). Statistical Inference in Vector Autoregressions With Possibly Integrated Processes. *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.
- Yaraşır Tülümce S. ve Zeren F. (2017). Türkiye’de Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Asimetrik Nedensellik Testi ile Analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt 13, Sayı 2, 2017, s. 299-310.
- Yetim M. ve Yamak R. (2019). Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçişkenlik Etkisi: Hatemi-J Asimetrik Nedensellik Testi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* Haziran 2019 Cilt 21, Sayı 1, s.203-221.
- Yılcı V. ve Bozoklu Ş. (2014). Türk Sermaye Piyasasında Fiyat ve İşlem Hacmi İlişkisi: Zamanla Değişen Asimetrik Nedensellik Analizi. *Ege Akademik Bakış*, 14 (2), s.211 – 220.

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Altumur, N. (2021). Covid 19 Salgınının BİST Sektör Endeksleri Üzerine Etkileri Olay Çalışması. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(1). 79-112.

COVID 19 SALGINININ BİST SEKTÖR ENDEKSLERİ ÜZERİNE ETKİLERİ OLAY ÇALIŞMASI*

Öğr. Gör. Necati ALTEMUR**

ÖZET

2019 yılı sonunda Çin’de ortaya çıkan COVID 19 virüsü kısa zamanda Avrupa ve ardından da Amerika kıtalarına yayılmıştır. Artan hasta sayıları ve salgından kaynaklı ölümler dünya çapında panik havası yaratmıştır. 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından COVID 19 salgını pandemi olarak ilan edildi. 2020 Mart ayında Avrupa kıtası kısmen COVID 19 salgınının merkezi oldu. İlk COVID 19 vakası Türkiye’de 11 Mart’ta sağlık bakanı tarafından açıklandı. COVID 19 kaynaklı ilk ölüm Türkiye’de 15 Mart’ta gerçekleşti. Çalışmada Türkiye açısından COVID 19 salgını için seçilen önemli olay tarihlerinde salgının Türkiye finans piyasalarına olan etkileri olay çalışması yöntemi ile incelenmiştir. Finansal piyasaları temsilen BİST100 endeksi alınmıştır. Piyasadaki oynaklığın ölçülmesi amacı ile Borsa İstanbul A.Ş. içerisinde yer alan 10 piyasa endeksi seçilmiştir. Olay tarihlerinde bankacılık ve mali sektör endeksleri neredeyse tüm olay tarihlerinde olay öncesi ve sonrasında dalgalanmalar görünür iken diğer sektör endekslerinde negatif anormal getirini azaldığı görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: COVID 19, Olay Çalışması, BİST Bankalar Endeksi, BİST Sanayi Endeksi BİST Endeksleri

EFFECTS OF COVID 19 OUTBREAK ON BIST SECTOR INDICES CASE STUDY

ABSTRACT

COVID 19 virus, which emerged in China at the end of 2019, soon spread to Europe and then to the Americas. The increasing number of patients and the increase in deaths from the epidemic have created an atmosphere of panic around the world. On March 11, 2020, the COVID 19 outbreak was declared as a pandemic by the World Health Organization (WHO). In March 2020, Europe became the center of the COVID 19 outbreak. The first covid case was announced by the health minister on 11 March. The first death from covid occurred on 15 March. Turkey In this study the effects of COVID 19 outbreaks of the epidemic to date key events in Turkey's financial markets event studies were examined

* Araştırma Makalesi, (Research Article), Gönderilme Tarihi (Received): 11/03/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 11/04/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %6

** Giresun Üniversitesi Şebinkarahisar Sosyal Bilimler MYO, Bankacılık ve Sigortacılık Programı, necati.altumur@giresun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5325-1167

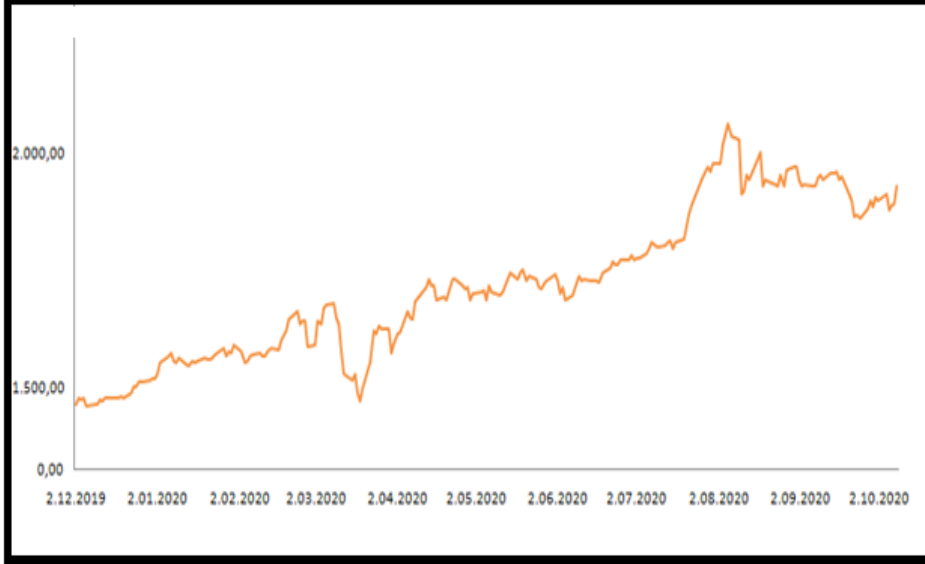
by the method. BIST100 index was taken to represent the financial markets. In order to measure the volatility in the market, Borsa İstanbul A.Ş. 10 market indices were selected. While the banking and financial sector indices on the dates of the event, before and after the event, fluctuations were visible in almost all event dates, it is seen that negative abnormal returns decreased in other sector indices.

Keywords: COVID 19, Case Study, BIST Banks Index, BIST Industry Index BIST Indices

1. Giriş

2019 yılının aralık ayında Çin'in Wuhan (Hubei eyaleti) şehrinde ortaya çıkan virüs kısa sürede Çin geneline ve birçok ülkeye hızla yayıldı. 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından virüs ile oluşan hastalık küresel salgın (Pandemi) olarak tanımlandı ve virüs Covid19 olarak adlandırıldı(Samancı, 2020). 11.10.2020 tarihinden itibaren dünyadaki açıklanan hasta sayısı 38.375.848, vefat sayısı ise 1.091.046 kişiye ulaştı. Türkiye'de açıklanan hasta sayısı ise 338.779, vefat sayısı ise 8.957 kişiye ulaşmıştır. 7 ay gibi kısa bir sürede çok sayıda kişiye ve neredeyse dünyadaki bütün ülkelere yayılmıştır. Gelişen telekomünikasyon ağlarının etkisi ve sosyal medyanın gücü ile dünya gündemine oturmuştur. COVID 19 virüsün sebep olduğu hastalık ve yaşanan ölümler ön görülemeyen bir hızla artmıştır. Hastalıkla ilgili etkisi kesinleşmiş bir tedavinin olmayışı ve hastalığın belirtileriyle etkilerindeki belirsizlik kargaşaya sebep olmuştur. Bütün bu gelişmeler doğal olarak ekonomik hayatta ve finansal piyasalarda da olumsuz etkilere neden olmuştur. Belirsizlik nedeni ile birçok yatırımcı güvenli liman olarak altını görmüştür. Altının ons fiyatlarında (Tablo 1) kısa zamanda hızlı artışlar görülmüştür. Tablo 1 de gösterilen 01.12.2019 ila 11.10.2020 tarihleri arasında 1.400 USD seviyesinde iken salgının dünya çapında yayılması ile 2.000 USD seviyelerine çıkmıştır.

Grafik 1: Altın Ons Fiyatı



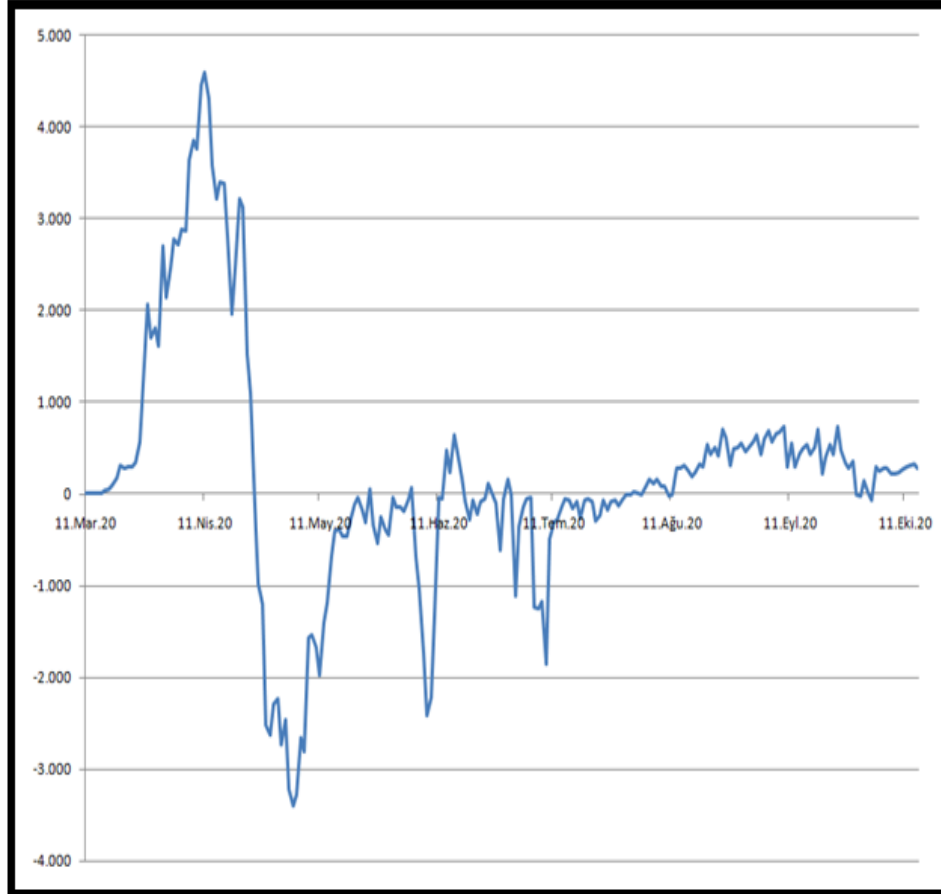
Kaynak: investing.com. Erişim Tarihi:14.10.2020

Yatırımların güvenli limanlara kayması ile özellikle sermaye eksikliği nedeniyle yabancı yatırıma ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkeler kısa vadede olumsuz yönde etkilenmiştir. Uzun vadede ise bu etkinin daha da artacağı beklenmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere biri olan Türkiye’de ise ilk vakanın açıklandığı 11.03.2020 tarihinden itibaren vaka sayıları hızla artmış bu da belirsizlik ve finansal sıkıntıları beraberinde getirmiştir. İlk vakanın açıklandığı 11.03.2020 tarihinden itibaren kademeli olarak salgının hızla yayılmasını engellemek için tedbirler ve birtakım önlemler alınmaya başlanmıştır. Bu tedbirlerin en belirginini ilk ve orta öğretim ve üniversitelerde alınan kararlar doğrultusunda yüz yüze eğitime ara verilmiş, özellikle 65 yaş ve üzeri, 20 yaş altı ve kronik rahatsızlıkları olan hastalar için sokağa çıkma yasağı ilan edilmiştir. Bunu büyük şehirlerde tüm bireyler için hafta sonlarında sokağa çıkma yasağı takip etmiştir. Salgını önlemek için alınan bu tedbirler ister istemez iş yerlerini etkilemiş birçok firma çalışamaz hale gelmiştir.

Pandemi nedeniyle ekonomide oluşabilecek olumsuz etkileri en aza indirmek amacı ile 18.03.2020 tarihinde ilk ekonomik tedbir paketi açıklanmıştır. 11.04.2020 tarihinde en yüksek günlük hasta sayısı ile iyileşen hasta sayısı farkı oluşmuş salgın Türkiye’de zirve noktasına ulaşmıştır. 15.04.2020 tarihinde açıklanan ikinci ekonomik tedbir paketi takip etmiştir. 03.06.2020 tarihinde vaka sayılarının iyileşen hasta sayılarının altına düşmesi ve vaka sayı artışında meydana gelen azalmalar neticesinde alınan tedbirler yumuşatılmaya başlanmıştır. Kademeli olarak önce seyahat yasağı sonrasında da sokağa çıkma yasakları kaldırılmıştır. 11.08.2020 tarihinden itibaren günlük hasta sayısı ile iyileşen hasta sayısı farkı pozitif yönde yeniden düzenli bir şekilde artmaya başlamıştır.

Grafik 2: Günlük Hasta Sayısı ile İyileşen Hasta Sayısı Farkı



Kaynak: <https://www.saglik.gov.tr/> Erişim Tarihi: 11.10.2020

Çalışmada 2020 yılı içerisinde Türkiye’de pandemi sürecinde seçilen pay piyasası endekslerine kısa dönemli etkileri olay çalışması (Event Study) yöntemi kullanılarak incelenmiştir. İncelenecek tarihler yukarıda belirtilen olaylar dikkate alınarak seçilmiş seçilen tarihler Tablo 3 içerisinde gösterilmiştir. Borsa İstanbul içerisinde seçilen endeksler özellikle pandemi sürecinden olumlu ya da olumsuz yönde etkilenecek sektörlerden seçilmiştir. Seçilen tarihlerin ve endekslerin özgünlüğü bu çalışmayı diğer benzeri çalışmalardan farklı kılmaktadır.

2. Literatür

Beklenmedik olay ve haberlere finansal piyasaların vermiş olduğu tepkilerin nasıl olduğunu inceleyen olay çalışması (Event Study) yöntemi literatürde sıklıkla kullanılmaktadır. Çalışmalarda Beklenmedik olay ve haberlerin finansal piyasalara olan pozitif ya da negatif etkileri incelenmiştir.

(Gülhan, 2020) Çalışmasında COVID 19 salgınının finansal piyasalara etkisini ölçmek amacı ile BİST100 endeksi bağımlı değişken, COVID 19 salgını süreci Türkiye’deki ölüm oranları, USD/TRY kuru, VIX korku endeksi, enfeksiyon hastalıkları ile sermaye piyasası oynaklık endeksi ve uluslararası sermaye endeksi bağımsız değişken olarak alınmıştır. BİST100 endeksinin 31.12.2019 ile 28.05.2020 tarihleri arasındaki günlük verileri kullanılarak hata düzeltme ve dirençli tahminci modelleri ile uzun ve kısa dönem için incelenmiştir. Seçilen bağımlı ve bağımsız değişkenlerin eş bütünleşik olduğu sonucuna varılmıştır. Belirsizlik içeren dönemlerde finansal araçlara yatırım yapan yatırımcıların borsadan uzaklaşarak nakit ve tasarruf yönünde hareket ettikleri sonucuna varmıştır.

(Keleş, 2020) Türkiye’de COVID 19 salgınının çıkış ve yayılma döneminde Borsa İstanbul BİST30 endeksi içerisinde bulunan firmalar üzerindeki kısa dönemli etkileri vaka çalışması yöntemi kullanılarak

incelenmiştir. Görülen 100'üncü ve 1000'inci hasta vakası ile 1000. ölüm vakası ve sosyal tedbir duyurularına firmaların anlamlı negatif tepki verdiği tespit edilmiştir. Taşımacılık ve otomobil ve bileşenleri sanayi gurubu BİST30 firmalarında bu etkinin arttığı görülmüş, ekonomik tedbir paketlerinin ise bankalar dışındaki sektörlerde sakinleştirici etkileri olduğu tespit edilmiştir.

(Kandil vd.2020) COVID 19 salgının Borsa İstanbul içerisindeki sektör endeksleri getirilerine olan etkileri incelenmiştir. BİST içerisinde yer alan 26 sektörün verileri kullanılarak vaka çalışması yapılmış 11.03.2020 olay döneminde incelenen çoğu sektörde negatif birikimli ortalama olağan üstü getiri (CAAR) gözlemlenmiş bazı dönemlerde farklı sektörlerde pozitif CAAR değerine rastlanmıştır. En olumsuz etkilenen sektörlerin ise spor, turizm ve taşımacılık sektörlerinde olduğu sonucuna varılmıştır.

(Özdemir,2020) 12.03.2020 ile 31.08.2020 tarihleri arasında mali, sınai, hizmet ve teknoloji sektörleri pay senedi endeksi günlük verileri kullanılarak COVID 19 salgınının Türkiye'deki vaka ve vefat sayıları arasındaki nedensellik incelenmiştir. Vaka sayılarındaki pozitif şoklar mali endekste negatif şoklara sebep olmakta iken vefat sayıları ile mali endeks arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır. Vaka sayılarındaki pozitif ya da negatif şok hizmet ve sınai endekslerinde bazı dönemlerde negatif bazı dönemlerde pozitif şoka neden olmaktadır. Hizmet endeksinde vefat sayıları negatif şoka neden olmaktadır. Vefat ve vaka sayılarındaki pozitif ya da negatif şok teknoloji endeksinde pozitif şoka neden olmaktadır sonucuna varılmıştır.

(Ashraf, 2020) Hükümetlerin açıkladığı ekonomik tedbir paketlerinin ve salgını engellemek için aldıkları önlemlerin pay senedi getirilerinin etkisi incelenmiştir. 22.01.2020 ile 17.04.2020 tarihleri arasında günlük borsa verileri kullanılarak 64 ülkenin seçilen borsa endeksleri üzerine alınan tedbirlerin ve açıklanan vaka sayılarının etkisi incelenmiştir. Çalışma

sonucunda açıklanan tedbir paketlerinin ve olumlu vaka haberlerinin pozitif etkisi var iken artan vaka haberlerinin negatif etkisi olduğu görülmüştür.

(Çetin, 2019) Borsa İstanbul BİST100 endeksi ve satın alma yöneticileri endeksi kullanılarak COVID 19 salgınının dünyada ve Türkiye’de en çok etkili olduğu 23.03.2020 ile 24.04.2020 tarihleri arasındaki günlük veriler kullanılarak salgının ekonomiye etkileri incelenmiştir. Uygulanan sosyal mesafe ve sokağa çıkma yasaklarının genel ekonomik faaliyet seviyesini 0,708 birim düşürdüğü, pay senedi fiyatlarında olumsuz bir etki oluşturmadığı sonucuna varılmıştır. Yurt dışı seyahat kısıtlamasının BİST100 pay senedi getirilerinin kapanış fiyatını 0,058, en düşük fiyatını -0,038, para politikası kararları BİST100 endeksi açılış fiyatını 0,043, en yüksek fiyatını 0,035, en düşük fiyatını 0,024, kapanış fiyatını 0,022 etkilediği görülmüştür.

(Fernandes, 2020) COVID 19 salgınının ülkelere ve endüstrilere olan etkisinin incelendiği çalışmada salgının farklı ülkelere olan ekonomik maliyetini tahmin etmeye çalışılmıştır. SARS virüsü ile olan karşılaştırmanın ve 2008/2009 mali krizi nedeniyle COVID 19 salgınının etkilerinin hafife alındığını savunmuştur. Çalışmada hafif bir senaryoda GSYİH’deki büyümeye bağlı olarak %3-6 oranında bir darbe alacakları hesaplanmıştır. 30 ülkeyi kapsayan örnekte 2020 yılı için ortalama GSYH’de %2,8’lik bir azalma olacağı tahmin edilmektedir. Diğer senaryolarda ise GSYİH’deki düşüş ortalama %10 bazı ülkeler için %15’i bulmaktadır. Hizmet odaklı ekonomilerin daha fazla etkileneceği turizm’e bağımlı olan ekonomilerin %15’in üzerinde (Yunanistan, Portekiz, İspanya) etkileneceği tahmin edilmektedir. Tedarik zincirinde meydana gelen yayılma etkisi nedeniyle dış ticarete yüksek oranda bağımlı olan ülkeler krizi daha yoğun hissedecektir.

(Gürsoy vd. 2020) Çalışmada finansal göstergeler ile COVID 19 salgınının arasındaki Toda-Yamamoto nedensellik testi kullanılarak aralarındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Bağımlı değişken olarak Çin'in SSEC (Shanghai Composite) endeksi alınmıştır. Bağımsız değişkenler ise Brent petrol, VIX ve Bitcoin endeksleri kullanılmıştır. Endekslerin 03.01.2017-10.03.2020 tarihleri arasındaki 790 günlük verileri kullanılmıştır. Virüs'ün Çin'de tespit edildiği 06.12.2019-10.03.2020 tarihleri analize dâhil edilmiştir. SSEC endeksi ile bağımsız değişkenler arasında %5 anlamlılık düzeyinde nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. SSEC endeksi ile altın fiyatları ile tek yönlü bir nedensellik ilişkisi var iken VIX korku endeksi ile çift yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. 2019 yılı Aralık ayı sonrasında SSEC endeksinin altın fiyatları üzerinde etkisinin arttığı gözlemlenmiştir.

(Ozili ve Arun, 2020) Virüsün yayılmasında sosyal mesafenin öneminin anlaşılması ve kalabalıkların engellenmesi amacı ile şirket ofislerinin ve birçok hizmet sektöründeki işletmenin kapanması ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir. Sosyal ve Kültürel etkinliklerin iptal edilmesi ve karantina tedbirleri ile tüketicilerin eve kapanması finansal piyasaları etkiledi. İkinci olarak virüsün sonuçlarının belirsizliği tüketicilerin tüketim ve yatırım kararlarında güvenli davranmaya sevk edebilir. 2020 yılı başından mart ayına kadar olan süreçte dünyada sosyal mesafeyi kısıtlayıcı önlemleri, para ve maliye politikası önlemleri verileri kullanılmıştır. Virüsten sonra alınan halk sağlığı önlemlerinin iktisadi faaliyetler ve borsa endeksleri üzerindeki etkisi incelenmiştir. Sokağa çıkma yasakları, uluslararası seyahat yasakları ve tedbir amaçlı alınan para politikası kararları ekonomik faaliyetleri ciddi seviyelerde kısıtladı. Korana virüs vaka sayılarının artmasına karşılık bu vakaların ekonomik faaliyetler üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

(Ceylan vd. 2020) COVID 19 salgınının ekonomiye olan potansiyel etkileri incelenmiştir. Geçmişteki salgınlar ve onların ekonomi ve sosyo-politika üzerine olan etkileri bilimsel literatürü inceleyerek değerlendirmişlerdir. Salgının potansiyel etkileri ve bu etkilerden kurtulmanın potansiyel yolları değerlendirilmiştir. Salgının olumsuz etkileri olan sosyal ve ekonomik etkiler, gelir etkisi ve işsizlik ile mücadele etmek için eski deneyimlerin bilinmesi gereklidir. Sonuç olarak işsizliğin önlenmesi için hizmet, perakende ve sanayi sektörlerinin desteklenmesi gerektiği, sağlık hizmetlerinin ise finanse edilmesi gerektiği sonucuna varılmıştır.

3. Veri Seti ve Yöntem

Çalışmada 2019 yılı aralık ayında başlayan ve 11.03.2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olarak tanımlanan COVID 19 salgınının Türkiye finans piyasalarına olan etkileri olay çalışması yöntemi ile incelenmiştir. Türkiye finans piyasalarını temsilen Tablo 1'deki BİST (Borsa İstanbul A.Ş.) içerisinde faaliyet gösteren firmalardan oluşturulmuş endeksler kullanılmıştır.

Tablo 1: Çalışmada kullanılan endeksler

Endeksler	Açıklama
XU100	BİST 100 Endeksi
XU030	BİST 30 Endeksi
XBANK	BİST Bankalar Endeksi
XUSIN	BİST Sanayi Endeksi
XGIDA	BİST Yiyecek İçecek Endeksi
XTEKS	BİST Tekstil Deri Endeksi
XUHIZ	BİST Hizmet Endeksi
XTRZM	BİST Turizm Endeksi
XBLSM	BİST Bilgi Teknolojileri Endeksi
XUTEK	BİST Teknoloji Endeksi
XUMAL	BİST Finansallar Endeksi

COVID 19 salgını sürecinde Türkiye için önemli olacak tarihler (Tablo 2) seçilmiştir.

Tablo 2: Çalışmada kullanılacak vaka tarihleri.

Tarih	Açıklama
11.03.2020	Türkiye’de ilk vaka açıklandı
18.03.2020	İlk ekonomik tedbir paketi açıklandı
10.04.2020	Günlük iyileşen hasta sayısı ile günlük hasta sayısı arasındaki en yüksek fark
15.04.2020	İkinci ekonomik tedbir paketi açıklandı
3.06.2020	Normalleşme sürecinin başlaması
11.08.2020	Günlük iyileşen hasta sayısı ile günlük hasta sayısı arasındaki pozitif fark başlaması
12.10.2020	İlköğretim okulları açıldı

COVID 19 salgını ile ilgili Türkiye’deki önemli tarihlerin (Tablo 2) finansal varlık fiyatları üzerinde anormal veya beklenmedik bir etkinin olup olmadığının ölçülmesi amaçlanmıştır.

Kamuoyuna duyurulan bir haberin ardından finansal piyasaların bu habere olan tepkisi piyasanın etkinliği hakkında bilgi sahibi olunmasını sağlar. Etkin piyasalar hipotezi Fama (1991)’e göre yatırımcıların fiyatlar hakkında tam bir bilgiye sahip olduğu ulaşılabilen tüm bilgilerin sürekli olarak yansıtıldığı piyasayı etkin piyasa olarak tanımlar. Fama çalışmasında etkin piyasayı üç farklı formda tanımlamıştır.

Zayıf Form: Geçmişe dönük olarak fiyatların bilindiği piyasadır.

Yarı etkin Form: Geçmişe dönük fiyatların bilinmesinin yanında hisse senedi duyuruları ve yıllık kazanç bilgilerinin de bilindiği piyasadır.

Güçlü Form : Piyasadaki tüm katılımcıların piyasa hakkındaki tüm bilgilere sahip olması durumudur. Piyasada tam bir bilginin hâkim olması anormal getiriye imkânsız kılar. (Fama, 1991)

Türkiye’deki finansal piyasanın etkinlik durumunu ölçmek için iki hipotez kurulmuştur.

H₀: Belirtilen tarihler etrafında (+20,-20) birikimli ortalama anormal getiri (CAAR) sıfırdır.

H₁: Belirtilen tarihler etrafında (+20,-20) birikimli ortalama anormal getiri (CAAR) sıfırdan farklıdır.

Olay çalışması genellikle aşağıdaki aşamalardan oluşur. İlk aşamada fiili getiri oranlarından pazar getiri oranları çıkarılarak anormal getiri hesaplanır (Tuominen, 2005),(Çömlekçi ve Şahin, 2019),(Yıldız, 2018),(Sakarya, 2011).

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \quad (1)$$

AR_{it} = Anormal getiri

R_{it} = Fiili getiri oranı

R_{mt} = Pazar getir oranı

Fiili getiri oranının hesaplanmasında

$$R_{it} = (D + P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1} \quad (2)$$

P_{it} = Pay senedinin t günündeki kapanış fiyatı.

P_{it-1} = Pay senedinin t-1 günündeki kapanış fiyatı.

Pazar getiri oranının hesaplanmasında

$$R_{mt} = (I_t - I_{t-1}) / I_{t-1} \quad (3)$$

I_t = BIST100 endeksinin t günündeki kapanış fiyatı.

I_{t-1} =BIST100 endeksinin t-1 günündeki kapanış fiyatı.

Pazar getiri oranının hesaplanmasında BIST100 endeksi kullanılmıştır. Literatürde (Sakarya, 2011),(Sakarya ve Sezgin, 2015),(Kandır ve Yakar, 2012),(Çömlekçi ve Şahin, 2019)(GÖKREM ve BOZUKLU, 2016),(Bozkurt, Öksüz ve Karakuş, 2015) vb. birçok çalışmada pazar getirisinin hesaplanmasında BIST100 endeksi kullanılmıştır.

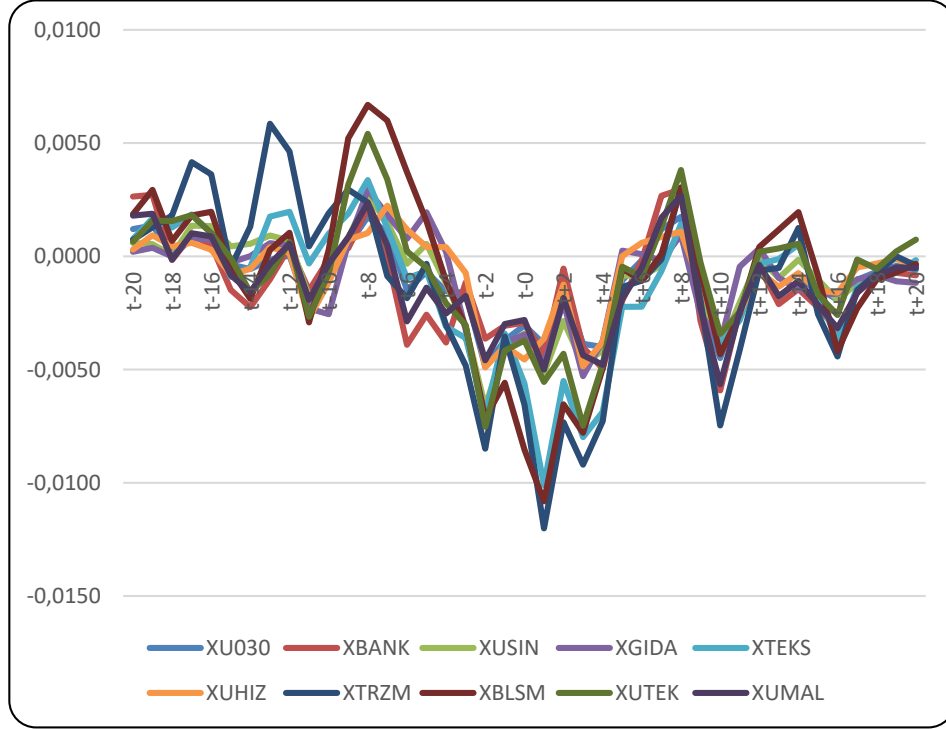
Türkiye’de ilk COVID 19 vakasının açıklandığı 11.03.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 3’te gösterilmiştir.

Tablo 3: 11.03.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	0,0012	0,0026	0,0006	0,0002	0,0008	0,0003	0,0007	0,0019	0,0006	0,0018
t-19	0,0014	0,0027	0,0005	0,0004	0,0017	0,0009	0,0013	0,0029	0,0016	0,0019
t-18	0,0002	-0,0002	0,0000	0,0000	0,0013	0,0004	0,0018	0,0007	0,0016	-0,0001
t-17	0,0009	0,0009	0,0013	0,0008	0,0018	0,0006	0,0042	0,0018	0,0018	0,0010
t-16	0,0006	0,0005	0,0013	0,0007	0,0010	0,0003	0,0036	0,0020	0,0010	0,0009
t-15	-0,0004	-0,0015	0,0004	-0,0003	-0,0009	-0,0008	-0,0005	-0,0006	-0,0001	-0,0008
t-14	-0,0006	-0,0022	0,0006	0,0000	-0,0005	-0,0006	0,0013	-0,0019	-0,0016	-0,0016
t-13	-0,0002	-0,0010	0,0009	0,0006	0,0018	0,0004	0,0059	0,0003	-0,0008	-0,0003
t-12	0,0000	0,0004	0,0007	0,0005	0,0020	0,0002	0,0046	0,0010	0,0006	0,0006
t-11	-0,0024	-0,0015	-0,0018	-0,0023	-0,0003	-0,0027	0,0004	-0,0029	-0,0027	-0,0019
t-10	-0,0010	-0,0001	-0,0010	-0,0026	0,0010	-0,0011	0,0019	0,0003	-0,0008	-0,0003
t-9	0,0005	0,0004	0,0008	0,0006	0,0019	0,0007	0,0029	0,0052	0,0032	0,0008
t-8	0,0017	0,0021	0,0026	0,0029	0,0034	0,0010	0,0024	0,0067	0,0054	0,0024
t-7	0,0010	0,0000	0,0015	0,0018	0,0012	0,0022	-0,0009	0,0060	0,0034	0,0005
t-6	-0,0015	-0,0039	-0,0003	0,0008	-0,0010	0,0012	-0,0019	0,0037	0,0002	-0,0029
t-5	-0,0007	-0,0026	0,0005	0,0019	-0,0007	0,0004	-0,0003	0,0015	-0,0005	-0,0014
t-4	-0,0015	-0,0038	-0,0012	0,0002	-0,0031	0,0004	-0,0030	-0,0011	-0,0021	-0,0025
t-3	-0,0016	-0,0012	-0,0031	-0,0032	-0,0036	-0,0007	-0,0048	-0,0031	-0,0030	-0,0017
t-2	-0,0049	-0,0036	-0,0066	-0,0074	-0,0070	-0,0049	-0,0085	-0,0071	-0,0075	-0,0046
t-1	-0,0037	-0,0031	-0,0040	-0,0038	-0,0034	-0,0040	-0,0035	-0,0056	-0,0042	-0,0030
t-0	-0,0031	-0,0029	-0,0034	-0,0035	-0,0056	-0,0046	-0,0066	-0,0085	-0,0037	-0,0028
t+1	-0,0039	-0,0043	-0,0052	-0,0047	-0,0101	-0,0036	-0,0120	-0,0108	-0,0055	-0,0050
t+2	-0,0013	-0,0005	-0,0029	-0,0020	-0,0055	-0,0013	-0,0073	-0,0065	-0,0043	-0,0018
t+3	-0,0039	-0,0040	-0,0048	-0,0053	-0,0080	-0,0049	-0,0092	-0,0078	-0,0075	-0,0044
t+4	-0,0040	-0,0050	-0,0042	-0,0037	-0,0069	-0,0038	-0,0073	-0,0049	-0,0048	-0,0048
t+5	-0,0011	-0,0020	-0,0008	0,0003	-0,0022	0,0000	-0,0014	-0,0005	-0,0005	-0,0019
t+6	-0,0002	-0,0002	-0,0009	0,0001	-0,0022	0,0006	-0,0011	-0,0011	-0,0009	-0,0005
t+7	0,0012	0,0027	-0,0004	-0,0002	-0,0007	0,0009	-0,0001	0,0001	0,0013	0,0017
t+8	0,0017	0,0030	0,0011	0,0009	0,0014	0,0011	0,0030	0,0030	0,0038	0,0027
t+9	-0,0020	-0,0029	-0,0014	-0,0025	-0,0011	-0,0013	-0,0020	-0,0007	-0,0003	-0,0023
t+10	-0,0045	-0,0059	-0,0041	-0,0038	-0,0038	-0,0034	-0,0075	-0,0043	-0,0034	-0,0056
t+11	-0,0022	-0,0023	-0,0020	-0,0005	-0,0028	-0,0025	-0,0041	-0,0025	-0,0025	-0,0024
t+12	-0,0004	-0,0004	-0,0001	0,0003	-0,0003	-0,0007	-0,0006	0,0004	0,0002	-0,0004
t+13	-0,0018	-0,0021	-0,0010	-0,0010	-0,0001	-0,0013	-0,0005	0,0012	0,0003	-0,0018
t+14	-0,0011	-0,0014	-0,0001	-0,0014	0,0005	-0,0007	0,0013	0,0020	0,0005	-0,0011
t+15	-0,0014	-0,0023	-0,0010	-0,0017	-0,0018	-0,0015	-0,0026	-0,0008	-0,0017	-0,0021
t+16	-0,0019	-0,0033	-0,0019	-0,0017	-0,0037	-0,0016	-0,0044	-0,0042	-0,0026	-0,0032
t+17	-0,0010	-0,0016	-0,0012	-0,0010	-0,0014	-0,0005	-0,0015	-0,0023	-0,0001	-0,0016
t+18	-0,0007	-0,0008	-0,0009	-0,0008	-0,0010	-0,0003	-0,0008	-0,0010	-0,0006	-0,0009
t+19	-0,0004	-0,0007	-0,0005	-0,0011	-0,0007	-0,0001	0,0000	-0,0007	0,0002	-0,0005
t+20	-0,0006	-0,0008	-0,0004	-0,0012	-0,0002	-0,0004	-0,0004	-0,0003	0,0007	-0,0005

Tablo 2'deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 3 aşağıda gösterilmiştir.

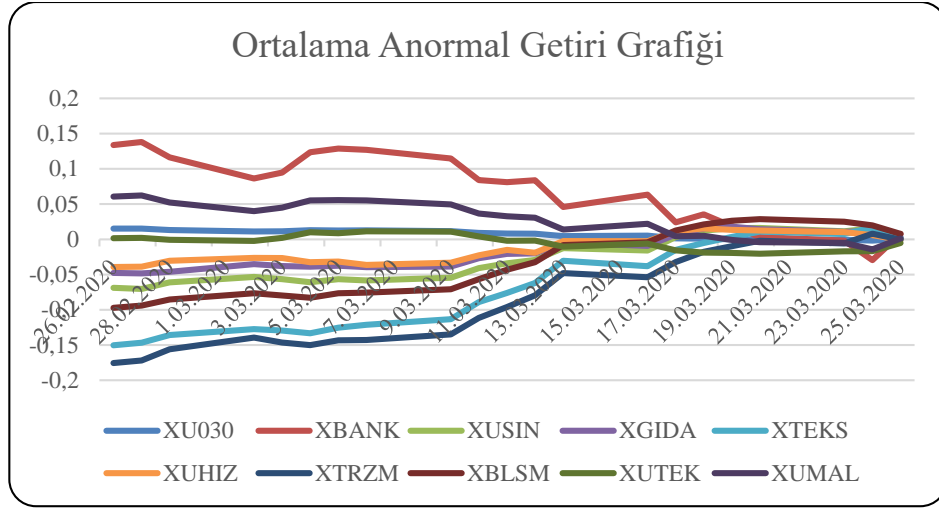
Grafik 3: 11.03.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Grafiği



Grafikten de anlaşılacağı gibi Çin'de ve Avrupa da artan vakalar Türkiye'deki ilk vaka açıklanmadan önce de piyasada oynaklığa sebep olmuştur. Tüm sektörler için oynaklığın seyri olay tarihine kadar yaklaşık aynı yönde hareket etmektedir. Olay tarihi sonrasında tekstil, turizm, bilişim ve teknoloji endeksleri düşer iken BİST30, bankacılık, sanayi, finans ve hizmetler endekslerinin artış gösterdiği görülmektedir. Olay tarihinden 4 gün sonra tekrar tüm endekslerde panik havası bitmiş aynı yönde dalgalanmalar başlamıştır. Olay tarihi sonrası 10. günde yaşanan toplu düşüşü ise ilk ölüm vakasının açıklanmasına yorumlayabiliriz. Genelde piyasada anormal getirinin varlığı görülmektedir.

11.03.2020 olay tarihi için CAAR değerleri hesaplanmış ve hesaplanan bu değerler kullanılarak Grafik 4 oluşturulmuştur.

Grafik 4: 11.03.2020 Olay Tarihli Ortalama Anormal Getiri Grafiği



Tablo4 ve Grafik 4’teki hesaplamalara bakılarak ilk vakanın açıklandığı 11.03.2020 tarih sonrasında oluşan belirsizlik ortamı pozitif ve negatif getirilerin sıfıra yaklaşması ile sonuçlanmıştır. Belirsizlik ortamlarında yatırımcıların altın vb güvenli limanlara yönlendiği görüşünü Türkiye için doğrulamıştır. Grafik 4 üzerinde daha net görüldüğü gibi getiriler olay tarihi sonrasında sıfır etrafında toplanmıştır.

Türkiye’de ilk ekonomik tedbir paketinin açıklandığı 18.03.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 4’te gösterilmiştir.

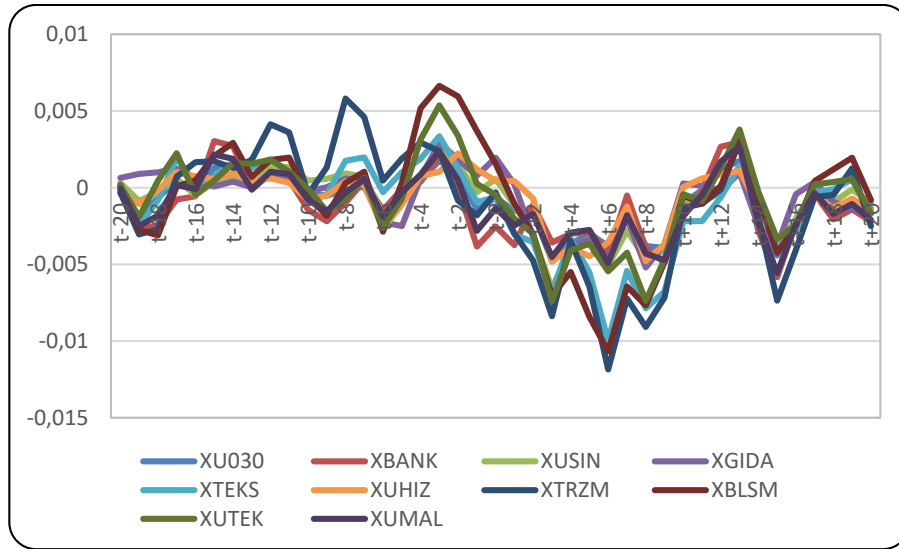
Tablo 4: 18.03.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	-0,0002	-0,0001	0,0003	0,0006	0,0001	-0,0004	-0,0003	0,0002	0,0002	-0,0001
t-19	-0,0016	-0,0026	-0,0012	0,0003	-0,0025	-0,0007	-0,0027	-0,0029	-0,0021	-0,0024
t-18	0,0009	0,0002	0,0009	0,0007	0,0017	0,0005	0,0000	-0,0002	0,0025	0,0006
t-17	-0,0004	-0,0010	-0,0003	0,0005	0,0003	0,0005	0,0007	0,0003	-0,0003	-0,0005
t-16	0,0001	0,0004	-0,0002	-0,0001	0,0000	0,0002	0,0010	0,0002	-0,0002	0,0004
t-15	0,0012	0,0026	0,0006	0,0002	0,0008	0,0003	0,0007	0,0019	0,0007	0,0018
t-14	0,0002	0,0001	0,0000	0,0002	0,0009	0,0006	0,0006	0,0011	0,0009	0,0001
t-13	0,0000	-0,0002	0,0001	-0,0002	0,0004	-0,0002	0,0012	-0,0004	0,0006	-0,0002
t-12	0,0009	0,0012	0,0012	0,0010	0,0015	0,0008	0,0029	0,0022	0,0012	0,0012
t-11	-0,0003	-0,0006	0,0001	-0,0002	-0,0005	-0,0005	0,0007	-0,0002	-0,0001	-0,0004
t-10	0,0000	-0,0008	0,0004	0,0000	-0,0004	-0,0003	-0,0012	-0,0003	0,0001	-0,0004
t-9	-0,0005	-0,0014	0,0002	0,0001	0,0000	-0,0002	0,0025	-0,0015	-0,0016	-0,0011
t-8	0,0004	0,0004	0,0007	0,0005	0,0018	0,0006	0,0033	0,0018	0,0009	0,0008
t-7	-0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	-0,0005	0,0013	-0,0007	-0,0002	-0,0002
t-6	-0,0021	-0,0015	-0,0017	-0,0022	-0,0005	-0,0022	-0,0008	-0,0021	-0,0024	-0,0017
t-5	0,0011	0,0014	0,0007	-0,0003	0,0015	0,0011	0,0027	0,0024	0,0017	0,0014
t-4	-0,0006	-0,0010	0,0001	0,0009	0,0004	-0,0004	0,0002	0,0027	0,0015	-0,0005
t-3	0,0023	0,0031	0,0026	0,0020	0,0030	0,0014	0,0022	0,0039	0,0039	0,0029

t-2	-0,0013	-0,0031	-0,0011	-0,0002	-0,0017	0,0008	-0,0030	0,0021	-0,0005	-0,0024
t-1	-0,0002	-0,0007	0,0008	0,0010	0,0008	0,0004	0,0012	0,0016	0,0007	-0,0004
t=0	-0,0005	-0,0018	-0,0002	0,0010	-0,0014	0,0001	-0,0015	-0,0001	-0,0012	-0,0009
t+1	-0,0010	-0,0020	-0,0010	-0,0007	-0,0016	0,0003	-0,0015	-0,0010	-0,0008	-0,0016
t+2	-0,0006	0,0008	-0,0021	-0,0024	-0,0019	-0,0011	-0,0033	-0,0021	-0,0022	-0,0001
t+3	-0,0042	-0,0044	-0,0044	-0,0048	-0,0050	-0,0038	-0,0051	-0,0050	-0,0052	-0,0044
t+4	0,0006	0,0014	0,0005	0,0011	0,0016	-0,0001	0,0016	-0,0005	0,0012	0,0015
t+5	-0,0036	-0,0043	-0,0039	-0,0045	-0,0072	-0,0044	-0,0081	-0,0079	-0,0048	-0,0042
t+6	-0,0002	0,0000	-0,0012	-0,0002	-0,0028	0,0008	-0,0038	-0,0028	-0,0007	-0,0007
t+7	-0,0010	-0,0005	-0,0016	-0,0018	-0,0026	-0,0020	-0,0035	-0,0037	-0,0036	-0,0011
t+8	-0,0027	-0,0034	-0,0031	-0,0034	-0,0053	-0,0028	-0,0056	-0,0040	-0,0038	-0,0032
t+9	-0,0012	-0,0015	-0,0010	-0,0003	-0,0015	-0,0009	-0,0016	-0,0008	-0,0009	-0,0015
t+10	0,0002	-0,0004	0,0002	0,0005	-0,0007	0,0009	0,0002	0,0003	0,0005	-0,0003
t+11	-0,0003	0,0003	-0,0010	-0,0004	-0,0015	-0,0003	-0,0013	-0,0014	-0,0013	-0,0002
t+12	0,0015	0,0024	0,0007	0,0002	0,0009	0,0012	0,0012	0,0015	0,0026	0,0019
t+13	0,0002	0,0006	0,0005	0,0007	0,0006	-0,0001	0,0019	0,0015	0,0011	0,0008
t+14	-0,0022	-0,0034	-0,0019	-0,0032	-0,0016	-0,0012	-0,0038	-0,0022	-0,0014	-0,0031
t+15	-0,0022	-0,0025	-0,0022	-0,0006	-0,0021	-0,0022	-0,0036	-0,0021	-0,0020	-0,0025
t+16	0,0001	0,0002	0,0002	0,0002	-0,0006	-0,0002	-0,0005	-0,0004	-0,0004	0,0001
t+17	-0,0005	-0,0006	-0,0002	0,0002	0,0003	-0,0004	-0,0001	0,0008	0,0007	-0,0005
t+18	-0,0012	-0,0015	-0,0007	-0,0011	-0,0004	-0,0009	-0,0004	0,0003	-0,0003	-0,0012
t+19	0,0002	0,0001	0,0006	-0,0003	0,0010	0,0002	0,0016	0,0016	0,0009	0,0002
t+20	-0,0015	-0,0023	-0,0016	-0,0014	-0,0027	-0,0017	-0,0041	-0,0024	-0,0025	-0,0023

Tablo 4'teki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 5 aşağıda gösterilmiştir.

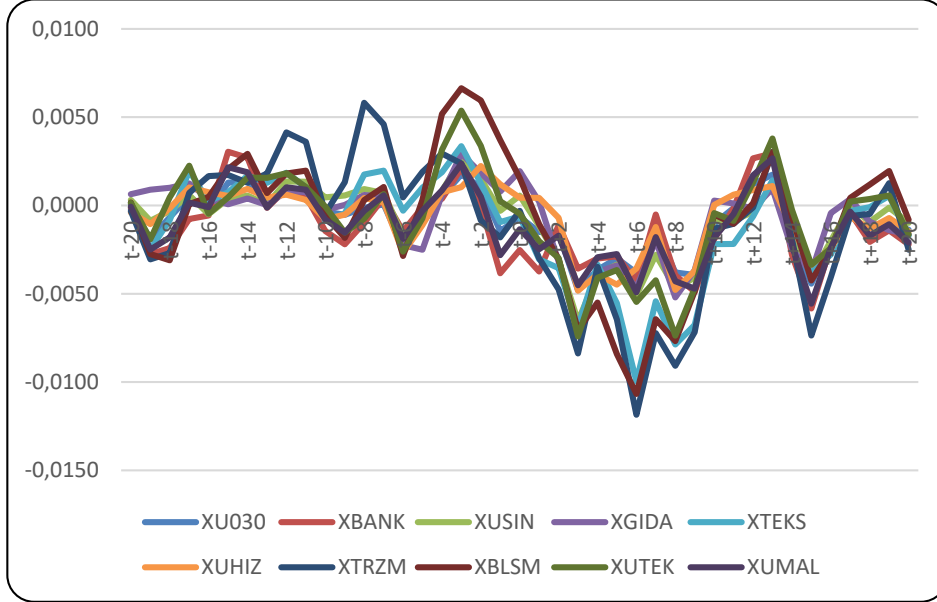
Grafik 5: 18.03.2020 Olay Tarihi Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'deki ilk ekonomik tedbir paketinin açıklanmasının öncesinde de sonrasında da dan sonrasında ve öncesinde ekonomide genel dalgalanmalar tüm sektörler için görülmektedir. Olay tarihinin sonrasında bilişim tekstil ve turizm sektörlerinde önce düşüş sonrasında diğer endeksler ile aynı yönlü yükseliş ve düşüş eğilimi göstermiştir.

18.03.2020 olay tarihi için CAAR değerleri hesaplanmış ve hesaplanan bu değerler kullanılarak Grafik 6 oluşturulmuştur.

Grafik 6: 18.03.2020 Olay Tarihi Ortalama Anormal Getiri Grafiği



Tablo4 ve Grafik 5'teki hesaplamalara bakılarak ilk ekonomik tedbir paketinin açıklandığı 18.03.2020 tarih öncesinde oluşan pozitif dalgalanmalı seyir. Olay tarihinden sonra pozitif ve negatif getirileri sıfır etrafında toplanmıştır.

Türkiye'de günlük iyileşen hasta sayısı ile günlük hasta sayısı arasındaki en yüksek farkın olduğu ekonomik tedbir paketinin açıklandığı 10.04.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 5'de gösterilmiştir.

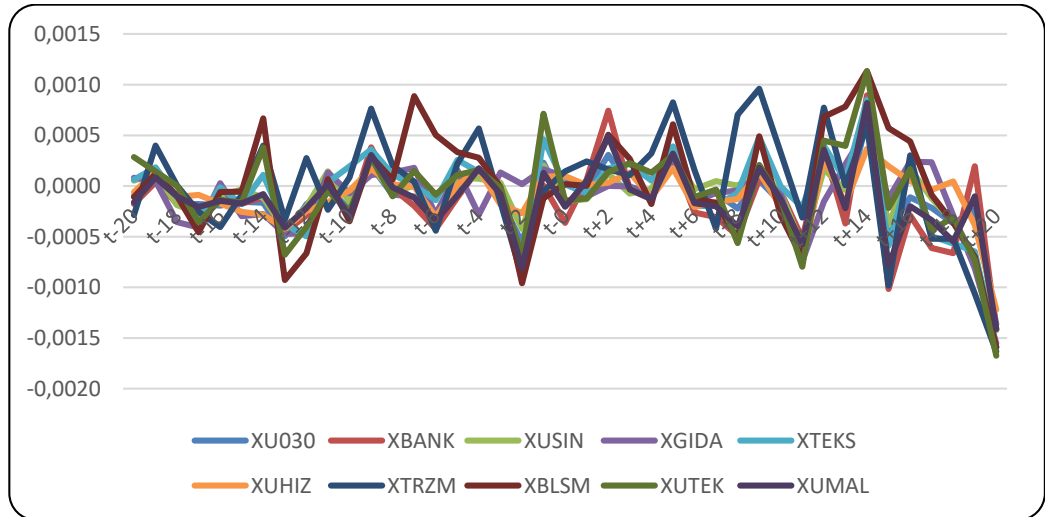
Tablo 5: 10.04.2020 Olay Tarihi Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	-0,0001	-0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	-0,0001	-0,0003	-0,0001	0,0003	-0,0002
t-19	0,0000	-0,0001	0,0002	0,0001	0,0002	0,0001	0,0001	0,0000	0,0004	-0,0001
t-18	-0,0001	-0,0001	-0,0001	-0,0003	0,0001	0,0000	0,0004	0,0000	0,0001	0,0000
t-17	-0,0004	-0,0004	-0,0005	-0,0008	-0,0004	-0,0002	-0,0002	-0,0006	-0,0004	-0,0003
t-16	-0,0004	-0,0004	-0,0004	-0,0004	-0,0003	-0,0003	-0,0007	-0,0005	-0,0005	-0,0004
t-15	-0,0003	-0,0003	-0,0001	-0,0003	-0,0002	-0,0004	-0,0005	-0,0001	-0,0003	-0,0003
t-14	-0,0003	-0,0003	-0,0001	-0,0006	-0,0001	-0,0005	0,0003	0,0006	0,0002	-0,0003
t-13	-0,0007	-0,0006	-0,0006	-0,0008	-0,0003	-0,0007	0,0001	-0,0003	-0,0003	-0,0005
t-12	-0,0007	-0,0007	-0,0006	-0,0009	-0,0009	-0,0007	-0,0001	-0,0016	-0,0011	-0,0006

t-11	-0,0002	-0,0003	-0,0001	-0,0003	-0,0005	-0,0004	0,0000	-0,0006	-0,0005	-0,0002
t-10	-0,0003	-0,0003	0,0000	0,0001	0,0002	-0,0002	-0,0001	-0,0003	-0,0003	-0,0003
t-9	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	0,0006	0,0001	0,0008	-0,0001	0,0000	0,0000
t-8	0,0001	0,0004	0,0001	0,0002	0,0005	0,0002	0,0010	0,0004	0,0002	0,0003
t-7	-0,0002	-0,0002	-0,0001	0,0003	0,0001	0,0000	0,0002	0,0010	0,0000	-0,0001
t-6	-0,0005	-0,0006	-0,0003	-0,0001	-0,0001	-0,0003	-0,0004	0,0014	0,0001	-0,0005
t-5	-0,0004	-0,0005	-0,0002	-0,0001	0,0001	-0,0003	-0,0002	0,0008	0,0000	-0,0004
t-4	0,0001	0,0001	0,0002	-0,0001	0,0004	0,0002	0,0008	0,0006	0,0003	0,0001
t-3	0,0000	0,0001	0,0001	-0,0002	0,0001	0,0000	0,0004	0,0003	0,0001	0,0001
t-2	-0,0007	-0,0010	-0,0004	0,0002	-0,0009	-0,0004	-0,0011	-0,0010	-0,0007	-0,0009
t-1	-0,0003	-0,0009	-0,0002	0,0002	-0,0004	-0,0002	-0,0010	-0,0010	0,0000	-0,0007
t-0	0,0000	-0,0004	0,0001	0,0003	0,0005	0,0002	0,0001	-0,0001	0,0006	-0,0001
t+1	-0,0002	-0,0003	-0,0003	0,0000	-0,0001	0,0001	0,0004	0,0000	-0,0003	-0,0002
t+2	0,0003	0,0008	0,0000	-0,0001	0,0001	0,0000	0,0004	0,0005	0,0000	0,0005
t+3	0,0003	0,0007	0,0000	0,0000	0,0004	0,0002	0,0003	0,0008	0,0004	0,0005
t+4	-0,0001	-0,0002	-0,0001	-0,0001	0,0003	0,0000	0,0004	0,0001	0,0004	-0,0002
t+5	0,0002	0,0002	0,0003	0,0001	0,0004	0,0001	0,0011	0,0004	0,0004	0,0002
t+6	0,0001	0,0000	0,0003	0,0001	0,0002	0,0000	0,0010	0,0005	0,0002	0,0001
t+7	-0,0002	-0,0006	0,0000	-0,0002	-0,0004	-0,0004	-0,0003	-0,0003	-0,0001	-0,0004
t+8	-0,0003	-0,0008	0,0001	-0,0001	-0,0003	-0,0003	0,0003	-0,0007	-0,0006	-0,0006
t+9	-0,0002	-0,0004	0,0002	0,0001	0,0004	0,0000	0,0017	0,0000	-0,0004	-0,0002
t+10	-0,0001	0,0000	0,0001	0,0000	0,0005	-0,0001	0,0013	0,0002	0,0001	0,0001
t+11	-0,0009	-0,0006	-0,0007	-0,0008	-0,0002	-0,0009	0,0000	-0,0010	-0,0009	-0,0007
t+12	-0,0004	-0,0002	-0,0004	-0,0009	0,0002	-0,0005	0,0005	0,0000	-0,0003	-0,0002
t+13	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001	0,0005	0,0001	0,0008	0,0015	0,0008	0,0001
t+14	0,0004	0,0005	0,0007	0,0008	0,0009	0,0002	0,0006	0,0019	0,0015	0,0006
t+15	0,0002	-0,0001	0,0003	0,0004	0,0003	0,0006	-0,0004	0,0017	0,0009	0,0000
t+16	-0,0006	-0,0013	-0,0002	0,0001	-0,0004	0,0002	-0,0007	0,0010	0,0000	-0,0010
t+17	-0,0003	-0,0009	0,0000	0,0005	-0,0003	0,0000	-0,0002	0,0004	-0,0003	-0,0005
t+18	-0,0006	-0,0013	-0,0005	-0,0001	-0,0011	0,0000	-0,0010	-0,0004	-0,0007	-0,0009
t+19	-0,0006	-0,0005	-0,0011	-0,0011	-0,0012	-0,0003	-0,0016	-0,0011	-0,0010	-0,0006
t+20	-0,0016	-0,0012	-0,0021	-0,0024	-0,0022	-0,0016	-0,0027	-0,0023	-0,0024	-0,0015

Tablo 5'deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 7 aşağıda gösterilmiştir.

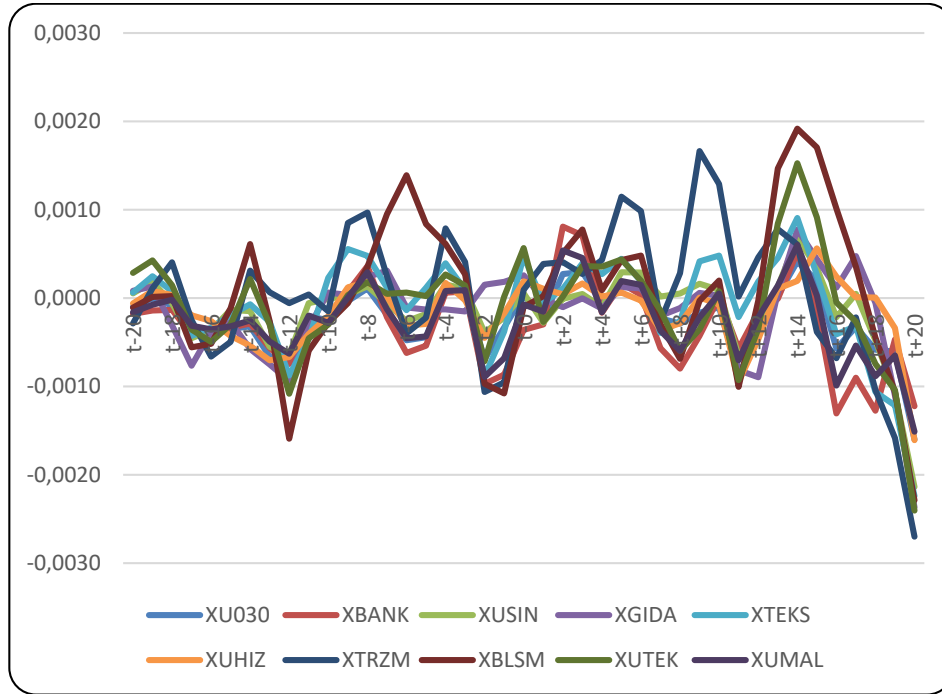
Grafik 7: 10.04.2020 Olay Tarihi Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'deki vaka sayılarının hızla artması ve oluşan karamsarlık Avrupa'da özellikle İspanya ve İtalya'da yaşanan vaka ve ölüm oranlarının fazlalığı finansal piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir. İncelenen tüm endekslerde oynaklık sürer iken olay tarihi sonrasında 15. günde incelenen tüm endekslerde negatif anormal getiriler olduğu görülmektedir.

10.04.2020 olay tarihi için CAAR değerleri hesaplanmış ve hesaplanan bu değerler kullanılarak Grafik 8 oluşturulmuştur.

Grafik 8: 10.04.2020 Olay Tarihi Ortalama Anormal Getiri Grafiği



Tablo5 ve Grafik 7'teki hesaplamalara bakarak günlük iyileşen hasta sayısının, günlük hasta sayısını aşması ile oluşan olumlu hava piyasalardaki dalgalanmayı durduramamış tüm sektörlerde dalgalanmalar sürmüştür. Olay tarihinden önce sonra pozitif ve negatif getiriler sıfır etrafında toplanmıştır.

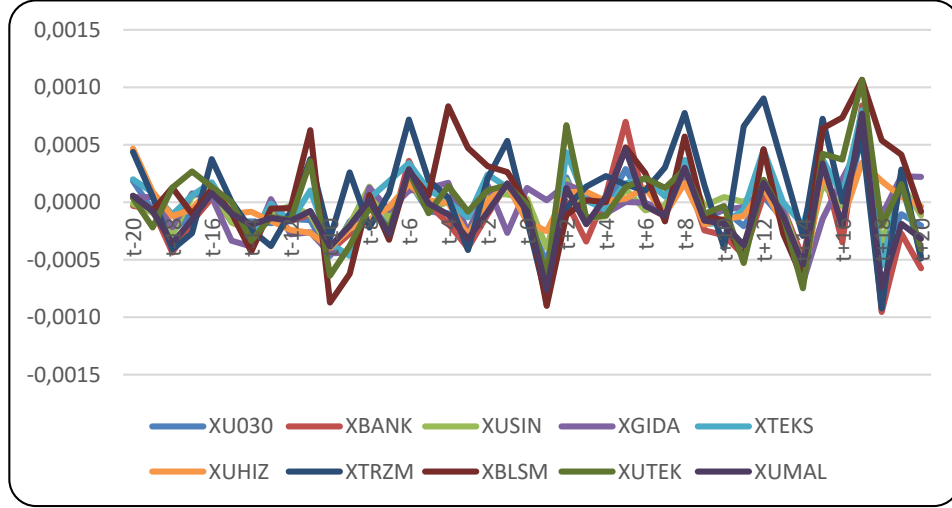
Türkiye'de ikinci ekonomik tedbir paketinin açıklandığı 15.04.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 6'de gösterilmiştir.

Tablo 6: 15.04.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	0,0002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0005	0,0004	0,0001	0,0000	0,0001
t-19	-0,0001	-0,0001	-0,0001	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000	-0,0001	-0,0002	-0,0001
t-18	-0,0003	-0,0004	-0,0003	-0,0002	-0,0001	-0,0001	-0,0004	0,0001	0,0001	-0,0004
t-17	-0,0001	-0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	-0,0001	-0,0003	-0,0001	0,0003	-0,0002
t-16	0,0001	0,0000	0,0001	0,0000	0,0002	0,0001	0,0004	0,0001	0,0001	0,0001
t-15	-0,0002	-0,0002	-0,0002	-0,0003	-0,0001	-0,0001	0,0000	-0,0001	0,0000	-0,0001
t-14	-0,0002	-0,0002	-0,0002	-0,0004	-0,0003	-0,0001	-0,0002	-0,0004	-0,0003	-0,0002
t-13	-0,0002	-0,0002	-0,0001	0,0000	0,0000	-0,0002	-0,0004	-0,0001	-0,0001	-0,0001
t-12	-0,0001	-0,0002	0,0000	-0,0003	-0,0002	-0,0002	-0,0001	-0,0001	-0,0002	-0,0002
t-11	-0,0002	-0,0001	-0,0001	-0,0003	0,0001	-0,0003	0,0004	0,0006	0,0004	-0,0001
t-10	-0,0005	-0,0004	-0,0004	-0,0004	-0,0004	-0,0004	-0,0003	-0,0009	-0,0006	-0,0004
t-9	-0,0002	-0,0003	-0,0002	-0,0004	-0,0005	-0,0002	0,0003	-0,0006	-0,0004	-0,0002
t-8	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000	-0,0002	-0,0002	0,0001	0,0000	0,0000
t-7	-0,0002	-0,0003	-0,0001	-0,0001	0,0002	0,0000	0,0001	-0,0003	-0,0002	-0,0003
t-6	0,0002	0,0004	0,0002	0,0001	0,0003	0,0002	0,0007	0,0003	0,0003	0,0003
t-5	-0,0001	0,0000	-0,0001	0,0001	0,0001	0,0000	0,0002	0,0001	-0,0001	0,0000
t-4	-0,0001	-0,0002	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0008	0,0001	-0,0001
t-3	-0,0004	-0,0004	-0,0002	-0,0003	-0,0001	-0,0003	-0,0004	0,0005	-0,0001	-0,0003
t-2	-0,0001	-0,0001	0,0001	0,0001	0,0002	0,0000	0,0002	0,0003	0,0001	-0,0001
t-1	0,0002	0,0002	0,0001	-0,0003	0,0001	0,0001	0,0005	0,0003	0,0001	0,0002
t-0	-0,0001	-0,0001	0,0000	0,0001	0,0000	-0,0002	-0,0002	0,0000	0,0000	-0,0001
t+1	-0,0005	-0,0008	-0,0004	0,0000	-0,0008	-0,0003	-0,0008	-0,0009	-0,0007	-0,0008
t+2	0,0002	0,0000	0,0002	0,0002	0,0004	0,0001	0,0000	-0,0001	0,0007	0,0001
t+3	-0,0002	-0,0003	-0,0001	0,0001	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000	-0,0001	-0,0002
t+4	0,0000	0,0001	-0,0001	-0,0001	-0,0001	0,0000	0,0002	0,0000	-0,0001	0,0000
t+5	0,0003	0,0007	0,0001	0,0000	0,0002	0,0000	0,0002	0,0005	0,0001	0,0005
t+6	0,0000	0,0000	-0,0001	0,0000	0,0002	0,0001	0,0001	0,0003	0,0002	0,0000
t+7	0,0000	-0,0001	0,0000	-0,0001	0,0001	-0,0001	0,0003	-0,0002	0,0001	-0,0001
t+8	0,0002	0,0003	0,0003	0,0002	0,0004	0,0002	0,0008	0,0006	0,0003	0,0003
t+9	-0,0002	-0,0002	0,0000	-0,0001	-0,0002	-0,0002	0,0001	-0,0001	-0,0001	-0,0002
t+10	-0,0001	-0,0003	0,0000	-0,0001	-0,0002	-0,0001	-0,0004	-0,0002	0,0000	-0,0002
t+11	-0,0002	-0,0005	0,0000	0,0000	-0,0001	-0,0001	0,0007	-0,0005	-0,0005	-0,0004
t+12	0,0001	0,0001	0,0002	0,0001	0,0005	0,0001	0,0009	0,0005	0,0002	0,0002
t+13	-0,0002	-0,0001	-0,0001	-0,0001	0,0000	-0,0002	0,0003	-0,0003	-0,0001	-0,0001
t+14	-0,0007	-0,0005	-0,0006	-0,0007	-0,0002	-0,0007	-0,0003	-0,0007	-0,0007	-0,0005
t+15	0,0003	0,0003	0,0002	-0,0001	0,0004	0,0003	0,0007	0,0006	0,0004	0,0003
t+16	-0,0002	-0,0003	0,0000	0,0002	0,0001	-0,0002	0,0000	0,0007	0,0004	-0,0002
t+17	0,0006	0,0008	0,0007	0,0005	0,0008	0,0003	0,0006	0,0011	0,0011	0,0008
t+18	-0,0004	-0,0010	-0,0004	-0,0001	-0,0006	0,0002	-0,0009	0,0005	-0,0002	-0,0007
t+19	-0,0001	-0,0003	0,0002	0,0002	0,0002	0,0000	0,0003	0,0004	0,0002	-0,0002
t+20	-0,0002	-0,0006	-0,0001	0,0002	-0,0005	0,0000	-0,0005	-0,0001	-0,0004	-0,0003

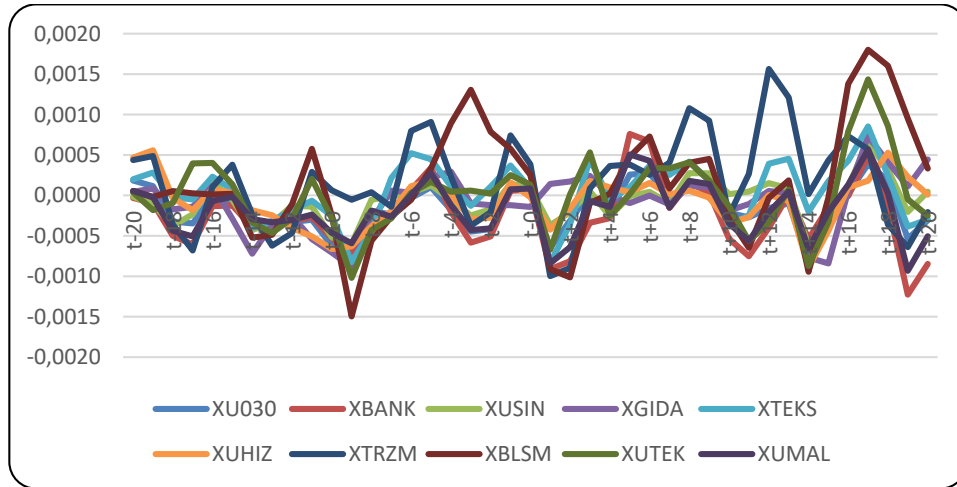
Tablo 6'daki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 9 aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 9: 15.04.2020 Olay Tarihi Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'deki ikinci ekonomik tedbir paketinin açıklanmasının öncesinde ve sonrasında endekslerde günlük oynaklıklar görülmektedir. Bu da piyasada belirsizlik havasının sürdüğünü göstermektedir. Ortalama anormal getirilere baktığımızda ise (Grafik 10) bilişim ve turizm sektörlerinin incelenen diğer sektörlerle göre daha yüksek dalgalanmalı bir seyir gösterdiği açıkça görülmektedir.

Grafik 10: 15.04.2020 Olay Tarihi Ortalama Anormal Getiri Grafiği



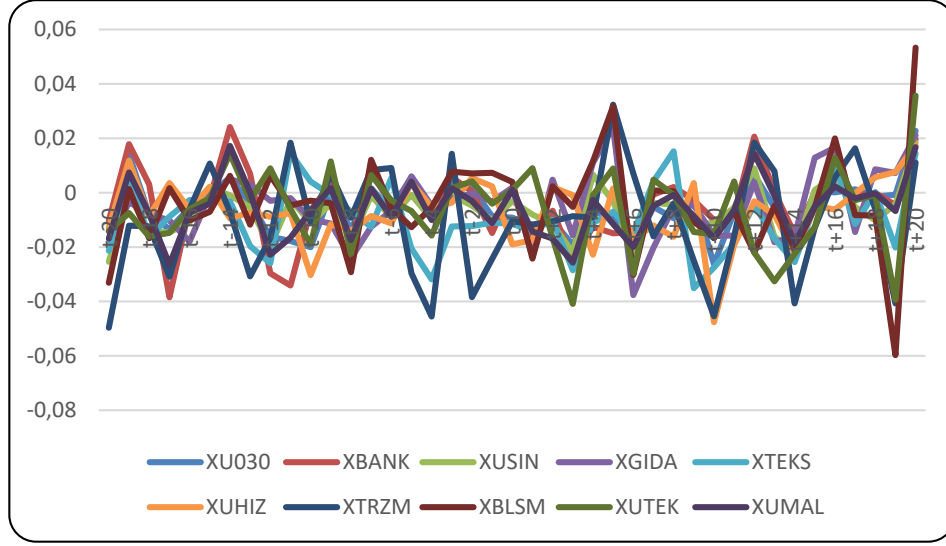
Türkiye’de normalleşme sürecinin başladığı seyahat ve büyük şehirlerde hafta sonları uygulanan sokağa çıkma yasaklarının kaldırıldığı 03.06.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 6’de gösterilmiştir.

Tablo 7: 03.06.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	-0,0142	-0,0104	-0,0254	-0,0197	-0,0213	-0,0129	-0,0497	-0,0331	-0,0141	-0,0169
t-19	0,01409	0,01785	-0,0008	-0,0034	0,00643	0,01175	-0,0121	0,00139	-0,0075	0,00745
t-18	-0,0081	0,00306	-0,0143	-0,0078	-0,0164	-0,0086	-0,0124	-0,0168	-0,0161	-0,0077
t-17	-0,0134	-0,0384	-0,0146	-0,0102	-0,0088	0,00355	-0,0309	0,00166	-0,0148	-0,0265
t-16	-0,0055	-0,0051	-0,0109	-0,0179	-0,0027	-0,0062	-0,006	-0,0102	-0,0061	-0,0073
t-15	-0,0004	-0,0022	0,00199	-0,0007	-0,003	0,00217	0,01075	-0,007	-0,002	-0,004
t-14	0,00546	0,02415	-0,001	0,00492	-0,0032	-0,0095	-0,0071	0,00618	0,01439	0,01722
t-13	-0,0037	0,00687	-0,0053	0,00308	-0,0197	-0,0073	-0,0308	-0,0118	-0,0026	8,7E-05
t-12	-0,0162	-0,0297	-0,0201	-0,003	-0,0259	-0,0089	-0,0167	0,00628	0,00897	-0,0228
t-11	-0,0177	-0,0341	-0,0025	-0,002	0,01458	-0,0075	0,01836	-0,0047	-0,006	-0,0165
t-10	-0,02	-0,0064	-0,011	-0,0098	0,00408	-0,0303	-0,011	-0,0029	-0,019	-0,0067
t-9	9,6E-06	0,00325	-0,0041	-0,0113	-0,0008	-0,0116	0,00687	-0,0039	0,01151	0,00171
t-8	-0,0134	-0,0178	-0,0172	-0,0241	-0,0069	-0,0139	-0,0092	-0,0293	-0,0225	-0,0174
t-7	0,00168	0,00788	-0,0012	-0,0126	-0,0126	-0,0086	0,00832	0,01205	0,00649	0,0014
t-6	-0,0067	-0,0046	-0,0089	-0,0067	0,00537	-0,0113	0,0091	-0,0056	-0,0028	-0,0088
t-5	0,0054	0,00455	-0,0008	0,00599	-0,0205	0,00366	-0,0297	-0,0127	-0,0068	0,00405
t-4	-0,0067	-0,0068	-0,0098	-0,0048	-0,0319	-0,0053	-0,0455	-0,0054	-0,0158	-0,0101
t-3	0,00314	0,00558	-0,001	-0,0022	-0,0124	-0,0037	0,01429	0,00773	0,00173	0,00161
t-2	0,00199	0,00056	-0,0047	-0,0003	-0,0123	0,00535	-0,0384	0,00705	0,00414	-0,003
t-1	-0,0088	-0,0148	-0,0102	-0,0033	-0,011	0,00229	-0,0244	0,00731	-0,004	-0,0112
t-0	-0,0092	0,00181	-0,0031	0,0019	-0,0115	-0,019	-0,0105	0,00393	0,00101	0,00109
t+1	-0,0124	-0,0161	-0,0081	-0,0232	-0,0142	-0,0174	-0,0117	-0,0242	0,00899	-0,0143
t+2	-0,0104	-0,0066	-0,0116	0,00479	-0,0099	0,00208	-0,0105	0,00234	-0,0167	-0,0168
t+3	-0,0192	-0,0249	-0,022	-0,0157	-0,0285	-0,0009	-0,0086	-0,0052	-0,0409	-0,0257
t+4	-0,0065	-0,0126	0,00659	0,01101	-0,0111	-0,0228	-0,0091	0,01149	-0,0009	-0,0026
t+5	-0,0097	-0,0149	-0,0032	0,02413	-0,007	0,00156	0,03236	0,03181	0,0089	-0,0115
t+6	-0,0207	-0,0145	-0,0216	-0,0376	-0,015	-0,0171	0,00704	-0,0303	-0,0298	-0,0199
t+7	-0,0052	-0,0007	-0,0037	-0,0202	0,00419	-0,0121	-0,016	0,00085	0,00477	-0,0049
t+8	-0,0094	0,00209	-0,0045	-0,0052	0,01517	-0,0162	-0,0039	0,00056	-0,0008	-0,0008
t+9	-0,0013	-0,0028	-0,0113	-0,0046	-0,0351	0,00354	-0,025	-0,0106	-0,0145	-0,0086
t+10	-0,0263	-0,01	-0,0113	-0,0157	-0,0275	-0,0476	-0,0454	-0,0167	-0,0153	-0,0167
t+11	-0,0072	-0,0078	-0,0055	-0,0158	-0,0187	-0,0193	-0,0161	-0,0069	0,00413	-0,0064
t+12	0,00661	0,02061	0,00897	0,00392	-0,0044	-0,0032	0,01844	-0,022	-0,0221	0,01436
t+13	-0,0054	0,00019	-0,0162	-0,0182	-0,0169	-0,0081	0,00791	-0,0048	-0,0326	-0,0011
t+14	-0,0194	-0,0151	-0,0216	-0,016	-0,0255	-0,0225	-0,0407	-0,021	-0,0225	-0,0185
t+15	0,00051	-0,0004	0,00094	0,01283	-0,0048	-0,0048	-0,0128	-0,0055	-0,0126	-0,0051
t+16	0,00013	0,00515	0,00635	0,01655	0,01026	-0,0062	0,00566	0,01998	0,01293	0,00228
t+17	0,00124	-0,001	-0,0053	-0,0144	-0,0115	-0,0002	0,01629	-0,0082	-0,0028	-0,0021
t+18	-0,0015	-8E-05	-0,0101	0,00859	0,00025	0,00567	-0,0061	-0,0085	-0,0009	-0,0002
t+19	-0,0008	-0,0045	-0,0043	0,00723	-0,0202	0,00761	-0,0407	-0,0597	-0,0393	-0,0067
t+20	0,02275	0,01962	0,01846	0,02107	0,01441	0,01738	0,0111	0,0533	0,03565	0,01671

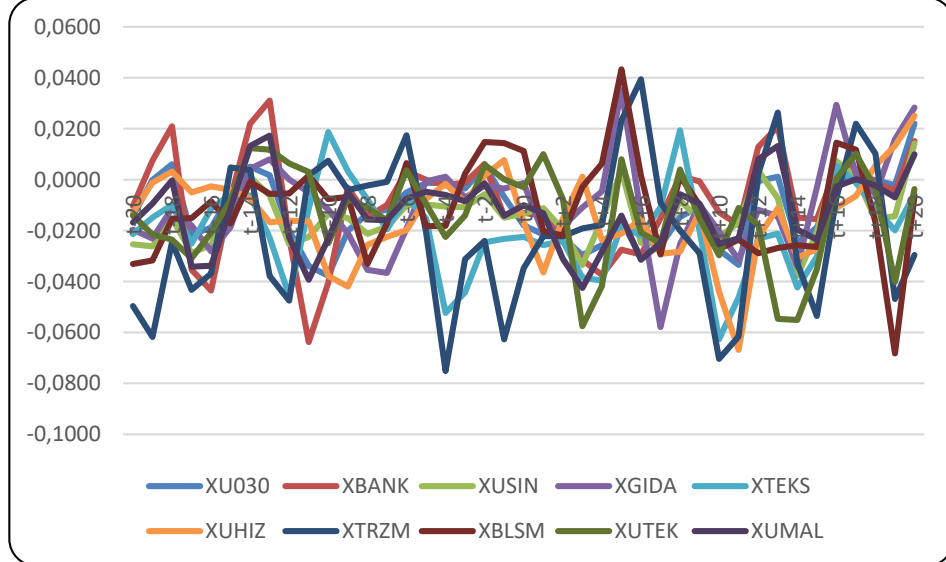
Tablo 7’deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 11 aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 11: 03.06.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'deki normalleşme sürecinin başlamasının öncesi ve sonrasında da tüm sektörlerde oynaklık gözlenmektedir. Özellikle turizm, bilişim ve tekstil endekslerinde oynaklık daha şiddetlidir. Bu, belirsizlik ortamının halen sürdüğünü göstermektedir. Ortalama anormal getiri grafiğine baktığımızda ise dalgalanmaların daha şiddetli olduğunu görüyoruz.

Grafik 12: 03.06.2020 Olay Tarihli Ortalama Anormal Getiri Grafiği



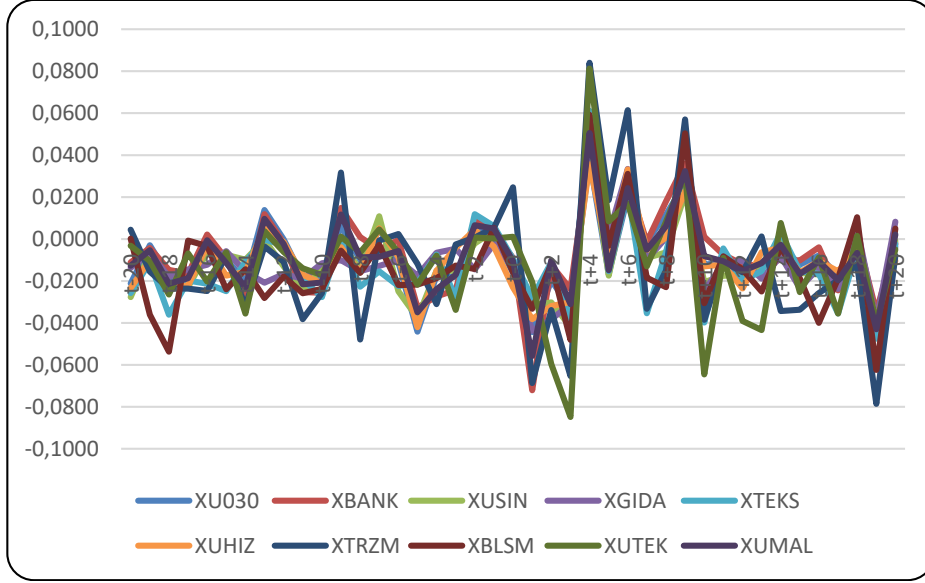
Türkiye’de yeni günlük vaka sayıları ile günlük iyileşen hasta sayıları arasındaki farkın kapanarak artık negatif farka dönmesinin başlangıç tarihi olan 11.08.2020’ye ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 8’de gösterilmiştir.

Tablo 8: 11.08.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	-0,0212	-0,0112	-0,0277	-0,0137	-0,0258	-0,0234	0,0044	0,0002	-0,0032	-0,0127
t-19	-0,0030	-0,0042	-0,0066	-0,0067	-0,0110	-0,0099	-0,0156	-0,0360	-0,0105	-0,0053
t-18	-0,0179	-0,0147	-0,0234	-0,0180	-0,0360	-0,0222	-0,0236	-0,0537	-0,0265	-0,0214
t-17	-0,0200	-0,0164	-0,0229	-0,0145	-0,0198	-0,0223	-0,0236	-0,0008	-0,0068	-0,0187
t-16	-0,0044	0,0022	-0,0064	-0,0123	-0,0213	-0,0032	-0,0248	-0,0033	-0,0203	-0,0006
t-15	-0,0099	-0,0094	-0,0075	-0,0058	-0,0248	-0,0175	-0,0079	-0,0239	-0,0063	-0,0114
t-14	-0,0199	-0,0294	-0,0098	-0,0156	-0,0107	-0,0157	-0,0321	-0,0144	-0,0356	-0,0231
t-13	0,0138	0,0119	-0,0003	-0,0208	-0,0002	0,0054	-0,0036	-0,0281	0,0038	0,0096
t-12	-0,0002	-0,0019	-0,0131	-0,0167	-0,0029	-0,0015	-0,0108	-0,0179	-0,0061	-0,0024
t-11	-0,0183	-0,0253	-0,0253	-0,0189	-0,0192	-0,0171	-0,0382	-0,0258	-0,0139	-0,0216
t-10	-0,0189	-0,0256	-0,0134	-0,0116	-0,0277	-0,0210	-0,0258	-0,0238	-0,0172	-0,0207
t-9	0,0064	0,0148	-0,0012	-0,0100	-0,0004	-0,0039	0,0317	-0,0056	0,0011	0,0117
t-8	-0,0101	0,0009	-0,0149	-0,0153	-0,0227	-0,0160	-0,0479	-0,0162	-0,0064	-0,0088
t-7	0,0046	-0,0051	0,0108	-0,0128	-0,0154	0,0051	-0,0007	-0,0028	0,0046	-0,0085
t-6	-0,0111	-0,0004	-0,0249	-0,0100	-0,0224	-0,0086	0,0024	-0,0220	-0,0063	-0,0057
t-5	-0,0442	-0,0327	-0,0376	-0,0174	-0,0210	-0,0420	-0,0118	-0,0217	-0,0217	-0,0349
t-4	-0,0175	-0,0274	-0,0151	-0,0065	-0,0074	-0,0152	-0,0311	-0,0187	-0,0080	-0,0239
t-3	-0,0181	-0,0243	-0,0152	-0,0046	-0,0278	-0,0042	-0,0026	-0,0127	-0,0338	-0,0171
t-2	0,0050	0,0098	-0,0021	-0,0145	0,0119	0,0044	0,0007	-0,0142	0,0007	0,0066
t-1	0,0013	0,0024	0,0039	-0,0024	0,0061	-0,0036	0,0054	0,0052	0,0003	0,0050
t-0	-0,0162	-0,0089	-0,0130	-0,0133	-0,0095	-0,0231	0,0247	-0,0160	0,0011	-0,0104
t+1	-0,0444	-0,0721	-0,0314	-0,0438	-0,0280	-0,0382	-0,0687	-0,0333	-0,0205	-0,0558
t+2	-0,0199	-0,0123	-0,0302	-0,0383	-0,0111	-0,0320	-0,0338	-0,0120	-0,0596	-0,0102
t+3	-0,0327	-0,0239	-0,0419	-0,0310	-0,0393	-0,0300	-0,0653	-0,0480	-0,0849	-0,0311
t+4	0,0379	0,0414	0,0456	0,0486	0,0612	0,0356	0,0840	0,0593	0,0813	0,0506
t+5	-0,0166	-0,0147	-0,0175	0,0021	-0,0153	-0,0084	0,0186	-0,0032	0,0084	-0,0148
t+6	0,0204	0,0274	0,0241	0,0335	0,0222	0,0332	0,0614	0,0311	0,0170	0,0243
t+7	-0,0011	-0,0015	-0,0090	-0,0099	-0,0354	-0,0051	-0,0333	-0,0185	-0,0131	-0,0051
t+8	0,0116	0,0180	-0,0064	0,0006	-0,0062	0,0006	-0,0150	-0,0229	0,0083	0,0061
t+9	0,0267	0,0360	0,0215	0,0238	0,0291	0,0229	0,0570	0,0504	0,0308	0,0324
t+10	-0,0122	0,0011	-0,0205	-0,0245	-0,0398	-0,0130	-0,0385	-0,0306	-0,0646	-0,0082
t+11	-0,0113	-0,0075	-0,0175	-0,0118	-0,0045	-0,0122	-0,0107	-0,0082	-0,0090	-0,0106
t+12	-0,0194	-0,0120	-0,0169	-0,0102	-0,0198	-0,0236	-0,0159	-0,0145	-0,0390	-0,0153
t+13	-0,0129	-0,0127	-0,0120	-0,0189	-0,0154	-0,0063	0,0013	-0,0250	-0,0434	-0,0115
t+14	-0,0030	-0,0098	0,0007	-0,0082	0,0031	-0,0041	-0,0343	-0,0041	0,0076	-0,0028
t+15	-0,0122	-0,0102	-0,0162	-0,0234	-0,0153	-0,0159	-0,0337	-0,0188	-0,0253	-0,0166
t+16	-0,0079	-0,0040	-0,0169	-0,0136	-0,0166	-0,0104	-0,0258	-0,0399	-0,0087	-0,0107
t+17	-0,0176	-0,0244	-0,0230	-0,0238	-0,0355	-0,0154	-0,0196	-0,0189	-0,0355	-0,0196
t+18	-0,0050	0,0015	-0,0058	0,0054	-0,0053	-0,0048	-0,0122	0,0104	0,0015	-0,0066
t+19	-0,0368	-0,0347	-0,0473	-0,0392	-0,0475	-0,0388	-0,0786	-0,0624	-0,0400	-0,0430
t+20	-0,0036	-0,0021	-0,0009	0,0083	-0,0025	-0,0103	-0,0079	0,0050	-0,0049	0,0022

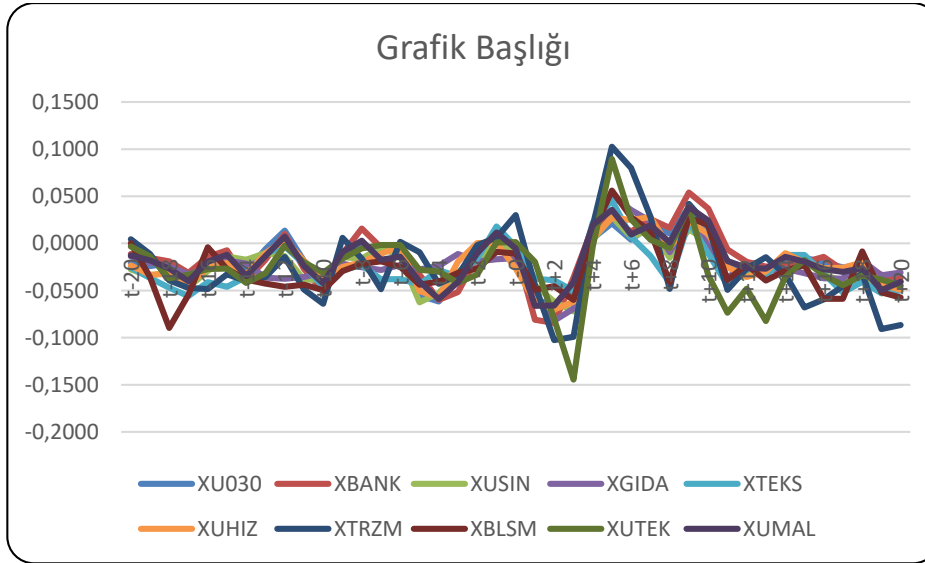
Tablo 8’deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 13 aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 13: 11.08.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'deki günlük yeni hasta ve günlük iyileşen hasta vakalarının iyileşmelerinin gözlemlendiği 11.08.2020 tarihi ile pozitif anormal getiriler negatiften pozitif yöne doğru kaymaktadır. Ortalama anormal getiri grafiğine baktığımızda ise tekstil ve turizm endekslerinde şiddetli olmak üzere tüm endekslerde dalgalanmalar devam etmektedir.

Grafik 14: 11.08.2020 Olay Tarihli Ortalama Anormal Getiri Grafiği



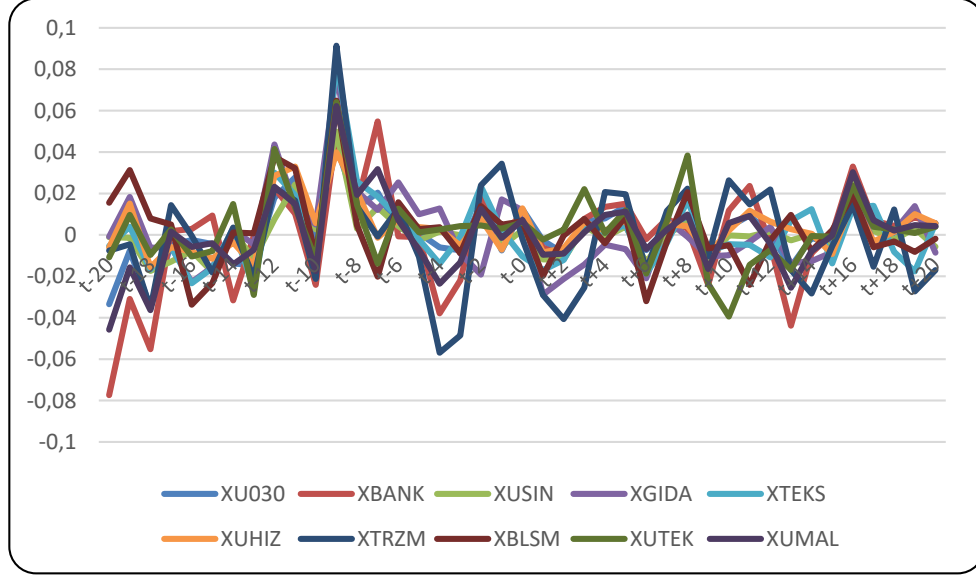
Türkiye’de ilköğretim okullarının açıldığı 12.10.2020 tarihine ait anormal getiri hesaplamaları Tablo 9’de gösterilmiştir.

Tablo 9: 12.10.2020 Olay Tarihli Anormal Getiri Değerleri

Zaman	XU030	XBANK	XUSIN	XGIDA	XTEKS	XUHIZ	XTRZM	XBLSM	XUTEK	XUMAL
t-20	-0,0334	-0,0774	-0,0011	-0,0008	-0,0054	-0,0061	-0,0076	0,01552	-0,0108	-0,0458
t-19	-0,0077	-0,0309	-0,0014	0,01831	0,00392	0,01514	-0,0045	0,03131	0,00967	-0,0157
t-18	-0,035	-0,0552	-0,0174	-0,0063	-0,0167	-0,0156	-0,0355	0,00799	-0,0097	-0,0363
t-17	-0,0049	0,00186	-0,0129	-0,0058	-0,0058	-0,0059	0,01435	0,005	0,00265	0,00165
t-16	-0,0025	0,00287	-0,0077	-0,0228	-0,0234	-0,0082	-0,0004	-0,0337	-0,0105	-0,0058
t-15	-0,0044	0,00938	-0,0179	-0,0156	-0,016	-0,0115	-0,0181	-0,0233	-0,0078	-0,004
t-14	-0,0138	-0,0316	0,00182	0,00242	0,00311	-0,0036	0,00354	0,00114	0,01492	-0,0143
t-13	-0,0146	-0,0005	-0,0119	-0,0045	-0,0255	-0,0148	-0,0207	0,00079	-0,029	-0,0072
t-12	0,01804	0,02247	0,00755	0,04369	0,03009	0,02851	0,02266	0,03767	0,04153	0,02324
t-11	0,02773	0,01029	0,02437	0,01382	0,01922	0,03303	0,01663	0,03218	0,0133	0,01488
t-10	-0,0023	-0,0241	0,00274	0,00499	-0,0139	0,00572	-0,0212	-0,0104	-0,0119	-0,0174
t-9	0,04288	0,04921	0,04992	0,07816	0,08379	0,03991	0,09139	0,06481	0,06413	0,06225
t-8	0,01318	0,01465	0,00301	0,02101	0,02574	0,02089	0,01369	0,00455	0,01442	0,01929
t-7	0,02042	0,0548	0,0133	0,01207	0,01852	-0,0014	-0,0008	-0,0202	-0,0138	0,03178
t-6	0,00334	-0,0007	0,00427	0,02537	0,00854	0,00738	0,01268	0,0158	0,01266	0,0071
t-5	0,00085	-0,0011	-0,0025	0,00997	-0,0023	0,00378	-0,0106	0,00281	0,00121	-0,0072
t-4	-0,006	-0,0378	0,0016	0,01273	-0,0139	0,00289	-0,0569	0,00374	0,0026	-0,0236
t-3	-0,0074	-0,0219	-0,0002	-0,009	-0,0011	-0,0052	-0,0486	-0,0088	0,00426	-0,0133
t-2	0,01501	0,01818	0,00815	-0,0192	0,02342	0,00763	0,02397	0,01394	0,00457	0,01258
t-1	-0,0075	-0,0003	-0,0053	0,01714	0,00235	-0,0071	0,03439	0,00493	0,00302	-0,0015
t-0	0,01248	0,01039	0,00226	0,01192	-0,0103	0,01286	-0,0019	0,00655	0,0061	0,00725
t+1	-0,0027	-0,0062	-0,0118	-0,0289	-0,017	-0,0084	-0,029	-0,0198	-0,0022	-0,0096
t+2	-0,009	-0,0101	-0,0118	-0,0213	-0,0122	-0,0065	-0,0407	-0,0003	0,00253	-0,009
t+3	0,00637	0,00769	0,00391	-0,0143	0,00547	0,00617	-0,0254	0,00769	0,02212	0,00127
t+4	0,00797	0,01355	-0,0012	-0,0047	0,00102	0,002	0,02075	-0,0041	0,00089	0,00966
t+5	0,01381	0,01504	0,00402	-0,0069	0,00484	0,00712	0,01966	0,00897	0,01183	0,01119
t+6	-0,0074	-0,0021	-0,0132	-0,0209	-0,0186	-0,0153	-0,0172	-0,032	-0,0187	-0,0069
t+7	0,00345	0,00771	0,00046	0,00714	-0,0039	0,00516	0,01162	-0,0033	0,00657	0,00257
t+8	0,00701	0,00301	0,00569	-0,0009	0,01652	0,00422	0,02233	0,0206	0,03833	0,00981
t+9	-0,0156	-0,024	-0,0124	-0,0104	-0,0082	-0,0093	-0,0104	-0,0065	-0,0236	-0,0165
t+10	0,00381	0,01175	-0,0002	-0,0098	-0,0045	0,00211	0,02639	-0,005	-0,0394	0,00571
t+11	0,00946	0,02362	-0,0007	-0,0033	-0,0048	0,0117	0,01479	-0,0241	-0,0145	0,00921
t+12	2,6E-05	-0,0046	0,00162	0,00389	-0,0108	0,00642	0,02197	-0,0026	-0,0073	-0,0042
t+13	-0,0153	-0,0439	-0,0026	-0,0136	0,0069	0,00276	-0,0169	0,00965	-0,0169	-0,0255
t+14	-0,0015	-0,0088	0,00041	-0,0127	0,01246	0,00053	-0,0283	-0,0076	-0,0006	-0,0078
t+15	-0,0043	0,00059	-0,0064	-0,0083	-0,0138	-0,0092	-0,0054	0,00234	-0,0009	-0,0003
t+16	0,02696	0,03302	0,02697	0,02216	0,01298	0,01657	0,01452	0,01914	0,02378	0,03028
t+17	0,00534	0,00697	0,00195	-0,0041	0,01409	-0,0032	-0,0154	-0,006	0,00395	0,00712
t+18	0,00092	0,00429	-0,0021	0,00174	-0,0082	0,00148	0,01228	-0,0032	0,00265	0,00209
t+19	0,00934	0,00842	0,00308	0,0139	-0,0177	0,01004	-0,0273	-0,0082	0,00091	0,00473
t+20	0,00402	0,00565	-0,0057	-0,0086	0,00556	0,00553	-0,017	-0,0019	0,00394	0,00421

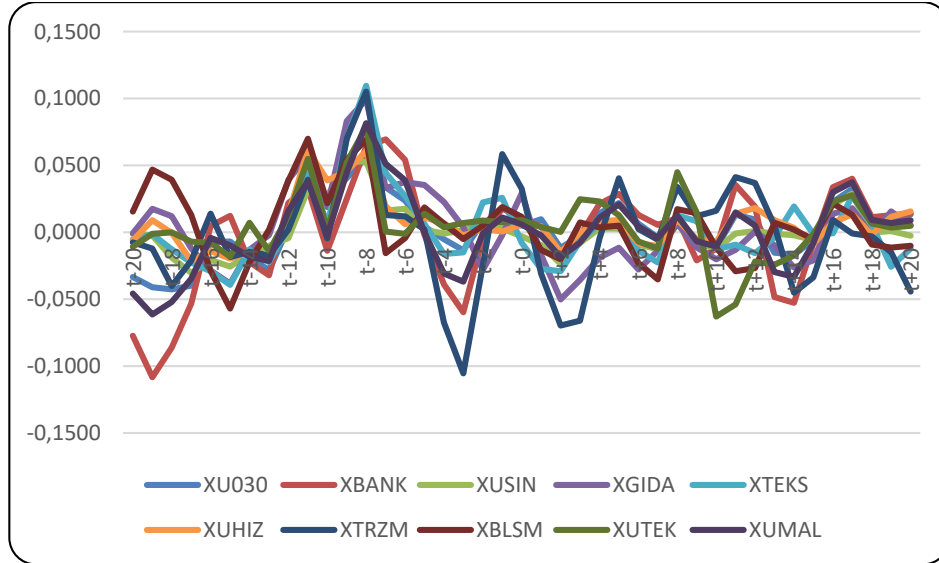
Tablo 9'deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 15 aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 15: 12.10.2020 Olay Tarihi Anormal Getiri Grafiği



Türkiye'de ilköğretim okullarının açıldığı 12.10.2020 tarihi ve sonrasında finansal piyasalarda oluşan anormal getiriler pozitif seviyede devam etmiştir.

Grafik 16: 12.10.2020 Olay Tarihi Ortalama Anormal Getiri Grafiği



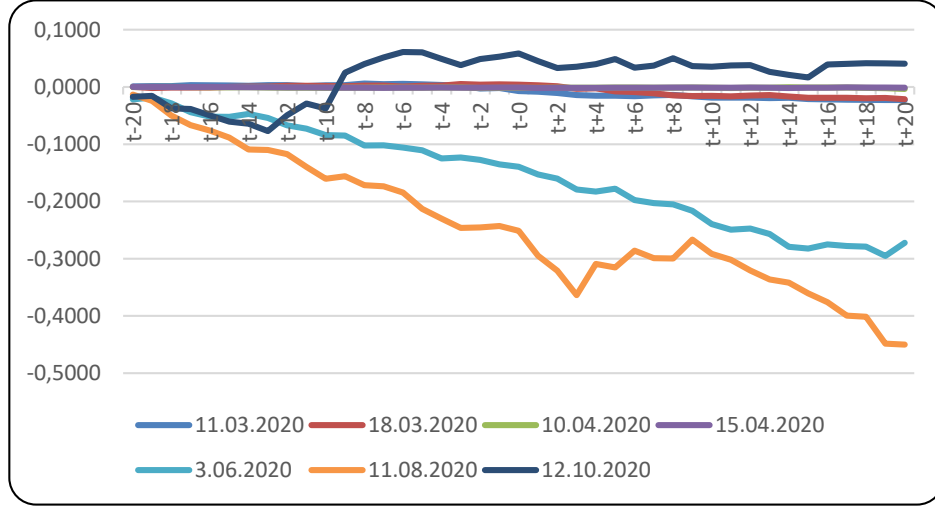
Analiz edilen tüm sektör endekslerinin olay tarihlerindeki anormal getirilerinin ortalaması alınarak Tablo 10 oluşturulmuştur.

Tablo 10: Ortalama Anormal Getiri Değerleri

Zaman	11.03.2020	18.03.2020	10.04.2020	15.04.2020	3.06.2020	11.08.2020	12.10.2020
t-20	0,0011	0,0000	0,0000	0,0001	-0,0218	-0,0134	-0,0173
t-19	0,0015	-0,0018	0,0001	0,0001	-0,0183	-0,0243	-0,0155
t-18	0,0016	-0,0010	0,0000	-0,0001	-0,0288	-0,0501	-0,0374
t-17	0,0031	-0,0011	-0,0003	-0,0001	-0,0440	-0,0666	-0,0384
t-16	0,0028	-0,0009	-0,0004	0,0000	-0,0518	-0,0761	-0,0496
t-15	0,0025	0,0002	-0,0006	-0,0001	-0,0522	-0,0885	-0,0606
t-14	0,0021	0,0006	-0,0006	-0,0004	-0,0471	-0,1092	-0,0642
t-13	0,0033	0,0008	-0,0011	-0,0005	-0,0542	-0,1100	-0,0770
t-12	0,0032	0,0022	-0,0013	-0,0007	-0,0670	-0,1174	-0,0494
t-11	0,0014	0,0020	-0,0013	-0,0006	-0,0728	-0,1397	-0,0289
t-10	0,0028	0,0017	-0,0015	-0,0011	-0,0841	-0,1603	-0,0377
t-9	0,0031	0,0013	-0,0012	-0,0013	-0,0849	-0,1558	0,0250
t-8	0,0059	0,0024	-0,0012	-0,0014	-0,1021	-0,1716	0,0400
t-7	0,0048	0,0024	-0,0011	-0,0015	-0,1018	-0,1736	0,0515
t-6	0,0053	0,0007	-0,0013	-0,0012	-0,1059	-0,1845	0,0611
t-5	0,0047	0,0020	-0,0012	-0,0012	-0,1106	-0,2130	0,0606
t-4	0,0036	0,0024	-0,0010	-0,0011	-0,1248	-0,2301	0,0491
t-3	0,0020	0,0051	-0,0011	-0,0013	-0,1233	-0,2461	0,0380
t-2	-0,0027	0,0041	-0,0017	-0,0012	-0,1273	-0,2453	0,0488
t-1	-0,0018	0,0046	-0,0015	-0,0011	-0,1351	-0,2429	0,0529
t-0	-0,0071	0,0039	-0,0016	-0,0011	-0,1394	-0,2514	0,0586
t+1	-0,0083	0,0028	-0,0016	-0,0017	-0,1527	-0,2950	0,0450
t+2	-0,0105	0,0013	-0,0014	-0,0015	-0,1600	-0,3209	0,0332
t+3	-0,0143	-0,0033	-0,0013	-0,0016	-0,1792	-0,3638	0,0353
t+4	-0,0154	-0,0024	-0,0013	-0,0016	-0,1829	-0,3092	0,0399
t+5	-0,0153	-0,0077	-0,0009	-0,0014	-0,1776	-0,3153	0,0489
t+6	-0,0160	-0,0088	-0,0011	-0,0013	-0,1976	-0,2859	0,0336
t+7	-0,0146	-0,0110	-0,0012	-0,0013	-0,2029	-0,2991	0,0374
t+8	-0,0139	-0,0147	-0,0014	-0,0010	-0,2052	-0,2996	0,0500
t+9	-0,0163	-0,0158	-0,0011	-0,0011	-0,2162	-0,2666	0,0364
t+10	-0,0185	-0,0157	-0,0012	-0,0012	-0,2395	-0,2916	0,0355
t+11	-0,0187	-0,0164	-0,0018	-0,0014	-0,2494	-0,3020	0,0376
t+12	-0,0187	-0,0150	-0,0014	-0,0011	-0,2473	-0,3206	0,0380
t+13	-0,0195	-0,0143	-0,0014	-0,0012	-0,2568	-0,3363	0,0265
t+14	-0,0189	-0,0166	-0,0006	-0,0018	-0,2791	-0,3418	0,0211
t+15	-0,0211	-0,0188	-0,0010	-0,0014	-0,2823	-0,3606	0,0165
t+16	-0,0217	-0,0190	-0,0009	-0,0014	-0,2750	-0,3760	0,0392
t+17	-0,0224	-0,0190	-0,0011	-0,0006	-0,2778	-0,3994	0,0403
t+18	-0,0225	-0,0197	-0,0015	-0,0010	-0,2791	-0,4014	0,0414
t+19	-0,0228	-0,0191	-0,0021	-0,0009	-0,2952	-0,4483	0,0412
t+20	-0,0229	-0,0214	-0,0035	-0,0012	-0,2722	-0,4500	0,0408

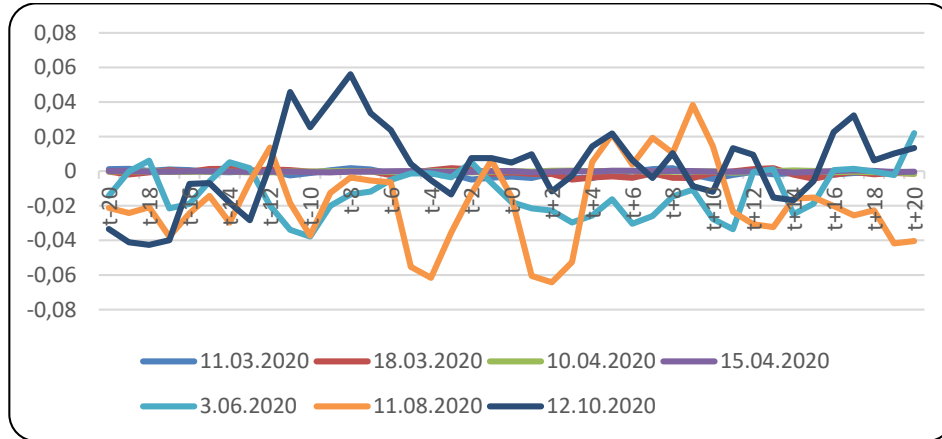
Tablo 10'deki değerler kullanılarak oluşturulmuş Grafik 10 aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 17: Ortalama Anormal Getiri Grafiği

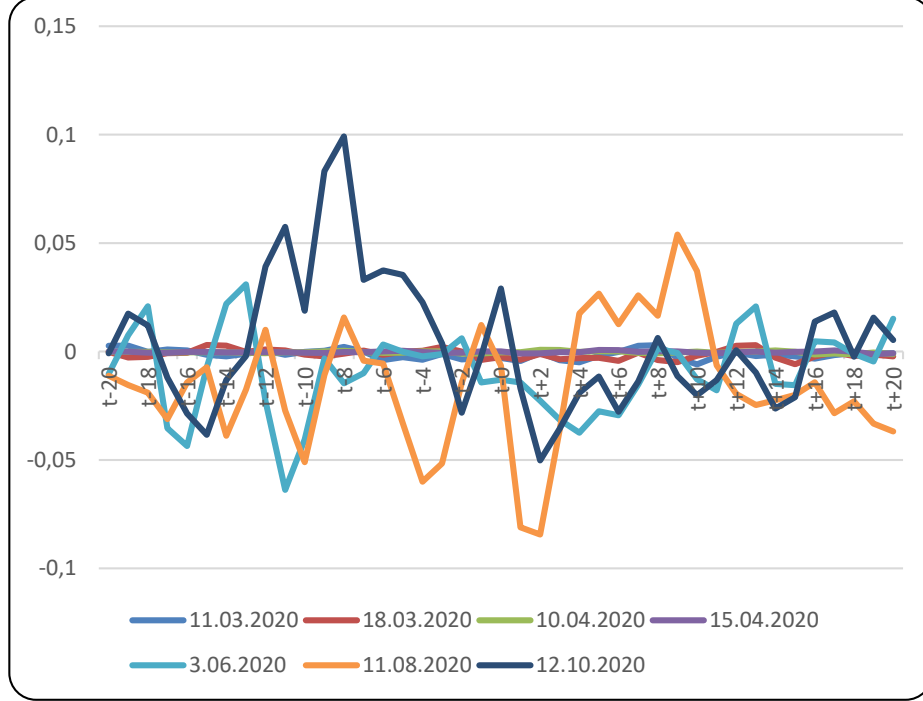


Günlük vaka sayıları ile günlük iyileşen hasta sayıları arasındaki farkın kapanması ve normalleşme sürecinin başlaması olumlu bir gelişme olmasına rağmen negatif getiriye sebep olmuştur. İlköğretim okullarının açılması ise endeks getirileri açısından olumlu olmuştur. İlk vakanın açıklanması, birinci ve ikinci tedbir paketlerinin açıklanması ve günlük hasta sayısının zirveye ulaşması ise sifıra yakın ama negatif anormal getiriyle devam ettiği görülmüştür.

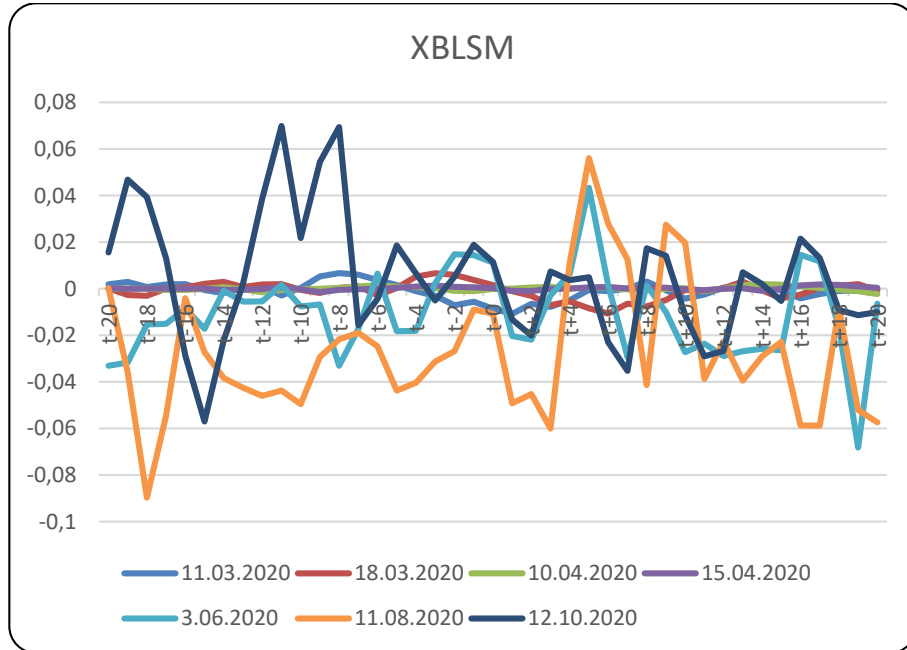
Grafik 18: BİST30 Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi.



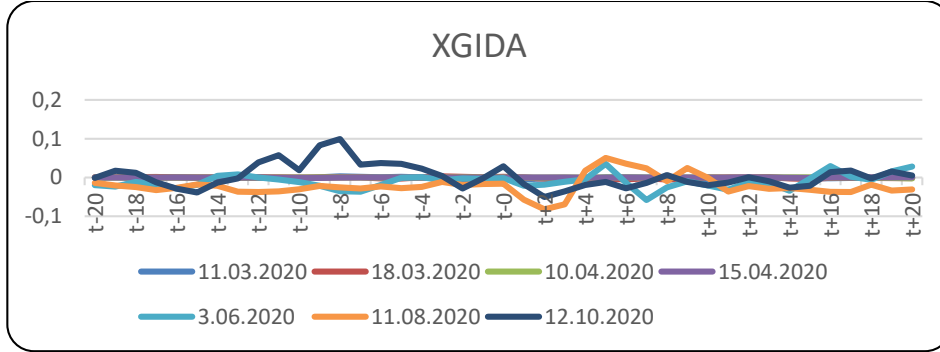
Grafik 19: XBANK Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi.



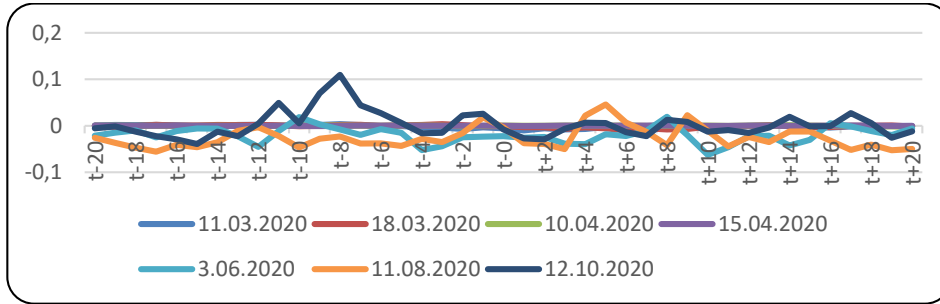
Grafik 20: XBLSM Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



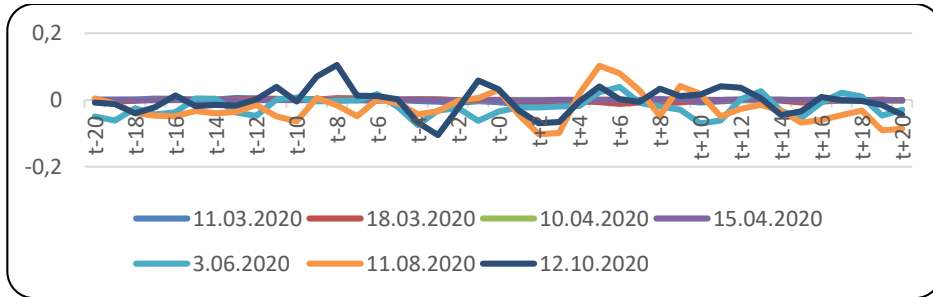
Grafik 21: XGIDA Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



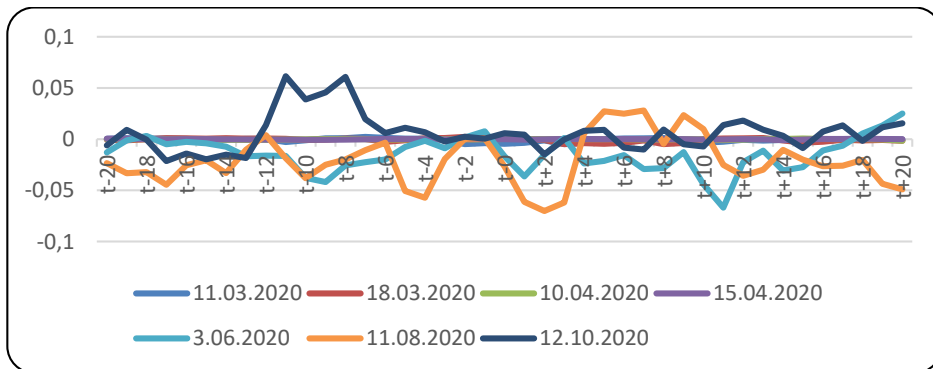
Grafik 22: XTEKS Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



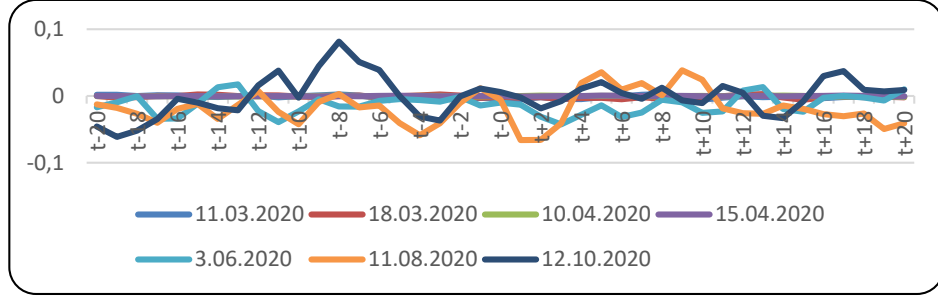
Grafik 23: XTRZM Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



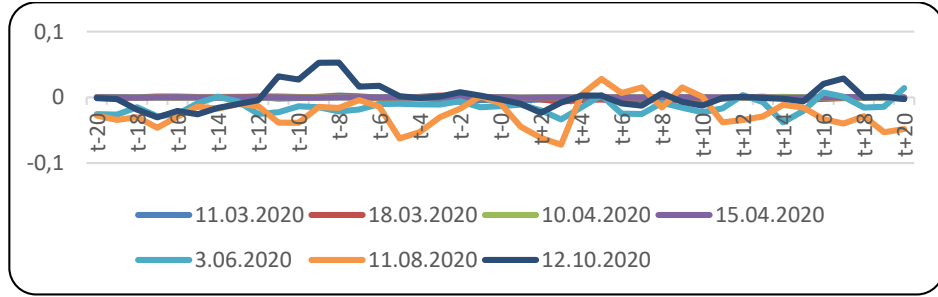
Grafik 24: XUHIZ Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



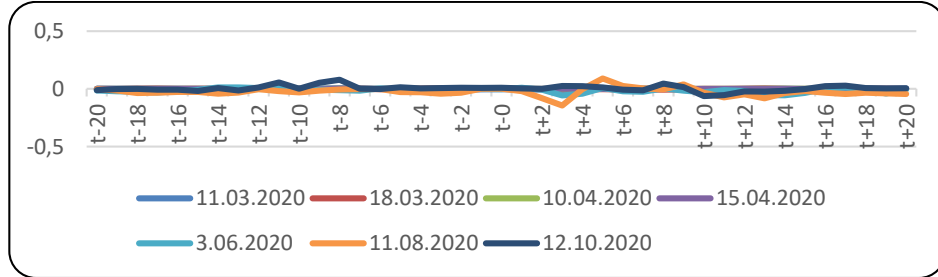
Grafik 25: XUMAL Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



Grafik 26: XUSIN Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



Grafik 27: XUTEK Endeksinin olay günlerine göre değerlendirilmesi



Grafik 18 ile 27'nolu grafiklerde incelen her bir endeks ayrı olarak gösterilmiştir. İncelenen bütün endeksler de en çok oynaklık 03.06.2020, 11.08.2020 ve 12.10.2020 tarihlerinde görülmüştür. Diğer olay tarihlerinde sıfır etrafında hareketler vardır. İlköğretim okullarının açılması ve vaka sayılarındaki olumlu düşüş oynaklığı artırmıştır. En çok oynaklık XUTEK iken onu XTRZM, XBANK, XGIDA ve XTEKS endeksleri takip etmektedir. Orta oynaklık seviyesinde ise XBLSM, XUHIZ, XUMAL ve XUSIN endeksleridir.

4. Sonuç

Tüm dünyada ve Türkiye’de etkili olan COVID 19 küresel salgınının finansal piyasalara etkisi Türkiye için seçilen önemli tarihler için olay yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Türkiye’deki finansal piyasaların yarı etkin formda olduğu ve anormal getirinin mevcut olduğu sonucuna varılmıştır. Böylece finansal piyasalarda tüm katılımcıların tam bir bilgiye sahip olmadıkları bunun da anormal getiriye mümkün kıldığı görülmüştür.

Olay tarihlerine bakıldığında ise piyasalar açısından en olumlu gelişmenin ilköğretim okullarının açılması olmuştur. İyileşme ve normalleşme süreçleri yatırımcılar tarafından olumlu karşılanmamış belirsizlik devam etmiştir. Salgının sonuçlarının nereye varacağı bilinmediği için bu belirsizlik devam etmiştir. Sektörler olarak baktığımızda ise özellikle turizm, tekstil ve bilişim sektörlerinin salgın sürecinden negatif anormal getiri olarak diğer analiz edilen sektörlerden daha fazla etkilendiği görülmektedir. Hizmet sektörünün ise pozitif anormal getiri olarak analiz edilen endeksler içerisinde en iyi durumda olduğu görülmüştür. İncelenen tüm sektörler olay tarihi bazlı olarak baktığımızda ilköğretim okullarının açılması pozitif anormal getiri oluşturur iken normalleşme ve vaka sayılarının azalması negatif anormal getiri oluşturmuştur (Grafik17). Oynaklığın incelen dönem ve endekslerde teknoloji, turizm, bankacılık, tekstil ve gıda endekslerinde yüksek olduğu görülmüştür. Bilişim, hizmetler, finansallar ve sanayi endeksi en az oynaklığa sahiptir.

Tüm bu verilere baktığımızda Türkiye’nin yarı etkin formda etkin bir piyasaya sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Özellikle okulların açılması piyasalarda olumlu bir hava estirmektedir. Literatürde yapılan benzer çalışmalarda benzer sonuçlara ulaşıldığı görülmüştür.

Kaynakça

- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54, 101249. doi:10.1016/j.ribaf.2020.101249
- Bozkurt, İ., Öksüz, S. ve Karakuş, R. (2015). Finansal Tablo İlanlarının Hisse Getirileri Üzerindeki Etkisi: BİST'de Ampirik Bir Uygulama. *Maliye Finans Yazıları*, 1(103), 112–141. doi:10.33203/mfy.307954
- Çetin, A. C. (2019). Koronavirüs (COVİD-19) Salgınının Türkiye'de Genel Ekonomik Faaliyetlere ve Hisse Senedi Borsa Endeksine Etkisi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 4(2), 341–362. doi:10.31200/makuubd.766901
- Ceylan, R. F., Ozkan, B. ve Mulazimogullari, E. (2020, 1 Ağustos). Historical evidence for economic effects of COVID-19. *European Journal of Health Economics*. Springer. doi:10.1007/s10198-020-01206-8
- Çömlekçi, İ. Ve Şahin, Ö. (2019). Güç Unsurları İle Pay Senedi Getirileri Arasındaki İlişki: Olay Çalışması (Event Study). *Uluslararası Yönetim İktisat Ve İşletme Dergisi*, 15(1), 46–60. Doi:10.11122/İjmeb.2014.15.1.1997
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575. doi:10.2307/2328565
- Fernandes, N. (2020). Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID-19) on the World Economy. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/SSRN.3557504
- Gökrem, L. Ve Bozuklu, M. (2016). Nesnelerin İnterneti: Yapılan Çalışmalar ve Ülkemizdeki Mevcut Durum. *Gaziosmanpaşa Bilimsel Araştırma Dergisi*, (13), 47–68. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/gbad/issue/29709/319647> adresinden erişildi.
- Gülhan, Ü. (2020). COVID-19 Pandemisine BIST 100 Reaksiyonu: Ekonometrik Bir Analiz. *Journal of Turkish Studies*. 11 Mart 2021 tarihinde <https://turkishstudies.net/turkishstudies?mod=tammetin&makaleadi=&makaleurl=464b24c9-4196-4c15-a8fa-8010d6e609ba.pdf&key=44122> adresinden erişildi.
- Gürsoy, S., Tunçel, M. B. Ve Sayar, B. (2020). Koronavirüsün (COVID-19) Finansal Göstergeler Üzerine Etkileri. *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 3(1), 20–32. doi:10.46737/emid.730941
- Kandil Göker, İ. E., Eren, B. S. Ve Karaca, S. S. (2020). COVID-19 (Koronavirüs)'un Borsa İstanbul Sektör Endeks Getirileri Üzerindeki Etkisi: Bir Olay Çalışması. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 19(COVID-19 Special Issue), 14–41. doi:10.21547/jss.731980
- Kandır, S. Y. ve Yakar, S. (2012). *Kurumlar Vergisi Oranındaki Değişikliğin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi*. http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/Yararli_Bilgiler/2007_KV_Oranlari.html adresinden erişildi.
- Keleş, E. (2020). COVID-19 Ve Bist-30 Endeksi Üzerine Kısa Dönemli Etkileri. *M U İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 42(1), 91–105. doi:10.14780/muiibd.763962

- Özdemir, L. (2020). COVID-19 Pandemisinin Bist Sektör Endeksleri Üzerine Asimetrik Etkisi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(3), 546–556. doi:10.29106/fesa.797658
- Ozili, P. K. ve Arun, T. (2020). Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.3562570
- Sakarya, Ş. (2011). İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması (Event Study) Yöntemi İle Analizi. *ZKU Journal of Social Sciences*, 13(13), 147–162. doi:10.11122/ijmeh.2014.7.13.253
- Sakarya, Ş. ve Sezgin, H. (2015). *Sendikasyon Kredisi Kullanımının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: Olay Çalışması Yöntemiyle BİST’de Bir Uygulama*. *Bankacılar Dergisi*, Sayı (C. 92).
- Samancı, M. (2020). KÜRESEL BİR SALGIN: COVID-19. *Samsun Sağlık Bilimleri Dergisi*, 5(6–11). <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1170428> adresinden erişildi.
- Tuominen, T. (2005). *Section of Accounting and Finance Finance Corporate Layoff Announcements And Shareholder Value: Empirical Evidence From Finland*.
- Yıldız, A. (2018). Industry 4.0 and smart factories. *Sakarya University Journal of Science*, 22(2), 1–1. doi:10.16984/saufenbilder.321957

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Eren, B. S. (2021). Covid-19 Salgınının Gelişmekte Olan Piyasalar Üzerindeki Kısa Dönemli Etkileri: Bir Olay Çalışması. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetimi Bilimleri Dergisi*, 2(1), 113-133.

COVID-19 SALGINININ GELİŞMEKTE OLAN PIYASALAR ÜZERİNDEKİ KISA DÖNEMLİ ETKİLERİ: BİR OLAY ÇALIŞMASI*

Arş. Gör. Dr. Binali Selman EREN**

ÖZET

Bu çalışmada, COVID-19 (Koronavirüs)'ün gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerine yatırımcıların tepkisi "olay çalışması" (event study) yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada olay tarihi olarak Dünya Sağlık Örgütü'nün (DSÖ) pandemi ilan ettiği tarih (11 Mart 2020) baz alınmıştır. Bu doğrultuda çalışma kapsamına MSCI ACWI endekste yer alan ülkeler ve önemli borsa endeksleri dikkate alınarak analizler gerçekleştirilmiştir. Analizler ülkelerin borsa endekslerini ayrı ayrı dikkate alarak olay öncesi (-5...0), olay günü (0...0) ve olay sonrası (0...+5) olmak üzere üç olay penceresinde incelenmiştir. Ayrıca tüm gelişmekte olan ülkelerin borsalarının tümü için (-30...+30) dönemdeki birikimli ortalama anormal getirileri (CAAR) hesaplanmıştır. Analiz sonuçlarına göre, olay öncesi dönem ve olay günü ile karşılaştırıldığında olay sonrası dönemde piyasaların negatif yönde daha güçlü bir tepki verdiği görülmektedir. Ayrıca olay sonrası dönemde ülke bazında CAAR değerlerinin çoğu istatistiksel olarak anlamlıdır. Gelişmekte olan ülkelerin tümü için 13 farklı olay penceresi ile yapılan analizler ise olay pencerelerinin hepsinde negatif yönde güçlü yatırımcı tepkisinin olduğunu doğrulamaktadır.

Anahtar Kelimeler: COVID-19, Finansal Piyasalar, Gelişmekte Olan Ülkeler, Olay Çalışması

SHORT-TERM EFFECTS OF COVID-19 ON EMERGING MARKETS: AN EVENT STUDY

ABSTRACT

In this study, the reaction of investors to the stock market indices of developing countries of COVID-19 (Coronavirus) was analyzed with the "event study" method. The date of the event was based on the date when the World Health Organization (WHO) declared a pandemic (March 11, 2020). Accordingly, analyses were carried out taking into account the countries in the MSCI ACWI index and the important stock market indices. The analyses take into account the stock market indices of the countries separately before the event (-5... 0), the day of the event (0... 0) and post-event (0...+5) in three event windows. In addition, cumulative average abnormal returns (CAAR) in the period were calculated

* Araştırma Makalesi, (Research Article), Gönderilme Tarihi (Received): 08/04/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 16/04/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %8

** Bitlis Eren Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, bseren@beu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5136-6406

for all the exchanges of all developing countries (-30...+30). According to our analysis results, it is seen that the markets reacted more strongly in a negative way in the post-event period compared to the pre-event period and the day of the incident. In addition, most CAAR values on a country-by-country basis are statistically significant in the post-event period. Our analysis of 13 different event windows for all developing countries confirms that there is a strong negative investor response in all event windows.

Keywords: COVID-19, Financial Markets, Developing Countries, Event Study

1. Giriş

İlk olarak Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan yeni tip koronavirüs (COVID-19) salgını 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından küresel salgın olarak ilan edilmiştir. Bu tarihten sonra birçok ülke salgınla mücadele etmek için kendi stratejilerini belirlemiştir. 6 Nisan 2021 tarihi itibarıyla dünya genelinde doğrulanmış 131.309.792 vaka ve 2.854.792 ölüm gerçekleşmiştir (WHO, 2021).

Tablo-1: 06.04.2021 Tarihine Kadar Gerçekleşen Toplam Vaka ve Ölüm Sayıları

Ülke	Toplam Vaka Sayısı	Toplam Ölüm Sayısı
Arjantin	2.393.492	56.199
Brezilya	12.984.956	331.433
Şili	1.032.612	23.677
Kolombiya	2.446.219	64.094
Meksika	2.250.458	204.147
Peru	1.582.367	52.877
Çek Cumhuriyet	1.553.820	27.057
Mısır	205.732	12.210
Yunanistan	275.414	8.380
Macaristan	685.979	21.715
Polonya	2.448.463	55.005
Katar	184.334	306
Rusya	4.589.540	100.717
Suudi Arabistan	393.377	6.704
Güney Afrika	1.551.964	52.987
Türkiye	3.487.050	32.263
BAE	472.148	1.512
Çin	102.949	4.851
Hindistan	12.686.049	165.547
Endonezya	1.537.967	41.815
Güney Kore	106.230	1.752
Malezya	352.029	1.295
Pakistan	692.231	14.821
Filipinler	803.398	13.435
Tayvan	1.048	10
Tayland	29.571	95

Kaynak: Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) <https://covid19.who.int/table>

Pandemi ilanı işgücü piyasaları, küresel tedarik zincirleri, tüketim gibi birçok alanda küresel ekonomiyi etkilemiştir (Topcu ve Gulal, 2020). COVID-19 salgını yalnızca insan sağlığını etkilemekle kalmamış, aynı

zamanda finansal piyasaları da etkilemiştir. Pandeminin uzun dönemdeki etkileri henüz net değilken, kısa vadeli etkileri ülkelerin finansal piyasalarında şiddetli bir şekilde hissedilmiştir (Heyden ve Heyden, 2021). Bu durumun küresel ekonomik düzende bir durgunluk ortaya çıkarması kaçınılmaz görünmektedir. Küresel ekonomik düzende birçok kanalı etkileyen pandemi özellikle hisse senedi piyasalarında yatırımcıların davranışlarını etkilemektedir ve bu da borsa endekslerine yansımaktadır. Ekonomik büyümenin yavaş ve sermaye girişlerinin düşük olması dikkate alındığında, gelişmekte olan piyasalar, pandeminin etkileri ile başa çıkmak için nispeten sınırlı kaynaklara sahiptir ve bu nedenle en kötü şekilde zarar görmeleri beklenmektedir. Bu bağlamda Koronavirüs (COVID-19) salgının gelişmekte olan piyasalardaki etkisini değerlendirmek ve anlamak önemli bir konu haline gelmektedir. Bu çalışmanın amacı Koronavirüs salgının gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerine kısa dönemli etkisini analiz etmektir. Çalışmada olay çalışması (event study) yöntemini kullanarak MSCI gelişmekte olan piyasalar endeksinde yer alan 26 gelişmekte olan ülkenin öncü borsa endeksleri olay öncesi, olay günü ve olay sonrası olmak üzere kısa dönemde yatırımcı tepkileri analiz edilmiştir.

2. Literatür

Sermaye piyasalarında olağanüstü durumlar yatırımcıların duyarlılığını etkileyerek yatırımcıların davranışlarını değiştirebilmektedir. Bu durum ise firmaların hisse senedi fiyatlarını etkileyebilmektedir. Oldukça yeni bir salgın olmasına rağmen, Koronavirüs (COVID-19)'ün finansal piyasalar üzerindeki etkisini inceleyen literatür hızla zenginleşmektedir. Literatürün bu kadar zengin ve çeşitli olması çalışmalar arasında seçim yapılması zorunluluğunu ortaya çıkarmaktadır. Bu doğrultuda bu bölümde çalışmanın amacına uygun bir şekilde COVID-19'un finansal piyasalara

etkisini olay çalışması (event study) yöntemine göre inceleyen çalışmalar dikkate alınmıştır.

Heyden ve Heyden (2021) çalışmalarında COVID-19 salgınının ABD ve Avrupa bölgesinde hisse senetlerinin kısa dönemdeki piyasa tepkilerini olay çalışması yöntemi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonuçları hisse senetlerinin belirli bir ülkede ilk ölüm duyurusuna önemli ölçüde olumsuz tepki verdiğini göstermektedir. Ayrıca sonuçlar ülkelere özgü maliye politikası önlemlerinin açıklanmasının hisse senedi getirilerini olumsuz etkilediğini gösterirken, para politikası önlemlerinin piyasaları sakinleştirme potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir.

Liu ve diğerleri (2020) koronavirüs salgınının Japonya, Kore, Singapur, ABD, Almanya, İtalya ve İngiltere dâhil olmak üzere 21 önde gelen ülkenin borsa endeksi üzerindeki kısa vadeli etkisini olay çalışması yöntemine göre analiz etmişlerdir. Olay çalışması sonuçları birçok ülke borsasının koronavirüs salgını sonrasında hızla düştüğünü göstermektedir. Analiz sonuçları ayrıca Asya ülkelerinin borsalarının diğer ülkelerin borsalarına kıyasla daha fazla negatif anormal getiri yaşadığını göstermektedir.

Al-Awadh ve diğerleri (2020) COVID-19 salgınının Çin borsası üzerindeki etkisini olay çalışması yöntemini panel veri analizi yöntemi ile birleştirerek analiz etmişlerdir. Bulgular, hem teyit edilen toplam vakalardaki günlük büyümenin hem de COVID-19'un neden olduğu toplam ölüm vakalarının tüm şirketlerin hisse senedi getirileri üzerinde önemli olumsuz etkileri olduğunu göstermektedir.

He ve diğerleri (2020) COVID-19 salgınının Çin borsasında farklı sektörlerdeki işletmelerin hisse senetlerine yatırımcıların tepkisini olay çalışması yöntemine göre analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonuçları ulaştırma, madencilik, elektrik, ısıtma ve çevre sektöründe faaliyet

gösteren işletmelerin pandemiden olumsuz etkilendiğini buna karşın imalat, bilgi teknolojisi, eğitim ve sağlık hizmetleri sektörlerinin salgına karşı daha dirençli olduğunu göstermektedir.

Alam ve diğerleri (2020) COVID-19'un Hindistan Bombay borsasındaki 31 işletmenin hisse senetleri yatırımcıların tepkisini olay çalışması yöntemi ile analiz etmişlerdir. Sonuçlar, piyasanın karantina döneminde önemli ölçüde olumlu tepki verdiğini, karantina öncesinde ise yatırımcıların paniğe kapılarak panik satışları yaptığını göstermektedir.

Pandey ve Kumari (2021) olay çalışması yöntemini kullanarak COVID-19 salgınının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerden 49 borsa endeksi üzerindeki etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonuçları, COVID-19 salgınının küresel borsaları önemli ölçüde olumsuz etkilediğini göstermektedir. İstatistiksel sonuçlar, gelişmiş piyasaların uzun vadede gelişmekte olan piyasalara göre sert bir şekilde etkilendiğini doğrulamaktadır. Daha kısa döneminde, gelişmiş piyasalar üzerinde önemli bir yatırımcı tepkisi görülmemiştir. Bölgesel düzeyde, Asya borsaları salgından önemli ölçüde etkilenirken, Amerikan borsaları üzerindeki etkilerin hem uzun pencerelerde hem de daha kısa pencerelerde önemli olmadığı tespit edilmiştir.

Bash (2020) olay çalışması yöntemini kullanarak 30 ülkenin borsa endeksinin COVID-19 salgınına yatırımcıların tepkisini analiz etmiştir. Analiz sonuçları, borsa getirilerinin COVID-19 salgınının ardından önemli olumsuz getiriler yaşadığını göstermektedir.

He ve diğerleri (2020) COVID-19'un Çin, İtalya, Güney Kore, Fransa, İspanya, Almanya, Japonya ve ABD borsa endeksleri üzerindeki etkisini olay çalışması yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Ampirik sonuçlar, COVID-19'un ülkelerin hisse senedi piyasaları üzerinde kısa dönemde olumsuz bir etkisinin olduğunu göstermektedir.

Maneenop ve Kotcharin (2020) çalışmalarında COVID-19 salgının küresel havacılık sektöründe faaliyet gösteren 52 şirketin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisi olay çalışması yöntemi ile analiz etmişlerdir. Sonuçlar, üç büyük COVID-19 duyurusu yapıldıktan sonra havayolu hisse senedi getirilerinin piyasa getirilerinden daha fazla düştüğünü göstermektedir. Genel olarak, yatırımcılar seçilen üç olay sırasında farklı tepkiler vermişlerdir. En güçlü aşırı tepki, Dünya Sağlık Örgütü ve Trump'ın resmi açıklamalarının olay sonrası döneminde kaydedilmiştir. Ayrıca bulgular, Batı ülkelerindeki yatırımcıların son bilgilere dünyanın geri kalanından daha duyarlı olduğunu göstermektedir.

Sayed ve Eledum (2021) çalışmalarında Suudi Arabistan borsasında 21 farklı sektörde COVID-19'a salgına kısa dönemli yatırımcı tepkisini olay çalışması yöntemi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonuçları Suudi Arabistan'da resmi olarak onaylanan ilk vakanın açıklanması ile birlikte olay tarihinden 9. güne kadar negatif bir trend izlediğini göstermektedir. Sektör bazında en yüksek kayıplar bankacılık, müşteri hizmetleri, sermaye malları, taşımacılık ve ticari hizmetlerde gerçekleşmiştir. Buna karşın telekomünikasyon hizmetleri ve yiyecek ve içecek sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin hisse senedi getirileri pozitif yönde gerçekleşmiştir.

Keleş (2020) çalışmasında COVID-19'un Borsa İstanbul 30 (BİST-30) endeksinde yer alan işletmelerin hisse senetlerine etkisini olay çalışması yöntemi ile analiz etmiştir. Analiz sonuçlarına göre yatırımcıların 100.vaka, 1000.vaka ve 1000. ölüm haberlerine negatif bir tepki verdiği tespit edilmiştir. Sonuçlara göre taşımacılık ve Otomobiller ve Bileşenleri sektöründe yer alan işletmelerin pandemiden diğer sektörlere göre daha çok etkilenmiştir.

3. Veri Seti ve Yöntem

Bu çalışmada, COVID-19 (Koronavirüs)'un gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerine yatırımcıların tepkisi “olay çalışması” (event study) yöntemi ile analiz edilmiştir. Bu doğrultuda çalışma kapsamına MSCI ACWI endekste yer alan ülkeler ve önemli borsa endeksleri dikkate alınarak analizler gerçekleştirilmiştir. Tablo 2’de 26 gelişmekte olan ülke ve öncü borsa endeksleri gösterilmiştir.

Tablo 2: Gelişmekte Olan Ülkeler ve Borsa Endeksleri

MSCI GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR ENDEKSİ					
GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR					
Amerika Ülkeleri	Avrupa, Ortadoğu Ve Afrika Ülkeleri			Asya Ülkeleri	
Arjantin	S&P Merval	Çek Cumhuriyet	SE PX	Çin	SHANGHAI SE
Brezilya	Bovespa	Mısır	EGX-30	Hindistan	Nifty 50
Şili	CLX IPSA	Yunanistan	ATG	Endonezya	IDX Composite
Kolombiya	COLCAP	Macaristan	Budapest SE	Güney Kore	KOSPI
Meksika	S&P BMV IPC	Polonya	WIG20	Malezya	KLCI
Peru	Lima General	Katar	QE General	Pakistan	KARACHI 100
		Rusya	MOEX	Filipinler	PSEI Composite
		Suudi Arabistan	TASI	Tayvan	TPEX-50
		Güney Afrika	SA TOP 40	Tayland	SET
		Türkiye	BİST 100		
		BAE	ADX General		

Kaynak: <https://www.msci.com/acwi> (erişim tarihi:12.03.2021)

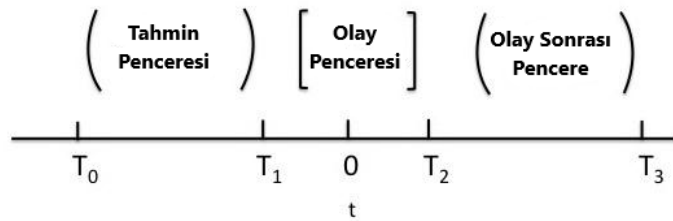
Çalışmada analizler için kullanılan 26 ülkenin borsa endekslerinin günlük kapanış fiyatları 02.01.2019-30.04.2020 tarihleri arasındaki veriler www.finance.yahoo.com adresinden elde edilmiştir.

Olay çalışması belirli bir olay meydana geldikten sonra menkul kıymet piyasalarındaki varlıkların olağanüstü getirilerini analiz etmek için uygun bir yöntemdir (He vd. 2020: 2201). Bu çalışmada, COVID-19 salgının borsa endeksleri üzerindeki etkisini incelemek için olay çalışması yöntemini kullanılmıştır. Olay çalışması yönteminin işlerlik kazanması etkin piyasalar hipotezine dayanmaktadır. Bu bağlamda etkin bir piyasa,

varlık fiyatlarının mevcut tüm bilgileri yansıttığı bir finansal piyasa olarak tanımlanır (Fabozzi ve Drake, 2009: 4). Bu nedenle yatırımcılar, risklerini, fırsat maliyetlerini ve beklenen enflasyonu telefi edecek bir getiri beklemektedir. Etkin piyasalar hipotezine göre yatırımcılar bir finansal varlığın getirisini tahmin etme avantajına sahip değildir çünkü piyasadaki bütün aktörler aynı bilgiye erişebilmektedir. Finansal varlıkların piyasadaki mevcut bilgileri yansıtma derecesi bakımından üç tür piyasa vardır (Elton vd., 2009: 410). *Zayıf formda* etkin piyasada, mevcut piyasa fiyatlarının geçmiş fiyat hareketlerinin tüm bilgileri yansıttığı ifade edilir. Farklı bir ifadeyle, yatırımcılar geçmiş fiyat hareketleri ile olağanüstü getiriler elde edemiyorsa bu piyasa zayıf formda etkin bir piyasadır. *Yarı güçlü* formda etkin bir piyasa, finansal varlıkların fiyatlarının söz konusu varlığın tüm halka açık bilgilerinin verildiği bir piyasayı karakterize etmektedir. Bu tür piyasalarda finansal varlıklar geçmiş bilgilerin yanı sıra kamuoyuna açıklanan ek bilgileri de içermektedir. Son olarak *güçlü formda* etkin bir piyasada finansal varlıklar, piyasadaki tüm bilgileri (kamuoyuna açık olmayanlar dahil) yansıtmaktadır. Olay çalışması yöntemi piyasaların yarı güçlü formda etki olduğunu varsaymaktadır (Ang, 2015: 181).

Bir olay çalışması yürütülürken olay tarihi, olay pencereleri ve tahmin pencereleri zaman parametrelerinin belirlenmesi gerekir.

Şekil-1: Olay Çalışması Zaman Çizelgesi



Şekil 1’de bir olay çalışmasının zaman çizelgesi resmedilmiştir. Buna göre T₀ ilgili olayın bildirim tarihini ifade etmektedir. Çalışmada olayın

bildirim tarihi olarak 11 Mart 2020 tarihi dikkate alınarak analizler gerçekleştirilmiştir. 11 Mart 2020 tarihinin olay günü olarak seçilmesindeki amaç Dünya Sağlık Örgütü'nün (DSÖ) COVID-19 salgını belirtilen tarihte küresel salgın ilan etmesidir. $T_0 - T_1$ olay çalışmasının tahmin penceresini göstermektedir. $T_1 - T_2$ tahmin edilen olay pencerelerinin uzunluğunu göstermektedir. $T_2 - T_3$ ise olay sonrası dönemi göstermektedir.

Tahmin penceresinin uzunluğu literatürdeki çalışmalar dikkate alınarak t_{-250} ve t_{-30} olarak belirlenmiştir (Cheung, 2011; Curran ve Moran, 2007). Çalışmada olay pencereleri olarak 3 pencere incelenmiştir. Olay öncesi dönem için (-5...0); olay günü için pandemi ilan tarihi olan 11 Mart 2020 (0...0); olay sonrası dönem için (0...+5) dönem dikkate alınarak birikimli ortalama olağanüstü getiriler (CAAR) ve ortalama olağanüstü getiriler (AAR) hesaplanmıştır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerinin tümü için (-30...+30) dönemindeki toplam 13 farklı pencerede incelenmiştir.

Bir olay penceresi genel olarak 7 adımdan meydana gelmektedir (Basdas ve Oran, 2014). Bu adımlar sırasıyla, olayın tanımlanması, seçim kriterinin belirlenmesi, normal ve anormal getirilerin hesaplanması, tahmin prosedürünün seçimi, test prosedürü, ampirik sonuçlar ve sonuçların yorumlanmasıdır. Olay çalışması yönteminin uygulanmasında birçok farklı yöntem vardır. Dyckman ve diğerleri (1984) farklı modellerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında EKK piyasa modelinin daha iyi sonuçlar ortaya koyduğunu belirtmişlerdir. Bu nedenle bu çalışmada tahmin yöntemi olarak En Küçük Kareler (EKK) piyasa modeli tercih edilmiştir. Normal getiriler şu formülle hesaplanmıştır:

$$ER_{it} = \alpha + \beta RM_{mt} \quad (1)$$

formülde α ve β EKK regresyon modelinin sabit ve eğim katsayılarını göstermektedir. RM_{mt} t gününde karşılaştırma endeksinin (ACWI) getiri oranını temsil etmektedir. α ve β katsayıları t_{-250} ve t_{-30} 230 günlük tahmin verileri ile hesaplanmıştır. Bu doğrultuda anormal getiriler şu şekilde hesaplanır:

$$AR_{it} = R_{it} - ER_{it} \quad (2)$$

formülde AR_{it} t gününde i endeksinin anormal getirisini temsil etmektedir. R_{it} t günündeki i endeksinin gerçek getirisini ve ER_{it} t gününde i endeksinin normal getirisini temsil etmektedir.

Karşılaştırma endeksinin ve tüm gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerinin gerçek günlük getirisini hesaplamak için logaritmik getiriler kullanılmıştır. Bu doğrultuda R_{it} şu şekilde hesaplanmıştır:

$$R_{it} = LN\left(\frac{P_{it}}{P_{it-1}}\right) \times 100 \quad (3)$$

formülde P_{it} i endeksinin t günündeki fiyatını ve P_{it-1} i endeksinin t gününden önceki fiyatını temsil etmektedir. Olay penceresi dönemindeki her bir gün için ortalama anormal getirileri (AAR) aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it} \quad (4)$$

formülde AAR_t t günündeki ortalama anormal getiriye ve N toplam endeks sayısını göstermektedir. Olay penceresi dönemine ait birikimli ortalama anormal getiriler ise şu şekilde hesaplanmıştır:

$$CAAR_{(\tau_1, \tau_2)} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n CAAR_{(\tau_1, \tau_2)} \quad (5)$$

formülde birikimli ortalama anormal getiriler (CAAR), τ_1 olay penceresinin başlangıcını ve τ_2 olay penceresinin bittiği tarihi

göstermektedir. Bu, birikimli ortalama olağanüstü getirinin, olay penceresi sırasındaki tüm olağanüstü getirilerin toplamı olduğu anlamına gelir.

4. Analiz Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde COVID-19 (Koronavirüs)'un gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerine yatırımcıların tepkisi olay öncesi (-5...0), olay günü (0...0) ve olay sonrası (0...+5) olmak üzere üç olay penceresi sonuçlarına yer verilmiştir. Ayrıca tüm gelişmekte olan ülkelerin (-30...+30) dönemdeki birikimli ortalama anormal getirileri (CAAR) incelenmiştir. Ayrıca çalışmada Event Study Metrics (ESM) tarafından geliştirilen test istatistiklerine de yer verilmiştir. Bu doğrultuda hem parametrik hem de parametrik olmayan testler kullanılmıştır. Parametrik testler olarak T-testi, Patell-Z ve Boehmer, Musumeci ve Poulsen Testi; parametrik olmayan testler olarak Corrado Rank ve Sign Test istatistikleri dikkate alınmıştır. Parametrik testler tahmin dönemi ortalama anormal getirilerin (AAR) normal dağılım varsayımı altında sağlıklı sonuçlar vermektedir. Buna karşın parametrik olmayan testler normal dağılım varsayımı gerektirmemektedir. Çalışmada tahmin dönemi (estimation window) ortalama anormal getirilerin (AAR) normal dağılıp dağılmadığını sınamak için Jarque-Bera normal dağılım testi kullanılmıştır. Tablo 3'de her ülkenin borsa endeksinin normallik testi gösterilmiştir.

Jarque-Bera normallik testi temel ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibi kurulmaktadır;

H_0 =Seri normal dağılmaktadır.
 H_1 =Seri normal dağılmamaktadır.

Tablo 3: Gelişmekte Olan Ülkelerin Borsa Endekslerinin Tahmin Dönemi Ortalama Anormal Getirilerin (AAR) Tanımlayıcı İstatistikleri

ÜLKELER	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık	Jarque-Bera	Prob.
Arjantin	-8345297	1.27E+08	-15.06666	228.0044	493876.9	0.000000
Brezilya	-3.24E-19	0.009429	-0.093200	3.362317	1.591007	0.451354
Şili	22934731	4.52E+08	11.11832	163.1025	240588.8	0.000000
Kolombiya	1.09E-18	0.006697	-0.034010	2.885748	0.162804	0.921823
Meksika	6.28E-20	0.007006	0.424196	3.530728	9.221592	0.009944
Peru	-1.23E-18	0.005371	-0.256011	3.501647	4.731388	0.093884
Çek Cumhuriyeti	-6.59E-19	0.005512	-0.679391	4.960682	52.40057	0.000000
Mısır	-2.54E-18	0.010818	-0.785948	7.593106	217.0172	0.000000
Yunanistan	-1.32E-18	0.011308	0.405693	6.941173	149.0939	0.000000
Macaristan	-6.48E-19	0.007544	-0.202258	3.763886	6.880053	0.032064
Polonya	5.20E-19	0.008120	0.404605	3.617154	9.537069	0.008493
Katar	-1.23E-18	0.007975	-0.289808	7.775665	213.1078	0.000000
Rusya	-1.88E-18	0.007091	0.027638	3.335591	1.065187	0.587080
Suudi Arabistan	1.23E-18	0.011935	-0.561463	6.524744	120.3121	0.000000
Güney Afrika	-1.57E-19	0.007294	0.069692	2.789171	0.588201	0.745201
Türkiye	9.75E-19	0.012733	-0.220411	5.812201	74.61327	0.000000
BAE	-1.49E-19	0.008178	0.350917	6.950421	148.2394	0.000000
Çin	2.35E-19	0.010301	-0.697258	6.721304	145.4252	0.000000
Hindistan	-3.14E-20	0.008790	1.241555	9.219824	413.0126	0.000000
Endonezya	-5.86E-19	0.007018	0.089103	3.263730	0.932908	0.627223
Güney Kore	1.51E-18	0.007616	-0.466676	3.558257	10.89158	0.004314
Malezya	4.30E-19	0.004910	-0.315885	3.703755	8.235981	0.016277
Pakistan	-5.77E-19	0.012298	0.149932	3.014170	0.829852	0.660389
Filipinler	1.16E-18	0.009065	-0.041313	3.261366	0.691907	0.707545
Tayvan	-1.62E-19	0.006085	-0.201729	3.496598	3.769779	0.151846
Tayland	-1.10E-19	0.006105	-0.406440	4.071997	16.66665	0.000240

*p>0.05

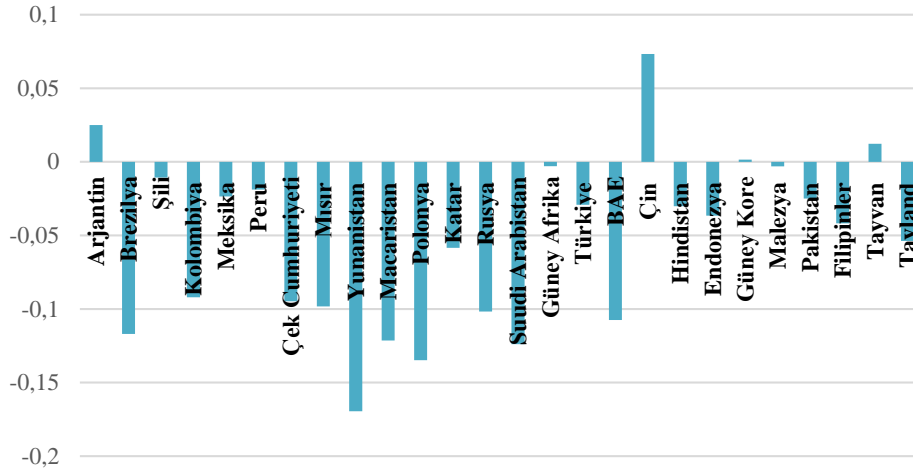
Tablo 3’de Brezilya, Kolombiya, Peru, Rusya, Güney Afrika, Endonezya, Pakistan, Filipinler ve Tayvan borsa endekslerinin tahmin dönemi ortalama anormal getiriler (AAR) Jarque-Bera olasılık değerleri 0.05’ten büyük olduğu için normal dağılım göstermektedir ve sonuçlar parametrik test sonuçlarına göre değerlendirilmelidir. Diğer ülkelerin borsa endeksleri ise normal dağılım göstermediğinden parametrik olmayan test sonuçlarına göre değerlendirilmelidir.

Tablo-4: Gelişmekte Olan Piyasalar Olay Öncesi Dönem

Ülke	Pencere	CAAR	t-test	Patell-z	Corrado Rank
Arjantin	[-5, 0]	0.0250	0.2443	0.2787	0.2401
Brezilya	[-5, 0]	-0.1169	-5.0380***	-4.3653***	-2.4840***
Şili	[-5, 0]	-0.0107	-0.4118	-0.3861	-0.4853
Kolombiya	[-5, 0]	-0.0920	-5.6473***	-4.6797***	-1.3986
Meksika	[-5, 0]	-0.0235	-0.0235	-1.1510	-0.7932
Peru	[-5, 0]	-0.0188	-1.3894	-1.1492	-0.3966
Çek Cumhuriyeti	[-5, 0]	-0.0948	-6.7792***	-6.1961***	-3.7260***
Mısır	[-5, 0]	-0.0982	-3.7331***	-3.1107***	-0.6941
Yunanistan	[-5, 0]	-0.1695	-6.1616***	-5.3807***	-2.4527**
Macaristan	[-5, 0]	-0.1214	-6.6148***	-5.9297***	-3.3712***
Polonya	[-5, 0]	-0.1348	-6.8040***	-6.3586***	-3.4025***
Katar	[-5, 0]	-0.0584	-2.9841***	-2.0873**	0.1618
Rusya	[-5, 0]	-0.1017	-5.8166***	-5.2728***	-0.7358
Suudi Arabistan	[-5, 0]	-0.1239	-4.1599***	-2.8631***	-0.8167
Güney Afrika	[-5, 0]	-0.0029	-0.1655	-0.0959	-0.4592
Türkiye	[-5, 0]	-0.0292	-0.9363	-0.8919	-0.5740
BAE	[-5, 0]	-0.1075	-5.4148***	-4.6612***	-1.3725
Çin	[-5, 0]	0.0733	2.6848***	2.3950**	1.4351
Hindistan	[-5, 0]	-0.0301	-1.3793	-1.0669	-0.4540
Endonezya	[-5, 0]	-0.0366	-2.1059**	-1.6156*	0.0731
Güney Kore	[-5, 0]	0.0015	0.0793	0.1186	-0.4905
Malezya	[-5, 0]	-0.0031	-0.2524	0.0952	0.7358
Pakistan	[-5, 0]	-0.0249	-0.8158	-0.6861	-0.4175
Filipinler	[-5, 0]	-0.0418	-1.8316*	-1.3716	-0.1983
Tayvan	[-5, 0]	0.0123	0.7114	0.5961	0.1931
Tayland	[-5, 0]	-0.0537	-3.5405***	-2.7796***	-1.0750

*, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Grafik-1: CAAR (-5...0)



Tablo 4 ve Grafik 1 olay gününden (11 Mart 2020) 5 gün önceki dönemde gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerinde gerçekleşen birikimli

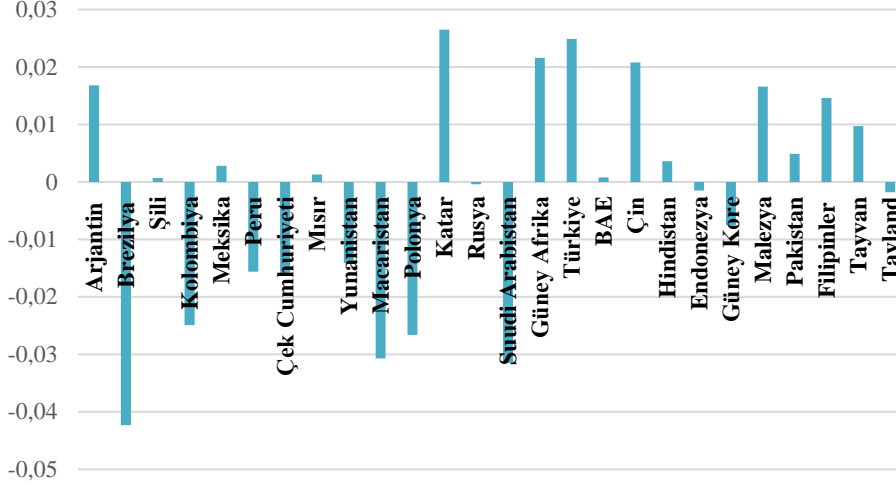
ortalama olağanüstü getiriler (CAAR) gösterilmiştir. Tablo 4’te Brezilya, Kolombiya, Çek Cumhuriyeti, Yunanistan, Macaristan, Polonya, Rusya ve Endonezya borsaları için istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri gözlemlenmiştir. Tablo 4 ve Grafik 1’e göre en yüksek kaybın sırasıyla Yunanistan (% -16,95), Polonya (%-13,48) ve Suudi Arabistan (%-12,39) Macaristan (% -12,14) borsalarında olduğu görülmektedir. Buna karşın Arjantin, Güney Afrika, Çin, Güney Kore, Malezya ve Tayvan borsalarında önemli kayıplar görülmemiştir. Amerika ülkeleri, Avrupa, Ortadoğu ve Afrika ülkeleri ve Asya ülkeleri bağlamında en yüksek kayıpların Avrupa, Ortadoğu ve Afrika ülkelerinin borsalarında olduğu görülmektedir.

Tablo-5: Gelişmekte Olan Piyasalar Olay Dönemi

Ülke	Pencere	AAR	t-test	Patell-z	Corrado Rank
Arjantin	[0, 0]	0.0168	0.4038	0.3732	0.7797
Brezilya	[0, 0]	-0.0423	-4.4646***	-4.1241***	-1.6745*
Şili	[0, 0]	0.0007	0.0672	0.0623	0.2429
Kolombiya	[0, 0]	-0.0249	-3.7454***	-3.4681***	-1.6106*
Meksika	[0, 0]	0.0028	0.3939	0.3628	0.7414
Peru	[0, 0]	-0.0156	-2.8275***	-2.6125***	-1.6106*
Çek Cumhuriyeti	[0, 0]	-0.0162	-2.8290***	-2.6176***	-1.5467
Mısır	[0, 0]	0.0013	0.1212	0.1122	0.2045
Yunanistan	[0, 0]	-0.0141	-1.2554	-1.1623	-1.2783
Macaristan	[0, 0]	-0.0307	-4.1015***	-3.8038***	-1.6490*
Polonya	[0, 0]	-0.0266	-3.2926***	-3.0480***	-1.6234*
Katar	[0, 0]	0.0265	3.3205***	3.0690***	1.6490*
Rusya	[0, 0]	-0.0004	-0.0607	-0.0561	-0.1406
Suudi Arabistan	[0, 0]	-0.0315	-2.5914***	-2.3850***	-1.6045*
Güney Afrika	[0, 0]	0.0216	2.9671***	2.7431***	1.6745*
Türkiye	[0, 0]	0.0249	1.9609**	1.8246*	1.6234*
BAE	[0, 0]	0.0008	0.1046	0.0973	0.3196
Çin	[0, 0]	0.0208	1.8633*	1.7289*	1.4700
Hindistan	[0, 0]	0.0036	0.4031	0.3986	0.6519
Endonezya	[0, 0]	-0.0015	-0.2077	-0.1941	-0.2940
Güney Kore	[0, 0]	-0.0075	-0.9529	-0.8834	-1.0610
Malezya	[0, 0]	0.0166	3.3199***	3.0770***	1.6745*
Pakistan	[0, 0]	0.0049	0.3951	0.3678	0.6391
Filipinler	[0, 0]	0.0146	1.5671	1.4474	1.4189
Tayvan	[0, 0]	0.0097	1.3766	1.2780	1.4445
Tayland	[0, 0]	-0.0018	-0.2943	-0.2729	-0.4090

*, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Grafik-2: CAAR (0...0)



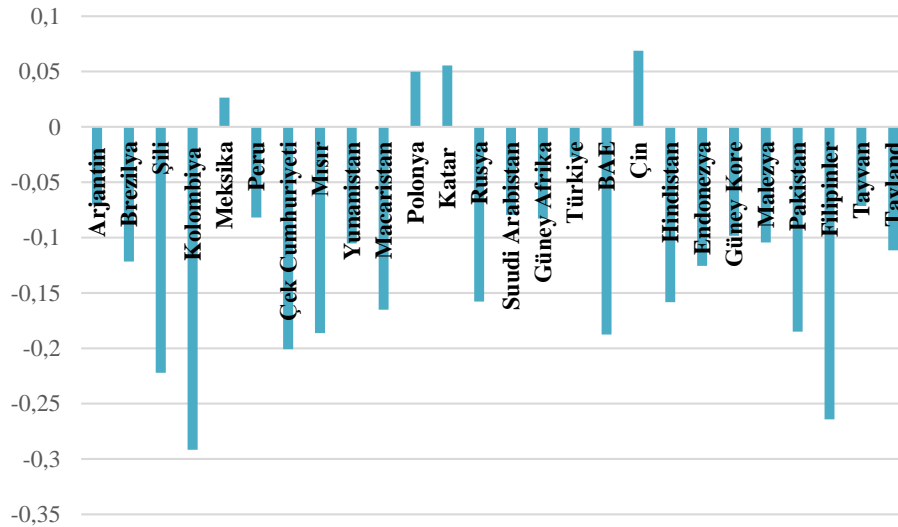
Tablo 5 ve Grafik 2 olay gününde (11 Mart 2020) gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerinde gerçekleşen ortalama olağanüstü getiriler (AAR) gösterilmiştir. Tablo 5’te Brezilya, Kolombiya, Peru, Macaristan, Polonya, Katar, Suudi Arabistan, Güney Afrika ve Türkiye ülkelerinin olay günü ortalama anormal getirileri (AAR) istatistiksel olarak anlamlıdır. Diğer ülkelerin AAR değerleri ise istatistiksel olarak anlamlı değildir. Tablo 5 ve Grafik 2’de olay gününde en yüksek kaybın Brezilya (%-4,23) borsasında olduğu görülmektedir. Brezilya borsasını sırasıyla Suudi Arabistan (%-3,15), Macaristan (%-3,07) ve Polonya (%-2,66) AAR değerleri ile takip etmektedir. Buna karşın özellikle Katar, Türkiye, Güney Afrika, Malezya ve Filipinler borsalarında pozitif AAR değerleri gözlemlenmiştir. Bölge düzeyinde ise Amerika, Avrupa, Ortadoğu ve Afrika ülkelerinin borsaları için negatif bir AAR söz konusuysen Asya ülkelerinin borsa endeksleri için pozitif bir AAR olduğu görülmektedir.

Tablo-6: Gelişmekte Olan Piyasalar Olay Sonrası Dönem

Ülke	Pencere	CAAR	t-test	Patell-z	Corrado Rank
Arjantin	[0, +5]	-0.0700	-0.6857	-0.8319	-0.3757
Brezilya	[0, +5]	-0.1217	-5.2465***	-3.7036***	-1.4925
Şili	[0, +5]	-0.2221	-8.5639***	-6.8554***	-2.7449***
Kolombiya	[0, +5]	-0.2917	-17.8972***	-14.6269***	-4.0809***
Meksika	[0, +5]	0.0264	1.5178	0.1955	1.2316
Peru	[0, +5]	-0.0819	-6.0587***	-4.7419***	-1.2264
Çek Cumhuriyeti	[0, +5]	-0.2008	-14.3562***	-11.6623***	-3.9661***
Mısır	[0, +5]	-0.1862	-7.0790***	-5.5004***	-1.9309**
Yunanistan	[0, +5]	-0.1053	-3.8292***	-2.7848***	-2.2283**
Macaristan	[0, +5]	-0.1652	-8.9968***	-7.2659***	-2.5675***
Polonya	[0, +5]	0.0498	2.5144***	2.1434**	0.7828
Katar	[0, +5]	0.0555	2.8344***	2.6029***	1.9309**
Rusya	[0, +5]	-0.1578	-9.0221***	-6.9014***	-2.2596**
Saudi Arabistan	[0, +5]	-0.0796	-2.6721***	-2.2490**	-0.3508
Güney Afrika	[0, +5]	-0.0828	-4.6469***	-3.6386***	-1.6647*
Türkiye	[0, +5]	-0.0275	-0.8833	-0.6938	-0.7619
BAE	[0, +5]	-0.1875	-9.4434***	-7.4830***	-1.9361**
Çin	[0, +5]	0.0688	2.5207**	1.4443**	1.2838
Hindistan	[0, +5]	-0.1584	-7.2518***	-5.4596***	-1.8265*
Endonezya	[0, +5]	-0.1255	-7.2233***	-6.2401***	-3.2981***
Güney Kore	[0, +5]	-0.0984	-5.1207***	-5.0094***	-1.1846
Malezya	[0, +5]	-0.1044	-8.5456***	-7.1457***	-1.6230*
Pakistan	[0, +5]	-0.1849	-6.0534***	-4.9084***	-2.6928***
Filipinler	[0, +5]	-0.2642	-11.5832***	-8.9999***	-2.0248**
Tayvan	[0, +5]	-0.0714	-4.1441***	-3.9936***	0.6523
Tayland	[0, +5]	-0.1115	-7.3495***	-5.1772***	-2.0404**

*, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Grafik-3: CAAR (0...+5)



Tablo 6 ve Grafik 3 olay gününden (11 Mart 2020) 5 gün sonraki dönemde gelişmekte olan ülkelerin borsa endekslerinde gerçekleşen birikimli ortalama olağanüstü getiriler (CAAR) gösterilmiştir. Tablo 5’te Arjantin, Meksika, Polonya, Suudi Arabistan, Türkiye, Çin ve Güney Kore ülkelerinin (0...+5) dönemi için birikimli ortalama anormal getirileri (CAAR) istatistiksel olarak anlamlı değildir. Tablo 5 ve Grafik 3’te olay gününden (11 Mart 2020) 5 gün sonraki dönemde en yüksek CAAR değerleri sırasıyla Kolombiya (%-29,17), Filipinler (%-26,42), Şili (-%22,21) borsalarında gözlemlenmiştir. Buna karşın yalnızca Meksika, Polonya, Katar ve Çin borsalarında pozitif CAAR değerleri gözlemlenmiştir. Genel olarak gelişmekte olan ülkelerin borsalarında olay sonrası dönemde yatırımcılar negatif yönde güçlü bir tepki verdiği görülmektedir.

Tablo-7: Gelişmekte Olan Piyasalar Yatay Kesit Ortalama Anormal Getirilerin Tanımlayıcı İstatistik Değerleri

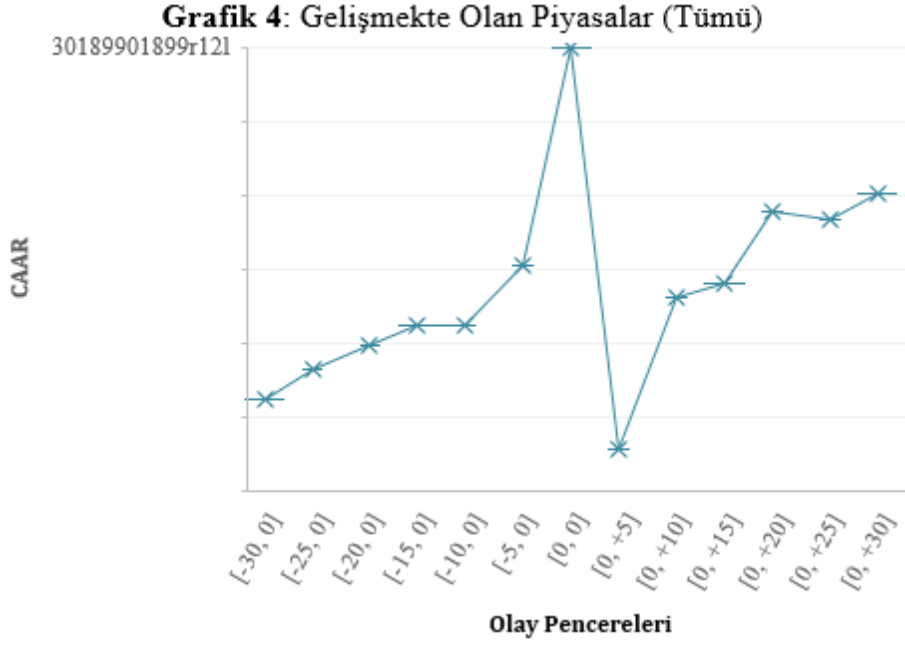
	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Baskılık	Jarque-Bera	Prob.
Gelişmekte Olan Piyasalar	4.34E-19	0.003410	-0.512791	4.740747	37.41849	0.000000

*Not: Jarque-Bera *p>0.05. Gelişmekte olan piyasalar yatay kesit ortalama olağanüstü getirileri normal dağılıma uygunluk göstermemektedir. Bu yüzden CAAR değerleri parametrik olmayan test sonuçlarına göre değerlendirilmelidir.*

Tablo-8: Gelişmekte Olan Piyasalar (Tümü)

Olay Penceresi	CAAR	t-test series	time-t-test cross-sectional	Patell-z	Boehmer et al.	corrado rank	Sign test
[-30, 0]	-0.0951	-7.6618***	-5.4358***	-10.2435***	-2.1706**	-1.6663*	-3.5800***
[-25, 0]	-0.0873	-7.6850***	-4.8958***	-10.1782***	-1.9572**	-1.7440*	-3.9649***
[-20, 0]	-0.0809	-7.9204***	-4.5563***	-10.8073***	-1.9344**	-1.6928*	-3.9649***
[-15, 0]	-0.0753	-8.4467***	-4.2787***	-11.6314***	-1.9148**	-1.5876	-3.9649***
[-10, 0]	-0.0756	-10.2282***	-5.4292***	-13.3012***	-2.0666**	-2.0919**	-3.9649***
[-5, 0]	-0.0591	-10.8262***	-5.2391***	-13.7204***	-1.9022**	-2.1721**	-4.3498***
[0, 0]	-0.0002	-0.0947	-0.0579	-0.7609	-0.1247	0.3603	1.0393
[0, +5]	-0.1091	-19.9928***	-5.7704***	-23.6930***	-1.9998**	-3.7748***	-3.1950***
[0, +10]	-0.0680	-9.2014***	-4.3612***	-8.5046***	-1.3553	-1.7857*	-2.4251**
[0, +15]	-0.0642	-7.1974***	-4.1059***	-7.3753***	-1.2997	-1.5832	-2.8101***
[0, +20]	-0.0447	-4.3729***	-2.9042***	-3.6996***	-0.6721	-0.9312	-2.8101***
[0, +25]	-0.0469	-4.1309***	-3.4346***	-3.1052***	-0.7006	-0.6182	-2.8101***
[0, +30]	-0.0399	-3.2120***	-2.4168**	-2.6253**	-0.5323	-0.2638	-1.6553*

* , ** , *** sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.



Tablo 8’de ve grafik 4’de olay (11 Mart 2020) döneminden önceki (-30...0), (-25...0), (-20...0), (-10...0) ve (-5...0) dönemlerinde güçlü yönde negatif CAAR değerleri gözlemlenmiştir. 11 Mart 2020 tarihinde ise gelişmekte olan piyasalarda güçlü yönde bir tepki olmadığı görülmektedir. Yatırımcıların en güçlü tepkiyi olay tarihinden 5 gün sonraki (%-10,91) dönemde verdiği gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, (-30...0), (-25...0), (-20...0), (-10...0), (-5...0), (0...+5) ve (0...+10) olay pencerelerindeki CAAR değerleri parametrik olmayan testlere göre anlamlıyken diğer olay pencerelerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Olay tarihinden sonraki dönemdeki pencerelerde olayın etkisinin giderek azaldığı ve piyasaların giderek toparlandığı görülmektedir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışmada, Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ)'nün koronavirüsün küresel salgın ilan etmesine gelişmekte olan ülkelerin borsalarının tepkisi olay çalışması (event study) yöntemi ile analiz edilmiştir.

Bu bağlamda ilk olarak ülkelerin borsa endeksleri ayrı ayrı olay öncesi (-5...0), olay günü (0...0) ve olay sonrası (0...+5) dönem olmak üzere üç pencerede incelenmiştir. Olay öncesi dönem ve olay günü ile karşılaştırıldığında olay sonrası dönemde piyasaların negatif yönde daha güçlü bir tepki verdiği görülmektedir. Ayrıca olay sonrası dönemde ülke bazında CAAR değerlerinin çoğu istatistiksel olarak anlamlıdır.

İkinci olarak, gelişmekte olan ülkelerin tümü için 13 farklı olay penceresi ile yapılan analizler ise olay pencerelerinin hepsinde negatif yönde güçlü yatırımcı tepkisinin olduğunu doğrulamaktadır. Özellikle olay öncesi dönemdeki CAAR değerinin çoğunluğu istatistiksel olarak anlamlıdır. Analiz sonuçları olay tarihinden 5. güne kadar olan dönemde piyasaların panik içinde olduğu ve en yüksek kayıpların oluştuğunu göstermektedir. Olay sonrasında 10. günden itibaren borsaların giderek toparlandığı söylenebilir. Sonuçlara genel olarak bakıldığında, Covid-19 salgınının gelecekteki belirsizlik nedeniyle, gelişmekte olan piyasalarda panik satışlarının olduğunu göstermektedir.

Bu çalışmada Covid-19 pandemisinin gelişmekte olan ülkelerdeki öncü borsa endekslerine kısa dönem etkileri analiz edilmiştir. İlerleyen zamanlarda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin farklı ekonomik göstergeleri ile pandeminin hem uzun dönem hem de kısa dönem etkilerini inceleyen çalışmalar yapılabilir.

Kaynakça

- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of behavioral and experimental finance*, 27, 100326.
- Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(7), 131-137.
- Ang, C. S. (2015). *Analyzing Financial Data and Implementing Financial Models Using R*. New York, NY: Springer.
- Babacan, B., & Gökhan, Ö. (2013). Şirketlerin gönüllü açıklamalarının hisse senedi getirileri üzerine etkileri. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), 91-104.
- Basdas, U., & Oran, A. (2014). Event studies in Turkey. *Borsa Istanbul Review*, 14(3), 167- 188.
- Bash, A. (2020). International evidence of COVID-19 and stock market returns: an event study analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 34-38.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., & MacKinlay, A. C. (1997). *The econometrics of financial markets*. Princeton University press.
- Cheung, A. W. K. (2011). Do stock investors value corporate sustainability? Evidence from an event study. *Journal of Business Ethics*, 99(2), 145-165.
- Curran, M. M., & Moran, D. (2007). Impact of the FTSE4Good Index on firm price: An event study. *Journal of environmental management*, 82(4), 529-537.
- Dyckman, T., Philbrick, D., & Stephan, J. (1984). A comparison of event study methodologies using daily stock returns: A simulation approach. *Journal of Accounting Research*, 22, 1-30.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2009). *Modern portfolio theory and investment analysis*. John Wiley & Sons.
- Fabozzi, F. J., & Drake P. P. (2009). *Finance: Capital market, financial management, and investment management*. Hoboken, New Jersey: Wiley
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID-19's impact on stock prices across different sectors—An event study based on the Chinese stock market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198-2212.
- He, Q., Liu, J., Wang, S., & Yu, J. (2020). The impact of COVID-19 on stock markets. *Economic and Political Studies*, 8(3), 275-288.
- Heyden, K. J., & Heyden, T. (2021). Market reactions to the arrival and containment of COVID-19: an event study. *Finance research letters*, 38, 101745.
- Keleş, E. (2020). Covid-19 Ve Bist-30 Endeksi Üzerine Kısa Dönemli Etkileri. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 42(1), 91-105.
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 2800.

- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35, 13-39.
- Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2020). The impacts of COVID-19 on the global airline industry: An event study approach. *Journal of air transport management*, 89, 101920.
- Mazgit, İ. (2013). Endeks Kapsamında Olmanın Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: BIST Temettü 25 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Sosyoekonomi*, 20(2).
- Sayed, O. A., & Eledum, H. (2021). The short-run response of Saudi Arabia stock market to the outbreak of COVID-19 pandemic: An event-study methodology. *International Journal of Finance & Economics*.
- Sheppard, J. (2014). The Value of Acquiring: An Event Study on Shareholder Value for Defense Sector M&A's. Masters' Thesis in Finance. Lund University, School of Economics and Management.
- Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics & Finance*, 71, 467-483.
- Topcu, M., & Gulal, O. S. (2020). The impact of COVID-19 on emerging stock markets. *Finance Research Letters*, 36, 101691.
- World Health Organization (2020). Coronavirus disease (COVID-19) outbreak situation, retrieved from: <https://covid19.who.int/>

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Kuru, Ö., Boyraz, E. (2021). Pazarlama Yönlü Sağlık İletişimi Unsurları. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetimi Bilimleri Dergisi*, 2(1), 134-160.

PAZARLAMA YÖNLÜ SAĞLIK İLETİŞİMİ UNSURLARI*

Öğr. Gör. Özgür KURU**

Doç. Dr. Elif BOYRAZ***

ÖZET

Sağlık iletişimi uygulamaları, hem devlet ve kâr amacı gütmeyen diğer kuruluşlar hem de özel sağlık kuruluşları tarafından yapılmakta ve yapılırken de genellikle pazarlama araç ve yöntemlerinden faydalanılmaktadır. Bu çalışma, sağlık iletişimi faaliyetleri yapılırken hangi unsurlara dikkat edilmesi gerektiğini pazarlama bakış açısıyla ortaya koymaya çalışmaktadır. Son yıllarda sağlık alanında dikkat çeken healthism, tıbbileştirme ve sağlık okuryazarlığı gibi kavramlara da yine pazarlama bakış açısıyla yaklaşılmakta ve bu kavramlar yine sağlık iletişimi içerisinde değerlendirilmektedir. Çalışmanın sonunda ise sağlık iletişimi ve pazarlama çerçevesinde gözden geçirilen tüm bu kavramlar, pazarlama yönlü sağlık iletişimi adı altında özet bir şema ile sunulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Sağlık İletişimi, Pazarlama İletişimi, Sağlık Okuryazarlığı, Healthism, Tıbbileştirme

MARKETING-ORIENTED HEALTH COMMUNICATION ELEMENTS

ABSTRACT

Health communication practices are carried out by both the state and other non-profit organizations and private health organizations, and marketing tools and methods are generally used when they are practised. This study tries to reveal which factors should be taken into consideration while practising health communication activities from a marketing perspective. Concepts such as healthism, medicalization and health literacy, which have attracted attention in the field of health in recent years, are also approached from a marketing perspective and these concepts are also evaluated within health communication. At the end of the study, all these concepts which are reviewed within the framework of health communication and marketing are presented in a summary scheme under the name of marketing-oriented health communication.

Keywords: Health Communication, Marketing Communication, Health Literacy, Healthism, Medical Communication.

* Derleme (Review), Gönderilme Tarihi (Received): 19/04/2021, Kabul Tarihi (Accepted): 28/04/2021, iThenticate Benzerlik Oranı: %2

** Giresun Üniversitesi Şebinkarahisar Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu. ozgur.kuru@giresun.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8568-818X

*** Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, elif.boyraz@gop.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4717-1678

1. Giriş

Geleneksel pazarlama anlayışı fiziki ürün esasına yani somut ürünlere dayanmaktadır. Ancak insanların ürünlerin sadece somut faydalarıyla yetindiği zamanlar çok geride kalmış, hatta ürünlerin sembolik faydaları, fiziksel faydalarının önüne geçmiştir. Somut ürünlerde yaşanan bu değişim ise geleneksel pazarlama karmasının içeriklerinin ve tanımlarının değişmesine neden olmuştur. Geleneksel pazarlama anlayışı, soyut ürünler diye nitelendirebileceğimiz hizmetlerin, gittikçe çeşitlenmesi ve ülkelerin gayri safi milli hasıllarında önemli bir yere sahip olması nedeniyle hizmet işletmeleri açısından gittikçe yetersiz bir hale gelmiş ve hizmet pazarlaması alt disiplininin gelişimine ihtiyaç duyulmuştur. Hizmetlerin; elle tutulamaması, test edilememesi ve üretildiği yer ve anda tüketilmesi gibi özellikleri, insan faktörünün işin içine birebir girmesine neden olarak kişilerarası iletişimin hizmet sektöründeki önemini ve onu etkin kullanmanın zorunluluğunu ortaya koymuştur (Grönroos, 1990:47).

İletişim her sosyal disiplinin içerisinde bulunan ve sıklıkla faydalanılan bir unsurdur. Çünkü insana ulaşmanın, onu anlamının ve insan davranışlarını şekillendirmenin ilk basmağı iletişim kurmaktır. Pazarlama bilimi de diğer sosyal bilimler gibi iletişim unsurundan birinci derecede faydalanmaktadır. Pazarlama karması unsurlarından tutundurmanın, sonradan pazarlama iletişimi olarak nitelendirilmesinin, işletmelerin tüketicilere sunduğu tüm değerlerin içinde iletişim barındırması zorunluluğundan kaynaklandığı düşünülmektedir. Devamında ise işletmenin, pazarlama iletişimi de dâhil olmak üzere tüm pazarlama karmasını çevreleyen bütünleşik pazarlama iletişimi kavramı ortaya çıkmıştır ki bunun da yine iletişimin, pazarlama disiplinindeki öneminin tezahürü olduğu söylenebilir. Çünkü sürekli değişen insan istek ve ihtiyaçlarının anlaşılmasının ve bu sayede olabilecek uzun dönemli ve çift kazananlı değer değişiminin başka yolu bulunmamaktadır. Ayrıca

tüketicilerin tüm istek ve ihtiyaçlarını karşılamak, onları bölümlendirmek veya kategorize etmek bağlamında işlevsellik kazanmak için hizmet pazarlamasında bazı alt disiplinler bulunmaktadır. Sağlık için sağlık hizmetleri pazarlaması, turizm için turizm pazarlaması vb. alt disiplinler, bu kazanılmak istenen işlevselliğin bir tezahürüdür. Bu sayede pazarlama yol ve yöntemleri, tüm hizmet türlerine daha mikro düzeyde ulaşabilmektedir.

Sağlık iletişimi, bir ürün pazarlamak amacıyla tasarlanmamıştır. Ancak pazarlama araç ve yöntemlerinden faydalandığı bilinmekle beraber sağlık hizmetlerinde pazarlamanın kabul edilmesi ile ortaya çıktığı düşünülmektedir (Okay, 2016: 18). Sağlık iletişimi disiplini, toplumsal anlamda olumlu sağlık davranışı geliştirme adına pazarlama ve iletişim araçlarını kullanarak çalışmalarını sürdürmektedir. Ama tıpkı sosyal pazarlama gibi kamu otoriteleri tarafından olumlu bir davranış değişimi oluşturmak adına yapılabildiği gibi ticari işletmeler tarafından tercih edilmek ve kurum imajı oluşturmak adına da yapılabilmektedir. Çünkü sağlık sektöründe reklam başta olmak üzere birçok tutundurma aracı kanun ve yönetmeliklerle yasaklanmıştır. Ancak özel sağlık kuruluşlarının bir ticari işletme olduğu ve rekabet ortamında sağlık iletişiminin pazarlama araç ve yöntemlerinden de sıklıkla faydalandığı düşünüldüğünde bu noktada bir bulanıklık göze çarpmaktadır. Bu bulanıklık çalışmanın çıkış noktasını oluşturmuş ve şu sorular etrafında çalışma şekillendirilmiştir:

- Sağlık sektöründe pazarlama iletişiminin yasalar, yönetmelikler ve etik ilkeler ile şekillendirilmiş veya baskılanmış hali, sağlık iletişimi midir?
- Sağlık iletişimine pazarlama perspektifinden bakmak gerekli midir?
- Sosyal pazarlamadan ticari fayda beklentisini çıkarırsak sağlık iletişimine mi ulaşırız?

- Pazarlama perspektifinden bakıldığında sağlık iletişiminin unsurları neler olmalıdır?

Bu çalışma sağlık iletişiminin pazarlama disiplini içerisindeki yerine odaklanmaktadır. Artık pazarlanabilir bir ürün olan sağlık ile ilgili, sağlık iletişimi adı altında yapılan pazarlama faaliyetleri ve her kurum, bilim ve kişi tarafından manipüle edilerek tanımlanan sağlığın, sağlık tüketim davranışına dönüşmesi üzerine kurgulanmaktadır.

Sağlık hizmetlerinin önemli bir kısmı artık özel sektör kuruluşları tarafından verilmektedir. Sağlık ile ilgili tüm tanı, tedavi, ilaç vb. unsurlardan oluşan sağlık sektöründe, ciddi bir rekabet bulunmaktadır. Ancak çeşitli yasalar, yönetmelikler, kılavuzlar ve etik ilkeler tarafından sektörün tanıtım ve pazarlama faaliyetleri baskılanmaktadır. Bu durum sektörü niyeti pazarlama olan sağlık iletişimi faaliyetlerine itmektedir. Bu noktadan hareketle sağlık iletişimi disiplinin pazarlama disiplini içerisindeki yerini netleştirmek gerekmektedir.

Çalışmada öncelikle sağlık iletişimi ile pazarlama disiplini ilişkilendirilerek literatür desteği ile sağlık iletişiminin pazarlama disiplinine ait bir alt disiplin olabileceği değerlendirilmektedir. Devamında ise sağlık iletişimine pazarlama perspektifinden bakıldığında dikkat edilmesi gereken tüm unsurlar yine literatür desteği ile belirtilmekte ve sonuç olarak pazarlama perspektifinden sağlık iletişimi unsurları şematize edilmeye çalışılmaktadır. Literatürde sağlık iletişimini, hasta-hekim iletişimi, halkla ilişkiler faaliyetleri ve sosyal pazarlama uygulamaları ile ilişkilendirilen çalışmalar bulunsa da yapılan sağlık iletişimi faaliyetlerinin bir satın alma ile sonuçlanması ve ticari anlamda da bu faaliyetten bir kâr beklenmesi durumunda, sağlık iletişimi faaliyetlerinin pazarlama iletişimi faaliyeti olabileceğini değerlendiren bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Üstelik literatürdeki çalışmalar yazılı, görsel veya sosyal medyanın analizinden öteye geçmemektedir. Bu çalışma

sağlık iletişiminin pazarlama yönlü sentezini yaparak literatüre katkı sağlamayı hedeflemektedir.

2. Sağlık İletişimi ve Pazarlama

Sağlık, 1948 yılında Dünya Sağlık Örgütü tarafından “yalnızca hastalık ve sakatlık durumunun olmayışı değil aynı zamanda bedensel, ruhsal ve sosyal yönden tam bir iyilik halidir” şeklinde tanımlanmıştır. Tanımın içerisinde yer alan sosyal iyilik hali, her kişiye göre farklı algılamalar içermekte ve bu durum da tanımın; her zamanda, her kişide ve her yerde değişik bir şekilde yapılabilmesine neden olmaktadır. Üstelik sosyal iyilik hali söylemi, tüm sosyal çevreyi de kapsadığından toplumsal bir bakış açısı ile sağlık kavramına bakılmasını zorunlu hale getirmektedir (Karaca, 2015: 4). Sosyal çevre ise ekonomik, fiziksel, kültürel, siyasi vb. birçok çevresel faktörden etkilenen dinamik bir yapıdır ve hepsi ayrı bir çalışma konusudur. Ancak sağlığa toplumsal pencereden bakmak sosyal sağlığın sağlanması açısından elzem görünmektedir. Bu nedenle sağlığı korumak, geliştirmek ve devamında da sürdürülebilir iyilik haline ulaşmak için sağlık davranışını yönlendirmek gerekmektedir. Bu noktada ise sağlık iletişimi disiplini devreye girmektedir.

Sağlık iletişimi, 1970’li yıllarda Amerika’da ortaya çıkmıştır. Birçok tanımı bulunmakla beraber en güncel tanımı şu şekildedir: “Sağlık ve sağlıklı olmanın, hastalık ve rahatsızlığın tanımlanmasında, ayrıca bu sağlık sorunları ile başa çıkma yolları ile ilgili stratejilerin geliştirilmesinde iletişimin oynadığı rolün dikkate alınarak, iletişimin sağlık ve sağlık hizmetleri üzerindeki etkisinin incelenmesidir” (Lederman ve vd.’nden Aktaran Çınarlı 2020: 48-49). Toplumsal veya kamusal sağlık temelinde düşünüldüğünde sağlık iletişimi, aslında devletler tarafından uzun yıllardır kullanılmaktadır. Çünkü salgınlarla baş edebilmek veya toplum sağlığını korumak için yapılacak sağlık uygulamalarını duyurmak

adına devletler sağlık iletişimini hep kullanmak zorunda kalmışlardır. Ancak bir disiplin olarak ortaya çıkışı yakın geçmişte gerçekleşmiştir.

Sağlık iletişimi uygulamaları ile amaçlanan bireysel sağlık davranışlarına yön vererek sağlığı korumak ve sağlığı geliştirmek adına farkındalık oluşturmak ve böylelikle toplum sağlığına ulaşmaktır (Koçak ve Bulduklı, 2013: 5). Görüldüğü üzere sağlık iletişiminin amacı sosyal fayda üzerine kurgulanmaktadır. Ancak, sağlık ile ilgili yapılan iş ve işlemlerin özel sektör eliyle de yapılmaya başlanması, sağlığı korumak ve geliştirmek adına yapılan harcamalarda çeşitli sektörlerin ve önleyici tedavilerin ortaya çıkması ve hemen hemen her hastalık için farklı seçeneklerin sunulması, insanların sosyoekonomik koşullarına göre tercih etmiş olduğu tüketim metalarına sağlığın da eklenmesi gibi etkenler, nihayetinde sağlık hizmetlerinin tamamında pazarlama araç ve yöntemlerinin kullanılma mecburiyetini doğurmuştur (Okay, 2016: 16-18).

İletişim; işletmelerin, pazarlama iletişimi adı altında, kendilerine girdi sağlarken, tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarını belirlerken, üretim öncesinden başlayıp son kullanıcının son faydasına kadar uzanan bir süreçte tüketiciyle uzun dönemli bir ilişki kurarken kullandığı en büyük enstrümandır. Tüm bunlardan hareketle sağlık iletişimi ve pazarlama disiplinlerinin ilişkisini net olarak ortaya koymak gerekmektedir. Bunun için de hizmet pazarlaması, sağlık hizmetleri pazarlaması, sosyal pazarlama ve pazarlama iletişimi kavramlarının sağlık iletişimi ile ilişkilendirilmesi gerekmektedir. Bilindiği üzere hizmetler birçok yönden somut ürünlerden farklıdır. Bu nedenle de farklı pazarlama karmaları olduğu gibi her hizmet kolu için de ayrıca şekillendirilen pazarlama iletişim, araç, yol ve yöntemleri olmak zorundadır. Sağlık uygulamaları, bir hizmettir ve pazarlamanın bir alt disiplini olan sağlık hizmetleri pazarlaması adı altında değerlendirilebilmektedir. Hem iletişim barındırması hem de pazarlama araç ve yöntemlerinden faydalanması

sebebiyle sağlık iletişimi, pazarlama iletişiminin tüm bileşenlerinden de faydalanmaktadır. Ancak iletişim yol ve yöntemleri ile kâr amacı gütmeyerek oluşturmaya veya değiştirmeye çalıştığı sağlık davranışı niyeti nedeniyle sosyal pazarlamanın alanına dahil olduğu düşünülebilir.

Sosyal pazarlama, toplumsal veya sosyal konularda davranış değişikliği oluşturmak için pazarlama araç ve yöntemlerinden faydalanılması olarak tanımlanabildiği gibi ticari işletmelerin tercih edilmek veya toplumsal beğeniye yol açacak imaj yaratmak adına pazarlama faaliyetlerinde sosyal konulara değinmesi olarak da tanımlanabilmektedir (Kaya, 2015: 319). Sosyal pazarlama tanımından hareketle sağlık iletişiminin, sosyal pazarlamanın kâr amacı gütmeyen kısmını pazarlama araç ve yöntemleri ile yerine getiren bir disiplin olduğu söylenebilmektedir. Tabi ki bu sadece kamu gücü veya devlet otoritesi ile yapıldığında mümkün görünmektedir. Ancak kâr amacı güdülerek sağlık iletişimi faaliyeti gerçekleştirilirse sosyal pazarlamanın diğer kısmına denk gelmekle beraber sağlık iletişimi uygulamalarının pazarlama faaliyeti olarak algılanabileceği düşünülmektedir. Bu ayrımın net olarak yapılmamasının veya yapılmak istenmemesinin, sağlık hizmetlerinin tanıtım faaliyetleri ile ilgili çıkarılan yasa ve yönetmeliklerden ve sağlıkla ilgili etik ilkelere kaynaklandığı düşünülmektedir. Belirtilen yasa, yönetmelik ve etik ilkelere en önemlileri aşağıdaki gibidir:

- Tababet ve şüabâtı san'atlarının tarzi icrasına dair kanun, 1928
- Türk tabipler birliği kanunu, 1953
- Tıbbi deontoloji nizamnamesi, 1960
- Üremeye yardımcı tedavi yöntemleri yönetmeliği, 1987
- Hekimlik meslek etiği kuralları, 1998
- Türk tabipler birliği disiplin yönetmeliği, 2004

- Özel hastaneler yönetmeliği, 2004
- Ayakta teşhis ve tedavi yapılan özel sağlık kuruluşları hakkında yönetmelik, 2008
- Halkla ilişkiler personeli ve tıbbi sekreter istihdamı genelgesi, 2010
- Hekimler ile sağlık kurum ve kuruluşlarının elektronik ortamlardaki paylaşımlarına ilişkin kılavuz, 2017
- Tıp etiği ve ilkeleri

Özel sağlık kuruluşları sağlık sektörüne girmeden önce tüm sağlık hizmetleri, sadece devlet eliyle karşılanabilmekteydi. Her ülke ve bölgede farklı olmakla beraber özel sağlık kuruluşlarının sektöre dahil oluşu son 50 yıla dayanmaktadır. Sağlık iletişimi ve sağlık hizmetleri pazarlamasının ortaya çıkışının da aynı zamanlara denk gelmesinin tesadüf olmadığı düşünülmektedir. Hatta son 20 yıla bakıldığında sağlık sektöründe rekabet ortaya çıkana kadar ne doktorların ne de sağlık hizmetleri sunan kurumların aklına pazarlama gelmiştir. Ancak pazarın dinamikleri içinde operasyonel ve finansal olarak tutunabilmek için köklü değişiklikler yapmak elzem olmuştur (Corbin vd., 2001: 7). Unutulmamalıdır ki sağlık hizmeti, bedeli ister kamu otoritesi tarafından ister hastanın kendisi tarafından, isterse üçüncü taraf ödeyiciler tarafından karşılansın tanı ve tedavi için bir ödeme içermektedir (İstiroti, 2017: 8). Bu nedenle her ne kadar özel hastaneler onlara misafir, konuk vb. isimlerle hitap etseler de onlar sağlık tüketim davranışı gerçekleştiren bir tüketici, bir müşteri olmaktadır. Bu nedenle onları anlamak, davranışlarını etkilemek, istek ve ihtiyaçlarını karşılamak, memnun etmek ve sadakat oluşturmak için pazarlama bakış açısı ile yaklaşmak gerekmektedir. Sağlık iletişimi ile sağlığı geliştirmek, korumak ve olumlu sağlık davranışı oluşturmak adına sosyal pazarlama araçları ile birtakım faaliyetler yapılabilmektedir. Ancak

bu faaliyetler, pazarlama iletişimi araç, yol ve yöntemleri ile ve dolayısıyla bir pazarlamacı bakış açısıyla desteklenmez ise özel sektör içerisindeki rekabette kaybetmekten öteye geçilemeyecektir.

Her hizmet türünün kendine özgü farklılıkları olduğu gibi sağlık hizmetlerinin, sağlık endüstrisinin ve sağlık hizmeti tüketicilerinin de kendine özgü özellikleri bulunmaktadır. Bu özelliklerin en önemlileri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Şahin, 2013: 15-20):

- Sağlık hizmeti talebinin genellikle beklenmedik zamanlarda oluşması ve neredeyse hiç tahmin edilememesi
- Sağlık hizmeti ile ilgili tüketici bilgi düzeyinin kısıtlı olması nedeniyle talep niteliklerinde hekimlerin belirleyici rol oynaması
- Sağlık hizmeti ödeyicilerinin devlet, özel sigorta ve şahıs olarak değişiklik gösterebilmesi
- Sağlık hizmeti sektöründe devlet etkisi ile kârlı olmayan hizmetlerin de sunulma zorunluluğu
- Sağlık hizmeti sunan örgütlerin teknoloji düzeyinin, personel kalitesinin ve ödeme çeşitliliğinden dolayı fiyat farklılıklarını karşılaştırmanın zorluğu

Sadece yukarıda belirtilen özelliklere bakıldığında bile sağlık iletişiminin sağlık hizmetleri endüstrisinin tamamına hitap etmesinin imkânsızlığı ve sağlık iletişimine pazarlama iletişimi penceresinden bakılmasının zorunluluğu anlaşılabilir. Ancak yasalar, yönetmelikler, etik ilkeler ve hekimlik mesleğinin toplumsal algıdaki ulviliği; reklam, tanıtım ve pazarlama faaliyetlerini bu kadar engellemekteyken nasıl olacak da sağlık sektöründe hizmet veren işletmeler rekabet koşullarıyla baş edebilecek? Bu engellere ek olarak özellikle son yıllarda belki de bir salgın olarak nitelendirilebilecek tıbbileştirme ve healthism kavramlarına da değinmek gerekmektedir. Çünkü bu iki kavramın, sağlık sektörüne pazarlama bakış

açısıyla bakma zorunluluğunun diğer iki önemli nedeni olduğu düşünülmektedir.

Tıbbileştirme, aslında tıbbi bir çözüm gerektirmeyen yaşlanma, beslenme gibi olguların insanların yaşam tarzlarındaki değişiklik sonucunda tıbbin konusu haline getirilmesi ve tedavi kapsamına alınması olarak tanımlanabilmektedir. Tıbbileştirmenin hayatımızın bahsedilen rutinlerine nüfuz etmesi, sağlık sektörü ile ilişki içerisinde olan birçok sektörü beslemektedir. Çünkü insanlar sağlıklı olmak adına yapılabilecek her şeyin tıbbi bir karşılığını aramakta ve tıbbileştirilen hayatın sağlık tüketimi harcamalarında kaybolmaktadır. Bu tıbbileştirme salgını, kültürü de ele geçirdikten sonra her problem tıbbi olarak tanımlanıp çaresi de tıp çözümlerinde aranmaktadır. Illich, bu durumu sağlığın gasp edilerek özgürlüğün ele geçirilmesi olarak nitelendirmektedir. Healthism ise kişinin hastalanmasının sebebinin kendisi olduğunu ve sorumluluğun da sadece kişide olması gerektiğini savunan bir ideolojidir. Dolayısıyla sağlıklı olmak veya fiziksel olarak iyi olmak adına yapılan tüm tüketim ideolojilerini “olması gereken budur” mantığı ile bireyselleştiren ve sorumluluğu tamamen kişiye yükleyen bir yapı olmaktadır (Bilişli, 2018: 14; Illich, 2011: 91). Healthism kavramı, Türkçe yazında sağlıklı olma kültürü veya sağlıkçılık olarak karşılık bulmaktadır (Delibaş ve Kankurdan, 2020: 73; Atilla ve İşler, 2015: 223). Healthism, yüklediği bireysel sorumluluklarla toplumsal sağlık ve düzen anlamında olumlu katkılar sunsa da sağlık tüketimi adına kişileri tüketim davranışlarında serbest piyasa içerisinde yalnızlaştırmakta veya sektörel kurbanı çevirmektedir. Eğer araştırılan konunun içerisinde sağlık ile ilgili bir davranış var ise pazarlama bilimi de dâhil olmak üzere tüm sosyal bilimlerde, tıbbileştirme ve healthism kavramlarının da üzerinde durulması önem arz etmektedir.

Özetle, sağlık iletişimini anlamak, pazarlama disiplini içerisinde değerlendirmek için;

- Sağlık ile ilgili reklam ve tanıtım uygulamalarını içeren yasa, yönetmelik, kılavuz ve etik ilkeleri
- Pazarlama iletişimini ve özellikle içinde bulunan halkla ilişkiler unsurunu
- Sosyal pazarlamayı
- Tıbbileştirme ve Healthism kavramlarını iyi anlamak gerekmektedir. Çünkü sağlık iletişiminin ancak bu şekilde anlaşılabilceği düşünülmektedir.

Tabi ki bu değerlendirmede arz yönlü bir bakış açısı hâkimdir. Ancak sağlık iletişimi adına resmin tamamını görebilmek için tüketici veya hasta tarafını da iyi anlamak ve değerlendirmeye dâhil etmek gerekmektedir. Sağlık ile ilgili bir problem söz konusu olduğunda insanlar yoğun bir bilgi arayışına girmektedirler. Önceleri eş, dost veya akraba yoluyla toplanan bilgiler şimdi internet ve sosyal medya aracılığı ile dünyanın her yerinden toplanmakta ve paylaşılmaktadır. Sağlık gibi hassas bir konuda da ağızdan ağıza iletişim ve elektronik ağızdan ağıza iletişimin etkisini göz ardı etmemek gerekmektedir. Özellikle güven noktasında, sağlık hizmeti alanların yaptığı yorumlara, sağlık profesyonellerinin paylaşımlarına nazaran toplum tarafından daha çok kıymet verildiğinden dolayı ağızdan ağıza iletişim, sağlık tüketimi davranışının en önemli yönlendiricisi olmaktadır. Tüketici yönlü bakış açısında ağızdan ağıza iletişimin objektif başarısını ise sağlık okur yazarlığının nitelikliliği belirlemektedir.

Sağlık okur yazarlığının terim olarak ilk kullanımı 1974 yılında Smonds tarafından kaleme alınan bir makalede gerçekleşmiştir (Egbert ve Nanna, 2009). Pek çok tanımı olsa da Dünya Sağlık Örgütü'ne göre sağlık okur-yazarlığı: "Sağlıklı olma halini korumak ve geliştirmek için bireylerin sağlık bilgisine ulaşması, anlaması ve kullanması konularındaki bilişsel ve

sosyal becerileri ve motivasyon düzeyleridir” şeklinde tanımlanmaktadır (Nutbeam, 1986). Tanımdan da anlaşılacağı üzere sağlık iletişimi çabalarının tümünün hitap edeceği kitlenin sağlık okur yazarlığı noktasında nitelikli bir yapıya sahip olmaması, iletişimin en büyük gürültüsü olacaktır. Yani sağlık iletişimi formülü nitelikli sağlık okur yazarlık seviyesine hitap etmediği sürece mesajın planlanması da hedefe ulaşması da bilinmezliklerle dolu olacaktır. Bu nedenle sağlık tüketim davranışına bireysel, toplumsal veya kurumsal olarak optimum düzeyde yön vermek, hedef kitlenin nitelikli sağlık okur yazarlık seviyesinde olması ile mümkün görünmektedir. Sonuç olarak, sağlık iletişiminin arz yönlü bakış açısıyla değerlendirilmesine, nitelikli sağlık okuryazarlık seviyesi ile donatılmış ağızdan ağıza pazarlama iletişimini dâhil etmek, sağlık iletişiminin kapsayıcı bir bakış açısı ile ele alınmasını sağlayacaktır.

3. Literatür Taraması

Literatürde sağlık iletişimini konu edinen yüzlerce çalışma bulunmaktadır. Ancak yapılan çalışmalar genellikle yazılı, görsel veya sosyal medyanın analizi ve hasta-hekim iletişiminden öteye geçememiştir. Hatta yapılan çalışmalarda halkla ilişkiler çalışmaları ile yapılan sağlık iletişimi uygulamalarına veya sosyal pazarlamanın toplumsal fayda yönünün vurgulandığı çalışmalara ağırlık verilmiştir. Üstelik önceki başlık altında belirtilen tıbbileştirme, healthism, ağızdan ağıza pazarlama ve sağlık okuryazarlığı kavramları, literatürde ayrı ayrı işlenip sağlık ile ilişkilendirilse de sağlık iletişimi disiplini çerçevesinde beraberce kullanılmamıştır. Sağlık iletişiminin en önemli araçlarından kabul edilen sosyal pazarlama ve halkla ilişkilerin, pazarlama disiplininin önemli unsurlarından olması bu iki konunun etrafında literatürü şekillendirse de bu çalışmada ışık tutulmak istenen, sağlık iletişimi adı altında yapılan faaliyetlerin niyetine odaklanmaktır. Çünkü bu çalışma, yapılan sağlık iletişimi faaliyetlerinin bir satın alma ile sonuçlanması ve ticari anlamda

da bu faaliyetten bir kâr beklenmesi durumunda, sağlık iletişimi faaliyetlerinin pazarlama iletişimi faaliyeti olabileceğini ve insanları sağlık tüketim harcamasına yönlendiren ama yasa ve yönetmelik baskısı ile sağlık iletişimi adı altında yapılan bazı pazarlama uygulamalarının olduğunu savunan bir bakış açısıyla hazırlanmıştır. Bu nedenle literatür taramasında da bu niyeti, çıkarımı ve baskıyı yansıtan, çalışmanın kavramsal çerçevesinde belirtilen noktalarla ilişkili ve sağlık iletişiminin pazarlama yönlü sentezine katkı sunduğu düşünülen bazı çalışmalara değinilmektedir. Literatürde taranan çalışmalar, dört başlık altında toplanmaktadır. Bu başlıklar: tıbbın ticarileştirilmesi, satış niyetli tanıtım, healthism ve tıbbileştirmenin satış artırıcı gücü ve sağlık okuryazarlığının sağlık tüketim davranışına etkisi olarak verilmektedir. Tüm bu başlıkların sağlık iletişimi disiplini ile ilişkilendirilmesinin ve bunun pazarlama bakış açısıyla yapılmasının hem sağlık literatürüne hem de pazarlama literatürüne katkı yapması beklenmektedir.

Tıbbın Ticarileştirilmesi

Illich (2011) “Sağlığın Gaspsı” isimli kitabında tıbbın, sorun çözmek yerine sorun yaratan bir mekanizmaya dönüştüğünü ve bu nedenle de sağlığın önündeki bir engel olduğunu anlatmaktadır. Tıp kurumunun, profesyonel ve denetlenemeyen bir güç ile insanlar üzerinde egemenlik kurduğunu iddia etmektedir. Özellikle sanayi toplumlarının insanları önce hasta ettiğini, sonra onlara protez çözümler sunduğunu söylemektedir. Tıbbın, insanların basit problemlerini bile bir tıp sorunu haline getirdiğini ve insanların bu problemlerde bile tıp otoritelerince onaya muhtaç bırakıldıklarını yani hayatın tıbbileştirildiğini vurgulamaktadır. Illich bu çalışmasıyla sağlığın metalaştırılmasını konu edinen birçok çalışmaya ilham olmuştur.

Williams vd. (2011) çalışmalarında, ilaç endüstrisi ve ürün pazarının son yıllardaki tartışmalı genişlemesinden hareketle farmasötikleştirme

kavramını sosyolojik bir bakış açısıyla tanımlayarak sosyolojik boyutlarını irdelemişlerdir. Yazarın bahsettiği farmasötikleştirme, “tıbbın alanına girmeyen sorunlara bile ilaç endüstrisi madde ve malzemeleriyle çözüm bulma anlayışı” şeklinde tanımlanabilmektedir. Çalışmaya göre farmasötikleştirmenin altı temel boyutu tespit edilmiştir. Bunlar: (i) Farmasötik çözümlü sağlık sorunlarının yeniden tanımlanması ve yapılandırılması; (ii) devlet ve ilaç endüstrisi arasındaki dinamik ilişki (iii) ilaçların popüler kültürdeki ve günlük yaşamdaki aracı rolü (iv) ilaçlar etrafında yeni hasta/tüketici gruplarının oluşması ve yeni sosyal grupların yaratılması (v) sağlığı geliştirme adına yeni ilaç gruplarının ortaya çıkarak yeni tüketici pazarlarını oluşturması (vi) yeni ilaçlar ve sağlık geleceğinin kolonileşmesidir. Çalışma, bu sosyolojik boyutlara bakıldığında farmasötikleştirme noktasında; ilaç pazarının geleneksel alanların dışına çıkacağını, devletin halk sağlığında daha fazla hakimiyet kurmasının gerekliliğini, hasta/tüketici rollerinin yeniden inşa edileceğini ve tıp mesleğinin insanlar üzerindeki egemenliğini bertaraf etmek adına hamleler geliştirmenin gerekliliğini vurgulayarak günlük yaşamın ve sağlık geleceğinin farmasötik çözümlerle kolonileştirilme riskine dikkat çekmektedir.

Waite (2012) çalışmasında, doktorların, medyanın ve ilaç devlerinin hastalık teşhislerini genişleterek abartması ile hastalık ticaretine zemin hazırladıkları ve bu zeminde çeşitli reklam stratejileri kullanılarak hastalık tacirliğinin ortaya çıktığı iddialarını araştırmıştır. Çalışmada elde edilen kanıtlar, empoze edilen çıkarlar neticesinde yeni hastalıklar oluşturma ve yeni ilaçlar üretme dürtüsünün devam ettiğini göstermektedir. Çalışma, bazı hastalıkların ve tedavilerin sosyal olarak inşa edildiğini ve bunun ilaç şirketlerinin ihtiyaçları doğrultusunda gerçekleştiğini belirtmektedir. Doğrudan tüketiciye yapılan reklamların ise sosyal olarak inşa edilen bu

hastalıklara tüketicilerin ilgi göstermesine ve bu hastalıkların ilaçlarına ihtiyaç duyarak talep oluşmasına neden olduğu söylenmektedir.

Gabriel ve Goldberg (2014) çalışmalarında tıp bilimi ile kurumsal kârın artık birbirine sıkı sıkıya bağlı olduklarını iddia etmektedirler. Tıp biliminin hasta olmanın sınırlarını genişleterek hastalık kavramını yeniden tanımlamaya çalıştıklarını ve hedefledikleri kurumsal kârı artırmanın peşinde olduğunu söylemektedirler. Sonuç olarak araştırmacılar, hekimleri, etik ile ilgili çalışanları ve konu ile ilgili diğer tarafları biyomedikal bilim ve kurumsal kâr arasındaki ilişkiyi, daha eleştirel bir bakış açısı ile değerlendirmeye çağırmaktadır. Aksi halde hastalık enflasyonunun engellenemeyeceğini söylemektedirler.

Turancı ve Bulut (2016) çalışmalarında, sağlık ve sağlık hizmetlerinin neo-liberal sağlık politikalarıyla beraber bir metaya dönüştüğünden hareketle özel sağlık kurumlarındaki internet dolayımı medya araçlarını ve işlevlerini incelemeye çalışmışlardır. Çalışmanın sonucunda günümüz rekabet koşullarının etkisi ile özel sağlık kurumlarının reklam, halkla ilişkiler ve pazarlama anlamında birçok iletişim stratejisinin olduğu belirlenmiştir.

Sönmez (2017) “Paran Kadar Sağlık” isimli kitabında, sağlık talebinin ihtiyaç dışında kışkırtılan bir talep ile ortaya çıkarıldığından, sağlıkta ticari faydanın maksimize edildiğinden ve sağlığın, kapitalist bir tıp modeli ile hayatımızda egemen bir rol üstlendiğinden bahsetmektedir. Dünyadaki sağlık uygulamaları ile Türkiye sağlık uygulamalarını “Türkiye’de sağlığın ticarileşmesi” alt başlığıyla, tarafgir bir bakış açısı ile anlatmaya çalışsa da tüm dünyada sağlığın alınıp satılabilir bir meta olarak algılandığını anlatmasından ve sağlık uygulamalarına ticari bir bakış açısıyla bakmasından dolayı literatürde dikkate değer bir çalışma olarak görülmektedir.

Satış Niyetli Tanıtım

Ekiyor ve Tengilimoğlu (2014) çalışmalarında, tüketicilerin sağlık sektöründeki reklam serbestisi hakkındaki olumlu ve olumsuz düşüncelerini keşfetmek adına Ankara ilinde 468 tüketiciyle bir anket çalışması gerçekleştirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, katılımcıların çoğu sağlığı tehdit eden ürünlerin reklamının yapılmaması gerektiğini ancak sağlık sektörü ile ilgili reklamların da olmasının gerektiğini belirtmişlerdir. Yine katılımcıların çoğu, sağlık ile ilgili reklamların tüketicinin anlayacağı şekilde düzenlenmesi gerektiğini ve sağlık sektörü reklamlarının kontrollü olarak serbest bırakılmasını söylemişlerdir. Çalışmaya göre sağlık sektöründeki reklamların aldatıcı veya yanıltıcı olmasının sonuçları diğer sektörlerle göre daha ağır olsa da bu durum çeşitli yaptırımlarla ve denetimlerle kontrol altına alınmalı ancak kapsamlı bir yasaklamayla da tüketicilerin özellikle yeni ürün ve hizmetler hakkında bilgi alma hakkının önüne geçilmemelidir.

Gürdin (2017) çalışmasında, reklam mevzuatındaki kısıtlamalara rağmen sağlık sektöründe yapılan tanıtım çalışmalarındaki el broşürlerini ve bu konunun yargıya taşınan kısmında ise mahkeme kararlarını inceleyerek betimsel bir çalışma gerçekleştirmiştir. Çalışma sonucunda hastaların bilgi eksikliğinden faydalanılarak yapılan tanıtımlarda, abartılı ve yanıltıcı bilgilerin kullanıldığı ve bunların haksız bir rekabete yol açtığı belirlenmiştir. Her ne kadar mahkemelerde açılan davalar haksız rekabete uğrayanlar tarafından olumlu sonuçlansa da mahkeme esnasında veya sonrasında değil öncesinde birtakım denetimlerin yapılmasının gerekliliği vurgulanmıştır.

Ayaz (2019) çalışmasında, sağlık haberlerinin magazinsel boyutunu araştırmak adına 3 farklı gazetenin 3 ayda yayınlanan 1011 sağlık haberini içerik analizi yöntemi ile incelemiştir. Bu haberleri estetik ve güzellik haberleri, popüler doktorlar ile ilgili haberler, tüketimi teşvik eden haberler

ve sadece bilgilendirme amaçlı haberler olarak dört başlık altında irdelemiştir. Haberlerin %9,7'sinin estetik ve güzellik ile ilgili, %7'sinin tüketimi teşvik edici, %33'ünün ise popüler doktorlar ve özel hastanelerdeki doktorların reklamı ile ilgili olduğu tespit edilmiştir. İncelenen haberlerin %20,5'inde özel sağlık kuruluşlarının reklamının olduğu belirtilen çalışmada, haberlerin sadece %48,5'inin ticari nitelik taşımadığı belirlenmiş ve sağlık haberciliğinin de sorgulanması gerektiği vurgulanmıştır.

Akpolat vd. (2019) çalışmalarında, Ocak 2017 – Haziran 2017 tarihleri arasında takipçi sayısı en çok olan üç özel hastane grubunun Twitter paylaşımlarını niceliksel ve niteliksel olarak içerik analizine tabi tutmuşlardır. Türkiye'deki sağlık kuruluşlarının sosyal medya hesaplarını nasıl kullanacakları ile ilgili bir yönetmelik ve kılavuz belirtilmediğinden kurumların hesaplarını diledikleri gibi kullandıkları belirtilmiştir. Araştırma sonucunda kurumların hem bilgi paylaşmak için hem de hastaları kendilerine çekmek için paylaşımda buldukları belirlenmiştir. Aslında Türk Tabipler Birliğinin 2016 yılının Haziran ayında gerçekleştirilen büyük kongresinde “*Hekimler ile Sağlık Kurum ve Kuruluşlarının Elektronik Ortamlardaki Paylaşımlarına İlişkin Kılavuz*” yayınlanmıştı. Ancak kılavuzun geçerliliği, takibi ve denetlenebilirliği özellikle sosyal medya şirketleri çerçevesinde bazı soru işaretleri bulundurduğundan bu çalışma literatüre eklenmiştir.

Healthism ve Tıbbileştirmenin Satış Artırıcı Gücü

Cheek (2008) çalışmasında, sağlığın çeşitli zamanlarda çeşitli disiplinlerden oyuncularla işgal edilen bir alan olduğundan hareketle sağlık hizmetlerinin kullanıcıları, sunucuları ve araştırmacıları arasında belirsizleştiğini vurgulayarak bu belirsizliği açıklamak adına bir katkı yapmayı amaçlamıştır. Çalışmada, sağlık ve sağlık hizmetlerinin farklı kavramlar olduğu sürekli tanımlarının da içeriklerinin de değiştiği,

belirsizleştiği, tartışmaya açık olduğu ve karmaşık olduğu belirtilmiştir. Çalışmada Avusturalya hükümeti tarafından “Lifescrpts” adlı programa eleştirel bir bakış açısı ile yaklaşılmaktadır. Lifescrpts programı bir pratisyen hekim randevusu sonucu insanların yaşam tarzlarının düzenlenmesi ve bir reçete yazımı gibi yaşam senaryosunun yazılması olarak nitelendirilmektedir. Çalışmada yazarın eleştirisi, pratisyen hekimler tarafından bir disiplin görevlisi gibi yaşamın reçetelenmesi ile uyumlu ve sorumlu hastalar yaratarak onların önlemler almaya zorlanmasıdır. Lifescrpts senaryolu hayatlar olarak nitelendirdiği sistemin sorgulanması gerektiğini söylemektedir. Bu çalışmanın literatüre koyulmasının sebebi, devlet eliyle yaşamın tıbbileştirilmesi ve sorumluluğun bir yaşam reçetesiyle insanlara yüklenmesidir. Çünkü bu durumun insanları maddi manevi çeşitli davranışlar sergilemeye yönelteceği düşünülmektedir.

Brennan vd. (2010) çalışmalarında tıbbileştirmenin ilaç şirketleri tarafından halkın refah düzeyini azaltma noktasında bir pazarlama stratejisi olduğu iddiasından hareketle tıbbileştirmenin pazarlama uygulamaları ile ilişkisini tartışmaya çalışmışlardır. Bu alanda yapılan çalışmaların daha çok tıbbi araştırmacılar ve sosyologlar tarafından yapıldığını ancak pazarlama uzmanları ve tıbbi ürün ve hizmet kullanıcılarının görüşlerinin ihmal edildiğini belirtmektedirler. Tıbbileştirme literatürü tarandığında tıbbileştirme ve ilaç şirketlerinin pazarlama stratejileri arasında bir bağ olduğunu ve ilaç şirketlerinin sosyal sonuçlarını düşünmeden kendi çıkarlarını düşünerek hareket ettiklerini vurgulamaktadırlar.

Atilla ve İşler (2012) çalışmalarında, sağlığın toplum katmanlarındaki yerini ve kitle iletişim araçlarının sağlığı bir tüketim nesnesi olarak sunmasını, eleştirel bir bakış açısı ile incelemektedirler. Analitik görüşme yöntemi ile healthism ile ilgili nitel bir ön görüşmeden sonra kolayda

örnekleme ile seçilen on katılımcı ile yüz yüze bir görüşme gerçekleştirilmiştir. Araştırma sonucunda kitle iletişim araçlarındaki sağlık programlarının, sağlık konusunda eş anlamlı tabular yarattığı tespit edilmiştir. Katılımcıların çoğu sağlıklı insanların bilinçli olduğunu ve bu programların bilinçlenme noktasında faydalı olduğunu söylemişlerdir. Araştırmacılar, yeni hastalıkların icat edilip bunların yaygınlığının vurgulandığı devamında ise yeni pazarlanabilir metalar üretildiği kanısındadırlar.

Özçetin vd. (2014) çalışmalarında, sosyal medya mecralarında yer alan sağlık kanaat önderlerinin beyanları ve takipçileri ile etkileşimlerini konu ederek sağlığın tıbbileştirilmesi ve metalaşmasını tartışmaktadırlar. Çalışmada, sağlık profesyonellerinin sosyal medya mecralarındaki paylaşımlarında yetki sınırlarını bulanıklaştırdıkları ve hastalıklar, tehlikeler, doğal yaşam, güzellik, kişisel gelişim gibi birçok alanla ilgili paylaşımlar yaptıkları ortaya koyulmuştur. Sağlık profesyonellerinin paylaşımları ile günlük yaşama ait her nesneyi bir sağlık söylemine dönüştürebildiklerini bununda yaşamın tıbbileştirilmesi olduğunu vurgulamışlardır. Çalışmaya göre, sağlık profesyonelleri söylemleriyle, insanları sağlığını korumak ve yaşam tarzlarını düzeltmek anlamında sorumlu tutarak sağlıkları ile ilgili tüm sorumluluğu bireye indirgemektedirler.

Kristensen vd. (2016) çalışmalarında, tıbbileştirme ve tıbbileştirmenin sonuçlarını Danimarka sağlık sistemi üzerinden araştırmışlardır. Yaşları 20 ila 60 yaş arasında değişen 25 katılımcı ile nitel bir çalışma gerçekleştirilmiştir. Çalışmada sağlığın, bireysel, kamusal ve kurumsal unsurlara dayanan çok yönlü bir yapı olduğu ve bu unsurlar sayesinde de her yerde bulunabildiği belirtilmektedir. Araştırma, tıbbileştirmenin vatandaşlar üzerinde psikolojik bir güç uyguladığını ve vatandaşları eylem ile çaresizlik arasında bıraktığını vurgulamaktadır. Çalışmaya göre

tıbbileştirme, vatandaşların kilo kontrolü, alışkanlıkları ve sağlıklı tüketimleri konularında sıkıntı verecek kadar düşünceli olmalarına sebep olmaktadır.

Delibaş ve Kankurdan (2020) çalışmalarında, healthism ideolojisinin sosyokültürel temellerini ortaya koymaya çalışmışlardır. Healthism' in tüketim kültürü ve tıbbileştirme ilişkisi tartışılmış ve sağlık endüstrisi içerisinde yer alan ilaç şirketleri, sağlık uzmanları ve sağlık kurumlarının insanları bir müşteriye dönüştürme arzuları anlatılmıştır. Hasta, hekim ve sağlık kurumları arasındaki iletişimin özellikle güven bağlamında sorgulanabilir ve bedel belirlenebilir hale geldiği vurgulanmıştır.

Sağlık Okuryazarlığının Sağlık Tüketim Davranışına Etkisi

Akbulut (2015) çalışmasında, sağlık okuryazarlığının, sağlık harcamaları ve sağlık hizmetleri kullanımındaki etkisini ortaya koymaya çalışmıştır. Çalışmada, sağlık okuryazarlığının yetersiz olmasının, koruyucu sağlık hizmetlerinin kullanılmaması, acil ve hastane sağlık hizmetlerinin ise yoğun kullanılmasına neden olduğu söylenmektedir. Ayrıca çalışmaya göre yetersiz sağlık okuryazarlığı, sağlık harcamalarında bir artışa neden olmakla beraber sağlık sonuçlarına da olumsuz yansımaktadır. Bu nedenle sağlık kaynaklarının verimli ve etkin kullanımı için, sağlık okuryazarlığına önem verilmesinin gerekliliği vurgulanmaktadır.

Çatı vd. (2018) çalışmalarında, sağlık okuryazarlık düzeyi ile memnuniyet arasındaki ilişkiyi ve sosyo-demografik özelliklere göre oluşan sağlık okuryazarlık düzeyi ile memnuniyet farklılıklarını araştırmışlardır. 350 hastaya uygulanan bir anket çalışması neticesinde, sağlık okur yazarlık seviyesi düşüğe hastaların memnuniyet düzeyinin de düştüğü tespit edilmiştir.

Bilişli (2019) çalışmasında, dört farklı gazetede ve belirli bir zaman diliminde yer alan yaşlanma haberlerini tıbbileştirme kapsamında

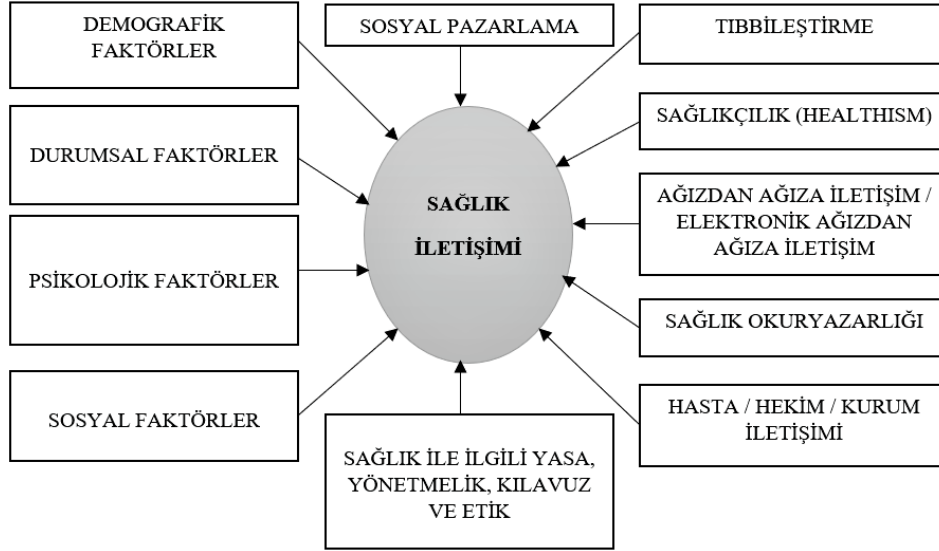
incelemiştir. Sağlık okuryazarlığı düşük olan bireyleri yanıltma veya olumsuz yönde etkileme noktasında yaşlanmanın tıbbileştirilmesini ortaya koymaya çalışmıştır. Çalışmanın sonucunda yaşlanmanın çözümünün birey düzeyine indirildiği ve okuyucuların tüketim yönünde teşvik edildiği bildirilmiştir. Çalışmaya göre sağlık okuryazarlık seviyesi düşük olan tüketiciler, doğruluğu kanıtlanmamış bilgilerle yanlış yönlendirilmekte ve sağlık endüstrisine hizmet eden gereksiz tüketim harcamalarına yönlendirilmektedir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Sağlık iletişimi disiplini, içerisinde tıp, iletişim, ekonomi, psikoloji, pazarlama gibi disiplinler barındıran hibrit bir disiplindir. Sağlık iletişimi uygulamaları hem kâr amacı güden kuruluşlar hem de devlet veya kâr amacı gütmeyen kuruluşlar tarafından yapılabilmektedir. Hangi tip kuruluş tarafından yapılırsa yapılsın, yapılma şekli ve yöntemi değişmemekte ancak öncelikli niyeti değişmektedir. Sağlık iletişiminin niyeti ne olursa olsun sonuçta değiştirilmek istenen bir sağlık davranışı veya sağlık tüketim davranışı bulunmaktadır. Bu nedenle tüketici davranışı modeli unsurlarının da sağlık iletişimi ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Literatür analizi de dâhil olmak üzere buraya kadar yapılan tüm açıklamalar ışığında sağlık iletişiminin Şekil 1’de belirtilen unsurların bir sentezi olması gerektiği düşünülmektedir. Şekil dikkatle incelendiğinde sağlık iletişiminin pazarlama bakış açısı ile değerlendirilmesinin gerekliliği rahatlıkla görülebilmektedir. Çünkü olumlu sağlık davranışı oluşturmak ve geliştirmek, toplumsal faydaya hizmet etse de kamu tarafından yapılan sağlık iletişimi uygulamaları da kendini tanıtmaya ve tercih sebebi olma kaygısıyla özel sağlık kuruluşlarının yaptığı uygulamalar da pazarlama araç ve yöntemleri ile yapılmaktadır. Yapılan sağlık iletişimi uygulamaları, öncül niyet farklı olsa da ortak bir toplumsal fayda niyeti de barındırmaktadır. Bu çalışma her iki niyeti de

barındıran sağlık iletişimi uygulamalarının, pazarlama açısından değerlendirilmesi gerektiğini, literatür desteğini arkasına alarak ortaya koymaya çalışmaktadır.

Şekil 1: Pazarlama Yönlü Sağlık İletişimi Unsurları



Özel sağlık kuruluşları, reklam ve tanıtım gibi alanlarda uygulanan yasa ve yönetmeliklerin baskısıyla rekabet ortamında yenik düşmemek için tüm pazarlama uygulamalarını sağlık iletişimi adı altında gerçekleştirmek zorunda kalmaktadırlar. Yani sağlık sektöründe pazarlama faaliyetlerinin baskılanmış hali sağlık iletişimi olarak karşımıza çıkmaktadır. Aslında bu yasa ve yönetmeliklerle amaçlanan, sağlık alanındaki manipülasyonları, gerçek dışı beyanları, aldatıcı reklamları ve haksız rekabet ortamına neden olabilecek her şeyi kontrol altına almak ve toplum sağlığı anlamında koruma sağlamaktır. Ama diğer taraftan toplumun bilgi alma hakkı kısıtlandığı için sağlık gibi yoğun bilgi toplama ihtiyacı gerektiren bir alanda toplum, kendi başına bırakılmaktadır. Bilgi toplama ihtiyacını gidermek isteyen toplum, çözümü sanal ortamlarda aramakta ve yetkin olmayan kişilerin verdiği bilgilerle yanlış sağlık davranışlarına yönelebilmektedir. Çünkü hem ülkemizde hem de dünyada sağlık okuryazarlık oranı maalesef yüksek değildir (Akbal ve Gökler, 2020: 149)

ve bu nedenle sağlık ve sağlık davranışları rahatlıkla manipüle edilebilmektedir. Dolayısıyla hızla toplumun sağlık okuryazarlık oranını artıracak çalışmalar yapılmalı ve diğer taraftan topluma güvenli sağlık bilgisini ulaştırabilecek düzenlemeler yapılmalıdır. Toptancı yasaklamalar ile özel sağlık kuruluşlarının rekabet ortamına ket vurulmamalı ama etkin denetimle haksız rekabetin önüne zamanında geçilmelidir. Toplum sağlığını korumak ve geliştirmek devletin asli görevidir. Toplum sağlığı, bir salgına dönüşen tıbbileştirme, healthism, sosyal medya uygulamalarına teslim edilmemelidir.

Unutulmaması gereken en önemli şey özel sağlık kurumlarının, sağlık hizmeti sunan bir işletme olduğudur. Sağlık hizmeti talebi, genellikle beklenmeyen veya planlanmayan bir talep olabilir. Ancak insanlar, bu talep ortaya çıktığında sadece bir sağlık davranışı değil aynı zamanda bir tüketim davranışı gösterirler. Çünkü sağlık ürün ve hizmetleri ile ilgili bir satın alma eylemi ortaya çıkar. İşte bu noktada sağlık ürün ve hizmeti sunan işletmelerin, insanların zihinlerinde pazarlama iletişimi yöntemleriyle konumlandığı imajının, markasının ve güveninin olması gerekmektedir.

Sağlık sektörünün gittikçe şiddetlenen rekabet ortamında günümüz şartlarını ve dijital çağını da kapsayan yeni yasa ve yönetmelik düzenlemelerine ihtiyaç duyulmaktadır. Bu düzenlemeler yeni yasaklar koymadan sağlık sektöründeki işletmelerin ve tüketicilerin çıkarlarına eşit oranda fayda sağlayacak düzenlemeler olmalıdır. Aksi halde sağlık sektöründe hizmet veren işletmeler rekabet koşullarıyla baş edebilmek için ya büyük cezai işlemlere ve yaptırımlara uğramayı göze alarak bazı yasakları çiğnemek zorunda kalacak ya da sağlık iletişimi görünümlü pazarlama iletişimi faaliyetlerine devam edeceklerdir.

Kaynakça

- Akbal E, Gökler ME. (2020). COVID-19 Salgını Sürecinde Eksikliği Ortaya Çıkan Bir Gerçek: Sağlık Okuryazarlığı. ESTÜDAM Halk Sağlığı Dergisi. (COVID-19 Özel Sayısı) 5:148-55
- Akbulut, Y. (2015). Sağlık Okuryazarlığının Sağlık Harcamaları ve Sağlık Hizmetleri Kullanımı Açısından Değerlendirilmesi. Sağlık Okuryazarlığı (Ed. Filiz Yıldırım ve Alev Keser). Ankara Üniversitesi Basımevi. Ankara. S. 113.
- Akbolat, M., Amarat, M., Otyıldız N. (2019). Sağlık Kurumları, Paydaşları İle İletişimde Twitter’i Nasıl Kullanıyor?. Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi, 22(1): 181-190.
- Atilla, G, İşler, D. (2015). Tüketim Nesnesi Olarak Sağlıklı Olma Kültürü (Healthism) Üzerine Nitel Bir Ön Çalışma. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (34) 221- 230.
- Ayaz, F. (2019). Online Sağlık Haberciliğinin Magazinsel Boyutu. Sosyal ve Beşerî Bilimler Araştırmaları Dergisi. 20 (44). 37-50.
- Bilişli, Y. (2018). Sağlık İletişimi Tıbbileştirme, Bireyselleştirme, Healthism” ve Tüketime ilişkin Sağlık Haber Çözümlemeleri. Nobel Bilimsel Eserler. İstanbul. S.14-23.
- Bilişli, Y. (2019). İnternet Sağlık Haberlerinde Tıbbileştirmenin İnşası: Sağlık Haber Söylemine Eleştirel Bir Bakış. MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, 8 (4), 3608-3629.
- Brennan, R., Eagle, L., Rice, D. (2010). Medicalization and Marketing. Journal of Macromarketing. 30. 8-22.
- Cheek, J. (2008). Healthism: A New Conservatism? Qualitative Health Research, 18(7), 974–982.

- Corbin, C.L., Kelley, S.W., ve Schwartz R.W. (2001). Concepts in Service Marketing for Healthcare Professionals. *The American Journal of Surgery*. 181. S.1-7.
- Çatı, K., Karagöz, Y., Yalman, F. ve Öcel, Y. (2018). Sağlık Okuryazarlığının Hasta memnuniyeti Üzerine Etkisi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 14:67-88.
- Çınarlı İ. (2020). 21. Yüzyıl İçin Sağlık İletişimi. Nobel Akademik Yayıncılık. Ankara. S. 48-49.
- Delibaş, K. ve Kankurdan, Ş. (2020). Healthism (Sağlıkçılık) İdeolojisi ve Sağlık Hareketinin Dönüşümü: Sağlıklı Olmak ve Sağlık Arayışının Değişen Sosyokültürel Dinamikleri. *Sosyoloji Araştırmaları Dergisi*, 23 (2) 67-103.
- Egbert N, Nanna KM. Health Literacy: Challenges and Strategies.OJIN: The Online Journal of Issues in Nursing. 2009; 14(3): 1-9.
- Ekiyor, A. ve Tengilimoğlu, D. (2014). Sağlıkta Reklam Serbest Olmalı Mı? Tüketici Görüşleri. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16 (2), 45-71.
- Gabriel, J. ve Goldberg, D. (2014). Big Pharma And The Problem Of Disease Inflation. *International Journal Of Health Services*. 44(2). 307-322.
- Grönroos, C. (1990). *Service Management and Marketing. – Managing the Moments of Truth in Service Competition*. Lexistong Books. Lexistong.
- Gürdin, B. (2017). Sağlık Hizmetleri Sektöründe Reklam Yasağı: Uygulama Örnekleri. *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 9 (2), 17-30.
- Illich, I. (2011). *Sağlığın Gaspı*. (Çev. S. Sertabiboğlu). Ayrıntı Yayınları. İstanbul. S.91.

- İstiroti, M. (2017). Sağlık Hizmetleri Pazarlamasında Bütünleşik Yaklaşım Pusula. Akademisyen Kitabevi. Ankara. S.8.
- Karaca Ş. (2015). Sağlık Hizmetlerinde Pazarlama. Beta Basım Yayım Dağıtım. İstanbul. S.4.
- Kaya İ. (2015). Pazarlama Bi'tanedir. Babıali Kültür Yayıncılığı. İstanbul. S.319.
- Koçak, A, Bulduklu, Y. (2013). Sağlık İletişimi: Yaşlıların Televizyonda Yayınlanan Sağlık Programlarını İzleme Motivasyonları. Selçuk İletişim Dergisi, 6 (3), 5-17.
- Kristensen, D. B., Lim, M., ve Askegaard, S. (2016). Healthism in Denmark: State, market, and the search for a “Moral Compass.” *Health*, 20(5), 485–504.
- Nutbeam, D. (1986). The WHO Health Promotion Glossary. *Health Promotion* (Oxford, England). 1.113-127.
- Okay A. (2016). Sağlık İletişimi. Derin Yayınları. İstanbul. S. 16-18.
- Sönmez M. (2017). Paran Kadar Sağlık. Yordam Kitap. İstanbul.
- Şahin, B. (2013). “Sağlık Hizmetlerinde Pazarlamanın Önemi ve Geçmişi”. Sağlık Hizmetleri Pazarlaması. Bayram Şahin (Ed.). Anadolu Üniversitesi Yayınları. Eskişehir. S. 15-20.
- Turancı, E. ve Bulut, S. (2016). Neo-Liberalizm ve Sağlık Hizmetlerinin Dönüşümü: Özel Sağlık Sektörünün İletişim Politikaları Üzerine Bir Analiz. *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi*. 43. 40-63.
- Waite L. (2012) This Doctor's Visit is Brought to You By ... an Investigation of Twenty-First Century Disease Mongering, *Journal of Communication in Healthcare*, 5:3, 171-181.

Williams, S., Martin, P. ve Gabe, J. (2011). The Pharmaceuticalisation Of Society? A Framework For Analysis. *Sociology Of Health & İllness*. 33. 710-25.

https://www.ttb.org.tr/images/stories/haberler/file/etik_ihlaller_kilavuzu.pdf (Erişim Tarihi: 21.02.2021)