

E-ISSN 2718-0484

# BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ DERGİSİ

*Cilt 5 Sayı 1 Haziran 2024*

Balıkesir University  
Faculty of Economics and  
Administrative Sciences Journal

*Volume 5 Issue 1 June 2024*



**BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ**  
**İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ DERGİSİ**  
Balıkesir University Faculty Of Economics And Administrative Sciences Journal



**Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Adına Derginin Sahibi /**  
**Owner on Behalf of Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences**  
Prof. Dr. Yücel OĞURLU – Balıkesir Üniversitesi Rektörü (*Balıkesir University Rector*)

**Baş Editör / Editor-in-Chief**  
Prof. Dr. Suat KARA – Dekan (*Dean*)

**Editör / Editor**  
Doç. Dr. Binali KILIÇ – Balıkesir Üniversitesi  
Doç. Dr. Türker BATMAZ  
Dr. Öğretim Üyesi Melek AKSU  
Dr. Öğretim Üyesi Zeynep GÜNAY

**Alan Editörleri / Field Editors**  
Prof. Dr. Bülent BAYRAKTAR – Balıkesir Üniversitesi  
(İktisat / Economics)  
Prof. Dr. Fazlı YILDIZ – Balıkesir Üniversitesi  
(Maliye / Public Finance)  
Prof. Dr. Suat KARA – Balıkesir Üniversitesi  
(Uluslararası Ticaret ve Lojistik / International Trade and Logistic)  
Prof. Dr. Sinan AYTEKİN – Balıkesir Üniversitesi  
(İşletme / Business Administration)  
Prof. Dr. Şeniz ANBARLI BOZATAY – Balıkesir Üniversitesi  
(Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi / Political Science and Public Administration)

**Dil Editörü / Language Editor**  
Prof. Dr. Mehmet KIRBIYIK – Necmettin Erbakan Üniversitesi

**Yayın Sekreterleri / Editorial Staff**  
Arş. Gör. Dr. Güven DEMİRDAŞ – Balıkesir Üniversitesi  
Arş. Gör. Arif SEZGİN – Balıkesir Üniversitesi

**Yayın Türü / Publication Type**



İşletme, İktisat, Maliye, Siyaset Bilimi, Kamu Yönetimi, Uluslararası Ticaret ve Lojistik ve ilgili diğer konularda Türkçe ve İngilizce dillerinde yayın kabul eden, yılda 2 kez (Haziran ve Aralık aylarında) elektronik ortamda yayımlanan ulusal, hakemli, bilimsel ve süreli yayın.



National, peer-reviewed, scientific and periodical journal which accepts articles related to the fields of business administration, economics, public finance, political sciences, public administration, international trade and logistic, and other topics in Turkish and English, and is electronically published biannually (in the months of June and December).

Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi'nin amacı; işletme, iktisat, maliye, siyaset bilimi, kamu yönetimi, uluslararası ticaret ve lojistik ve ilgili diğer alanlarda yapılan bilimsel çalışmaların etik değerlere ve yayın koşullarına bağlı olarak değerlendirilmesi ve içerdiği görüşler yazarlarına ait olmak kaydıyla bilim dünyası ve uygulamacılarla paylaşılmasıdır.

*Aim of Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences Journal is to evaluate the submitted articles related to the fields of business administration, economics, public finance, political sciences, public administration, international trade and logistic, and other topics depending on ethic values and publication guidelines and share the views in these articles (which are directly belonged to their authors) with scientific world and practitioners.*

***Yönetim Merkezi ve Yazışma Adresi / Headquarter and Inquiry Address***

 0 266 249 65 35 (Pbx)  
0 266 249 04 64  
 [dergipark.org.tr/tr/pub/bauniiibfd](http://dergipark.org.tr/tr/pub/bauniiibfd)

 [iibfdergi@balikesir.edu.tr](mailto:iibfdergi@balikesir.edu.tr)  
 Balıkesir Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi  
Çağış Kampüsü 10145 Altieylül/BALIKESİR

Bu derginin tüm telif hakları Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'ne aittir.

All copyrights of this journal are reserved by Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences.

*Telif: Tüm hakları saklıdır. Bu derginin tamamı ya da bir kısmı 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserler Yasası'nın ilgili hükümleri uyarınca, Editör-Yayın Kurulu ve/veya yazarın izni olmaksızın elektronik, mekanik, fotokopi olarak ya da herhangi bir kayıt sistemiyle çoğaltılamaz, özetlenemez, yayınlanamaz, depolanamaz. Kaynak gösterilmek koşuluyla alıntı yapılabilir.*

*Copyright: All rights reserved. According to Code of Intellectual and Artistic Works Act, all or the particular parts of this journal cannot be summed, transmitted, stored electronically, mechanically, by photocopying or reproduced in any recording system without permission of the editorial board and/or the authors. Be quoted, provided the source displayed.*

E-ISSN 2718-0484

Bu dergide ileri sürülen fikirler, makalelerin yazarlarına aittir. Bu fikirler Balıkesir İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nin görüşlerini yansıtmaz.

Views expressed in this journal are those of authors. Those views do not reflect the opinions of Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences.

Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi aşağıdaki arşivlerde taranmaktadır:

ASOS İndeks (Cilt: 2 Sayı: 1 Haziran 2021)  
İdeal Online (Cilt: 3 Sayı: 2 Aralık 2022)  
EuroPub ( Cilt:5 Sayı:1 Haziran 2024)

Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences Journal has been indexed by the following archives:

ASOS İndeks (since June 2021, Vol: 2 No: 1)  
İdeal Online (since December 2022, Vol: 3 No: 2)  
EuroPub (since June 2024, Vol:5 No:1)

***Makale Gönderimi / Manuscript Submission***  
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/bauniibfd>

## ***Bilim-Danışma Kurulu / Scientific-Advisory Board***

Prof. Dr. Rahmi Deniz ÖZBAY( İstanbul Ticaret Üniversitesi)  
Prof. Dr. Rafik Baekun ( Nevada University)  
Prof. Dr. Muhidin Mulalić (Uluslararası Saraybosna Üniversitesi)  
Prof. Dr. Mesut Idriz ( Şarça Üniversitesi)  
Prof. Dr. Mehmet Hacısalihoğlu( Münihludwig Maximillians Üniv.)  
Prof. Dr. Mehmet Emin ERÇAKAR( Bandırma Üniversitesi)  
Prof. Dr. İdris SARISOY(Marmara Üniversitesi)  
Prof. Dr.İbrahim Atilla ACAR(İzmir Katip Çelebi Üniversitesi)  
Prof. Dr. Hüseyin YILMAZ( George Mason Üniversitesi)  
Prof. Dr. Halim KAZAN(İstanbul Üniversitesi)  
Prof. Dr. Ahmet Burçin YERELİ (Hacettepe Üniversitesi)  
Prof. Dr. Abdülkadir BULUŞ(Necmettin Erbakan Üniversitesi)  
Doç. Dr. Şefik MEMİŞ( İstanbul Ticaret Üniversitesi)  
Doç. Dr. Sezer B.KAHYAOĞLU (Kırgızistan Türkiye Manas Üniv.)  
Doç. Dr. Özge KORKMAZ( Malatya Üniversitesi)  
Doç. Dr. Muhamed Ali (Sarca University)  
Doç. Dr. Mehmet ÖZAY(Uluslararası İslam Üniversitesi)  
Doç. Dr. Joseph J. Kaminski( Uluslararası Saraybosna Üniv.)  
Doç. Dr. Akansel Yalçınkaya ( Medeniyet Üniversitesi)  
Doç. Dr. Abdüladir ATAR ( Marmara Üniversitesi)  
Dr. Öğretim Üyesi Azamet MAKSUDUNOV( Kırgızistan Türkiye Manas Üniversitesi)

## ***Yayın Kurulu / Editorial Board***

Prof. Dr. Ali ÇAKSU (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Bülent BAYRAKTAR (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Fazlı YILDIZ (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Ferit KULA (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Hakan ÇETİNTAŞ (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Hasan MEMİŞ (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Oya İnci BOLAT (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Oya SEYMEN (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Sinan AYTEKİN (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Şakir SAKARYA (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Şeniz ANBARLI BOZATAY (Balıkesir Üniv.)  
Prof. Dr. Tamer BOLAT (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Admir MULAOSMANOVIC (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Ahmet ÇALIK (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. A. Zafer YALÇIN (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Binali KILIÇ (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Cem KIRANKABEŞ (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. İbrahim Murat BİCİL (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Kumru TÜRKÖZ (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Mine BİNİŞ (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Mutlu YORULDU (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Musa ATGÜR (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Ömer Faruk BİÇEN (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Özlem KUVAT (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Sami BUHUR (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Şerif ÖNER (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Tahsin GÜLER (Balıkesir Üniv.)  
Doç. Dr. Yasemin HAYTA (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Aysun YILMAZTÜRK (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Enes FİLİZ (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Gamze AYTEKİN (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Mustafa OĞUZ (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Orhan ŞAHİN (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Serap YÜCEL (Balıkesir Üniv.)  
Dr. Öğr. Üyesi Şerife ÖZKAR (Balıkesir Üniv.)

## **Editör'den / From Editor**

---

Değerli okurlarımız,

Haziran 2020'den beri yayınlanan Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergimizin sekizinci sayısını sizlerle buluşturmanın mutluluğu içindeyiz.

Dergimizin bu sayısında dört farklı çalışma bulunmakta olup, Haziran 2024 sayısına bilimsel katkıda bulunan kıymetli yazarlarımıza teşekkürlerimizi iletiyoruz. Ayrıca dergimizde yayınlanan makaleleri bilimsel sorumluluk ve gönüllülük esasına bağlı olarak değerlendiren ve çalışmaların nitelikli hale gelmelerini sağlayan değerli hakemlerimize de minnettarız.

Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi'nin ulusal ve uluslararası akademik düzeyde daha iyi yerlere gelebilmesi için editör, yayın ve bilim kurulları ile yayına hazırlama ekibi olarak çalışmalarımıza büyük bir istekle devam etmekteyiz. Aralık 2024'te yayınlanacak olan sayımızda çok değerli yayınlarınızı yayımlamaktan mutluluk duyacağımızı bildirmek isterim.

Sevgi ve saygılarımızla.

**Prof. Dr. Suat KARA**

Balıkesir Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dekan

# İÇİNDEKİLER / CONTENTS

## ARAŞTIRMA MAKALELERİ / RESEARCH ARTICLES

### **Nöropazarlama Çerçevesinde Destinasyon Pazarlaması: Eye – Tracking Yöntemi.....1-14**

(Destination Marketing within the Framework of Neuromarketing: Eye – Tracking Method)

Emel GÖNENÇ GÜLER, Ecem ÇOKBİLEN ERDOĞAN

### **Döviz Kuru ve Enflasyonun Hisse Senedi Getirisi Üzerindeki Etkisi.....15-24**

(The Effect of Exchange Rate and Inflation on Stock Returns)

Mehmet ÇOŞKUNER, Ali ÖZER



# Nöropazarlama Çerçevesinde Destinasyon Pazarlaması: Eye – Tracking Yöntemi

## *Destination Marketing within the Framework of Neuromarketing: Eye – Tracking Method*

EMEL GÖNENÇ GÜLER <sup>a,\*</sup> ORCID:0000-0002-3214-0206, ECEM ÇOKBİLEN ERDOĞAN <sup>b</sup> ORCID : 0000-0002-7868-3070

<sup>a</sup> Prof.Dr., Trakya Üniversitesi, UBF Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, Edirne, Türkiye

<sup>b</sup> Yüksek Lisans Öğrencisi, Trakya Üniversitesi, UBF Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, Edirne, Türkiye

(Gönderim Tarihi/Received: 21.05.2024; Kabul Tarihi/Accepted: 27.06.2024)

### ÖZ

Turistlerin davranışlarını izlemek, anlamak ve tanımak turizm ürününü turist perspektifinden görmek ve bu açıdan geliştirmek pazar içinde avantaj kazandırmaktadır. Bu çalışmanın temel amacı UNESCO eseri barındıran ve Cittaslow unvanına sahip olan destinasyonların turist bakış açısıyla dikkat çekiciliklerinin ve kısa süreli hatırlanma düzeylerinin biyometrik ölçüleme tekniklerinden olan göz izleme yöntemi ile ölçülmesidir. Çalışmada göz izleme tekniği uygulanmıştır. Çalışmaya 2018-2019 öğretim yılında Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Meşelik Yerleşkesi'nde bulunan fakültelerin turizm bölümü hariç çeşitli bölümlerinde okuyan 40 gönüllü öğrenci katılmıştır. Analizlerde bağımsız t testi ve ANOVA testi kullanılmıştır. Analizler sonucunda "UNESCO" ve "CITTASLOW" uyarısına sahip destinasyonlara karşı katılımcıların dikkat düzeylerinde anlamlı bir farklılık olmadığı saptanmıştır. Kısa süreli hatırlama oranları incelendiğinde "CITTASLOW" uyarısına sahip olan destinasyonların görsellerinin uyarısız destinasyonların görsellerine kıyasla hatırlama oranlarının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca "UNESCO" uyarısına sahip destinasyonların logo ve metin bölümlerinin uyarısız destinasyonlara kıyasla daha yüksek hatırlama oranına sahip olduğu gözlemlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Destinasyon Pazarlaması, Nöropazarlama, Eye-Tracking, Unesco, Cittaslow

**JEL Sınıflandırması:** M40, M41, M42

### ABSTRACT

Monitoring, identifying and recognizing the behaviors of tourists provides the advantage of the tourism product seeing from the perspective of the tourist market. The main objective of this study is to measure of the tourist viewpoints of open-minded viewers and the predetermined levels of short time by the observation method which is one of the biometric measurement techniques. The eye tracing technique was applied in the study. In the 2018-2019 academic year, 40 volunteer students from various departments of the tourism in the Meselik Campus of Eskişehir Osmangazi University participated in the study. Independent t test and ANOVA test are used for analysis. There was a significant difference in the level of attention of the future against destinations with "UNESCO" and "CITTASLOW" stimuli. The visualization of destinations with a destination CITTASLOW a stimulus was made to have higher recall rates for the indications of non-stimulated destinations. In addition, the logo and text sections of the destinations that have the "UNESCO" stimulus reach to the unstimulated destinations have a higher recall rate.

**Keywords:** Destination Marketing, Neuromarketing, Eye Tracking, Unesco, Cittaslow

**JEL Classification:** M40, M41, M42

\* Sorumlu yazar / Corresponding author.

E-posta adresi / E-mail address: [emelgguler@trakya.edu.tr](mailto:emelgguler@trakya.edu.tr) (E. Gönenç Güler).



## Giriş

Destinasyon pazarlaması, bireylerin turistik seyahatlerinin yanı sıra seyahat öncesi ve sonrası dönemlerinde destinasyonu çekici kılma, memnuniyet ve sadakat oluşturma gibi amaçlarla gerçekleştirilen faaliyetler bütünüdür. Destinasyon ile ilgili nelerin dikkat çektiğini ve hatırladığını bilmek ve destinasyon pazarlama stratejilerini bu doğrultuda geliştirmek büyük önem taşımaktadır.

Teknolojinin gelişmesiyle birlikte bireylerin uyarılara karşı oluşan tepkilerini ölçmede kullanılabilen çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden biri olan göz izleme yöntemi ile bireylerin göz hareketleri incelenilmekte, değerlendirilebilmekte ve kaydedilebilmektedir.

Nöropazarlama ile geleneksel pazarlama yöntemlerinden farklı olarak bireylerin fark etmedikleri ya da ifade etmekten kaçındıkları noktalar bilimsel verilerle tespit edilebilmektedir. Bu araştırma ile destinasyon pazarlaması perspektifinden elde edilen veriler doğrultusunda destinasyon pazarlama stratejileri yeni bir bakış açısıyla değerlendirilip gerekli ekleme ve düzenlemeler gerçekleştirilebilecektir.

## Kavramsal Çerçeve

Destinasyon pazarlaması, bir semt, şehir veya ülkenin turistik çekicilik ve maksimum deneyim sunma doğrultusunda gerçekleştirdiği pazarlama faaliyetleri bütünüdür. Turizm ürününün kendine has ve bütünleşik bir yapıya sahip olması turistlerin destinasyona bakış açılarını ve algılayış biçimlerini geleneksel pazarlama yöntemleriyle ölçmede çeşitli zorluklara sebep olmaktadır. Bu doğrultuda nöropazarlama, yeni ölçümleme yöntemleriyle çeşitli soru ve sorunlara objektif çözümler bulmayı olanaklı hale getirmektedir.

Lindstrom' un tanımıyla nöropazarlama, satın alma kararlarını yönlendiren bilinçaltı düşünce, duygu ve arzuları saptamanın anahtarıdır (Lindstrom, 2016:13). Başka bir tanımla nöropazarlama, tüketici davranışlarını ve satın alma tercihlerini açıklamakta sınırlı kalan geleneksel pazarlama yöntemlerine karşın, çeşitli ölçümleme yöntemleriyle tüketicilerin satın alma davranışlarının ardında yatan nedeni ortaya çıkaran disiplindir.

Nöropazarlama araştırmaları ile toplanan veriler bireylerin sözlü ifadeleri yerine çeşitli uyaranlara karşı nörolojik geri besleme yolu ile elde edildiğinden güvenilir ve tarafsız olarak kabul edilmektedir (Seric, Jurisic ve Petricevic, 2015:432). Geleneksel pazarlama yöntemleri değersiz değildir, yalnızca sınırlıdır. Bireylerin farkında olmadıkları ya da ifade etmedikleri algıları, eğilimleri ve davranışları nöropazarlama araştırmaları ile saptanabilmektedir.

Nöropazarlama araştırmalarında yaygın olarak nörometrik ve biyometrik ölçüm yöntemleri kullanılmaktadır. Psikometrik ölçüm yöntemleri ise nadiren de olsa kullanılan yöntemlerdendir. Nörometrik ölçümleme yöntemi, katılımcının beyнинin farklı noktalarında tespit edilen elektriklenmeler doğrultusunda katılımcının tepki ve tepki yoğunluğu hakkında yorum yapmayı sağlamaktadır. Biyometrik ölçümleme yöntemi, katılımcının çeşitli uyaranlara karşı fiziksel tepkilerinin ölçülmesini, kaydedilmesini ve yorumlanmasını mümkün kılmaktadır. Psikometrik ölçümleme yöntemi ise, nörofizyolojik tepkilerin incelenmesi yoluyla psikolojik ve örtük tepkilerin ölçülmesinde kullanılan yöntemdir (Ustaahmetoğlu, 2015:158-160).

Araştırmada kullanılan ve biyometrik ölçümleme yöntemlerinden olan göz izleme tekniği (eye-tracking), katılımcının baktığı, odaklandığı noktaları ve sıklığını tespit etme yoluyla çeşitli pazarlama sorularına tarafsız yanıtlar sunabilmektedir. Göz izleme yöntemi ile odaklanma (fixation), sıçrama (saccade) ve izlenen yol (scanpath) olmak üzere temelde üç ölçüm gerçekleştirilebilmektedir.

Göz izleme cihazları sabit, taşınabilir ve takılabilir olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Sabit göz izleme cihazı, bilgisayar monitörüne benzerdir. Monitöre aktarılan görüntüler kapsamında katılımcıların göz hareketleri takip edilir. Bu aşamada katılımcı serbest olabilir ya da önceden belirlenen çeşitli görevleri gerçekleştirebilir. Araştırmada sabit göz izleme cihazı kullanılmış olup, deneyin laboratuvar ortamında gerçekleşmesini zorunlu kılmasına rağmen veri kalitesinin yüksek olması avantajı sağlamıştır.

Taşınabilir göz izleme cihazı göz izleme yöntemini mekan sınırlılığı olmadan gerçekleştirme imkanı sunar. Araştırmanın laboratuvar ortamının dışında, katılımcıların alışık oldukları ortamlarda gerçekleşmesini sağlamasına rağmen bireylerin aktif hareketine olanak tanımayan bir tekniktir.

Takılabilir göz izleme cihazını diğer göz izleme cihazlarından ayıran temel fark hareket özgürlüğü sağlamasıdır. Katılımcı aktif hareket halindeyken kullanılabilmesi ve mekânsal açıdan sınırlılık taşımaması araştırma çeşitliliği açısından avantaj oluşturur. Takılabilir göz izleme cihazının dezavantajı diğer göz izleme cihazlarına kıyasla daha düşük frekansta göz takibi gerçekleştirmesidir (Yaman, C., Tomris Küçük vd., 2018: 4)

## Yöntem

Göz, bireylerin dünyayı algılamasında önemli bir yere sahip olmanın yanı sıra en önemli duyu organlarından biridir. Bu doğrultuda nöropazarlama tekniklerinden olan göz izleme yöntemi ile göz hareketlerinin incelenmesi, bireylerin dikkatleri ile ilgili gerçekleştirilen araştırmalarda kullanılan etkili bir yöntemdir.

Birleşmiş Milletler Eğitim, Bilim ve Kültür Kurumu (UNESCO), uluslararası bilim, eğitim ve kültür alanlarında işbirliği ve yakınlaşmayı sağlama amacı taşıyan kurumdur. UNESCO' nun en değerli görevlerinden biri de üye ülkelerde bulunan tarihi eserleri ve yapıları koruma altına almasıdır.

CITTASLOW (yavaş kent) hareketi kavramı ise destinasyonların özünü koruma temeline dayanan bir kavram olmakla birlikte yerel değerlerin yaşatılması amacıyla ortaya çıkmıştır. CITTASLOW unvanına sahip destinasyonlarda araç girişinin yasak olduğu yayaların ve bisikletlilerin rahat edebileceği rahat ve huzurlu alanların oluşumu ve gelişimi sağlanır. Sağlıklı yerel besinler ve organik ürünler desteklenir.

UNESCO ve CITTASLOW unvanına sahip olmak destinasyonlar için ayırt edici ve turistik çekiciliği sağlayacak değerler olduğundan üç UNESCO Dünya Miras Listesi' nde eseri olan destinasyon, üç CITTASLOW unvanına sahip destinasyon, altı adet ise uyaransız destinasyon belirlenerek araştırmaya dahil edilmiştir.

CITTASLOW unvanına sahip destinasyonlar: Gökçeada, Seferihisar ve Vize' dir. UNESCO Dünya Miras Listesi' nde varlığı bulunan destinasyonlar: Bursa, Denizli ve Edirne' dir. Ayrıca araştırmaya uyaransız destinasyonlar çerçevesinde dahil edilen altı destinasyon: Antakya, Beypazarı, Erzurum, Köyceğiz, Olimpos ve Trabzon' dur.

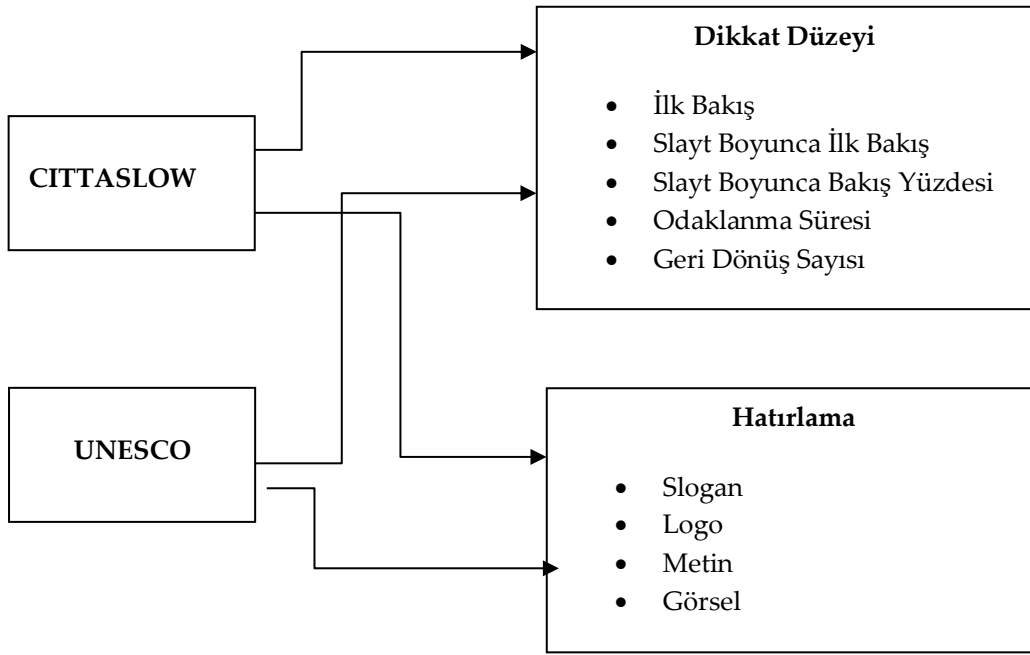
## Araştırma Yöntemi ve Modeli

Nöropazarlama araştırmalarında 30 kişiden daha az katılımcı ile yapılan araştırmalarda hata riski olduğundan dolayı, araştırmaların minimum 30 katılımcı ile gerçekleşmesi gerekmektedir. 2009 yılında Sands Research Araştırma Şirketi tarafından, nöropazarlama tekniklerinden EEG yönteminde optimum örneklem sayısını tespit etmek amacıyla gerçekleştirilen testlerde, 30-40 kişi arası katılımcı grubunun hata payının %1' den daha düşük olduğu saptanmıştır (Yücel ve Coşkun, 2018:172).

Araştırmada 2018-2019 eğitim-öğretim yılında Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Meşelik Yerleşkesi öğrencilerinden Turizm Bölümü harici bölümlerde öğrenim gören 40 gönüllü katılımcı yer almıştır. Katılımcıların Turizm Bölümü haricinde öğrenim görüyor olmasına özen gösterilme nedeni, katılımcıların uyarılara tarafsız bakabilmesini sağlamaktır. Araştırmada göz izleme yöntemi kullanılmış olup, veriler kolayda örnekleme yöntemi ile toplanmıştır. Katılımcıların tamamı normal görsel keskinliğe sahiptir.

Katılımcılara uygulama öncesinde uygulama ile ilgili gerekli bilgilendirmeler yapılarak, gönüllü katılım formu onayları alınmıştır.

Araştırma modeli Şekil 1’deki gibidir.



Şekil 1. Araştırma Modeli

#### Araç ve Gereçler

- **Demografik Bilgi Toplama Formu:** Katılımcıların yaş, cinsiyet, medeni hal vb. demografik bilgilerini öğrenmek amacıyla çeşitli soruları içeren bilgi toplama formudur.
- **Slayt Serisi:** Uygulama kapsamında 12 adet destinasyon belirlenmiş olup, her bir destinasyon için 2’şer slayt olmak üzere toplamda 24 adet slayt oluşturulmuştur. 12 destinasyonun 3’ü UNESCO uyarını içeren, 3’ü CITTASLOW uyarını içeren, 6’sı ise uyaransız destinasyonlardır. UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar: Bursa, Denizli ve Edirne’dir. CITTASLOW unvanı bulunan destinasyonlar: Gökçeada, Seferihisar ve Vize’dir. Araştırmaya dahil edilen uyaransız destinasyonlar: Antakya, Beypazarı, Erzurum, Köyceğiz, Olimpos ve Trabzon’dur. Her slayt katılımcılara 25 saniye gösterilmiş olup, bu süre uygulama öncesi gerçekleştirilen 20 kişilik bir pilot çalışma ile oluşturulmuştur.
- **Serbest Hatırlama Formu:** Açık uçlu yardımsız hatırlama sorularından oluşan serbest hatırlama formu katılımcıların uyaranlı ve uyaransız destinasyonlarla ilgili hatırladıkları faktörleri ölçmek amacıyla oluşturulmuştur.
- **Göz İzleme Cihazı GP3 HD 150Hz:** Göz izleme cihazı bireylerin göz hareketlerinin anlık olarak ölçülmesini, kaydedilmesini ve yorumlanabilmesini sağlayan bir araçtır. Araştırmada katılımcıların göz hareketlerinin verilerinin toplanmasında ve kaydedilmesinde Gazepoint HD 150 Hz model göz izleme cihazı kullanılmıştır (Şekil 2.)



Şekil 2. Gazepoint HD 150 Hz

## İşlem Yolu

Uygulama öncesinde Trakya Üniversitesi Etik Komisyonu'ndan araştırmanın etik kurallara uygunluğunu gösteren etik onay raporu alınmıştır (Trakya Üniversitesi Etik Komisyonu' nun 17.09.2018 tarih ve 2018.08.02 no' lu kararı). Araştırma Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Davranış Bilimi ve Biyometrik Ölçüm Laboratuvarı' nda gerçekleştirilmiştir. Uygulama öncesinde katılımcılara gerekli açıklamalar yapılmış olup, gönüllü katılım formu onayları alınmıştır. Katılımcılar GP3 HD 150 Hz model cihaz karşısında cihaz tarafından eş zamanlı kontrol edilen mesafe yönlendirmesiyle başlarını sabit tutarak oturmuşlardır. Uygulama öncesinde her bir katılımcı için bireysel kalibrasyon yapılmıştır. Gerekli talimatların bildirilmesinden sonra slayt serisinin sunumu başlatılmıştır. Slaytı takiben katılımcılara oyalama görevi olarak 3 dakika içerisinde 50 adet basit aritmetik işlemden mümkün olduğunca çok işlemi hata yapmama çabasıyla sonuçlandırmaları istenmiştir. Sonrasında katılımcılar süre kısıtı olmadan serbest hatırlama formunu doldurmuşlardır.

## Hipotezler

Tablo 1. Araştırmanın Hipotezleri

<p><b>H<sub>1</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların dikkat düzeyleri arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>1a</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “ilk bakış” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>1b</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “slayt boyunca ilk bakış” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>1c</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “slayt boyunca bakış yüzdesi” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>

<p><b>H<sub>1a</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “odaklanma sayısı” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>1c</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) ibaresi bulunan destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “geri dönüş sayısı” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların dikkat düzeyleri arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2a</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “ilk bakış” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2b</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “slayt boyunca ilk bakış” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2c</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “slayt boyunca bakış yüzdesi” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2a</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “odaklanma sayısı” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>2c</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “geri dönüş sayısı” dikkat düzeyi arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>3</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) olarak nitelendirilen destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>3a</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) olarak nitelendirilen destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “ slogan” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>3b</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) olarak nitelendirilen destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “logo” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>3c</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) olarak nitelendirilen destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “metin” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>3d</sub>:</b> Yavaş şehir (CITTASLOW / slow city) olarak nitelendirilen destinasyonlar ile bu özelliği taşımayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “görsel” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.</p>
<p><b>H<sub>4</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların hatırlama oranları</p>

arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>4a</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi'nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların "slogan" hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>4b</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi'nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların "logo" hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>4c</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi'nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların "metin" hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>4d</sub>:</b> UNESCO Dünya Miras Listesi'nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların "görsel" hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>5</sub>:</b> Katılımcıların cinsiyetleri ile göz izleme testi verileri arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>6</sub>:</b> Katılımcıların medeni durumları ile göz izleme testi verileri arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>7</sub>:</b> Katılımcıların yaş durumları ile göz izleme testi verileri arasında anlamlı bir fark vardır.
<b>H<sub>8</sub>:</b> Katılımcıların tatile çıkma sıklığı ile göz izleme testi verileri arasında anlamlı bir fark vardır.

### **Bulgular**

Göz izleme yöntemi ve kısa süreli yardımsız hatırlama soruları doğrultusunda ulaşılan veriler SPSS 23.0 paket programı kullanılarak değerlendirilmiştir. Kolmogorov-Smirnov testi ile verilerin normal dağılım gösterdiği tespit edilmiştir. Araştırma modeli çerçevesinde belirlenmiş olan hipotezler ANOVA ve Bağımsız t Testi ile test edilmiştir.

**Tablo 2.** CITTASLOW Uyaranı İle Katılımcıların Dikkat Düzeyleri Arasındaki İlişkiye Yönelik Bağımsız t Testi Analizi Sonuçları

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df.	Sig. (2/tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
<b>H<sub>1a</sub></b>	,113	,737	,025 ,024	478 198,936	,980 ,981	411,800 411,800	16783,033 17037,453	- 32565,841 - 33185,384	33389,441 34008,984
<b>H<sub>1b</sub></b>	,294	,588	,317 ,364	478 268,126	,751 ,716	242,972 242,972	766,834 668,300	-1263,809 -1072,810	1749,754 1558,755
<b>H<sub>1c</sub></b>	,283	,595	-,193 -,188	478 195,878	,847 ,851	-17,694 -17,694	91,599 93,872	-197,682 -202,823	162,293 167,434
<b>H<sub>1d</sub></b>	5,321	,021	- 1,074 -,773	478 137,217	,284 ,441	-3,308 -3,308	3,081 4,282	-9,363 -11,775	2,746 5,158
<b>H<sub>1e</sub></b>	,317	,574	,472 ,482	478 211,834	,637 ,631	,219 ,219	,465 ,456	-,695 -,679	1,134 1,117

Tablo 2. incelendiğinde, CITTASLOW uyaranı ile katılımcıların dikkat düzeyleri arasında (“ilk bakış” (p=0,980; 0,981>0,05), “slayt boyunca ilk bakış” (p=0,751; 0,716>0,05), “slayt boyunca bakış yüzdesi” (p=0,847; 0,851>0,05), “odaklanma sayısı” (p=0,284; 0,441>0,05), “geri dönüş sayısı” (p=0,637; 0,631>0,05)) anlamlı bir fark olmadığı saptanmıştır. Bu doğrultuda H<sub>1</sub> ve alt hipotezleri reddedilmiştir.

**Tablo 3.** UNESCO Uyarını İle Katılımcıların Dikkat Düzeyleri Arasındaki İlişkiye Yönelik Bağımsız t Testi Analizi Sonuçları

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df.	Sig. (2/tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
<b>H<sub>2a</sub></b>	,176	,675	-	478	,829	-3631,022	16782,222	-	29345,025
			,216	212,278	,825	-3631,022	16408,100	36607,069	28712,659
<b>H<sub>2b</sub></b>	,254	,615	,128	478	,898	98,028	766,901	-1408,886	1604,942
			,145	261,673	,885	98,028	675,664	-1232,403	1428,459
<b>H<sub>2c</sub></b>	,182	,670	,053	478	,958	4,839	91,603	-175,155	184,833
			,053	206,473	,958	4,839	90,976	-174,522	184,199
<b>H<sub>2d</sub></b>	,387	,534	,343	478	,732	1,058	3,085	-5,003	7,120
			,406	287,881	,685	1,058	2,607	-4,073	6,190
<b>H<sub>2e</sub></b>	1,578	,210	-	478	,752	-,147	,465	-1,062	,767
			,316	173,008	,777	-,147	,519	-1,171	,877
			,284						

Tablo 3. incelendiğinde UNESCO uyarını ile katılımcıların dikkat düzeyleri arasında (“ilk bakış” ( $p=0,829$ ;  $0,825>0,05$ ), “slayt boyunca ilk bakış” ( $p=0,898$ ;  $0,885>0,05$ ), “slayt boyunca bakış yüzdesi” ( $p=0,958$ ;  $0,958>0,05$ ), “odaklanma sayısı” ( $p=0,732$ ;  $0,685>0,05$ ), “geri dönüş sayısı” ( $p=0,752$ ;  $0,777>0,05$ )) anlamlı bir fark olmadığı saptanmıştır. Dolayısıyla  $H_2$  ve alt hipotezleri reddedilmiştir.

**Tablo 4.** CITTASLOW Uyarını İle Katılımcıların Hatırlama Oranları Arasındaki İlişkiye Yönelik Bağımsız t Testi Analizi Sonuçları

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df.	Sig. (2/tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
<b>H<sub>3a</sub></b>	20,287	,000	2,128	478	,034	,064	,030	,005	,123
			2,611	314,579	,009	,064	,024	,016	,112
<b>H<sub>3b</sub></b>	82,428	,000	3,784	478	,000	,161	,043	,077	,245
			4,602	307,596	,000	,161	,035	,092	,230



<b>H<sub>3c</sub></b>	1,193	,275	7,378 7,283	478 199,623	,000 ,000	,361 ,361	,049 ,050	,265 ,263	,457 ,459
<b>H<sub>3d</sub></b>	21,179	,000	- 2,114 - 2,332	478 246,192	,035 ,020	-,089 -,089	,042 ,038	-,172 -,164	-,006 -,014

Tablo 4. incelendiğinde CITTASLOW uyarımı ile katılımcıların hatırlama oranları arasında (slogan ( $p=0,034$ ;  $0,009<0,05$ ), logo ( $p=0,000$ ;  $0,000<0,05$ ), metin ( $p=0,000$ ;  $0,000<0,05$ ), görsel ( $p=0,035$ ;  $0,020<0,05$ ) anlamlı bir fark tespit edilmiştir. H<sub>3</sub> hipotezi her maddede kabul edilmiştir. Farkın nedeni için grup istatistiklerine bakılmış olup, Tablo 5’te sunulmuştur.

**Tablo 5.** H<sub>3</sub> Hipotezi Grup İstatistikleri

	CITTASLOW Sahibi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
<b>Slogan</b>	Sahip Değil	9	,11	,308	,016
	Sahip	3	,04	,201	,018
<b>Logo</b>	Sahip Değil	9	,25	,435	,023
	Sahip	3	,09	,290	,026
<b>Metin</b>	Sahip Değil	9	,69	,461	,024
	Sahip	3	,33	,473	,043
<b>Görsel</b>	Sahip Değil	9	,78	,416	,022
	Sahip	3	,87	,341	,031

Tablo 5. incelendiğinde farkın nedeninin “slogan”, “logo” ve “metin” maddelerinde CITTASLOW uyarımına sahip olmayan destinasyonlardan, “görsel” maddede ise CITTASLOW uyarımına sahip olan destinasyonlardan kaynaklandığı görülmektedir. Dolayısıyla CITTASLOW uyarımına sahip destinasyonlarda görsel bölgelerin hatırlanma oranı yüksekken, CITTASLOW uyarımı bulunmayan destinasyonlarda “slogan”, “logo” ve “metin” bölgelerinin hatırlama oranlarının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

**Tablo 6.** UNESCO Uyarımı İle Katılımcıların Hatırlama Oranları Arasındaki İlişkiye Yönelik Bağımsız t Testi Analizi Sonuçları

Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
F	Sig.	T	Df.	Sig. (2/tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
							Lower	Upper

<b>H<sub>4a</sub></b>	,034	0,854	-,092 -,091	478 201,173	,927 ,927	-,003 -,003	,030 ,030	-,062 -,063	,056 ,057
<b>H<sub>4b</sub></b>	151,768	,000	- 8,720 - 7,144	478 155,031	,000 ,000	-,350 -,350	,040 ,049	-,429 -,447	-,271 -,253
<b>H<sub>4c</sub></b>	455,385	,000	- 7,378 - 8,986	478 308,734	,000 ,000	-,361 -,361	,049 ,040	-,457 -,440	-,265 -,282
<b>H<sub>4d</sub></b>	,000	1,000	,000 ,000	478 203,553	1,000 1,000	,000 ,000	,042 ,042	-,083 -,083	-,083 -,083

Tablo 6. incelendiğinde UNESCO uyararı ile “slogan” ( $p=0,927$ ;  $0,927>0,05$ ) ve “görsel” ( $p=1,000$ ;  $1,000>0,05$ ) hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark olmadığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla H<sub>4a</sub>: “UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “slogan” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.” ve H<sub>4d</sub>: “UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “görsel” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.” hipotezleri reddedilmiştir.

Tablo 6. incelendiğinde UNESCO uyararı ile “logo” ( $p=0,000$ ;  $0,000<0,05$ ) ve “metin” ( $p=0,000$ ;  $0,000<0,05$ ) hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Dolayısıyla H<sub>4b</sub>: “UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “logo” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.” ve H<sub>4c</sub>: “UNESCO Dünya Miras Listesi’nde varlığı bulunan destinasyonlar ile varlık barındırmayan destinasyonlar açısından incelendiğinde katılımcıların “metin” hatırlama oranları arasında anlamlı bir fark vardır.” hipotezleri kabul edilmiştir. Farkın nedeni için grup istatistiklerine bakılmış olup, Tablo 7’ de sunulmuştur.

**Tablo 7:** H<sub>4</sub> Hipotezi Grup İstatistikleri

	UNESCO Sahibi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
<b>Slogan</b>	Sahip Değil	360	,09	,285	,015
	Sahip	120	,09	,290	,026
<b>Logo</b>	Sahip Değil	360	,13	,331	,017
	Sahip	120	,48	,501	,046
<b>Metin</b>	Sahip Değil	360	,51	,501	,026
	Sahip	120	,88	,332	,030
<b>Görsel</b>	Sahip Değil	360	,80	,401	,021
	Sahip	120	,80	,402	,037

Tablo 7 incelendiğinde farkın nedeninin “logo” ve “metin” maddelerinde UNESCO uyarısına sahip destinasyonlardan kaynaklandığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla UNESCO uyarısı bulunan destinasyonlarda “logo” ve “metin” bölgelerinin hatırlanma oranlarının daha yüksek olduğu saptanmıştır.

### **Tartışma, Sonuç ve Öneriler**

Göz izleme verilerinde odaklanma ve geri dönüp bakma değerleri incelendiğinde, katılımcıların öncelikle yoğun olarak metinlere baktıkları, sonrasında ise görsellere odaklandıkları ve geri dönüş yaptıkları tespit edilmiştir. Odaklanma ve geri dönüş verileri dikkati ölçen faktörlerdendir. Bu doğrultuda destinasyon pazarlaması çerçevesinde gerçekleştirilen bu araştırmada bireylerin dikkatini en çok metin ve görsel bölgelerin çektiği söylenebilir.

Gerçekleştirilen göz izleme çalışması ve veri analizleri doğrultusunda katılımcıların UNESCO ve CITTASLOW uyarısı bulunan destinasyonlara karşı dikkat düzeylerinde anlamlı bir fark olmadığı tespit edilmiştir. Bu doğrultuda pazarlamada öne çıkarılacak çekicilikler açısından UNESCO ve CITTASLOW kavramları tanıtım faaliyetleri açısından stratejiler geliştirilmesinin uygun olacağı söylenebilir.

Araştırma analizleri doğrultusunda, CITTASLOW uyarısına sahip destinasyonlarla ilgili görsellerin bu uyarana sahip olmayan görsellere kıyasla hatırlama oranının daha yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca slogan, logo ve metin açısından incelendiğinde CITTASLOW uyarısı bulunmayan destinasyonların hatırlama oranlarının daha yüksek olduğu saptanmıştır. Dolayısıyla CITTASLOW uyarısına sahip destinasyonların slogan, logo ve metin tanıtımlarına yönelmeleri tavsiye edilebilir.

Ayrıca çalışmada UNESCO uyarısına sahip destinasyonların logo ve metin açısından incelendiğinde diğer destinasyonlara kıyasla hatırlama oranlarının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Metin bölgelerinin hatırlanmasında bu bölgelerde UNESCO uyarısının tarihi açıdan önemi ve çarpıcı özelliklerine yer verilmesinin etkili olduğu söylenebilir.

Diğer sektörlerle benzer olarak turizm sektöründe de pazarlama stratejilerinde yüksek rekabet ortamı mevcuttur. Dolayısıyla farklı pazarlama stratejilerine ve araştırmalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Bu doğrultuda tüketici davranışını ve satın alma sürecini anlama giderek daha da önem arz etmektedir. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Davranış Bilimi ve Biyometrik Ölçüm Laboratuvarı’nda gerçekleştirilen bu araştırma ile literatüre ve destinasyon pazarlama stratejilerine katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Araştırmanın en önemli kısıtları göz izleme yönteminin yüksek maliyeti sebebiyle 40 kişilik örnekleme uygulanmış olması ve sabit göz izleme cihazı kullanılmasından kaynaklı olarak Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Meşelik Yerleşkesi’nde bulunan öğrencilere yapılmış olmasıdır. Gelecek araştırmalar farklı uyarılar çerçevesinde tasarlanarak farklı örneklemlerle gerçekleştirilebilir.

### **Teşekkür / Acknowledgments**

Bu çalışma, Trakya Üniversitesi Turizm İşletmeciliği Bölümünde yürütülen Yüksek lisans programı çerçevesinde Prof. Dr. Emel Gönenç Güler danışmanlığında, Ecem Çokbilen Erdoğan tarafından çalışılan tezden üretilmiştir. Bu çalışmanın laboratuvar çalışması ve analiz sürecinde yardımcı olan KTO Karatay Üniversitesi öğretim üyesi Doç. Dr. Nihan Tomris Küçün’e, ve Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Meşelik Yerleşkesinde okuyan öğrencilere teşekkür ederiz.

### Finansal Destek / Funding

Bu çalışma, Trakya Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri fonu tarafından desteklenmiştir (Proje No: 2018/290).

This study was funded by Trakya University Scientific Research Projects Funding (TUBAP) (Project No: 2018/290).

**Bu Makaleye Atıf Vermek İçin:** Gönenç Güler, E. ve İşbilen Erdoğan, E. (2024). Nöropazarlama Çerçevesinde Destinasyon Pazarlaması: Eye – Tracking Yöntemi. *Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(1), 1-15.

**To Cite This Article:** Gönenç Güler, E. & İşbilen Erdoğan, E. (2024) Destination Marketing within the Framework of Neuromarketing: Eye – Tracking Method. *Balıkesir University Faculty of Economics and Administrative Sciences Journal*, 5(1), 1-15.

### KAYNAKÇA

Lindstrom, M. (2016). buy.ology, Çeviri: Ümit Şensoy, İstanbul.

Morin, C. (2011). Neuromarketing: The New Science of Consumer Behavior. *Society*, 48(2).

Pieters, R., Edward, R. ve Wedel, M. (1999). Visual Attention To Repeated Print Advertising: A Test Of Scanpath Theory. *Journal Of Marketing Research*, 36(4).

Pieters, R. ve Wedel, M. (2004). Attention Capture And Transfer In Advertising: Brand, Pictorial and text size effects. *Journal Of Marketing*, 68(2).

Popa, L., Selejan, O. ve Scott, A. (2015). Reading Beyond The Glance: Eye Tracking In Neurosciences. *Neurological Sciences*, 36(5).

Seric, N., Jurisic, M. ve Petricevic, D. (2015). Neuromarketing Potential for Tourist Destinastion Brand Positioning. *Tourism in Southern and Eastern Europe*, 3, 2015.

Stipp, H. (2015). “The Evolution of Neuromarketing Research: From Novelty to Mainstream”, *Journal of Advertising Research*.

Tsvetanova, E (2018). Destinastion Marketing Activities for Sustainable Urban Development (Following The Example of the Town of Pleven). *Journal of Thermal Engineering*, 4(4).

Ustaahmetoğlu, E. (2015). Nöropazarlama Üzerine Bir Değerlendirme. *Business & Management Studies: An International Journal*, 3(2).

Yaman, C., Tomris Küçün, N., Güngör, S., Eroğlu, S. (2018). Reklamlara Yönelik Dikkatin Göz İzleme Tekniği İle Ölçülmesi Ve Bağlam Etkisi. *Journal of Life Economics*, 5(4), 221-232. <https://doi.org/10.15637/jlecon.271>

Yücel, A. ve Coşkun, P. (2018). Nöropazarlama Literatür İncelemesi. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 28(2).

Wedel, M. (2013). Attention Research In Marketing: A Review Of Eye Tracking Studies.

Wedel, M. ve Rik, P. (2000). Eye Fixations On Advertisements And Memory For Brands: A Model And Findings. *Marketing Science*, 19(4).



# Döviz Kuru ve Enflasyonun Hisse Senedi Getirisi Üzerindeki Etkisi

*The Effect of Exchange Rate and Inflation on Stock Returns*

MEHMET COŞKUNER <sup>a,\*</sup> ORCID: 0000-0002-5263-2240 , ALİ ÖZER <sup>b</sup> ORCID: 0000-0003-4736-3418

<sup>a</sup> Bilim Uzmanı, Düzce Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme, Düzce, Türkiye

<sup>b</sup> Doç. Dr, Düzce Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme, Düzce, Türkiye

(Gönderim Tarihi/Received: 22.07.2023; Kabul Tarihi/Accepted: 14.02.2024)

## ÖZ

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de döviz kuru ve enflasyonun hisse senedi getirisi üzerindeki etkilerinin araştırılmasıdır. Bu kapsamda 2010:1- 2021:12 zaman dilimine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada zaman serileri analizleri kullanılarak döviz fiyat hareketleri, tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) ve Bist100 endeksi değişkenleri analiz edilmiştir. Değişkenler arasında uzun dönemde ilişki olup olmadığına bakmak için Johansen Eş Bütünleşme testi yapılmıştır. Yapılan test sonucunda değişkenler arasında dört ilişki olduğu tespit edilmiştir. Eş bütünleşme testinden sonra Bist 100 etkileyen etmenleri tespit etmek için Granger Nedensellik analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda ise Bist 100 ile Dolar kuru arasında ve Bist 100 ile Enflasyon arasında nedensellik tespit edilmiştir. Nedensellik analizinden sonra Bist 100 etkileyen değişkenleri tespit etmek için EKK testi yapılmıştır. Analiz sonucunda ise doların Bist100 üzerinde %1 düzeyde anlamlı etkililiğe ve enflasyonun Bist100 üzerinde %10 anlamlılık düzeyinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar altında yapılan çalışmanın literatüre katkı sağlaması açısından önem kazanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Döviz Kuru, Hisse Senedi Getirisi, Enflasyon

**JEL Sınıflandırması:** F31, M40, H62

## ABSTRACT

The aim of this study is to investigate the effects of exchange rate and inflation on stock returns in Turkey. In this context, monthly data belonging to the time period 2010:1- 2021:12 were used. In the study, currency price movements, consumer price index (CPI) and Bist100 index variables were analyzed by using time series analysis. The Johansen Co-Integration test was conducted to see if there is a long-term relationship between the variables. As a result of the test, it was determined that there were four relationships between the variables. After the cointegration test, Granger Causality analysis was performed to determine the factors affecting the Bist 100. As a result of the analysis, causality was determined between Bist 100 and Dollar rate and between Bist 100 and Inflation. After the causality analysis, the EKK test was performed to determine the variables affecting the Bist 100. As a result of the analysis, it has been determined that the dollar has a significant effect of 1% on Bist100 and inflation has a significant effect of 10% on Bist100. The study carried out under these results gains importance in terms of contributing to the literature.

**Keywords:** Exchange Rate, Stock Return, Inflation

**JEL Classification:**F31,M40,H62

\* Sorumlu yazar / Corresponding author.

E-posta adresi / E-mail address: mehmetcoskuner1@gmail.com (M. COŞKUNER)

## 1. Giriş

Borsa kullanıcılarına yeni yatırım imkanları sağlamaktadır. Farklı kaynaklardan tasarrufları toplayıp bu tasarrufları pozitif yatırımlara dönüştürmek amacıyla olan borsalar, yatırım yapan tasarruf sahiplerinin ve finansman ihtiyacı olan kurumların işini kolaylaştırmaktadır. Bunun yanında borsalar ülke ekonomisinde farklı sektörde faaliyet gösteren kurumların fonlarının yeniden tahsisinde fayda sağlamakta ve ülke ekonomilerinin devamlılığı için bir çok sektörün beraber çalıştığı bir platformdur (Attari ve Safdar, 2013). Yatırım yapacak olan kişi ve kurumlar, yatırım yapacak oldukları işletmelerin mali tablo analizlerinin yanı sıra işletmelerinde içinde bulunduğu piyasayı etkileyebilecek olan makroekonomik gelişmelerden haberdar olmaya çalışmaktadır. Döviz kuru ve enflasyon gibi makro iktisadi göstergelerin yanı sıra firmaların faaliyette bulunduğu sektörlerle ait endeksler yatırım yapacak olan kişi ve kurumların dikkatini çekmiştir (Schmukler, Zoido ve Halac, 2003). Yatırım yapacak olan kişi ve kurumlar karar vermesini olumsuz yönde etkileyen makroekonomik değişkenlerden kaynaklı değişimler aynı zamanda riski de arttırmaktadır. Özellikle borsada oluşabilecek değişimlerin sebeplerinin bilinmesi, politika yapıcıları tarafından söz konusu olana makroekonomik değişkenlere müdahale edilerek kontrol edilmesini mümkün kılacağı gibi aynı zamanda yatırım yapacak kişi ve kurumlara borsaların getiri fırsatlarını öngörmelerini sağlayacaktır (Evbayiro- Osagie ve Emeni, 2015).

Finansal piyasalardaki sermaye akımlarının başlaması ile hisse senedi piyasası ile döviz kuru arasındaki ilişki artmıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için döviz kuru ile hisse senedi arasındaki ilişki önem arz etmektedir (Belen ve Karamelikli, 2016).

Mal piyasası teorisi ve portföy dengeleme teorisi hisse senedi piyasaları ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi açıklamayı sağlayan temel teorilerdir ( Tian ve Ma, 2010). Mal piyasası teorisine göre döviz kurlarından hisse senedi piyasasına doğru nedensellik ülkelerin ihracat ve ithalat seviyelerine göre değişmektedir. Bu teoriye göre ihracatı yüksek olan bir ülkenin döviz kurundaki düşüş hisse senedi getirisini olumsuz yönde etkileyeceği öngörülmüştür. Döviz kurundaki yükselme ise hisse senedi piyasasını olumlu yönde etkileyeceği öngörülmüştür. İthalatı yüksek olan ülkenin ise döviz kurundaki düşüş hisse senedi piyasasını pozitif yönde etkileyeceği öngörülmüştür. Döviz kurundaki yükseliş ile hisse senedi piyasasını negatif yönde etkileyeceği öngörülmüştür. Portföy dengeleme teorisi ise nedenselliği hisse senedi piyasasından döviz kuruna doğru gerçekleşmektedir. Buna göre yükselen hisse senedi piyasası döviz kurunun düşmesine neden olacaktır (Obben vd, 2006). Düşen hisse senedi piyasası ise döviz kurunun artmasına neden olacaktır (Tian ve Ma, 2010).

Döviz kurunda oluşan değişimlere bakıldığında piyasa fiyatlarına farklı şekillerde etkisi olabilmektedir. Bu etkileşimlerin başında yabancı ülkeden alınan mallar gelmektedir. Döviz kurundaki değişimler yabancı ülkelere alınan malların fiyatlarında değişime sebep olacaktır. Bununla beraber ekonomik sistem içinde dövize bağlı olarak yapılan işlemler döviz kurlarındaki değişimlerden pozitif ya da negatif yönde etkilenecektir. Yine ekonomik sistem içerisinde, döviz kurlarındaki yükselişler, dış ülkelere alınan malların fiyatına yükselteceği gibi, ülkede üretilen yerli malların diğer ülkelere satılmasını daha uygun hale getirecektir. Bu durum yurt dışına satılan yerli malların, yurt dışından alınan yabancı malların karşılmasını sağlayacak pozitif bir sonuç olarak ortaya çıkacaktır. Yurt dışından alınan mal ve hizmet miktarı azalırken, yurt dışına satılan mallarda artış sağlanacaktır (Berument, 2002).

Enflasyon, fiyatların genel düzeyde sürekli artış göstermesi olarak tanımlanmaktadır (Dawson, 1992). Fisher (1963) göre ise enflasyon ekonomi tam istihdam düzeyindeyken para arzındaki artışın fiyatların genel seviyesini arttırmasıdır. Mikro bazda fiyat artışları, maliyetlerin genel seviyesindeki fiyat artışları, paranın değer kaybetmesi gibi kavramlar enflasyonu çağrıştırmaktadır (Cassel, 1984).

Fisher (1963) hipotezinde hisse senedi fiyatları ile enflasyon arasında pozitif ilişki olduğunu öne sürmüştür. Fisher göre hisse senedine yatırım yapan kişi ve kurumlar enflasyon karşı kendilerini savunmuştur. Boudoukh ve Richardson (1993) yaptıkları çalışmada ise enflasyonun hisse senedi getirilerini uzun dönemde pozitif etkilediği gözlemlenmiştir. Fama (1981) “Proxy Etkisi” adlı teorisine göre ise enflasyon ile hisse senedi fiyatları arasında negatif yönlü ilişki olduğunu savunmuştur. Cosby (2001) yaptığı çalışmada ise enflasyonun Avustralya hisse sendi piyasası üzerinde negatif yönlü etkisinin olduğunu saptamıştır. Sharma ve Mahendru (2010) yılında yaptıkları çalışmada enflasyonun hisse senedi getirileri üzerinde önemli bir etkisi olmadığını gözlemlenmişlerdir. Sopko Iorember ve User (2017) enflasyonun Nijerya borsası hisse senedi getirileri üzerindeki getirileri üzerindeki yaptıkları çalışmada enflasyonun hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi olmadığını tespit etmişlerdir.

## 2. Literatür

Döviz kuru ve enflasyonla ilgili daha önce yapılmış yabancı literatürdeki çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Nelson (1976) ABD’ de 1953-1974 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada enflasyonun hisse senedi getirileri üzerinde negatif yönlü etkisi olduğunu tespit etmiştir. Firth (1979) İngiltere de 1955-1976 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada enflasyonun hisse senedi getirisi üzerinde negatif etkisi olduğu saptanmıştır. Aggarwal (1981) ABD de 1974-1978 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada döviz kurunun hisse senedi getirisi üzerinde pozitif etkisi olduğu saptanmıştır. Abdalla ve Murinde (1997) Hindistan, Kore, Pakistan ve Filipinler de 1985- 1994 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada Hindistan, Kore ve Pakistan da döviz kurunun hisse senedi getirisi üzerinde pozitif etkisi olduğu saptanmıştır. Choudhry (2001) Arjantin, Şili, Meksika ve Venezuela da 1981- 1998 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada enflasyonun hisse senedi getirisi üzerinde negatif yönlü etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Hatemi ve Irandoust (2002) İsveç de 1993-1998 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada döviz kurunun hisse senedi getirisi üzerinde negatif etkisi olduğu saptanmıştır. Gallagher ve Taylor (2002) ABD de 1957-1997 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada enflasyonun hisse senedi getirisi üzerinde negatif yönlü etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Ozair (2006) ABD de 1960-2004 dönemlerine ait verilerle yapmış olduğu çalışmada döviz kurunun hisse senedi getirisi üzerinde etkisi olmadığını saptanmıştır.

Döviz kuru ile enflasyonun borsa üzerindeki etkileri üzerine Türkçe literatürde yapılmış çalışmalara ise aşağıda yer verilmiştir.

Yurttañıkımaz (2012) yaptığı çalışmada enflasyonun İMKB endeksi üzerinde pozitif yönde, döviz kurunun ise İMKB endeksini negatif yönde etkilediği gözlemlenmiştir. Kendirli ve Çankaya (2016) 2009-2015 dönemlerine ait verilerle döviz kuru ve enflasyonun Bist banka endeksi üzerindeki etkisinin incelenmesi için yaptıkları çalışmada %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişkiye rastlanılmamıştır. Fakat % 10 anlamlılık düzeyinde döviz kuru ile Bist bankacılık endeksi üzerinde tek yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Hatipoğlu ve Tekin (2017) yaptığı çalışmada 07/02/2002 ile 29/12/2016 arasındaki dolar kuru ve Bist 100 endeksi kapanış kuru verileri kullanılmıştır. Yapılan çalışmanın sonucunda ise dolar kurunun sadece borsa yükselirken etkili olduğunu tespit etmiştir. Kılıç ve Dilber (2017) enflasyon ve dolar kuru volatilitésinin Bist 100 endeksi oynaklığına etkisini araştırmışlardır. Araştırma için verileri 1986:2- 2016:8 arası dönemi kapsayarak aylık olarak TCMB evds sisteminden almışlardır. Araştırmada GARCH analizini kullanmışlardır. Analiz sonucunda ise dolar kuru volatilitésinin BİST 100 endeksi oynaklığını negatif etkilediği tespit etmişlerdir. Fakat enflasyon volatilitésinin BİST 100 endeksinin oynaklığını arttırdığı pozitif etkilediği tespit edilmiştir. Akdağ ve Yıldırım (2019) dolar kurunun Bist Sanayi ve Bist Finans endeksi üzerinde etkiyi incelemek amaçlı çalışma yapmıştır. Yaptıkları çalışmada 01.01.2000 ile 31.12.2018 arasındaki dönemlere ait

verileri kullanmıştır. Araştırmada Granger nedensellik analizi ve Hatemi J nedensellik analizlerini kullanmışlardır. Granger nedensellik analizi sonucuna göre değişkenler arasında karşılıklı bir nedenselliğin olduğunu tespit etmişlerdir. Hatemi-J nedensellik testi sonuçlarına göre ise dolar kurundaki pozitif ve negatif şoklardan hem BİST Sanayi hem de BİST Finans endeksindeki pozitif ve negatif şoklara doğru bir nedenselliğin var olduğu tespit etmişlerdir. BİST Sanayi ve BİST Finans sektöründeki negatif şoklardan, Dolar kurundaki pozitif ve negatif şoklara doğru bir nedenselliğin var olduğunu tespit etmişlerdir. Fakat BİST Sanayi ve BİST Finans sektöründeki pozitif şoklardan, Dolar kurundaki pozitif ve negatif şoklara doğru bir nedensellik tespit edilememişlerdir. Durmuş ve arkadaşları (2019) makro ekonomik göstergelerin endeks getirisi üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Makro ekonomik gösterge olarak dolar kuru Euro kuru enflasyon altın fiyatları, mevduat faiz oranını kullanmışlardır. Endeks olarak ise Bist Bankla ve Bist Mali endeksleri kullanmışlardır. Araştırmadaki kullandıkları veri seti 2006:05 – 2018:10 dönemine ait aylık verilerden oluşmaktadır. Çalışmada değişkenler arasındaki incelemek için Var analizini kullanmışlardır. Analizlerin sonuçlarına göre ise enflasyon ile kullanılan endekslerin getirilerinin negatif yönlü olduğunu tespit etmişlerdir. Dolar kuru ile kullandıkları endeksler arasında pozitif yönlü ilişkide olduğunu tespit etmişlerdir. Soyaslan (2019) döviz kurunun Bist Turizm Endeksi arasındaki kısa ve uzun vadeliyi ilişkiyi incelemiştir. Bu çalışma için 02.01.2015 ile 30.03.2018 arasındaki döneme ait Turizm Endeksi, dolar kuru ve euro kuruna ait günlük verileri kullanmıştır. Yapılan analizler sonucunda uzun dönemde Turizm Endeksi ile döviz kurları arasında anlamlı bir ilişki saptanamamıştır. Kısa vadede ise Euro kurunda oluşan bir değişim % 5 anlamlılık düzeyinde etkili olduğunu tespit etmiştir. Fakat dolar kurundaki değişimin % 5 anlamlılık düzeyinde Turizm endeksine etkisi olmadığını tespit etmiştir. Ancak dolar kurunun kısa vadede değişiminin % 10 anlamlılık düzeyinde turizm endeksi üzerinde etkisi olduğunu tespit etmiştir. Tuna (2019) altın fiyatları, döviz kuru ve faiz oranlarının Bist Banka endeksi üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Yapmış olduğu çalışma 2010 – 2015 dönemi kapsayan aylık verileri kullanmıştır. Çalışmada Dickey- Fuller ve Phillips Perron birim kök testleri, Pesaran sınır testi ve gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (ARDL) testlerini yapmıştır. Yapılan ARDL testi sonucunda döviz kuru ile Bist Bankacılık endeksi arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğunu tespit etmiştir. Ilgın ve Sarı (2020) döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon ile Bist tüm ve Bist sektörel endeksler arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada ARDL analiz yöntemini uygulamışlardır. Analizde uygulanan veri setleri 2009 Kasım- 2019 Aralık dönemini kapsayan aylık verilerdir. ARDL testi sonucunda kısa ve uzun dönemde döviz kurundaki artışın incelenen hisse senedi endekslerini düşürdüğünü ancak bu etkilerin yalnız kısa dönem için anlamlı olduğunu göstermiştir. Uzun dönemde enflasyondaki artışın incelenen tüm endeksleri pozitif olduğunu tespit etmişlerdir. Kısa dönemde ise negatif etkilediği tespit etmişlerdir. Enflasyon ve hisse senedi piyasa endeksleri arasındaki uzun dönemli ilişkinin incelenen endekslerden BİST Tüm, BİST Mali ve BİST Hizmet endekslerinde; kısa dönemli ilişkinin BİST Tüm, BİST Mali ve BİST Sınai endekslerinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Vural ve Azizoglu (2021) yılında yaptığı çalışmada Mayıs 2012 ile Ocak 2021 arasındaki dolar kuru ve Bist Sanayi Endeks Getirisi verileri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda dolar kurundaki değişim ile BİST Sanayi endeks getirisi arasında pozitif ilişki saptamıştır.

Literatür çalışmaları incelendiğinde döviz kuru ve enflasyondaki değişimin borsa üzerinde pozitif yönlü ve negatif yönlü etkileri olduğu gözlemlenmektedir. Bazı çalışmalarda ise etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

### 3. Yöntem

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi verilerinden elde edilen 2010:1- 2021:12 zaman dilimine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada zaman serileri analizleri kullanılarak döviz fiyat hareketleri, tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) ve Bist100 endeksi değişkenleri analiz edilmiştir. Döviz fiyatları için Amerikan doları kuru satış fiyatı ve Euro kuru satış fiyatı esas alınmıştır. Verilerin toplanmasında ise



Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım sayfasından faydalanılmıştır. Daha sonra toplanan verilere getiri hesaplama formülü uygulanarak Ewievs formüller girilerek modüller oluşturulmuştur. Çalışmada oluşturulan modüllerle öncelikle durağan olup olmadıkları tespit edilmek için analize tabi tutulmuştur. Durağanlığı ölçmek için Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey-Fuller -ADF) birim kök testi ile analizi yapılmıştır. Daha sonrasında ise var modeli kurularak gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. Gecikme uzunluğu tespitinden sonra ise birim çember kök testi ve otokorelasyon lm testi yapılmıştır. Daha sonrasında ise değişkenler arasında uzun dönemde ilişki olup olmadığına bakmak için Johansen Eş Bütünleşme testi yapılmıştır. Eş bütünleşme testinden sonra Bist 100 etkileyen etmenleri tespit etmek için Granger Nedensellik analizi yapılmıştır. Nedensellik analizinden sonra Bist 100 etkileyen değişkenleri tespit etmek için EKK testi yapılmıştır. Ekk testinden sonra ise Bist 100 kendi şoklarından ne düzeyde etkilendiğini tespit etmek için Varyans Ayrıştırma testi yapılmıştır. Aşağıdaki tablolarda yapılan testlerin sonuçları ve açıklamalarına yer verilmiştir.

**Tablo 1. Adf Değeri Birim Kök Sonuçları**

Değişkenler	T-İstatistiği	Olasılık
Bist100	-12,48261	0,0000
Dolar	-8.809790	0,0000
Enflasyon	-5.010123	0.0000
Euro	-8.283615	0,0000

Tablo 1 de görüldüğü üzere loggetiribist100, loggetiridolar, loggetirieuo ve loggetirienflasyon serilerine bakıldığında olasılık değerlerinin 0.05 küçük olduğu gözlemlenmiştir. Bu bilgiler doğrultusunda serilerin seviye düzeyde sabit terimlide durağan oldukları tespit edilmiştir.

**Tablo 2. Optimal Gecikme Sayısı Değeri**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1728.714	NA	1.96e-16	-24.81603	-24.73158	-24.78171
1	1777.973	94.97366	1.22e-16*	-25.29457*	-24.87234*	-25.12299*
2	1785.052	13.24173	1.38e-16	-25.16621	-24.40620	-24.85737
3	1794.060	16.33218	1.53e-16	-25.06562	-23.96783	-24.61950
4	1815.020	36.79251*	1.43e-16	-25.13698	-23.70141	-24.55360

Tablo 2 de Var modeli kurulup optimal gecikme uzunluğuna bakılmıştır. Yapılan analiz sonucunda LR değeri için 4 gecikme uzunluğu diğer tüm kriterler için ise 1 gecikme uzunluğu uygun olduğu tespit edilmiştir. Bu bilgiler dahilinde en iyi optimal uzunluğun 1 olduğu gözlemlenmiştir.

**Tablo 3. Otokorelasyon- LM Testi**

Gecikme	LM İstatistiği	Olasılık
1	13.21304	0.6572

Tablo 4 de görüldüğü üzere uygun gecikme uzunluğunda olasılık değeri 0,05 büyük çıkmıştır. Bu sonuçla beraber 1 gecikme uzunluğunda otokorelasyon ile ilgili bir sorun olmadığı görülmektedir.

**Tablo 4. Johansen Eş Bütünleşme Analizi**

	H <sub>0</sub>	Maksimum Özdeğer İstatistiği	İz İstatistiği	0.05 Kritik Değeri	Olasılık	İlişki
Bist100	r=0*	0.427383	220.4185	55.24578	0.0000	Var
Dolar	r≤1*	0.372341	141.8056	35.01090	0.0000	Var
Enflasyon	r≤2*	0.303104	76.13360	18.39771	0.0001	Var
Euro	r≤3*	0.163757	25.21587	3.841466	0.0000	Var
	H <sub>0</sub>	Eigen Değeri	Max-Eigen Değeri	0.05 Kritik Değeri	P	İlişki
Bist100	r=0*	0.427383	78.61290	30.81507	0.0000	Var
Dolar	r≤1*	0.372341	65.67196	24.25202	0.0000	Var
Enflasyon	r≤2*	0.303104	50.91774	17.14769	0.0000	Var
Euro	r≤3*	0.163757	25.21587	3.841466	0.0000	Var
İz ve Maksimum Özdeğer testi 0.05 seviyesinde eşbütünleşme olduğunu göstermektedir.						
*0.05 seviyesinde sıfır hipotezinin reddedildiğini belirtmektedir.						

Tablo 5 bakıldığında Johansen eş bütünleşme testi sonucunda olasılık değeri tüm serileri için 0.005 ten küçük çıkmıştır. Bu sonuçlar dahilinde de değişkenler arası dört ilişki olduğu tespit edilmiştir.

**Tablo 5. Granger Nedensellik Analizi**

	Obs	F-İstatistik	Olasılık
Dolar Granger anlamda Bist 100 neden olmaz	55	0.57155	0.4509
Bist 100 Granger anlamda Dolar neden olur	55	12.5466	0.0005
Enflasyon Granger anlamda Bist 100 neden olmaz	55	0.00076	0.9780
Bist 100 Granger anlamda Enflasyon neden olur	55	4.54039	0.0349
Euro Granger anlamda Bist 100 neden olmaz	55	0.44781	0.5045
Bist 100 Granger anlamda Euro neden olmaz	55	2.33817	0.1285

Tablo 6 incelendi Granger nedensellik analizine göre Dolar kuru ile Bist 100 arasından nedensellik yokken Bist 100 ile Dolar kuru arasında nedensellik tespit edilmiştir. Yine Enflasyon ile Bist 100 arasında nedenselliğe rastlanılmazken, Bist 100 ile Enflasyon arasında nedensellik tespit edilmiştir. Euro kuru ile Bist 100 endeksi arasında ise çift yönlü nedenselliğe rastlanılmamıştır.

**Tablo 6. En Küçük Kareler Test Sonuçları (EKK)**

Bağımlı Değişken: Bist 100				
Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	T-İstatistik	P
Dolar	-0.086675	0.026553	-3.264242	0.0014*
Enflasyon	0.634325	0.381617	1.662204	0.0987*
Euro	-0.009598	0.039668	-0.241951	0.8092
C	0.001557	0.000991	1.571074	0.1184

Yukarıdaki tablo 7'de görüldüğü üzere getirilodoların getirilobist100 üzerinde %1 anlamlılık düzeyinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Yine tabloda getirilogenflasyonun getirilobist100 üzerinde %10 anlamlılık düzeyinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

**Tablo 7. Varyans Ayrıştırma Testi**

Periyot	Standart Hata	Bıst100	Dolar	Enflasyon	Euro
1	0.009890	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.009949	98.84721	0.133143	3.87E-05	1.019613
3	0.010012	98.07230	0.149823	0.315490	1.462387
4	0.010022	97.95447	0.162557	0.407439	1.475533
5	0.010029	97.86746	0.213067	0.422491	1.496984
6	0.010029	97.85506	0.220750	0.422986	1.501203
7	0.010029	97.85498	0.220834	0.422994	1.501191
8	0.010029	97.85474	0.221072	0.423000	1.501187
9	0.010029	97.85473	0.221079	0.423000	1.501188
10	0.010029	97.85473	0.221080	0.423001	1.501189
11	0.010029	97.85473	0.221080	0.423001	1.501191

Yukarıdaki tablo 8'deki Varyans ayrıştırması testi sonucu BİST100 endeksindeki bir değişimin hata varyansının yüzde kaçlık kısmını kendisinden, kalan kısmının Amerikan doları, enflasyon ve euro kurundan kaynaklandığını göstermektedir. Bist 100 endeksinin ilk ayda kendi şoklarından % 100 etkilenirken dokuzuncu aydan itibaren kendi şoklarından %97.85473 seviyesinde etkilendiği tespit edilmiştir. Diğer değişkenlerin ise değişimlerinin küçük oranda olduğu gözlemlenmiştir. On birinci aydan itibaren değerlerde değişme olmadığı tespit edilmiştir.

### Sonuç

Makroekonomik faktörlerin getirilerinin finansal piyasalarda faaliyet gösteren hisse senedi getirileri üzerinde etkileri olduğu bilinmektedir. Bu makroekonomik faktörlerden bazıları dolar kuru, euro kuru ve enflasyondur. Yapılan bu çalışmanın temel amacı, dolar kuru, euro kuru ve enflasyonun hisse senedi getirileri üzerindeki etkileri tespit edilmesidir.

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi verilerinden 2010:1- 2021:12 zaman dilimine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada zaman serileri analizleri kullanılarak döviz fiyat hareketleri, tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) ve Bist100 endeksi değişkenleri analiz edilmiştir. Döviz fiyatları için Amerikan doları kuru satış fiyatı ve Euro kuru satış fiyatı esas alınmıştır. Veriler indirildikten sonra değişkenlerin logaritmaları alınmıştır. Daha sonra getiri formülü kullanarak değişkenlerin getirisi hesaplanmıştır. Getiriler hesaplandıktan sonra değişkenleri ADF birim kök testi yapılmıştır. ADF birim kök testinde sevide ve sabit terimde değişkenlerin hepsi durağan düzeyde olduğu gözlemlenmiştir. ADF birim kök testinde sonra ise, Var modeli kurulmuş ve gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. Gecikme uzunluğu bir çıktıktan sonra ise birim kök çember testi uygulanmıştır. AR karakteristik polinomunun ters kökleri çemberin dışında yer almadığından dolayı kurulan modellerin durağanlık sorunu taşımadığı tespit edilmiştir. Birim kök çember kök testinde sonra ise otokorelasyon LM testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda bir gecikme uzunluğunda otokorelasyon ile ilgili bir sorun olmadığı saptanmıştır. Otokorelasyon LM testinden sonra ise değişkenler arasında bir etkileşim olup olmadığını tespit etmek için Johansen Eş Bütünleşme testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda ise değişkenler arasında en az dört ilişki olduğu tespit edilmiştir. Johansen Eş Bütünleşme testinden sonra Granger nedensellik testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda ise Bist 100 ile dolar kuru arasında %1 düzeyinde anlamlı nedensellik tespit edilmiştir. Daha sonrasında ise EKK testi ile değişkenlerin uzun dönemde Bit 100 etkileyip etkilemediği tespit edilmeye çalışılmıştır. Yapılan test sonucunda ise dolar kurunun Bist 100 getirisini %1 anlamlılık düzeyinde negatif etkilediği tespit edilmiştir. Yine analiz sonuçlarına bakıldığında enflasyonun %10 anlamlılık düzeyinde Bist 100 getirilerini pozitif yönde etkilediği saptanmıştır. Son olarak ise Varyans ayrıştırma testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda ise birinci ayda Bist 100 getirileri kendi şoklarından %100 oranında etkilenirken dokuzuncu aydan itibaren %97.85473 oranında etkilendiği gözlemlenmiştir. Diğer değişkenler ise bu şoklardan düşük oranda etkilendiği tespit edilmiştir.

Daha önceki yapılan çalışmaların sonuçlarına bakıldığında Çankaya ve Kendirli (2016) Bist 100 banka endeksinin Dolar kuru neden oluşunu tespit etmiştir. Diğer değişkenler arasında herhangi bir nedensellik bulgularına rastlamamışlardır. Altınbaş ve arkadaşları (2015) yaptıkları çalışmada ise döviz kurunun Bist 100 endeksi üzerinde negatif etkisi olduğunu gözlemlemişlerdir.

Bu bilgiler ışığında bundan sonra yapılacak çalışmalarda araştırmacıların farklı dönemlere ait veri setleri ve farklı değişkenler arasındaki ilişkileri incelemesi alandaki çalışmalara derinlik katacaktır.

### Kaynakça

Aggarwal, R. (1981). "Exchange Rates and Stock Prices: A Study of U.S. Capital Market under Floating Exchange Rates", *Akron Business and Economic Review*, 7-12

Akdağ, S., & YILDIRIM, H. (2019). Dolar kuru ile seçilmiş bist sektör endeksleri arasındaki ilişki: Asimetrik nedensellik analizi. *Akademik Hassasiyetler*, 6(12), 409-425.

Attari, M. I. J. and Safdar, L. (2013). The relationship between macroeconomic volatility and the stock market volatility: Empirical evidence from Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 7(2), 309-320. Retrieved from <https://www.econstor.eu/>

Ayvaz, Ö. (2006). Döviz Kuru ve Hisse Senetleri Fiyatları Arasındaki Nedensellik İlişkisi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(2), 1-14.

Belen, M., & Karamelikli, H. (2016). Türkiye’de Hisse Senedi Getirileri ile Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: ARDL Yaklaşımı. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 45(1). ss.34-42.

Berument, H. (2002). Döviz Kuru Hareketleri Ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği. *Bilkent Üniversitesi Yayınları*.

Boudoukh, J. and Richardson, M. (1993). "Stock Returns and Inflation: A Long-horizon Perspective", *American Economic Review*, (83), 1346-1355.

Choudhry Taufiq (2001). "Inflation and Rates of Return on Stocks: Evidence from High Inflation Countries", *Journal of International Finance Markets, Institutions and Money*, (11), 75–96.

Crosby Mark, (2001). "Stocks Returns and Inflation", *Australian Economic Papers*, Blackwell Publishing, Vol: 40 (2), June 2001, pp: 156–165.

DURMU, Ö. Ü. S., YILMAZ, Ö. G. T., & Dilek ğAHĒN, Ö. Ü. MAKRO EKONOMĒK GÖSTERGELERĒN ENDEKS GETĒRĒLERĒ ÜZERĒNDEKĒ ETKĒSĒ: BĒST ÖRNEĒĒ.

Erdoğan, S. (2019). *Futbol kulüplerinin transfer açıklamalarının hisse senedi getirisine etkisinin ölçülmesi: Borsa İstanbulda bir uygulama* (Master's thesis, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü).

Evbayiro-Osagie, E. I. ve Emeni, F. K. (2015). "Inflation Rates, Financial Openness, Exchange Rates and Stock Market Returns Volatility In Nigeria." *Ican Journal Of Accounting & Finance*, 4(1), 125-140.

Fama, E. 1965. Behavioral of stock market prices. *The Journal of Business* 38(1): 34-105.

Fama, E. 1970. Efficient Capital Markets: A Review Of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* 25: 383-417.

Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *The American economic review*, 71(4), 545-565. Retrieved from <https://www.jstor.org/>

- Firth Michael (1979). "The Relationship Between Stock Market Returns and Rates of Inflation", *The Journal of Finance*, 34(3), 743-749.
- Galagher L. A. and Taylor, M. P. (2002). "The Stock Return-Inflation Puzzle Revisited", *Economics Letters*, 75(2). 147-156.
- Hatemi-J, A. and Irandoust, M. (2002). "On the Causality between Exchange Rates and Stock Prices: A Note", *Bulletin of Economic Research*, 54(2), 197-203.
- HEALY, Paul M. ve PALEPU, Krishna G. (1993), "The Effects Of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices", *American Accounting Association Accounting Horizons*, 7 (1), 1-11.
- Horasan, M. (2008). "Enflasyonun Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: İMKB 100 Endeksi Üzerine Bir Uygulama", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 427-435.
- ILGIN, K. S., & SARI, S. S. (2020). Döviz Kuru, Faiz Oranı ve Enflasyon İle BİST Tüm ve BİST Sektörel Endeksler Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 485-510.
- KILIÇ, R., & DİLBER, C. (2017). Türkiye'deki Enflasyon ve Dolar Kuru Volatilitésinin BİST-100 Endeksi Oynaklığı Üzerindeki Etkisi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(1), 164-174.
- KILIÇ, R., & DİLBER, C. (2017). Türkiye'deki Enflasyon ve Dolar Kuru Volatilitésinin BİST-100 Endeksi Oynaklığı Üzerindeki Etkisi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(1), 164-174.
- Nelson, Charles R. (1976). "Inflation and Rates of Return on Common Stocks", *The Journal of Finance*, 31(2), 471-483.
- Obben, J., Pech, A., & Shakur, S. (2006). Analysis of the relationship between the share market performance and exchange rates in New Zealand: A cointegrating VAR approach. *New Zealand Economic Papers*, 40(2), 147- 180.
- Okka, Osman (2009). *Analitik Finansal Yönetim: Teori ve Problemler*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Ozair, Amber (2006). "Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: A Case of The United States", Master of Science Thesis, Florida Atlantic University, Florida.
- Schmukler, S. L., Zoido, P. ve Halac, M. (2003). *Financial Globalization, Crises, and Contagion*. Globalization World Bank Policy Research Report.
- Sharma, G. D. and Mahendru, M. (2010). Impact of macro-economic variables on stock prices in India. *Global Journal of Management and Business Research*, 10(7), 1-18. Retrieved from <https://papers.ssrn.com/>
- Soyaslan, E. (2019). Döviz kuru ile BIST turizm endeksi arasındaki ilişkinin analizi. *OPUS Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 12, 772-793.
- Tekin, B., & Hatipoğlu, M. (2017). The effects of VIX index, exchange rate & oil prices on the BIST 100 Index: A quantile regression approach. *Tekin, B, Hatipoğlu, M.(2017). The Effects of VIX Index, Exchange Rate & Oil Prices on the BIST, 100*, 627-634.
- Tevfik, Arman T. ve G. Tevfik (1996). *Menkul Değer Yatırımlarına Giriş*. İstanbul: Ekonomik Araştırmalar Merkezi Yayınlar
- Tian, G. G., & Ma, S. (2010). The relationship between stock returns and the foreign exchange rate: The ARDL approach. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 15(4), 490-508.

Tuna, İ. (2019). Altın Fiyatları, Döviz Kuru ve Faiz Oranlarının BIST Bankacılık Endeksine (XBANK) Etkisi. Finans Sempozyumu. Antalya.

Unro Lee, “ A Test of the Proxy-Effect Hypothesis: Evidence from the Pasific Basin Countries”, Quarterly Journal of Business and Economies, Vol:37, June 22 1998, pp:1–6.

Yamana, S., & Korkmazb, T. (2020). Döviz Kurları ile BİST Turizm Endeksi Getirileri Arasındaki Volatilitate Yayılım Etkisinin Belirlenmesi1. Business and Economics Research Journal, 11(3), 681-702.

YILDIRIM, S., Serdar, Ö. G. E. L., & ALHAJRABEE, O. Enflasyon ve Faiz Oranlarının Hisse Senedi Getirilerine Etkisinin Araştırılması: BİST Mali Endeksi Üzerinde Ampirik Uygulama. Balkan Sosyal Bilimler Dergisi, 9(17), 185-191.

Yurttañıkmaz, Z. Ç. (2012). Döviz Kuru ve Enflasyonun Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi. (Turkish). Ekev Academic Review, 16(51), 393-410.