PressAcademia

PROCEDIA

PressAcademia publishes journals, books, case studies, conference proceedings and organizes international conferences.

procedia@pressacademia.org

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

ABOUT PRESSACADEMIA PROCEDIA

Social and Behavioral Sciences

PressAcademia Procedia publishes conference proceedings. ***PressAcademia Procedia*** is a scientific, academic, refereed and open-access journal. The publication languages are English and Turkish. ***PressAcademia Procedia in Social and Behavioral Sciences*** invites all conferences in theareas of business, economics, management, marketing, health management, logistics and trade, international business, business and labor law, finance, accounting, auditing, and other related social sciences. ***PressAcademia Procedia*** issues a DOI number for each manuscript published, an ISBN and a special volume number for each conference proceedings.

ISBN: 978-605-06192-2-5

10th Istanbul Finance Congress (IFC-2021)

IFC-2021 is an international congress hosted by Istanbul Commerce University, Institute of Finance. IFC-2021 had participants from 6 different countries, namely; Turkey, Switzerland, Jordan, Romania, Hungary, Italy, United Arab Emirates.

Editors
Suat Teker, Isik University
Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University
Dilek Teker, Isik University

Editorial Assistants
Inan Tunc
Oguz Simsek
Sevgi Eren

PressAcademia Procedia is currently indexed/archieved by

DergiPark, International Scienctific Indexing (ISI), J-Gate, Directory of Research Journals Indexing (DRJI), International Society for Research Activity (ISRA), Root Indexing, InfoBaseIndex, Journal Factor Indexing and SOBIAD.

Ethics Policy

PressAademia Procedia (PAP) applies the standards of Committee on Publication Ethics (COPE). PAP is committed to the academic community ensuring ethics and quality of manuscripts in publications. Plagiarism is strictly forbidden and the manuscripts found to be plagiarised will not be accepted or if published will be removed from the publication.

Author Guidelines

All manuscripts must use the journal format for submissions.
Visit www.pressacademia.org/journals/guidelines for details.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

10th ISTANBUL FINANCE CONGRESS (IFC-2021)

IFC-2021 is an international congress hosted by Istanbul Commerce University, Institute of Finance. IFC-2021 had participants from 6 different countries, namely; Turkey, Switzerland, Jordan, Romania, Hungary, Italy, United Arab Emirates.

CONGRESS CO-PRESIDENTS

Prof. Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University
Prof. Suat Teker, Isık University

ORGANIZATION COMMITTEE

Prof. Elcin Aykac Alp, Istanbul Commerce University
Prof. William Zeimba, University of British Columbia
Prof. Ghassan Omet, Jordan University
Prof. Dilek Teker, Isisk University
Prof. Thorsten Hens, University of Zurich
Prof. Dogan Tirtiroglu, Ryerson University
Assist. Prof. Mustafa Turhan, Istanbul Okan University
Res. Assist. Sevgi Eren, Istanbul Commerce University
Res. Assits. Oguz Simsek, Istanbul Commerce University

ISTANBUL FINANCE CONGRESS | November 4, 2021 | Istanbul

CONGRESS PROGRAM

10th Istanbul Finance Congress (IFC-2021) hosted by Istanbul Commerce University has participants from Turkey, Jordan, Romania, Hungary, Switzerland, Italy and United Arab Emirates. Hence, IFC-2021 is qualified an "International Congress" by the Higher Education Council of Turkey.

OPENING SPEECHES | SESSION 1.1. | ROOM 1 | November 4, Thursday	
09.00-09.10	Prof. Serkan Cankaya, Welcome Speech, Congress Co-President
09.10-09.20	Prof. Suat Teker, Welcome Speech, Congress Co-President
09.20-09.30	Prof. Yucel Oğurlu, Rector, Istanbul Commerce University
09.30-10.00	**Keynote Speaker I -** Hakan Aran, CEO, Turkiye İş Bankası Sustainability and Future of Banking
10.00-10.30	**Keynote Speaker II -** Prof. Thorsten Hens, University of Zurich, Switzerland Behavioral Finance in the Era of COVID-19

PARALEL SESSIONS		
11.00 - 13.00	**SESSION 2.1 | ROOM 1** **Chair: Prof. Nazım Ekren**	**SESSION 2.2 | ROOM 2** **Chair: Prof. Ali Osman Gurbuz**
11.00 - 11.20	***The Impact of Agency Costs on Firm Performance: An Analysis on BIST SME Firms*** Sule Baykara, Kadir Has University	***The Effects of Brexit on the UK Capital Markets*** Esmerjan Licaj, Istanbul Commerce University Ayben Koy, Istanbul Commerce University
11.20 - 11.40	***Volatility Spillovers among G7, E7 Stock Markets and Cryptocurrencies*** Berna Aydogan, Economics University of Izmir Gulin Vardar Karasulu, Economics University of Izmir Caner Tacoglu, Economics University of Izmir	***Does ESG Performance Affect the Financial Performance of Environmentally Sensitive Industries? A comparison between Emerging and Developed Markets*** Nasruzzaman Naeem, Istanbul Commerce University Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University
11.40 - 12.00	***The Impact of Islamic Bank's Corporate Social Responsibility and Total Financing on the Economic Growth of Jordan*** Elias Abu Al-Haija, Emirates College of Technology, Abu Dhabi, UAE	***The Long-Term Relationship between Renewable Energy and Economic Growth: The Case of America*** Zuhal Secici, Istanbul Gelisim University Sultan Kuzu Yildirim, Istanbul University
12.00 - 12.20	***Ownership and Control in Italian Listed Companies*** Anna Paola Micheli, University of Cassino and Southern Lazio, Italy Carmelo Intrisano, University of Cassino and Southern Lazio, Italy Anna Maria Calce, University of Cassino and Southern Lazio, Italy	***Market Risk Premiums in Borsa Istanbul for Covid-Era*** Suat Teker, Isık University Dilek Teker, Isik University Esin Demirel, Isik University
12.20 - 12.40	***The Relationship between Economic Growth and Happiness*** Adina Viorica Rus, Babes Bolyai University, Romania Blajan Alexandrina, Secondary School Garbau Cluj Napoca, Romania	***The Relationship between Cost Management and Financial Performance in Telecom Companies: Turkey, Egypt and Saudi Arabia*** Samatar M. Muse, Istanbul Commerce University
12.40 - 13.00	***Sustainability Accounting: Historical Development and Future Perspectives of the Discipline*** Norbert Gyorgy Gacser, University of Sopron, Hungary Karoly Szoka, University of Sopron, Hungary	***Social Media Adoption and Export Performance: Evidence from Turkey*** Mine Aksoy, Yalova University Zelha Altinkaya, Yalova University Zekeriya Oguz Secme, Yalova University

13.00 - 15.00	**SESSION 3.1 | ROOM 1** **Chair: Assoc. Prof. Recep Bildik**	**SESSION 3.2 | ROOM 2** **Chair: Assoc. Prof. Sıtkı Sonmezer**
13.00 - 13.20	***Financial Performance of Turkish Banks: A Cluster Analysis*** Melike Betul Tavsanlı, Kadir Has University Tarkan Hamlacı, Kadir Has University	***State-ownership and bank performance: Evidence from Islamic banks in Turkey -*** *Devlet mülkiyeti ve banka performansı: Türk Katılım Bankalarından Bulgular* Ozlem Akın, Ozyegin University Mehmet Ozsoy, Ozyegin University
13.20 - 13.40	***The Lending Channels of Monetary Policy Transmission Mechanisim: The Case of Jordan*** Muhanned Obeidat, University of Jordan Ahmad Tarawneh, University of Jordan Mohammad Khataibeh, University of Jordan Ghassan Omet, University of Jordan	***Financial Inclusion: The Case of Turkey*** Suat Teker, Isık University Dilek Teker, Isik University Halit Guzelsoy, Isik University
13.40 - 14.00	***Financial Performance and Corporate Social Responsibility of Companies*** Teodora Valentina Lica, Transilvania University of Brasov, Romania	***Technical Analysis of Oil Prices Using Nickel Fibonacci Ratios*** Umit Tura, Abant Izzet Baysal University Mucahit Akbiyik, Beykent University Sema Yamac Akbiyik, Istanbul Gelisim University
14.00 - 14.20	***The Importance of Efficiency of the Supply Process for Retail Companies: Case Study*** Lucian Gabriel Maxim, Transilvania University of Brasov, Romania	***An Overview on Angel Investors Ecosystem*** Dilek Teker, Isık University Suat Teker, Isik University Emre Orendil, Isik University
14.20 - 14.40	***Financial Performance Ranking of Airlines*** Dilek Teker, Isık University Suat teker, Isik University Melike Cobandag, Isik University	***Sustainability and Banking Risks*** Hicabi Ersoy, Istanbul Commerce University Canan Musluoglu, Istanbul Commerce University
14.40 - 15.00	***Structuring Key Credit Risk Parameters for Regulated Electric and Gas Utilities under Alternative Moody's Rating Methodologies: A Case Study for a Natural Gas Distribution Utility*** Vahit Ferhan Benli, Istanbul Commerce University Feyzullah Yetgin, Istanbul Commerce University	***5G and Banking*** Suat Teker, Isık University Dilek Teker, Isik University Irmak Orman, Isik University

15.00 - 17.00	SESSION 4.1 | ROOM 1	SESSION 4.2 | ROOM 2
	Chair: Assoc. Prof. Ayben Koy	Chair: Assoc. Prof. Oğuz Demir
15.00 - 15.20	***The Progress of TRY (Turkish Lira) Deposits In Banks with Different Maturities after Withholding Tax Rate Change For Deposits -*** *Mevduat Stopaj Oranları Değiştirildikten Sonra Vadelerine Göre TRY (Türk Lirasi) Mevduatın Gelişimi* Huseyin Ocal, Istanbul Gelisim University	***How Does Our Brain Affect Our Pocket?*** *- Beynimiz Cebimizi Nasıl Etkiler?* Sezen Gungor, Namik Kemal University
15.20 - 15.40	***Examining the Relationship Between ESG Scores and Financial Performance in Banks: Evidence from G8 Countries -*** Bankalarda ESG Skorları ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: G8 Ülkeleri Örneği Oguz Simsek, Istanbul Commerce University Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University	***A Finance Model for the Realization of Urban Transformation Projects: Real Estate Venture Capital Crowd Fund*** *- Kentsel Dönüşüm Projelerinin Gerçekleştirilmesinde Finansman Modeli: Gayrimenkul Girişim Sermayesi Kitle Yatirim Fonu* Ilhami Akkum, Istanbul Okan Unşversity N.Enver Ulger, Istanbul Okan University Mustafa Kurt, Istanbul Okan University
15.40 - 16.00	***CAMELS Performance Analysis of Foreign Deposit Banks Based on Component Factor*** *- Yabanci Sermayeli Mevduat Bankalarinin Bileşen Faktör Odaklı CAMELS Performans Analizi* Ersan Ozgur, Parlament of Turkey, Public Audit	***A Comparative Analysis of Countries on a Belt and Road Project with MOORA*** *- Bir Kuşak Bir Yol Projesi Üzerinde Bulunan Ülkelerin MOORA ile Karşılaştırmali Analizi* Hamide Arslan, Istanbul Commerce University
16.00 - 16.20	***Financial Performance Forecasting Using Prophet Model: An Application in BIST Manufacturing Sector*** *- Finansal Performans Tahmininde Prophet Modeli: İmalat Sektörü Uygulaması* Ali Yurttabir, Istanbul Commerce University Ilker Kiymetli Sen, Istanbul Commerce University	***Investigation of Effects of the Southern Wind on Stock Exchange*** *- Lodos Rüzgârinin Borsa Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi* Yusuf Polat, Aksaray University
16.20 - 16.40	***Examination of Financial Crises Under the Effect of Financial Contagion: Implementation on Fragile Five Countries*** *- Finansal Krizlerin Finansal Bulaşma Etkisi Altında İncelenmesi: Kırılgan Beşli Ülkeler Üzerine Uygulama* Ali Ihsan Kayaalp, Istanbul Commerce University Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University	***Green Bonds as A Finance Tool of Renewable Energy*** *-Yenilenebilir Enerjinin Finansman Aracı Olarak Yeşil Tahviller* Meryem Filiz Basturk, Bursa Uludag University
16.40 - 17.00	***An Empirical Analysis on the Western Balkans and EU Foreign Trade Goods*** *- Bati Balkanlar ve AB Dış Ticaretine Konu Mallar Üzerine Ampirik Bir Analiz* Yagmur Saglam Liman, Sinop University Filiz Ertas Sonmez, Celal Bayar University	***The Effect of Cryptocurrencies in Portfolio Management*** *- Portföy Yönetiminde Kripto Paraların Etkisi* Hatice Yildirim, Istanbul Commerce University Ayben Koy, Istanbul Commerce University
17.00 - 19.00	SESSION 5.1 | ROOM 1	SESSION 5.2 | ROOM 2
	Chair: Assist.Prof. Vahit Ferhan Benli	Chair: Prof. Elçin Alp
17.00 - 17.20	***Effect of Export Credit Insurance of Turk Eximbank on Export: A Study on Africa*** *- Türk Eximbank İhracat Kredi Sigortasının İhracata Etkisi: Afrika Üzerine Bir Çalişma* Yasin Baysan, Istanbul Commerce University Serkan Cankaya, Istanbul Commerce University	***The Development of Cryptocurrencies and Their Place in the Economy*** *- Kripto Paraların Gelişimi ve Ekonomideki Yeri* Gullu Guzel, Konya Selcuk University Erdal Arslan, Konya Selcuk University
17.20 - 17.40	***A Panel Data Analysis on Factors Affecting Market Domination in the Turkish Banking Sector*** *- Türk Bankacilik Sektöründe Piyasa Hakimiyetine Etki Eden Faktörler Üzerine Bir Panel Veri Analizi* Sami Kucukoglu, Istanbul Commerce University Elif Guneren Genc, Istanbul Commerce University	***Comparison of Encountered Problems and Solution Proposals Pre-Covid-19 and During Covid-19 in Firms: Evaluation of the Survey Results of Istanbul Sworn-in Certified Public Accountant*** *- İşletmelerde Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Dönemlerinde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerilerinin Karşılaştırılması: İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Anket Sonuçlarının Değerlendirilmesi* Nazım Ekren, Istanbul Commerce University Elcin Alp, Istanbul Commerce University Mefule Findikci Erdogan, Istanbul Commerce University Kubra Hatice Bildik, Istanbul Commerce University
17.40 - 18.00	***Foreign Currency Position in the Banking Sector*** *- Bankacılık Sektöründe Yabancı Para Pozisyonu* Seda Ogmen, Istanbul Commerce University	***Private Banking and Asset Management Practices in Turkey and International Scope*** *- Türkiye'de ve Dünyada, Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi Uygulamaları* Canan Musluoglu, Istanbul Commerce University
18.00 - 18.20	***Short-Term Lagged Effect of Bitcoin on Altcoins*** *- Bitcoin'in Altcoin'ler Üzerindeki Kısa Dönemli Gecikmeli Etkisi* Orhan Ozaydin, Istanbul Gelisim University	***Multibubbles in Borsa Istanbul Retail Stocks During Covid19 Pandemic -*** *Covid19 Pandemisi Sırasında Borsa İstanbul Perakende Hisselerinde Çoklu Balonlar* Hakan Mentes, Istanbul Commerce University Ayben Koy, Istanbul Commerce University
18.20 - 18.40	***Electronic Warehouse Receipts Transactions and Incentives of Turkey -*** *Elektronik Ürün Senetleri Uygulamaları ve Türkiye Tesvikleri* Sebahattin Yigit - Istanbul Commerce University	***Determining the Factors Affecting Stock Price by Panel Regression Analysis: An Application in BIST*** *- Hisse Senedi Fiyatini Etkileyen Faktörlerin Panel Regresyon Analizi ile Belirlenmesi: BIST'de Bir Uygulama* Erhan Cahit Bahadir, Istanbul Commerce University
18.40 - 19.00	***Determination of the Relationship between Non Performing Loans and Profitability in the Turkish Banking System with Panel Regression Analysis*** Aysegul Berrak Koten, Istanbul Kultur University	***Relationship between Brand Value and Income Statement Components: A Panel Tobit Analysis on BIST Companies*** *- Marka Değeri ve Gelir Tablosu Bileşenleri Arasındaki İlişki: BIST Şirketleri Üzerine Panel Tobit Yöntemiyle Bir Analiz* Cengiz Onder, Istanbul Commerce University Elif Guneren Genc, Istanbul Commerce University

19.00 - 21.20	SESSION 6.1 | ROOM 1	SESSION 6.2 | ROOM 2
	Chair: Prof. Serkan Çankaya	**Chair: Prof. Suat Teker**
19.00 - 19.20	***Evaluation of Certain Problems that may Arise with Smart Contracts from a Legal Perspective***	***Financial Design for Employer Organisations with a Focus on Member Satisfaction*** *- İşveren Örgütlerinde Üye Memnuniyet Odaklı Finansal Tasarım*
	Ebru Sengoz Malkoc, Istanbul Commerce University	*Basar Ay, Istanbul Commerce University*
	Zehra Badak, Istanbul Commerce University	
	Selvi Guvenc, Istanbul Commerce University	
19.20 - 19.40	***Spillover Effect between Energy Price Shocks on Stock Market: Evidence from Sectoral Indices in Turkey*** *- Hisse Senetlerinde Enerji Fiyatı Şoklarının Arasındaki Spillover Etkisi: Türkiye Sektörel Endekslerin Kanıtları*	***Has Covid-19 Pandemic Affected Firm Profitability? Dynamic Panel Data Analysis of BIST Firms Using Dupont Identity Components***
	Elif Erer, Independent Researcher	Dilek Demirhan, Aegean University
		Atakan Sakin, Aegean University
19.40 - 20.00	***Impact of Initial Public Offering Methods on Loss and Gain*** *- İlk Halka Arzda Uygulanan Yöntemlerin Kazanç ve Kayıp Üzerindeki Etkisi*	***The Effect of Gender on Individual Investment Decisions*** *- Cinsiyetin Bireysel Yatirim Kararlarına Etkisi*
	Dilek Kurban, Istanbul Commerce University	Elmas Ozturk, Istanbul Commerce University
	Ali Osman Gurbuz, Istanbul Commerce University	
20.00 - 20.20	***Analysis of the Effects of Technology and Digitalization on Banking in terms of Audit and Surveillance*** *- Teknoloji ve Dijitalleşmenin Bankacılığa Etkilerinin Denetim ve Gözetim Açısından Analizi*	***The Effect of Income Diversification on Growth in the Turkish Banking Sector*** *- Gelir Çeşitlendirmesinin Türk Bankacılıkk Sektöründeki Büyümeye Etkisi*
	Cihan Sari, Istanbul Commerce University	Coskun Ataol, Istanbul Commerce University
20.20 - 20.40	***Investigation of the Effect of Hedge Time and Forecast Period on Hedge Efficiency: An Application on Turkish Future Markets*** *- Korunma Zamanının ve Tahmin Periyodunun Korunma Etkinliği Üzerine Olan Etkisinin İncelenmesi: Türkiye Vadeli İşlem Piyasaları Üzerine Bir Uygulama*	***The Impacts of Inflation and Inflation Uncertainity on Sectoral Stock Market Returns: Evıdence From Turkey*** *- Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğinin Sektörel Hisse Senet Gelirlerine Etkileri: Türkiye'den Deliller*
	Sevgi Eren, Istanbul Commerce University	Deniz Erer, Independent Researcher
20.40 - 21.00	***The Energy Transition to Electricity in Italy at the Beginning of the 20th Century***	***Fair Value Hierarchy in Valuation of Investment Properties: Content Analysis in Borsa Istanbul*** *- Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin Değerlemesinde Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisi: Borsa İstanbul'da İçerik Analizi*
	Maria Gabriella Rienzo, Universita Niccolo Cusano Roma, Italy	Deniz Ozbay, Maltepe University
21.00 - 21.20	***Graham Approach in Portfolio Management and Its Implementation in Borsa Istanbul Markets - Portföy Yönetiminde Graham Yaklaşımı ve Borsa İstanbul Piyasalarında Uygulanması***	***Herding in Turkey during the Global Financial Crisis***
	Recep Ali Kucukcolak, Istanbul Commerce University	Melike Cobandag, Marmara University
	Necla Kucukcolak, Istanbul Commerce University	*Jale Sozer Oran, Marmara University*
	Sami Kucukoglu, Istanbul Commerce University	

LIST OF PARTICIPANTS | IFC-2021		
No	**Name and Last Name**	**Institution**
1	Adina Viorica Rus	Babes Bolyai University, Romania
2	Ahmad Tarawneh	University of Jordon
3	Ali Ihsan Kayaalp	Istanbul Commerce University
4	Ali Osman Gurbuz	Istanbul Commerce University
5	Ali Yurttabir	Istanbul Commerce University
6	Anna Maria Calce	University of Cassino and Southern Lazio, Italy
7	Anna Paola Micheli	University of Cassino and Southern Lazio, Italy
8	Atakan Sakin	Aegean University
9	Ayben Koy	Istanbul Commerce University
12	Aysegul Berrak Koten	Istanbul Kultur University
13	Basar Ay	Istanbul Commerce University
14	Berna Aydogan	Economics University of Izmir
15	Blajan Alexandrina	Secondary School Garbau Cluj Napoca, Romania
16	Canan Musluoglu	Istanbul Commerce University
18	Caner Tacoglu	Economics University of Izmir
19	Carmelo Intrisano	University of Cassino and Southern Lazio, Italy
20	Cengiz Onder	Istanbul Commerce University
21	Cihan Sari	Istanbul Commerce University
22	Coskun Ataol	Istanbul Commerce University
23	Deniz Erer	Independent Researcher
24	Deniz Ozbay	Maltepe University
25	Dilek Demirhan	Aegean University
26	Dilek Kurban	Istanbul Commerce University
27	Dilek teker	Isik University
28	Ebru Sengoz	Istanbul Commerce University
29	Elcin Alp	Istanbul Commerce University
30	Elias Abu Al-Haija	Emirates College of Technology, Abu Dhabi, UAE
31	Elif Erer	Independent Researcher
32	Elif Guneren Genc	Istanbul Commerce University
34	Elmas Ozturk	Istanbul Commerce University
35	Emre Orendil	Isik University
36	Erdal Arslan	Konya Selcuk University
37	Erhan Cahit Bahadir	Istanbul Commerce University
38	Ersan Ozgur	Parlament of Turkey, Public Audit
39	Esmerjan Licaj	Istanbul Commerce University
40	Feyzullah Yetgin	Istanbul Commerce University

41	Filiz Ertas Sonmez	Celal Bayar University
42	Ghassan Omet	University of Jordon
43	Gulin Vardar Karasulu	Economics University of Izmir
44	Gullu Guzel	Konya Selcuk University
45	Hakan Aran	Türkiye İş Bankası
46	Hakan Mentes	Istanbul Commerce University
47	Halit Guzelsoy	Isik University
48	Hamide Arslan	Istanbul Commerce University
49	Hatice Yildirim	Istanbul Commerce University
50	Hicabi Ersoy	Istanbul Commerce University
51	Huseyin Ocal	Istanbul Gelisim University
52	Ilhami Akkum	Istanbul Okan University
53	Ilker Kiymetli Sen	Istanbul Commerce University
54	Irmak Orman	Isik University
55	Jale Sozer Oran	Marmara University
56	Karoly Szoka	University of Sopron, Hungary
57	Kubra Hatice Bildik	Istanbul Commerce University
58	Lucian Gabriel Maxim	Transilvania University of Brasov, Romania
59	Mefule Findikci Erdogan	Istanbul Commerce University
60	Mehmet Ozsoy	Ozyegin University
61	Melike Betul Tavsanli	Kadir Has University
62	Melike Cobandag	Isik University
64	Melike Demirel	Isik University
65	Meryen Filiz Basturk	Bursa Uludag University
66	Mine Aksoy	Yalova University
67	Mohammad Khataibeh	University of Jordon
68	Mucahit Akbiyik	Beykent University
69	Muhanned Obeidat	University of Jordon
70	Mustafa Kurt	Istanbul Okan University
71	Nazım Ekren	Istanbul Commerce University
72	N. Enver Ulger	Istanbul Okan University
73	Nasruzzaman Naeem	Istanbul Commerce University
74	Nazim Ekren	Istanbul Commerce University
75	Necla Kucukcolak	Istanbul Commerce University
76	Norbert Gyorgy Gacser	University of Sopron, Hungary
77	Oguz Demir	Istanbul Commerce University
78	Oguz Simsek	Istanbul Commerce University
79	Orhan Ozaydin	Istanbul Gelisim University
80	Ozlem Akin	Ozyegin University

81	Recep Ali Kucukcolak	Istanbul Commerce University
82	Recep Bildik	Istanbul Commerce University
83	Samatar M. Muse	Istanbul Commerce University
84	Sami Kucukoglu	Istanbul Commerce University
86	Sebahattin Yigit	Istanbul Commerce University
87	Seda Ogmen	Istanbul Commerce University
88	Selvi Guvenc	Istanbul Commerce University
89	Sema Yamac Akbiyik	Istanbul Gelisim University
90	Serkan Cankaya	Istanbul Commerce University
94	Sevgi Eren	Istanbul Commerce University
95	Sezen Gungor	Namik Kemal University
96	Sitki Sonmezer	Istanbul Commerce University
97	Suat Teker	Isik University
98	Sule Baykara	Kadir Has University
99	Sultan Kuzu Yıldırım	Istanbul University
100	Tarkan Hamlaci	Kadir Has University
101	Teodora Valentina Lica	Transilvania University of Brasov, Romania
102	Thorsten Hens	University of Zurich, Switzerland
103	Umit Tura	Abant Izzet baysal University
104	Vahit Ferhan Benli	Istanbul Commerce University
105	Yagmur Saglam Liman	Sinop University
106	Yasin Baysan	Istanbul Commerce University
107	Yusuf Polat	Aksaray University
108	Zehra Badak	Istanbul Commerce University
109	Zekeriya Oguz Secme	Yalova University
110	Zelha Altinkaya	Yalova University
111	Zuhal Secici	Istanbul Gelisim University

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

1. **Sustainability accounting - historical development and future perspectives of the discipline**
Norbert Gyorgy Gacser, Karoly Szoka 1-4
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1475
PAP-IFC- V.14-2021(1)-p.1-4

2. **Comparison of encountered problems and solution proposals pre-covid-19 and during Covid-19 in firms: evaluation of the survey results of Istanbul sworn-in certified public accountants**
İşletmelerde covıd-19 öncesi ve covıd-19 dönemlerinde karşılaşılan sorunlar ve çözüm önerilerinin karşılaştırılması: İstanbul yeminli mali müşavirler anket sonuçlarının değerlendirilmesi
Nazım Ekren, Elcin Aykac Alp, Mefule Findikci Erdogan, Kubra Hatice Bildik.....5-9
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1476
PAP-IFC- V.14-2021(2)-p.5-9

3. **Bitcoin's lagged effect on altcoins: a short-term research**
Orhan Ozaydın 10-13
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1477
PAP-IFC- V.14-2021(3)-p.10-13

4. **Determination of the relationship between non-performing loans and profitability in the Turkish banking system with panel regression analysis**
Aysegul Berrak Koten 14-19
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1478
PAP-IFC- V.14-2021(4)-p.14-19

5. **Evaluation of certain problems that may arise with smart contracts from a legal perspective**
Ebru Sensoz Malkoc, Zehra Badak, Selvi Nazli Guvenc 20-22
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1479
PAP-IFC- V.14-2021(5)-p.20-22

6. **Relationship between brand value and income statement components: a panel Tobit analysis on BIST companies**
Marka değeri ve gelir tablosu bileşenleri arasindaki ilişki: BİST şirketleri üzerine panel Tobit yöntemiyle bir analiz
Cengiz Onder, Elif Guneren Genc 23-27
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1480
PAP-IFC- V.14-2021(6)-p.23-27

7. **The impact of agency costs on firm performance: an analysis on BIST SME firms**
Sule Baykara, Betul Baykara.....28-32
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1481
PAP-IFC- V.14-2021(7)-p.28-32

8. **The effect of income diversification on growth in the Turkish banking sector**
Gelir çeşitlendirmesinin Türk bankacılık sektöründeki büyümeye etkisi
Coskun Ataol 33-37
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1482
PAP-IFC- V.14-2021(8)-p.33-37

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

9. Financial design for employer organisations with a focus on member satisfaction
İşveren örgütlerinde üye memnuniyet odaklı finansal tasarım
Basar Ay 38-41
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1483
PAP-IFC- V.14-2021(9)-p.38-41

10. Has Covid-19 pandemic affected firm profitability? Dynamic panel data analysis of BIST firms using Dupont identity components
Dilek Demirhan, Atakan Sakin.....42-47
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1484
PAP-IFC- V.14-2021(10)-p.42-47

11. Financial performance and corporate social responsibility of companies
Teodora-Valentina Lica 48-52
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1485
PAP-IFC- V.14-2021(11)-p.48-52

12. Impact of initial public offering methods on loss and gain
İlk halka arzda uygulanan yöntemlerin kazanç ve kayıp üzerindeki etkisi
Dilek Kurban, Ali Osman Gurbuz.....53-56
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1486
PAP-IFC- V.14-2021(12)-p.53-56

13. CAMELS performance analysis of foreign deposit banks based on component factor
Yabancı sermayeli mevduat bankalarının bileşen faktör odaklı CAMELS performans analizi
Ersan Ozgur.....57-63
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1487
PAP-IFC- V.14-2021(13)-p.57-63

14. A comparative analysis of countries on a belt and road project with MOORA
Bir kuşak bir yol projesi üzerinde bulunan ülkelerin MOORA ile karşılaştırmalı analizi
Hamide Arslan.....64-68
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1488
PAP-IFC- V.14-2021(14)-p.64-68

15. Electronic warehouse receipts transactions and incentives of Turkey
Elektronik ürün senetlerinin uygulama hacmi ve Türkiye teşvikleri
Sabahattin Yigit.....69-74
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1489
PAP-IFC- V.14-2021(15)-p.69-74

16. Analysis of the effects of technology and digitalization on banking in terms of audit and surveillance
Teknoloji ve dijitalleşmenin bankacılığa etkilerinin denetim ve gözetim açısından analizi
Cihan Sari.....75-79
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1490
PAP-IFC- V.14-2021(16)-p.75-79

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

17. Development of crypto coins and their place in the economy
Kripto paraların gelişimi ve ekonomideki yeri
Erdal Arslan, Gullu Guzel.....80-83
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1491
PAP-IFC- V.14-2021(17)-p.80-83

18. An empirical analysis on the Western Balkans and EU foreign trade goods
Batı balkanlar ve ab dış ticaretine konu mallar üzerine ampirik bir analiz
Yagmur Saglam Liman, Filiz Eratas Sonmez.....84-91
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1492
PAP-IFC- V.14-2021(18)-p.84-91

19. Fair value hierarchy in valuation of investment properties: content analysis in Borsa Istanbul
Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde gerçeğe uygun değer hiyerarşisi: Borsa İstanbul'da içerik analizi
Deniz Ozbay.....92-96
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1493
PAP-IFC- V.14-2021(19)-p.92-96

20. The effect of gender on individual investment decisions
Cinsiyetin bireysel yatırım kararlarına etkisi
Elmas Ozturk.....97-101
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1494
PAP-IFC- V.14-2021(20)-p.97-101

21. A finance model for the realization of urban transformation projects: Real estate venture capital crowd fund
Kentsel dönüşüm projelerinin gerçekleştirilmesinde finansman modeli: gayrimenkul girişim sermayesi kitle yatirim fonu
Ilhami Akkum, N.Enver Ulger, Mustafa Kurt.....102-105
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1495
PAP-IFC- V.14-2021(21)-p.102-105

22. Behavioral finance in the era of Covid-19
Thorsten Hens, Vahit Ferhan Benli.....106-107
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1496
PAP-IFC- V.14-2021(22)-p.106-107

23. The effects of Brexit on the UK capital markets
Esmerjan Licaj, Ayben Koy.....108-109
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1497
PAP-IFC- V.14-2021(23)-p.108-109

24. Market risk premiums in BIST 100 in the Covid era
Suat Teker, Dilek Teker, Esin Demirel.....110-112
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1498
PAP-IFC- V.14-2021(24)-p.110-112

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

25. The long-term relationship between renewable energy and economic growth: The case of America
Zulal Sezici, Sultan Kuzu Yildirim.....113-114
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1499
PAP-IFC- V.14-2021(25)-p.113-114

26. The relationship between cost management and financial performance in telecom companies: Turkey, Egypt & Saudi Arabia
Samatar Muse.....115-116
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1500
PAP-IFC- V.14-2021(26)-p.115-116

27. 5G and banking
Suat Teker, Dilek Teker, Irmak Orman.....117-118
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021…
PAP-IFC- V.14-2021(27)-p.117-118

28. The impact of Islamic bank's corporate social responsibility and total financing on the economic growth of Jordan
Elias Abu Al-Haija.....119-120
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1502
PAP-IFC- V.14-2021(28)-p.119-120

29. Financial performance ranking of airlines in the Covid-19 era
Dilek Teker, Suat Teker, Melike Cobandag.....121-122
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1503
PAP-IFC- V.14-2021(29)-p.121-122

30. Structuring key credit risk parameters for regulated electric and gas utilities under alternative Moody's rating methodologies: A case study for a natural gas distribution utility
Vahit Ferhan Benli, Feyzullah Yetgin.....123-125
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1504
PAP-IFC- V.14-2021(30)-p.123-125

31. Technical analysis of oil prices using Nickel Fibonacci ratios
Umit Tura, Mucahit Akbiyik, Seda Yamac Akbiyik, Ferudun Kaya, Elif Erer, Mehtap Calis.....126-127
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1505
PAP-IFC- V.14-2021(31)-p.126-127

32. An overview of angel investor ecosystem
DilekTeker, Suat Teker, Emre Orendil.....128-129
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1506
PAP-IFC- V.14-2021(32)-p.128-129

33. Financial performance forecasting using Prophet model: an application in BIST manufacturing sector
Finansal performans tahmininde prophet modeli: imalat sektörü uygulamasi
Ali Yurttabir, Ilker Kiymetli Sen.....130-132
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1507
PAP-IFC- V.14-2021(33)-p.130-132

CONTENT

Title and Author/s **Page**

34. Ownership and control in Italian listed companies
Anna Paola Micheli, Carmelo Intrisano, Anna Maria Calce.....133-134
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1508
PAP-IFC- V.14-2021(34)-p.133-134

35. Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets
Nasruzzaman Naeem, Serkan Cankaya.....135-136
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1509
PAP-IFC- V.14-2021(35)-p.135-136

36. Social media adoption and export performance: Evidence from Turkey
Mine Aksoy, Zelha Altinkaya, Zekeriya Oguz Secme.....137-138
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1510
PAP-IFC- V.14-2021(36)-p.137-138

37. Herding in Turkey during the global financial crisis
Melike Cobandag, Jale Sozer Oran.....139-140
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1511
PAP-IFC- V.14-2021(37)-p.139-140

38. Sustainability and banking risks
Hicabi Ersoy, Canan Musluoglu 141-142
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1512
PAP-IFC- V.14-2021(38)-p.141-142

39. Investigation on the effects of hedge horizon and estimation period on hedging effectiveness: An application on Turkish futures markets
Korunma zamaninin ve tahmin periyodunun korunma etkinliği üzerine olan etkisinin incelenmesi: Türkiye vadeli işlem piyasalari üzerine bir uygulama
Sevgi Eren.....143-147
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1513
PAP-IFC- V.14-2021(39)-p.143-147

40. State ownership and bank performance: Evidence from Islamic banks in Turkey
Ozlem Akin, S. Mehmet Ozsoy.....148-149
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1514
PAP-IFC- V.14-2021(40)-p.148-149

41. Financial inclusion: The case of Turkey
Suat Teker, Dilek Teker, Halit Guzelsoy.....150-151
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1515
PAP-IFC- V.14-2021(41)-p.150-151

42. Green bonds as a finance tool of renewable energy
Yenilenebilir enerjinin finansman araci olarak yeşil tahviller
Meryem Filiz Basturk.....152-153
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1516
PAP-IFC- V.14-2021(42)-p.152-153

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

43. The effect of cryptocurrencies in portfolio management
Hatice Yildirim, Ayben Koy.....154-155
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1517
PAP-IFC- V.14-2021(43)-p.154-155

44. The nexus between oil prices and airlines stock returns in Borsa Istanbul during the Covid-19 pandemic
Caner Ozdurak.....156-157
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1518
PAP-IFC- V.14-2021(44)-p.156-157

45. Multibubbles in Borsa Istanbul retail stocks during Covid19 pandemic
Hakan Mentes, Ayben Koy.....158-159
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1519
PAP-IFC- V.14-2021(45)-p.158-159

46. Effect of export credit insurance of Turk Eximbank on export: A study on Africa
Türk Eximbank ihracat kredi sigortasinin ihracata etkisi: Afrika üzerine bir çalişma
Yasin Baysan, Serkan Cankaya.....160-162
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1520
PAP-IFC- V.14-2021(46)-p.160-162

47. Relationship between brand value and income statement components: A panel Tobit analysis on BIST companies
Marka değeri ve gelir tablosu bileşenleri arasindaki ilişki: bist şirketleri üzerine panel Tobit yöntemiyle bir analiz
Cengiz Onder, Elif Guneren Genc.....163-164
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1521
PAP-IFC- V.14-2021(47)-p.163-164

48. Private banking and asset management practices in Turkey and international scope
Türkiye'de ve dünyada, özel bankacilik ve varlik yönetimi uygulamalari
Canan Musluoglu.....165-166
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1522
PAP-IFC- V.14-2021(48)-p.165-166

49. Spillover effect between energy price shocks on stock market: evidence from sectoral indices in Turkey
Elif Erer.....167-168
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1523
PAP-IFC- V.14-2021(49)-p.167-168

50. Examining the relationship between ESG scores and financial performance in banks: Evidence from G-8 countries
Bankalarda ESG skorlari ile finansal performans arasindaki ilişkinin incelenmesi: G-8 ülkeleri örneği
Oguz Simsek, Serkan Cankaya.....169-170
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1524
PAP-IFC- V.14-2021(50)-p.169-174

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CONTENT

Title and Author/s **Page**

51. The progress of TRY (Turkish Lira) deposits in banks with different maturities after withholding tax rate change for deposits
Mevduat stopaj oranları değiştirildikten sonra vadelerine göre TRY (Türk Lirasi) mevduatin gelişimi
Huseyin Ocal.....171-172
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1525
PAP-IFC- V.14-2021(51)-p.171-172

52. The impacts of inflation and inflation uncertainity on sectoral stock market returns: evidence from Turkey
Deniz Erer.....173-174
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1526
PAP-IFC- V.14-2021(52)-p.173-174

53. The relationship between economic growth and happiness
Adina Viorica Rus, Alexandrina Gabriela Blăjan.....175-177
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1531
PAP-IFC- V.14-2021(53)-p.175-177

54. Examination of financial crises under the effect of financial contagion: implementation on fragile five countries
Finansal krizlerin finansal bulaşma etkisi altında incelenmesi: kırılgan beşli ülkeler üzerine uygulama
Ali Ihsan Kayaalp, Serkan Cankaya.....178-179
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1532
PAP-IFC- V.14-2021(54)-p.178-179

55. Investigation of effects of the Southern wind on stock exchanges
Lodos rüzgârının borsa üzerindeki etkilerinin incelenmesi
Yusuf Polat.....180-181
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1533
PAP-IFC- V.14-2021(55)-p.180-181

56. How does our brain affect our pocket?
Beynimiz cebimizi nasıl etkiler?
Sezen Gungor.....182-183
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1534
PAP-IFC- V.14-2021(56)-p.182-183

57. A panel data analysis on factors affecting market dominance in the Turkish banking sector
Türk bankacılık sektöründe piyasa hakimiyetine etki eden faktörler üzerine bir panel veri analiz
Sami Kucukoglu, Elif Guneren Genc.....184-185
DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1535
PAP-IFC- V.14-2021(57)-p.184-185

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

SUSTAINABILITY ACCOUNTING - HISTORICAL DEVELOPMENT AND FUTURE PERSPECTIVES OF THE DISCIPLINE

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1475
PAP- V.14-2021(1)-p.1-4

Norbert Gyorgy Gacser[1], Karoly Szoka[2]
[1]University of Sopron, Alexander Lamfalussy Faculty of Economics, István Széchenyi Management and Organisation Sciences Doktoral School, Sopron, Hungary.
gacsernorbert@gmail.com, ORCID: 0000-0002-0944-2986
[2]University of Sopron, Alexander Lamfalussy Faculty of Economics, Sopron, Hungary.
szoka.karoly@uni-sopron.hu, ORCID: 0000-0003-4880-1715

To cite this document
Gacser,N., Szoka, K. (2021). Sustainability accounting - historical development and future perspectives of the discipline. PressAcademia Procedia (PAP), 14,.1-4
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1475
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is two folded. In one hand it intends to provide an overview of the historical formation and development of the scientific field of sustainability accounting, starting from the history of it's predecessor disciplines. To this end the history of accountancy is examined first, followed by the development of the idea of sustainability. Then the birth and advances of sustainability accounting are presented. The secondary goal of this research is to define the future perspectives of sustainability accounting, derived from it's origins.

Methodology- This study is a historical literature review, employing an interpretative and synthesising approach by a recombination of works done in the field. The possible sources of the research drawn into comparison are books, peer-reviewed journals, conference proceedings and papers, dissertations and thesises. The final selection put a high emphasis on peer-reviewed journals as evaluated sources.

Findings- The analysis reveals, that accountancy and the idea of sustainability have a long history and clearly defined definitions, while sustainability accounting is yet to be demarcated from other scientifical fields. There is not one universally accepted definition of sustainability accounting to day, also it's taxonomic placement and mandatory components are yet to be agreed on. Along with the absence of a uniform definition, opinions (and definitions) similarly concur on the three main factors of sustainability accounting, which are environmental, social and economical factors (see also as three bottom line, or TBL). Besides, researches can be grouped in two main directions: a theoretical direction, emphasizing accountability, contribution to sustainability and steps leading to sustainability (strategic) and another, consisting mainly of applicable management tools (eg. measurements, information system, reporting).

Conclusion- Based upon the analyisis, there are similar characteristics in the various definitons of sustainability accounting, yet it is still an inhomogeneous, multi directional and constantly evolving field of research. Until today the most known standards were laid down with Gray's Sustainability Accounting Principles (2002) and Lambertons sustainability accounting framework (2005). We concluded to a definition of sustainability accounting as the following: Sustainability accounting is primarly a practice of measuring, analyzing and reporting on social and environmental impacts of companies, as well as on their economical sustainability, and secondarily It is also a set of principles and guidelines for the implementation of environmental awareness and social justice into the economical viewpoint. The lack of quicker development in sustainability accounting research for the last decade is likely a product of the crisis of 2009. Citing Gray "there is little or no prospect of widespread, systematic reporting by corporations without a major regulatory initiative" and to solve the crisis and to handle it's consequences must have had a priority above all, which included sustainability problems. The latest steps taken by the EU will most likely promote development. Presumably, the combination between practical needs and the work of theoretical authors will eventually lead to the development of a more crystallized and widely accepted sustainability accounting discipline on the long run, as much as it happened in the history of accountancy, with the urging need for sustainability as the accelerator of the process.

Keywords: Sustainability, sustainability accounting, environmental accounting, corporate social responsibility
JEL Codes: Q56, M41, Z13

1. INTRODUCTION

The purpose of this study is twofolded. On one hand it aims to provide an overview of the historical formation and development of the scientific field of sustainability accounting, emerging from the history of It's two main predecessor disciplines. To this end, it first examines

the history of accountance and then the development of the idea of sustainability. Afterwards, the milestones of formation and development of sustainability accounting are described. Finally, as a secondary goal the research intends to determine future perspectives of sustainability accounting based on current trends.

2. LITERATURE REVIEW

There is a plethora of studies available on sustainability accounting in the literature, in the period of writing this paper "sustainability accounting" as a set of keywords ends in above 18000 results on Web of Science. By the nature of the topic the related fields of science vary richly from ecology, through political science and law, to economy, partially because it's a generic term and also a collective concept. Narrowing down the search for the field of economy and business most of the studies included addressed some specific topic, or one side of sustainability accounting. In this paper the focus is put on the historical development of the discipline to get a short overview of progress made so far and also to asses future trends. To date the most cited studies intending to give a summary on the topic of sustainability accounting are Matthews (1997), Lamberton (2005), Thomson (2007), Burrit and Schaltegger (2010), while the most recent comprehensive study we utilized was by Hyrslova J., Beckova H., Kubankova M. (2015). All of the above mentioned works focus on sustainability accounting's history, as a consequence the starting points are placed rather in recent history of the end of the 20th century. Our paper attempts to provide an overview dating further back by examining the historical development of the initial disciplines first, then presenting the development of sustainability accounting in an organical continuity. Examining available scientific sources to understand the historical development of accountancy and the development of the idea of sustainability this paper mainly utilizes two comprehensive overviews, the "History of accountancy. A chronological approach" by Cindiana, M., Cindea, IM, Ciurariu, G., Trifu, A., Durdureanu, C. and "Sustainable development – historical roots of the concept" by Pisani, J.D.

Accounting is not an achievement of the modern times. The rudimentary accounting (inventory of goods) is probably the same age as humanity. It's development is closely linked with the great discoveries of mankind, including the emergence of the trade of goods, the formation of currency, or the discovery of paper. Accounting records were found studying the Codex of Hammourabi from the age of antiquity, also there are traces of proof for the existence of the accounting profession as part of Egyptian, Roman and Greek history. Modern accounting began its conquest journey from Italy, following the work of Luca Paccioli, on the "double entry" basis laid down in 1494 in the "Summa de arithmetica, geometria, proportioni et proportionalita". It was characteristic of Italian companies in the 16th century to have several international interests and subsidiaries, which used - and consequently disseminated - the Paccioli accounting system as a uniform practice. Some of these branches had an influence to gain government support to propagate their accounting system generally, thus accelerating its widespread adoption in several countries. Many of the basic practical achievements known today have been developed over the 16th century, such as the use of "closing accounts" or the construction of the income statement. In the 17th century, the practice of using sub-accounts specified for individual corporate activity became widespread, and the term "balance sheet" (introduction of the closing balance sheet) began to be used. In the 18th century, the use of accounting became widespread in the public sector, the use of technical accounts were introduced and valuation methods were developed. Eventually, during the 19th - and even more so in the 20th - century, accounting became a clearly independent and universally recognized discipline that went beyond "econometrics", as a technical method used to calculate values and was widely used to study business (Cindiana, M., Cindea, IM, Ciurariu, G., Trifu, A., Durdureanu, C., 2011).

The impact of demand for raw materials on the environment has been a constant issue in the history of mankind: the decline of soil fertility, salinisation and the consequences of deforestation have occupied us since ancient times. In a modern sense these are sustainability issues. However, problems only became global as a result of the Industrial Revolution. From the end of the 18th century the idea of "development" became the flagship of the West, according to which civilization was constantly (and linearly) moving towards a desirable state from a scientific (technological), moral, and material point of view. As the prospects of human existence intertwined with economic development from the end of the 18th century the need for growth and material development compelled people to transform nature into consumer goods as much and as quickly as possible. As a part of this, the destruction of the landscape was necessary and acceptable as they assigned value only to things produced by the industry, marketed for sale. As the benefits of the world economic system flowed primarily to countries with advanced industries, the gap between rich and poor societies has widened exponentially. Industrial development has caused worrying environmental degradation through a large-scale exploitation of raw materials. The idea of sustainability has emerged as an opposing idea to "progress". The 20th century began with an optimistic outlook, with technological advances providing almost limitless opportunities that were broken by the two world wars and the economic crisis that followed. From the '50s and onwards, the seemingly unstoppable economic recovery brought back initial optimism, all the way to the onset of an impending ecological and / or economic crisis, increasingly visioned at the end of the 20th century. The latter has led people to reconsider their vision of limits of growth. Different ideas about development, sustainability, and growth have moved in a new direction since the '70s toward sustainable development, and the myth of progress has slowly lost ground due to its impact on society and the environment (Pisani, J.D., 2006). Linking the concept of sustainability and development together has spread since the '80s, with the term "sustainable development" first being used by the International Union for Conservation of Nature in it's World Conservation Strategy. As a milestone the UN has commissioned a group of 22 people to define long-term environmental strategies for the international community. This was the World Commission on Environment and Development (WCED), better known as the Brundtland Commission, which presented it's report in 1987 titled 'Our Common Future'. As the Brundtland Commission stated in 1987, "sustainable development is development, that meets the needs of present generations without compromising the ability to meet the similar needs of future generations. The concept interprets sustainable economic, ecological and social development in unity" (WCED, 1987). The Brundtland report was not left without any criticism: conservative critics interpreted sustainability as stagnation, which is not enough to meet the needs of growing populations, arguing that human ingenuity is a task of coping with growth and development, making any sustainable development policies unnecessary (Mitcham C ., 1995).

To implement sustainability through accounting practices has became a popular research topic from the 90's. As a consequence, various regulatory frameworks, philosophical trends, training programs and empirical researches enriched the organically expanding literature. Still, an accepted and uniform definition of sustainability accounting has not been developed in the scientific literature to date. All that can be said, is that the literature is constantly growing and in order to classify researches into this field of science it must be in line with the wording of the Brundtland Committee of 1987. The literature of the last two decades a level of convergence could be observed. Studying researches publicized it seems relatively consistent regarding the 3 main aspects of sustainability accounting, which are the social, economic and environmental dimensions. There's also a purification in approaches, researches can be grouped in two main directions: a theoretical direction that emphasizes accountability, contribution to sustainability and steps leading to sustainability (strategic aspect) and another one, that focuses primarily on applicable management tools (e.g., metrics, information system, reporting), being thematically close to the discipline of financial accounting (Matthews, MR, 1997; Hódiné-Hernádi, B., 2014). As a milestone, Gray's work, presented at the World Summit on Sustainable Development in Johannesburg (2002) "Sustainability Accounting Guidelines" incorporated the 3 most important sustainability accounting methods into a structure of classical financial accounting (sustainability costs, stockpiling natural capital, input-output analysis) (Gray, 2002). To date, this is the most frequently cited methodological material on the subject. Geoff Lamberton created a "standard" sustainability accounting framework in 2005 by consolidating different approaches on the topic (building heavily on basic definitions laid down by Gray). The result of his research is a comprehensive framework, built on the main elements known in the modern literature of sustainability accounting (principles, tools, metrics, models), total cost accounting (Atkinson, 2002), and the "three bottom line" (TBL) (Elkington, 1999; Westing, 1996).

Formal rules of sustainability reporting started to take shape over the last decades. In 1997 the Global Reporting Initiative (GRI) was established by the Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) and the United Nations Environment Program (UNEP), with the aim to create rules for reporting economic, environmental and social dimensions of organizations (the three bottom line) (Hyrslova J., Beckova H., Kubankova M., 2015). The European Union contributed to establish a regulatory framework for sustainability reporting (non-financial reporting): a directive was adopted in 2014 obliging a large number of companies (approximately the top 11.700) to disclose non-financial and diversity information (2014 / Directive 95 / EC). To facilitate it's implementation, the European Commission published a guide in June 2017 to help companies publish environmental and social information, which was complemented by the 2019 guidelines on climate change. On 21th April 2021, the Commission adopted a proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), which amended the existing reporting requirements of the NFRD. The proposal applies to all large companies and all companies listed on regulated markets (except listed micro-enterprises), it ordains the auditing of the reported information and introduces detailed reporting requirements. In addition, there's a shift towards a mandatory Community Sustainability Reporting Standard: The European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) has been appointed to develop drafts of standards. The first set of standards will be developed by October 2022, aligned with EU policies and contributing to international standardization initiatives (EU Consultation, 2020).

3. DATA AND METHODOLOGY

This study is a historical literature review, employing an interpretative and synthesising approach by a recombination of works done in the field. The possible sources of the research drawn into comparison were books, peer-reviewed journals, conference proceedings and papers, dissertations and thesises. Final selection put a high emphasis on peer-reviewed journals as evaluated sources.

4. FINDINGS

The idea of accounting and sustainability have a long history with clearly defined definitions by now, while sustainability accounting cis yet be clearly separated and individualized. There is not one generally accepted definition of sustainability accounting to date, yet views on it's taxonomy and it's mandatory components are slowly converging. Based on the present research, similar characteristics can be found in different definitions of sustainability accounting, but it remains an inhomogeneous, multidirectional and constantly evolving field of research. The best-known - scientifical - standards are defined by Gray's Sustainability Accounting Principles (2002) and Lamberton's Sustainability Accounting Framework (2005). In the absence of a uniform definition still there seems to be consensus on the three main factors of sustainability accounting, which are the environmental, social and economic dimensions known as the three bottom line or TBL (Elkington, 1999). Besides the available researches can be grouped in two main directions: one theoretical, which emphasizes accountability, contribution to sustainability and steps towards sustainability (strategic perspective), and another, which mainly consists of applicable management tools (eg metrics, information system, reports). Based on these findings we could formulate Our own definition of sustainability accounting.

5. CONCLUSION

Based upon the analyisis, there are similar characteristics in the various definitons of sustainability accounting, yet it is still an inhomogeneous, multi directional and constantly evolving field of research. Until today the most known standards were laid down with Gray's Sustainability Accounting Principles (2002) and Lambertons sustainability accounting framework (2005). We concluded to our own definition of sustainability accounting as the following: Sustainability accounting is two folded. Primarly It is a practice of measuring, analyzing and reporting on social and environmental impacts and economical sustainability of companies. Secondarily it is a set of principles and guidelines for the implementation of environmental awareness and social justice into the economical viewpoint.

The lack of quicker development in sustainability accounting research for the last decade is likely a product of the crisis of 2009. Citing Gray "there is little or no prospect of widespread, systematic reporting by corporations without a major regulatory initiative" and to solve the crisis and to handle it's consequences must have had a priority above all, which includes sustainability problems. Differences in global warming, pollution, quality of life and income distribution are an increasingly pressing problem, and the increase in the scientific results of

sustainability accounting, the development of the discipline and the spread of knowledge of its methods can greatly contribute to solving them. Issues of sustainability, corporate social responsibility and the publication of reports on them have so far stimulated research interest in these areas and these trends are sure to continue. "It is hardly conceivable for a future where these issues are not considered important. A much more likely scenario is a future in which the integration of sustainability and social and environmental responsibility is seen as a prerequisite for any successful organization "(De Villiers, C. & Maroun, W., 2018) and as a proof of that the late steps made by the European Union could be a valid proof. Presumably, the combination between practical needs and the work of theoretical authors will eventually lead to the development of a more crystallized and widely accepted sustainability accounting discipline on the long run, as much as it happened in the history of accountancy, with the urging need for sustainability as the accelerator of the process. Most possibly We will see obligatory rules for sustainability reports put into tacit legislation by many countries world wide in the following years, especially within the Community. Various types of implementation will add to the practical knowledge accumulated. As a consequence the general standards of sustainability accounting will likely become more formalized worldwide.

REFERENCES

Agudelo, M.A., Johannsdottir, L., & Davidsdottir, B. (2019). A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. International Journal of Corporate Social Responsibility, 4, 1-23.

Atkinson, G. (2002). Measuring corporate sustainability. Journal of Environmental Planning and Management, 43(2), 235–244.

Ascani, I., Ciccola, R., & Chiucchi, M. S. (2021). A Structured Literature Review about the Role of Management Accountants in Sustainability Accounting and Reporting. Sustainability, 13(4), 2357.

Cindiana, M., Cindea, I. M., Ciurariu, G., Trifu, A., Durdureanu, C.(2011). History of accountancy. A chronological approach. International Conference on Financial Management and Economics. IACSIT. Singapore.

Corporate sustainability reporting. EU Consultation, 2020.02.20., Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union Source: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en Downloaded on: 2021.09.20.

Elkington, J. (1999). Triple bottom-line reporting: Looking for balance. Australian CPA (March), 19-21.

Gray, R. (1994). "Corporate Reporting for Sustainable Development: Accounting for Sustainability in 2000AD". Environmental Values. 3 (1): 17–45.

Gray, R. (2002). The social accounting project and accounting organizations and society. Privileging engagement, imaginings, new accountings and pragmatism over critique? Accounting Organizations and Society, 27, 687–708.

Hódiné-Hernádi, B. (2014): A fenntarthatósági számvitel, mint a számvitel új iránya. Ekonomické štúdie – teória a prax, ISBN 978-80-971251-2-

Hyrslova J., Beckova H., Kubankova M. (2015). Sustainability Accounting: Brief History And Perspectives. The 9th International Days of Statistics and Economics, Prague, September 10-12.

Lamberton, G. (2005). Sustainability accounting — a brief history and conceptual framework. Accounting Forum 29, 7–26. Elsevier

Matthews, M. R. (1997). Twenty-five years of social and environmental accounting research. Is there a silver jubilee to celebrate?". Accounting, Auditing & Accountability Journal, 10 (4): 481–531.

Mitcham C. (1995). The concept of sustainable development: its origins and ambivalence. Technol Soc 17:311 – 326.

Păunică,M. & Mocanu,M.(2017).Green controlling – concept and practice. Proceedings of the International Conference on Business Excellence,11(1) 1137-1145. https://doi.org/10.1515/picbe-2017-0117

Pisani, J.D. (2006). Sustainable development – historical roots of the concept. Environmental Sciences, 3, 83-96.

Previts, G. (2010). A global history of accounting, financial reporting and public policy. ISBN: 9781315108032

Şakar, A. Y. (2016). Development of Sustainability Accounting Standards. Eurasian Business & Economics Journal, S1, 43-52.

Schaltegger, S., Burrit R.L. (2010). Journal of World Business, 45, 375–384.

Thomson, I. (2007). Mapping the terrain of sustainability accounting. In J. Unerman, J. Bebbington, & B. O'Dwyer (Eds.), Sustainability Accounting and Accountability, 19–37.

Villiers, C., & Maroun, W. (2017). The future of sustainability accounting and integrated reporting. Sustainability accounting and Integrated Reporting, 163-170.

Volkova, O.N., (2012). Born in Italy: On the origins of management accounting concept (Родом из Италии: у истоков управленческого учета и анализа). Finansy I Business. 4, 216-228.

WCED (World Commission on Environment and Development). 1987. Our common future. Oxford: Oxford University Press.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

COMPARISON OF ENCOUNTERED PROBLEMS AND SOLUTION PROPOSALS PRE-COVID-19 AND DURING COVID-19 IN FIRMS: EVALUATION OF THE SURVEY RESULTS OF ISTANBUL SWORN-IN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1476
PAP- V.14-2021(2)-p.5-9

Nazım Ekren[1], Elcin Aykac Alp[2], Mefule Findikci Erdogan[3], Kubra Hatice Bildik[4]
[1]Istanbul Commerce University, Departmant of Economy, İstanbul, Turkey.
nazimekren@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-7550-1673
[2]Istanbul Commerce University, Departmant of Economy, İstanbul, Turkey.
ealp@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0001-9076-2102
[3]Istanbul Commerce University, Thinking and Project Production Academy, İstanbul, Turkey.
mfindikci@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0003-0150-0990
[4]Istanbul Commerce University, Master's Degree Economics, İstanbul, Turkey.
hkbildik@gmail.com , ORCID: 0000-0002-7243-5084

To cite this document
Ekren, N., Alp, E.A., Erdogan, M.F., Bildik, K.H. (2021). Comparison of encountered problems and solution proposals pre-Covid-19 and during Covid-19 in firms: evaluation of the survey results of Istanbul sworn-in certıfıed publcc accountants. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 5-9.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1476
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The aim of this study is to determine how it has changed on the basis of scales and sectors before and during the COVID-19 period by analysing the data obtained from the Encountered Problems and Solution Proposals survey applied to Istanbul Sworn-in Certified Public Accountant.

Method- Istanbul sworn-in certified public accountants Economy Expectation Index and Encountered Problems and Solution Proposals surveys applied to 13 different sectors and more than 300 companies and have been published periodically since 2017. With the data obtained from these surveys, firms are examined by considering their scales and sectors both in terms of revenue and number of employees in the sectors. In this study, the results of the thematic economic survey applied in April 2020 for the COVID-19 pandemic and the surveys applied in the 2019-2021 period were compared using frequency breakdowns.

Findings- According to the findings obtained as a result of the study, problems such as shrinking demand, financing problems and cost increase have been the most important problems for firms during and after the COVID-19 period. In particular, skilled labour and collection problems, which were on the agenda during the COVID-19 period, decreased in the following period.

Conclusion- Within the scope of the study the problems and solution proposals were examined on a sectoral basis and evaluated on the basis of scales. It has also been determined whether the problems revealed from the surveys are periodic or chronic in terms of the relevant sectors.

Keywords: COVID-19, economic problems, encountered problems and solution proposals.
JEL Codes: P52, M21, M29

İŞLETMELERDE COVID-19 ÖNCESİ VE COVID-19 DÖNEMLERİNDE KARŞILAŞILAN SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI: İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ANKET SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

ÖZET

Amaç- Bu çalışmanın amacı İstanbul Yeminli Mali Müşavirlere uygulanan Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri anketinden elde edilen sonuçların COVID-19 öncesi ve COVID-19 dönemlerinde işletme ölçekleri ve sektörler bazında nasıl değiştiğinin tespit edilmesidir.

Yöntem- İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Ekonomi Beklenti Endeksi ve Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri Anketi, 13 sektördeki 300'den fazla işletmeye uygulanmakta, 2017 yılından itibaren periyodik olarak yayınlanmaktadır. Bu anketlerden elde edilen verilerle, işletmeler cirolarına ve çalışan sayılarına göre oluşturulmuş ölçekler ile sektörler dikkate alınarak incelenmektedir. Bu çalışmada, Nisan 2020'de uygulanan COVID-19 salgın dönemi özel ekonomi anketi ile 2019-2021 döneminde uygulanan anketlere ilişkin sonuçlar, frekans dökümleri kullanılarak karşılaştırılmıştır.

Bulgular- Çalışma sonucunda elde edilen bulgulara göre talep daralması, finansman sorunları ve maliyet artışı gibi sorunlar COVID-19 döneminde ve sonrasında da işletmeler açısından en önemli sorun olmuştur. Özellikle COVID-19 döneminde gündemde olan kalifiye eleman ve tahsilat sorunları daha sonraki dönemde azalma kaydetmiştir.
Sonuç- Çalışma kapsamında sorun ve çözüm önerileri, sektörler ve işletme ölçekleri bazda incelenmiş, değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu çalışma sonucunda elde edilen sorunların ilgili sektörler açısından dönemsel olduğu kadar kronik olduğu da belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Covid-19, ekonomik sorunlar, işletmelerde karşılaşılan sorunlar, çözüm önerileri
JEL Kodlar: P52, M21, M29

1. GİRİŞ

Politika yapıcılar için işletmeler kesiminin ve makroekonomik gerçekleşmelerin birbiri üzerindeki çift taraflı etkisinin nasıl bir yön izlediğinin takibini yapmak uygun politika setinin oluşturulması açısından oldukça önemlidir. Bu çift taraflı etkinin ortaya çıkarılması sürecinde elde edilen veri ve bilgi desenin kalitesi; hem istikrar hem de kriz dönemlerinde ekonomi yönetiminin politika ve tedbirlerini oluşturmasında kritik bir yer tutmaktadır. Bu kapsamda krizlere bağlı olarak ortaya çıkan belirsizlikler sebebiyle kırılgan hale gelen sektörlerin sorunlarının doğru ve noksansız belirlenmesi, gerçekleşen verilerin doğru yorumlanması ve gelecek projeksiyonun buna uygun tayin edilmesi daha güçlü politikalar için imkan oluştarcaktır. Gelecek projeksiyonlarının doğru yansıtılması ayrıca rekabet edebilirlik ve sürdürülebilirlik açısından büyük önem taşımaktadır. COVID-19 Krizi ile birlikte dünya genelinde bir şok yaşanmış ve ekonomik iş ve işlemlerde gecikmeler görülmüştür. Şokun dünya genelinde piyasaların tamamına etki etmesine karşın sektörler ve şirketler özeline nasıl yansıdığı ise araştırmalara konu edilmiştir. Öte yandan, işletmelerin pandemi öncesi ve pandemi sürecinde konjonktürel değişimlere bağlı olarak sektör özelinde hangi problemlerin oluşmasını beklediğini ve bu problemlere has ne tarz çözümler üretilebileceğinin öngörülmesi sektörlerin geleceğini şekillendirmektedir. Sektör takibinin sağlanmasıyla yıllar içerisindeki sorunların ve çözümlerin nasıl değiştiğini ve sektörlere ait dinamiklerin değişiminin görülmesi mümkün hale gelmektedir. Bu bağlamda çalışmada, İstanbul Yeminli Mali Müşavirlere uygulanan Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri anketinden elde edilen sonuçların COVID-19 öncesi ve COVID-19 dönemlerinde işletme ölçekleri ve sektörler bazında nasıl değiştiğinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Literatürde yer alan çalışmalar genellikle küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin (KOBİ) COVID-19 sürecinde yaşadığı sorunlara odaklanmakta ve bazı çalışmalar sorunlara ilişkin çözüm önerileri sunmaktadır (Bloom, Fletcher, & Yeh, 2021; Borino, Carlson, Rollo, & Solleder, 2021; Dörr, Licht, & Murmann, 2021; Ekren, Aykaç Alp, & Güner, 2021; Ekren, Aykaç Alp, Fındıkçı Erdoğan, & Güner, 2020; Foss, 2020; Sanjita, Parida, & Ray, 2021; Mazzucato & Kattel, 2020; Schuster, ve diğerleri, 2020). Bu çalışmada ise diğer çalışmalardan farklı olarak şirketler için kontrol mekanizması görevini yürüten müşavirlerin cevapladığı anketlerden elde edilen sonuçları yansıtılmaktadır. Öte yandan bu çalışma süreklilik arz eden bir yapının parçası olduğu için COVID-19 sürecinde ortaya çıkan sorunlarının tahlili ile literatüre katkı sağlamaktadır.

2. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada, İstanbul Yeminli Mali Müşavirler tarafından cevaplanan ve açık uçlu soruları da içeren COVID-19 Pandemi Anketi ile 2019-2021 yıllarında uygulanan normal süreç anketleri kullanılmıştır. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Ekonomik Beklenti Anketi 2017 yılından itibaren yılda iki kez uygulanmaktadır ve her anket döneminde 300'den fazla işletmenin katılımıyla gerçekleştirilmektedir. Anketlerden elde edilen verilere göre işletmelerin büyüklüğü ciro bakımından ve çalışan sayısı bakımından ölçeklere ayrılmıştır, ardından sorun ve çözüm önerilerine ait yanıtlar frekans dökümleri kullanılarak karşılaştırılmıştır. Bu çalışmayla birlikte sektörlerin takibi sağlanmış, karar alıcı ve uygulayıcılara sektörler perspektifinden sorunları ve çözümlerin spesifik bir bakış açısıyla iletilmesi mümkün kılınmıştır.

3. BULGULAR

İşletmeler ciro bakımından üç gruba ayrılmıştır ve cirosu 0-10 milyon TL arasında olanlar küçük ölçekli, cirosu 10-50 milyon TL arasında olanlar orta ölçekli ve cirosu 50 milyon TL'den fazla olanlar büyük ölçekli işletmeler olarak sınıflandırılmıştır. İşletmeler çalışan sayısı bakımından üç gruba ayrılmıştır ve çalışan sayısı 50 kişiden az olanlar küçük ölçekli, çalışan sayısı 50-250 kişi arasında olanlar orta ölçekli ve çalışan sayısı 250'den fazla olanlar büyük ölçekli işletmeler olarak sınıflandırılmıştır.

Tablo 1: 2019-2021 Yılları Arasında Ciroya Göre Büyük Ölçekli İşletmelerin Sorunları

Ciro 50 Milyon Üstü	2019	COVID-19	2020	2021
Döviz Kuru	21%	2%	3%	16%
Maliyet Artışı	8%	13%	12%	12%
Küresel Belirsizlikler	1%	2%	2%	12%
Finansman Sorunları	11%	22%	18%	12%
Talep Daralması	19%	23%	21%	10%
Sektör Kaynaklı Sorunlar	4%	0%	1%	8%
Ekonomik ve Siyasi Belirsizlik	6%	5%	4%	6%
Hammadde	2%	2%	3%	6%
Tahsilat Sorunları	7%	6%	6%	4%
Rekabet	3%	1%	3%	4%

Kalifiye Personel	1%	12%	10%	3%
Vergi Yükü	3%	2%	5%	3%
Mevzuat	2%	5%	7%	1%
Teşvik	7%	1%	2%	1%
Bürokrasi	2%	2%	1%	1%
Kayıt Dışı	0%	0%	1%	1%
Denetim	1%	0%	0%	0%
Tanıtım	0%	0%	0%	0%
Altyapı Eksikliği	0%	0%	0%	0%
İşçi - İşveren Sorunları	0%	0%	0%	0%
Üretim	0%	3%	3%	0%

Bu ayrıma göre, ciro bakımından büyük ölçekli olarak nitelendirilen işletmelerin sorunlarının 2020 yılında gerileme görülmesine karşın 2021 yılında yeniden yükselişe geçtiği görülmüştür. Döviz kurunda yaşanan dalgalanmanın işletmelerin gelecek pozisyonu alma noktasında muğlaklıklara sebep olduğunu ve kur dengesinin sağlanmasıyla bu sorunun çözülebileceği aktarılmıştır. COVID-19'un başlangıcıyla maliyet artışı sorunu devam eden iki yılda önemli sorunlar olarak yer almıştır ve yerli üretimin arttırılması çözüm önerisi olarak sunulmuştur. Pandeminin etkilerinin net bir şekilde 2021 itibariyle ortaya çıktığı görülmüştür ve aşılamanın hızlandırılması önerilmiştir. Kredi faizlerin yükselmesiyle finansman sorunları ve talep daralması pandemiyle birlikte ortaya çıkarken geçen bir yıl içerisinde her iki sorunun da büyük ölçüde ortadan kalktığı görülmektedir. Finansman açısından kredi faizlerinin düşürülmesi, talep daralması içinse e-ticarete yönelik adımların hızlandırılması önerilmiştir. Teşvik mevzuat sorunlarının 2021 yılı itibariyle gündemden çıkma meyline sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca kalifiye personele duyulan ihtiyaç COVID-19'la birlikte ciddi bir artış gösterse de 2021'de düşen ortalamasıyla süreç içerisinde bu ihtiyaca cevap alındığı söylenebilir.

Tablo 2: 2019-2021 Yılları Arasında Çalışan Sayısına Göre Büyük Ölçekli İşletmelerin Sorunları

Çalışan Sayısı 250 Kişiden Fazla	2019	COVID-19	2020	2021
Döviz Kuru	21%	3%	4%	15%
Küresel Belirsizlikler	2%	2%	2%	14%
Maliyet Artışı	7%	15%	15%	14%
Finansman Sorunları	9%	24%	21%	11%
Talep Daralması	18%	17%	17%	10%
Sektör Kaynaklı Sorunlar	9%	0%	1%	9%
Ekonomik ve Siyasi Belirsizlik	4%	6%	5%	6%
Hammadde	2%	2%	3%	6%
Rekabet	4%	0%	1%	3%
Tahsilat Sorunları	9%	6%	6%	3%
Kalifiye Personel	2%	7%	6%	3%
Vergi Yükü	0%	3%	3%	2%
Mevzuat	2%	6%	6%	2%
Teşvik	9%	1%	1%	2%
Tanıtım	0%	1%	1%	1%
Bürokrasi	2%	5%	4%	0%
Denetim	2%	0%	0%	0%
Kayıt Dışı	0%	0%	1%	0%
Altyapı Eksikliği	0%	0%	0%	0%
İşçi - İşveren Sorunları	0%	0%	0%	0%
Üretim	0%	3%	4%	0%

Çalışan sayısı bakımından büyük ölçekli olan işletmelerin en büyük paya sahip oranı döviz kuru olarak belirlenmiştir. 2020 yılında azalma görülse de 2021 itibarıyla bu sorun hızlı bir artış göstermiştir. Pandemiyle birlikte artan küresel belirsizlik işletmeler için öngörülemezliği oldukça arttırmış ve pandeminin bitişinin sorunu ortadan kaldırabileceği ifade edilmiştir. İthal girdiye bağımlılığın bu ölçekteki işletmelerde çok olması maliyet artışının sebebi olarak gösterilmiştir ve çözüm önerisi olarak yerli üretimin arttırılması sunulmuştur. COVID-19 süreciyle birlikte işletmelerde finansman sorunu oldukça artsa da 2021 yılında bu oran oldukça düşmüştür. Pandeminin devam ettiği ancak normalleşmenin başladığı süreçte sektör kaynaklı sorunlar yeniden gündeme gelmiştir.

Tablo 3: 2019-2021 Yılları Arasında Turizm Sektörünün Sorunları

Turizm	2019	COVID-19	2020	2021
Küresel Belirsizlikler	50%	3%	2%	44%
Sektör Kaynaklı Sorunlar	0%	0%	1%	29%
Talep Daralması	0%	15%	14%	9%
Döviz Kuru	0%	1%	1%	5%
Ekonomik ve Siyasi Belirsizlik	50%	1%	2%	3%

Finansman Sorunları	0%	29%	28%	3%
Teşvik	0%	0%	1%	3%
Vergi Yükü	0%	1%	1%	3%
Tahsilat Sorunları	0%	3%	2%	1%
Tanıtım	0%	1%	1%	1%
Altyapı Eksikliği	0%	0%	0%	0%
Bürokrasi	0%	1%	2%	0%
Denetim	0%	0%	0%	0%
Hammadde	0%	1%	1%	0%
İşçi - İşveren Sorunları	0%	0%	0%	0%
Kalifiye Personel	0%	11%	11%	0%
Kayıt Dışı	0%	0%	0%	0%
Maliyet Artışı	0%	15%	15%	0%
Mevzuat	0%	16%	16%	0%
Rekabet	0%	0%	0%	0%
Üretim	0%	0%	0%	0%

Pandemi sürecinde alınan tedbirler ve kısıtlamalar neticesinde en büyük daralma yaşanan sektörlerden birisi turizm olmuştur. Küresel belirsizliğin bireysel hareketliliği kısıtladığı bu nedenle sektörde sorunlar yaşandığı görülmektedir. 2021'de gecelik fiyatlamalarındaki artan vergiler ve toplulukla yapılan seyahatlerin azalması sektördeki sorunlar olarak ortaya çıkmıştır. Talep daralmasının COVID-19 ile arttığı ve sorunun payının yüksekliği göz önünde tutulduğunda pandemide alınan tedbirler kapsamında rezervasyonların iptal edilmesi turizm sektöründe sorunlara sebep olmuştur ancak 2021'de bu sorunun oldukça düşük paya sahip olduğu görülmektedir. Pandeminin başlangıcıyla kalifiye personel ve maliyet artışına yönelik sorunların oldukça fazla görüldüğü belirtilmiş ancak 2021 itibarıyla bu sorunların gündemden çıktığı görülmektedir.

Tablo 4: 2019-2021 Yılları Arasında Ticaret Sektörünün Sorunları

Ticaret	2019	COVID-19	2020	2021
Döviz Kuru	26%	0%	1%	22%
Finansman Sorunları	7%	19%	17%	14%
Küresel Belirsizlikler	0%	1%	1%	14%
Talep Daralması	11%	29%	29%	14%
Ekonomik ve Siyasi Belirsizlik	7%	1%	3%	11%
Maliyet Artışı	7%	10%	10%	10%
Tahsilat Sorunları	26%	6%	7%	7%
Sektör Kaynaklı Sorunlar	0%	0%	0%	3%
Vergi Yükü	4%	0%	1%	3%
Bürokrasi	4%	4%	3%	1%
Mevzuat	4%	9%	9%	1%
Altyapı Eksikliği	0%	0%	0%	0%
Denetim	0%	0%	0%	0%
Hammadde	4%	0%	0%	0%
İşçi - İşveren Sorunları	0%	0%	0%	0%
Kalifiye Personel	0%	12%	10%	0%
Kayıt Dışı	0%	0%	0%	0%
Rekabet	0%	0%	0%	0%
Tanıtım	0%	1%	1%	0%
Teşvik	0%	5%	7%	0%
Üretim	0%	1%	1%	0%

Ticaret sektöründe ise 2019 yılında oldukça yüksek olan döviz kuru problemi 2021 yılında yeniden kendini hissettirmeye başlamış ve kurdaki değişime sektörün duyarlı olduğu vurgulanmıştır. Kredi faiz oranlarının yükselmesi ve sağlanan kredilerin vadesinin düşük olması sebebiyle ticaret sektöründe finansman sorunları açığa çıkmıştır. Uzun vadeli düşük faiz oranlı kredilerin sağlanması gerektiği ifade edilmiştir. 2020 yılında artış yaşanan talep daralması sorununun ise 2021 yılı itibariyle bir düşüş yaşandığı görülmüştür. Alım gücünün yükselmesinin akabinde bu sorunun ortadan kalkacağı ifade edilmiştir. Mevzuat sorunu COVID-19 süreciyle artış gösterirken 2021 itibariyle sorunun süreç içerisinde gündem dışı kaldığı görülmektedir.

Tablo 5: 2019-2021 Yılları Arasında Bilişim Sektörünün Sorunları

Bilişim	2019	COVID-19	2020	2021
Kalifiye Personel	0%	6%	3%	23%
Küresel Belirsizlikler	0%	0%	0%	15%
Döviz Kuru	0%	6%	3%	12%

Mevzuat	0%	6%	19%	12%
Teşvik	0%	0%	0%	12%
Sektör Kaynaklı Sorunlar	0%	0%	0%	8%
Maliyet Artışı	0%	12%	6%	4%
Rekabet	0%	0%	3%	4%
Tahsilat Sorunları	0%	12%	9%	4%
Talep Daralması	0%	29%	19%	4%
Vergi Yükü	0%	0%	16%	4%
Altyapı Eksikliği	0%	0%	0%	0%
Bürokrasi	0%	6%	3%	0%
Denetim	0%	0%	0%	0%
Ekonomik ve Siyasi Belirsizlik	100%	12%	9%	0%
Finansman Sorunları	0%	12%	9%	0%
Hammadde	0%	0%	0%	0%
İşçi - İşveren Sorunları	0%	0%	0%	0%
Kayıt Dışı	0%	0%	0%	0%
Tanıtım	0%	0%	0%	0%
Üretim	0%	0%	0%	0%

Pandemi krizinin ortaya çıkışından pozitif anlamda etkilen bir sektör olarak görülen bilişimin sorunlarının en büyük payını kalifiye personel sorunu oluşturmaktadır. 2021 yılında sektörde kalifiye personele duyulan ihtiyacın arttığı ve okulların ilgili bölümlerinin buna yönelik eğitim vermesi gerektiği üzerinde durulmuştur. Küresel belirsizliklerin 2021'de bu sektörü de etkilediği özellikle kura dayalı iş ve işlemlerin tahmin edilememesine bağlı olarak bu sorunda artış yaşandığına vurgu yapılmıştır. 2019 yılında ekonomik ve siyasi belirsizliklerin revaçta olduğu görülmesine karşın bu sorun yıllar içerisinde gündemden çıktığı saptanmıştır. Mevzuat sorunları sebebiyle ekonomik iş ve işlemlerde yaşanan aksaklıkların 2020'de oldukça yükselmesine karşın 2021 itibarıyla düşüşe geçtiği görülmektedir. Öte yandan 2021'de sektöre bağlı iş ve işlemlerin artmasına karşın sektördeki eksiklikler ortaya çıkmış; tekelleşme, altyapı sorunları ve pazar eksikliği gibi problemlerin ortaya çıktığı ifade edilmiştir. Farklı coğrafyalarda üretimin yapılması ve yeni pazarların aranması önerilmiştir.

4. SONUÇ

COVID-19'un ortaya çıkışıyla dünyanın gündemine aldığı bütün konu başlıklarının ele alınma biçiminde yeni pratikler edinilmiş ve krizlerin bulaşıcı etkisi bir kez daha deneyimlenmiştir. Kriz ekonominin her bir parçasında ayrı izler bırakmış ve sektördeki her bir aktör farklı şekilde reaksiyon göstermiştir. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Ekonomik Beklenti Anketi'nden elde edilen sorun ve çözüm önerilerinden elde edilen verilere göre, 2019-2021 yılları arasında işletmelerde görülen küresel belirsizlikler, maliyet artışı ve sektör kaynaklı sorunlarda artan bir etki görülürken kalifiye personel, talep daralması ve finansman sorunlarında azalan bir etki gözlemlenmiştir. Farklı ölçeklerdeki işletmelerin sorunlarının paralellik gösterdiği belirlenmiştir. COVID-19 döneminin başlangıcıyla işletmelerdeki teşviklerin yetersizliğine yönelik sorun finansman problemlerine, ekonomik ve siyasi belirsizlikler küresel belirsizliklere dönüşmüştür. Ayrıca, sağlık sektöründe kalifiye personel yetersizliği oldukça yüksekken 2021 itibariyle bu sorun düşüşe geçmiştir. Bilişim sektöründe finansman sorunu COVID-19'un başlangıcıyla oldukça yüksek olsa da 2021 itibariyle bu sorun sektörün gündeminden çıkmıştır. Döviz kurunda istikrarın sağlanması, aşılama hızının yükseltilerek pandeminin ortaya çıkardığı yeni normal hayat biçimine adaptasyonun sağlanması ve krizin sektörlerde bıraktığı izlerin tedavisinin yapılması çözüm önerileri olarak sunulmuştur.

KAYNAKÇA

Bloom, N., Fletcher, R. S., & Yeh, E. (2021). The impact of COVID-19 on US firms (No. w28314). National Bureau of Economic Research.

Borino, F., Carlson, E., Rollo, V., & Solleder, O. (2021). International firms and COVID-19: Evidence from a global survey1. Covid Economics, 30.

Dörr, J. O., Licht, G., & Murmann, S. (2021). Small firms and the COVID-19 insolvency gap. Small Business Economics, 1-31.

Ekren, N., Alp, E. A., Erdoğan, M. F., & Güner, Y. (2021). The impact of covid-19 on the firms: Results of the thematic survey conducted by cscpa of Istanbul. International Journal of Commerce and Finance, 7(1), 166-180.

Ekren, N., Aykaç Alp, E., & Güner, Y. (2020). Covid 19 Salgın Dönemi Ekonomi Anketi: İşletmelerde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri. İstanbul: İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası Yayını.

Foss, N. J. (2020). The impact of the Covid-19 pandemic on firms' organizational designs. Journal of Management Studies, 155-171.

Jaipuria, S., Parida, R., & Ray, P. (2021). The impact of COVID-19 on tourism sector in India. Tourism Recreation Research, 46(2), 245-260.

Mazzucato, M., & Kattel, R. (2020). COVID-19 and public-sector capacity. Oxford Review of Economic Policy, 36(Supplement_1), S256-S269.

Schuster, C., Weitzman, L., Sass Mikkelsen, K., Meyer-Sahling, J., Bersch, K., Fukuyama, F., ... & Kay, K. (2020). Responding to COVID-19 through surveys of public servants. Public Administration Review, 80(5), 792-796.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

BITCOIN'S LAGGED EFFECT ON ALTCOINS: A SHORT-TERM RESEARCH

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1477
PAP- V.14-2021(3)-p.10-13

Orhan Ozaydin
Istanbul Gelisim University, International Trade and Business, Istanbul, Turkiye.
oozaydin@gelisim.edu.tr , ORCID: 0000-0003-2585-1437

To cite this document
Ozaydin, O. (2021). Bitcoin's Lagged Effect on Altcoins: A short-term research. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 10-13.
Permeanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1477
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- As of October 2021, more than 13,000 cryptocurrencies are traded on 424 exchanges in the crypto money market, which exceeds 2.5 trillion dollars. Cryptocurrency initially emerged as a value exchange tool and to develop projects that make life easier. It is now also used by individuals as a benefit for speculation. Cryptocurrencies are influenced by many economic indicators, as well as interacting with each other. Recently, there is a belief in the crypto money market that Bitcoin is the pioneer of altcoins, supported some literatures. In this study, I investigated how bitcoin, the first and largest of the crypto money market, affects other leading altcoins (alternative cryptocurrencies) (ETH, BNB, ADA, XRP) in the short term as a lag period and interaction direction. Also, I examined the effect of DXY on Bitcoin.
Methodology- In February 2018, the cryptocurrency market exceeded $1 trillion. As of October 2021, it was $2.6 trillion. During this time, I calculated the returns on the daily high price data. With the help of VAR models, I researched the impact of short-term lags of BTC on ETH, BNB, ADA, XRP. Also, I've looked at Granger causality relationships.
Findings- The daily lagged values of BTC have a positive significant interaction with ETH, ADA and BNB, but there is no such relationship in XRP. I found that DXY's lags have significant positive and negative effects on BTC. In the causality analysis, I saw that BTC has bidirectional Granger causality with DXY and other altcoins except XRP.
Conclusion- It is seen that BTC, which dominates 45 percent of the market as of October 2021, is decisive for its movement for many altcoins. The shocks to BTC are then reflected similarly to altcoins. I understood from both the literature and the results that DXY has no reasonable effect on BTC. In future studies, the volatility and return contagion effect of BTC on other altcoins can be examined.

Keywords: Bitcoin, altcoin, vector autoregressive, DXY, causality.
JEL Codes: G00, G10, G11

1.INTRODUCTION

ryptocurrencies emerged as a replacement for traditional money, claiming to be an exchange of value, as well as a tool for speculation, portfolio diversification and passive investment. The development of the cryptocurrency market in its recent past is dazzling, and it is obvious that it has attracted intense interest from investors and speculators. While 50 cryptocurrencies were on the market in August 2013, it increased to 500 in October 2014, 1500 in February 2018, and 2670 in June 2020 (Ballis and Drakos, 2021). As of October 2021, more than 13,000 cryptocurrencies are traded on 424 exchanges in the crypto money market, which exceeds 2.5 trillion dollars (CoinMarketCap). In the digital currency market, they are risky investment instruments (Mariana et al., 2021), (Conlon and McGee, 2020) because their price fluctuations are very high, but they are the focus of attention of investors due to their advantages such as high earnings. For this reason, those who invest in the digital market follow not only Bitcoin, but also altcoins (alternative coins). In addition, speculators closely follow the relations between Bitcoin and leading Altcoins. Pirgaip et al. (2019) stated that there is a causality relationship between BTC and Gold, ETH, XRP and LTC in the short run; Adedokun (2019) stated that there is a causal relationship between BTC and almost all altcoins in 2017 and 2018; Demir et al. (2021) found the existence of an asymmetrical relationship between BTC and altcoins. Bouri et al. (2018) mentioned a significant positive relationship between DXY and BTC.

In this study, I investigated how bitcoin, the first and largest of the crypto money market, affects other leading altcoins (alternative cryptocurrencies) (ETH, BNB, ADA, XRP) in the short term as a lag period and interaction direction. Also, I examined the effect of DXY on Bitcoin. The results of the study were in parallel with the literature. In the findings, the number of delays in the returns of the Bitcoin affects the altcoins. BTC, which dominates 45 percent of the market as of October 2021, is an pre-indicator for the movement of leading altcoins. It is understood that DXY does not have much effect on BTC.

2.LITERATURE REVIEW

Nakamato (2008) explained the mechanics of bitcoin in his study in which he introduced the decentralized money system. Essentially, this revolutionary software is a system that solves the double-spending problem without being connected to a central authority, mediates the exchange of values, keeps the recorded transactions encrypted on many computers and shows the clients as witnesses. There is studies that investigates short-term and long-term relationship between bitcoin and altcoins.g(Aysan, 2021) (Adedokun, 2019) (Pirgaip et al., 2019) (Aysan et.al 2021)(Ciaian,2018). In long term, conflicted results were occurred amoung different periods. This may be explained that cryptocurreny's market is young and hot.

Pirgaip et al. (2019) carried out a study with Bitcoin in the center with daily data covering 2010 and the end of 2018 that includes BTC and other country currencies, stock markets, gold and altcoins. BTC has not a long-term cointegration relationship with all assets, however, it can be mentioned a short-term mutual causality relationship with Gold, ETH, XRP and LTC. Adedokun (2019) studied Bitcoin and leading altcoins, 2015 and 2018 separately. He could not see a cointegration relationship and a causal relationship in 2015 and in 2016, however he mentioned the existence of both relationships in 2017 and 2018. In recent years, he claimed that BTC has a causal relationship with almost all altcoins and especially BTC, ETH and XRP are the granger cause. Demir et al. (2021) examined the asymmetric interaction of BTC, ETH, XRP and LTC between 2015 and 2019 using the NARDL model. They have seen that BTC has an impact on altcoins in the short and long term. Falls in BTC affect altcoins more than its rise. In fact, this asymmetry is seen more frequently after 2017. Kubar and Toprak (2021) examined the causal relationships between bitcoin and altcoins between 21.08.2020 and 07.01.2021. They stated that BTC is the Granger cause of ETH, however, ADA, ETH and XRP are also the Granger cause of BTC.

Haslak (2018), in his research between 2010 and 2018, says that when there is a positive shock in DXY, there is a short-term shot in BTC and it goes out after 5 periods. However, he could not find a causal relationship between DXY and BTC. Bouri et al. (2018), in their study between 2010 and 2017, mention that there is a significant positive relationship between the USD index DXY and Bitcoin prices.

3. DATA AND METHODOLOGY

Cryptocurrencies with the highest market value in October 2021 were used in the study (Figure 1). These are Bitcoin, Etherium, Binance, Cordano, Ripple. Since the Solana data started from March 2020, it was not included in the study due to lack of its data. In addition, the relationship between USD index (DXY) and Bitcoin was also examined in the study. The total market value of cryptocurrencies exceeded 1 trillion USD at the beginning of 2018. February 2018 is taken as the starting date of the data, and the end of the data is October 2021. Return data generated from daily high price data were used in the study (Formula 1).

In order to see the relationship between the variables, Vector autoregressive (VAR) models were established (Formula 2). The appropriate lagged values of BTC are independent variables and other altcoins are dependent. Altcoins' delays is not added to the model. There may be autocorrelation in the models, but models reveal the relationship between the lagged values of bitcoin, which is the main purpose of the study, and altcoins. The relationship between Bitcoin and DXY was also examined with the VAR model (Formula 3). At the end of the study, Granger causality between all variables was tested.

$$R(t)=P(t)/P(t-1) - 1 \quad (1)$$

$$Altcoin(t) = c + BTC(t-1)+BTC(t-2)+ \dots + \epsilon \quad (2)$$

$$BTC(t) = c + DXY(t-1)+DXY(t-2)+ \dots + \epsilon \quad (3)$$

Figure 1: 2021, 29th October: Bitcoin and Market Leading Altcoins

Coin	Price	Market Value
Bitcoin BTC	$60,902.35	$1,166,465,950,106
Ethereum ETH	$4,227.15	$504,325,316,918
Binance Coin BNB	$487.59	$82,326,579,103
Cardano ADA	$1.99	$67,271,843,611
Solana SOL	$196.72	$59,933,246,779
Ripple XRP	$1.06	$50,332,406,549
Total Market Value		$2,610,379,126,471

4. FINDINGS AND DISCUSSION

Unit root tests of the return data results showed that there was no unit root in the series (Figure 2) Descriptive statistics of the data show that cryptocurrencies have positive average returns and has higher kurtosis. A spiked distribution is generally encountered in financial time series (Figure 3). The correlation matrix shows that bitcoin and altcoins are positively correlated. A weak negative correlation was seen between Bitcoin and DXY (Figure 4).

Figure 2: ADF Unit Root Test

t-stat	BTC_DH	ETH_DH	BNB_DH	ADA_DH	XRP_DH	DXY_D
C	-33.4016	-36.8055	-30.5443	-31.503	-33.1775	-34.8372
Trend	-33.4679	-36.9855	-30.5859	-31.697	-33.2185	-34.8568
**All of them significant at 0.01 prob.*						

Figure 3: Descriptive Statistics

	BTC_DH	ETH_DH	BNB_DH	ADA_DH	XRP_DH	DXY_D
Mean	0.001956	0.002163	0.004054	0.002463	0.001725	0.000045
Median	-0.000377	-0.000994	-0.000617	-0.003058	-0.003453	0.000000
Maximum	0.203951	0.796285	0.687700	0.333895	0.631161	0.016019
Minimum	-0.254496	-0.442665	-0.315663	-0.263819	-0.347581	-0.016823
Std. Dev.	0.035304	0.050561	0.052103	0.053767	0.061508	0.003014
Skewness	0.654800	2.508838	2.518768	1.066416	2.800272	0.322189
Kurtosis	9.755580	53.732270	31.303020	8.128043	25.358130	6.641720

Figure 4: Correlation Matrices

	BTC_DH	ETH_DH	BNB_DH	ADA_DH	XRP_DH	DXY_D
BTC_DH	1.000000	0.630439	0.493807	0.554383	0.437977	-0.092524
ETH_DH	0.630439	1.000000	0.452698	0.561811	0.450782	-0.069464
BNB_DH	0.493807	0.452698	1.000000	0.450425	0.376610	-0.088319
ADA_DH	0.554383	0.561811	0.450425	1.000000	0.511438	-0.085226
XRP_DH	0.437977	0.450782	0.376610	0.511438	1.000000	-0.054108
DXY_D	-0.092524	-0.069464	-0.088319	-0.085226	-0.054108	1.000000

Similar to most literature, the relationship between bitcoin and altcoins was resulted in this study on more recent data. When the VAR Models are examined (figure 5), a positive impact in the first, third and fourth lag of Bitcoin positively affects Etherium. Again, Bitcoin's first and second lags affect Binance, and Bitcoin's first, second and fourth lags affect Cordano in the same direction. However, Bitcoin's lag do not have a significant effect on Ripple. The lag of DXY have positive and negative effects on Bitcoin's returns. It can be said that Bitcoin is the leading indicator for the altcoins. When the Granger causality relationships between the data are examined, it is stated that the Granger causality relationship between Bitcoin and all other altcoins exist, except between Bitcoin and Ripple (Figure 6).

Figure 5: VAR Models Coefficients and t-stats

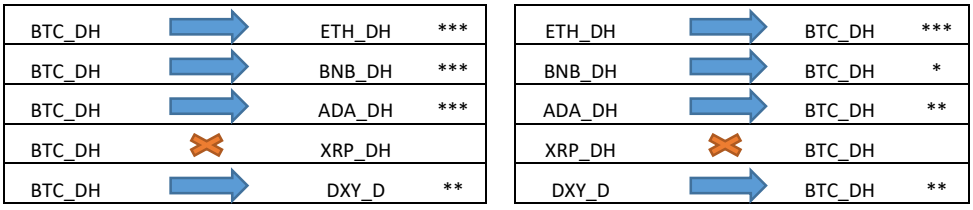
	ETH_DH	BNB_DH	ADA_DH	XRP_DH
BTC_DH(-1)	0.183039	0.090105	0.067452	0.069578
	[5.62926]***	[2.50887]**	[1.87617]*	[1.59603]
BTC_DH(-2)	-0.010885	0.110008	0.07261	0.03339
	[-0.33252]	[3.05161]***	[2.01040]**	[0.76201]
BTC_DH(-3)	0.086978	0.050153	0.019426	0.064932
	[2.65819]***	[1.38987]	[0.53790]	[1.48212]
BTC_DH(-4)	0.089242	0.006779	0.083899	-0.036971
	[2.74145]***	[0.18796]	[2.34054]**	[-0.85086]
BTC_DH(-5)	--	-0.060074	--	--
		[-1.66204]*		
BTC_DH(-6)	--	-0.068117	--	--
		[-1.88594]*		
BTC_DH(-7)	--	0.002595	--	--
		[0.07235]		
BTC_DH(-8)	--	0.006496	--	--
		[0.18075]		
BTC_DH(-9)	--	-0.043053	--	--
		[-1.19919]		

	BTC_DH
DXY_D(-1)	-0.443512
	[-1.40137]
DXY_D(-2)	0.40252
	[1.27597]
DXY_D(-3)	-0.684955
	[-2.16963]**
DXY_D(-4)	0.244218
	[0.77667]
DXY_D(-5)	0.401819
	[1.27784]
DXY_D(-6)	0.545036
	[1.73425]*
DXY_D(-7)	0.548892
	[1.74297]*
DXY_D(-8)	0.244291
	[0.77633]
DXY_D(-9)	-0.61698
	[-1.95668]*

BTC_DH(-10)	--	0.014598	--	--
		[0.40946]		

*Significance probabilities, *** 0.01, ** 0.05, *0.1.*

Figure 6: Granger Causality Relationships



*Significance probabilities, *** 0.01, ** 0.05, *0.1.*

5.CONCLUSIONS

Investors include not only Bitcoin but also altcoins in their portfolios as an investment assets. Altcoins are gaining weight in the cryptocurrency market. In this study I examined the relationship between Bitcoin and altcoins, I saw that the lagged values of bitcoin affected other altcoins. BTC, which dominates 45% of the market as of October 2021, is the leading indicator for the altcoins. It is understood that DXY does not have much effect on BTC from this research. In future studies, the impact of BTC on total altcoins can be investigated by creating an altcoin index.

REFERENCES

Adedoku, A.(2019). Bitcoin-Altcoin price synchronization hypothesis: evidence from recent data. Journal of Finance and Economics, 7(4), 137-147

Aysan, A.F., Khan, A.I. and Topuz, H (2021). Bitcoin and altcoins price dependency: resilience and portfolio allocation in COVID-19 outbreak. Risks, 9(4), 74.

Ballis, A. and Drakos, K. (2021). The explosion in cryptocurrencies: a black hole analogy. Financial Innovation, 7(8), https://doi.org/10.1186/s40854-020-00222-0

Bouri, E., Gupta, R., Lahiani, A., Shahbaz, M., (2018). Testing for asymmetric nonlinear short-and long-run relationships between bitcoin, aggregate commodity and gold prices. Resource Policy, 57, 224–235.

Ciaian, P. and Rajcaniova, M. (2018). Virtual relationships: short-and long-run evidence from BitCoin and altcoin markets. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 52, 173–195.

Conlon, Thomas ve McGee, Richard (2020). Safe haven or risky hazard? Bitcoin during the Covid-19 bear. Market Finance Research Letters, 35, doi.org/10.1016/j.frl.2020.101607

Demir, E., Simonyan, S., Garcia-Gomez C. and Lau, C.K.M. (2021). The asymmetric effect of bitcoin on altcoins: evidence from the nonlinear autoregressive distributed lag (NARDL) model. Finance Research Letters (40), https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101754

Haslak, S. (2018). Analysis of Bitcoin market volatility. Cankaya Unıversity, Department Of Economıcs, Master Thesis.

Katsiampa, P., (2019a). Volatility co-movement between Bitcoin and Ether. Finance Research Letter, 30, 221–227.

Katsiampa, P., (2019b). An empirical investigation of volatility dynamics in the cryptocurrency market. Research in International Business and Finance, 50, 322–335.

Kubar, Y. And Toprak, Y. (2021). Bitcoin ve altcoin'ler arasındaki ilişkinin Granger Nedensellik testi ile analizi. Journal of Emerging Economies And Policy, 6(1), 233-247.

Mariana C.D., Ekaputra, I.A., ve Husodo, Z.A.,(2021). Are Bitcoin and Ethereum safe-havens for stocks during the COVID-19 pandemic? Finance Research Letters ,V.38, 101798, https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101798

Nakamoto S., 2008, Bitcoin: a peer-to-peer electronic cash system Available at:https://bitcoin.org/bitcoin.pdf.

Pirgaip, B., Dinçergök,B. and Haslak, S. (2019). Bitcoin market price analysis and an empirical comparison with main currencies, commodities, securities and altcoins. Blockchain Economics and Financial Market Innovation, Springer, 141-166. https://doi.org/10.1007/978-3-030-25275-5Sifat, I.M., Mohamad, A., Shariff, M.S.B.M., (2019). Lead-Lag relationship between Bitcoin and Ethereum: evidence from hourly and daily data. Research in International Business and Finance, 50, 306–321.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

DETERMINATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN NON-PERFORMING LOANS AND PROFITABILITY IN THE TURKISH BANKING SYSTEM WITH PANEL REGRESSION ANALYSIS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1478
PAP- V.14-2021(4)-p.14-19

Aysegul Berrak Koten
Istanbul Kultur University, Vocational School, Banking and Insurance Program, Istanbul, Turkey.
a.koten@iku.edu.tr , ORCID: 0000-0002-5680-9920

To cite this document
Koten, A.B., (2021). Determination of the relationship between non-performing loans and profitability in the Turkish banking system with panel regression analysis. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 14-19.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1478
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose - The purpose of this study is to determine the effect of non-performing loans on profitability for public and private banks in the Turkish banking system with the help of panel regression analysis.

Methodology - In this study, the effect of Non-Performing Loans/Total Loans and Loan/Deposit Ratio on the Return on Assets for the period 2010.Q1-2020.Q4 for 3 public, 8 private, and 16 foreign capital banks in the banking system was determined by panel regression analysis. For the first-order stationary data, the Fixed Effects Model was found to be suitable as a result of the Hausman test, and the Greene heteroscedasticity test and the Wooldridge autocorrelation test were analyzed to provide the assumptions.

Findings - As a result of the analysis, a statistically significant relationship was determined in the direction of decreasing the Non-Performing Loans/Total Loans ratio by 23% in the Return on Assets. On the other hand, the Loan/Deposit Ratio is statistically significantly correlated with the Return on Assets by 11.5%. In this study, it has been revealed that the profitability of a bank with increasing non-performing loans will decrease.

Conclusion - Return on assets is an important indicator that shows how much profit the bank management can generate with current assets and how effectively the assets are used. One of the important factors reducing profitability is the increase in non-performing loans. For this reason, for banks to increase their market share, they must collect more effectively and make more accurate decisions while giving loans. It is obvious that banks and regulatory and rule-making institutions must act in accordance with these results when determining their strategy. Since it is important in terms of showing the solvency of borrowers in an economy, the risk level, and the asset quality of banks, there is a need for estimations on the subject of non-performing loans analyzed with different methods in the literature.

Keywords: Non-performing loans, profitability, Turkish banking system, panel regression analysis
JEL Codes: G21, G32, C51

1. INTRODUCTION

In the financial sector, the balance is realized through banks in the fund market, which is formed by those who supply funds and those who demand funds. Developments in the financial sector show important results in the real sector, directly and indirectly (Panta, 2018: 152). The progression of non-performing loans; however, affects the economy on a micro and macro scale (Laryea et al., 2016: 463). Banks face some risks when they perform their funding functions. In our present day, the competitive advantage of banks depends on how they manage these risks instead of material and financial resources. One of these risks is credit risk (Radivojevic & Jovovic, 2017: 301).

There are many internal and external factors causing a loan to become non-performing. Risks that stem from non-performing loans mainly manifest themselves in external economic developments such as economic depression (Do et al., 2020: 374). For example, NPL figures increased rapidly with the 2001 financial crisis in Turkey, and the share of non-performing loans in total loans reached 19% In 2002. The measures that were taken later enabled this figure to fall back to single digits (Taskin, 2011: 290). Non-performing loans make up an important issue for policymakers who try to stabilize the financial system and the macroeconomy. The Non-Performing Loans ratio comes to the forefront as the measure of credit risk and asset quality for the banking sector (Kingu et al., 2018: 72). This ratio is a preliminary indicator for risks such as decreased future cash flows of banks, duration problems that may emerge between the receivables and liabilities with late collection, and the increased costs that stem from the collection of receivables through legal means (Akter & Roy, 2017: 128). The non-performing loans ratio is an asset quality indicator showing the income-generating quality of the loans reported in the assets of the bank (Cucinelli, 2015: 62).

Increases in the non-performing loans ratio affect the liquidity of banks negatively and often bring with them bank failures (Christaria & Kurnia, 2016: 45). However, the total cost of problematic loans is not limited to bank failures. As the NPL ratio of banks increases, banks have

to increase their own funds as a precaution for problematic loans under the assumption that loans cannot be paid (Mileris, 2012: 498; Skarica, 2013: 38; Zhang et al., 2016: 52). As a result, the credit amount provided by banks decreases. The decrease in the amount of money in the market raises the interest rates limiting the financing opportunities that are needed for economic growth. For this reason, the increase in non-performing loans causes a contractionary pressure on the economy.

The negative effects of the increased non-performing loans on the financial system and macroeconomics made them become an important issue to be resolved especially after the global economic crisis (Anastasiou, 2016: 119). The policies and measures that must be taken by policymakers and decision-makers in the financial system to resolve this problem depend on the factors which affect non-performing loans or the determinants of non-performing loans negatively. For this reason, the main purpose of the study was to determine the effects of non-performing loans on profitability for banks that operate in Turkey.

2. LITERATURE REVIEW

Some studies in the literature conducted on non-performing loans are as follows:

Hu et al. (2004), observed in Taiwan in the 1996-1999 period that the relations between bank scale and non-performing loans were negative; non-performing loans decreased in parallel with the increase in the public share in the bank, and non-performing loans also decreased after deregulation.

In the study that was conducted by Gungor (2007), it was found that the share of non-performing loans in total loans decreased the profitability in all domestic and foreign banks. It was also found that it affects ROE negatively, as in ROA.

In the study conducted by Lin and Sum (2012), banks in Taiwan were examined in the 1997-2010 period, and it was found that the NPL ratios of banks increased during the election periods. This finding is important in terms of revealing the effects of political practices on bank performance.

It was observed in the study of Vatansever and Hepsen (2013) that the variables of ROE and capital adequacy affected the non-performing loan ratios in banks in Turkey positively in the 2007.Q1 - 2013.Q3 period.

Klein (2013) found that there was a negative relation between ROA and non-performing loans in his study conducted in Central, Eastern, and Southeastern European countries.

Erdinc and Abazi (2014); however, examined the banks in 20 developing European countries for the 2000-2011 period, and found that the bank foreign ownership ratio variable did not have significant effects on non-performing loans.

Yagcilar and Demir (2015) revealed that foreign banks, capital adequacy ratio, and non-performing loans were related positively to foreign banks, the scale and ROA variables were in a negative relation with NPLs in Turkey in the 2002.Q4 - 2013.Q3 period, and the credit risks of foreign banks were higher than domestic banks.

In the study that was conducted by Dimitrios et al. (2016) with Euro area data for the period 1990.Q1 - 2015.Q3, it was found that Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), which are used as profitability variables, were related to non-performing loans negatively.

In their study, Abdioglu and Aytekin (2016) reported that the NPL ratio, net interest margin, capital adequacy, and solvency ratio had negative impacts on the non-performing loans of banks in the previous period in Turkey (2002-2014). It was also found in the same study that high loan growth decreased the non-performing loan rates; and reported that the literature results showed that there was a strong relationship between variables such as capital adequacy ratio, non-performing loan ratio of the previous year, return on equity, and non-performing loans, and also, bank profitability decreased non-performing loan rates.

Radivojevic and Jovovic (2017) examined the determinants of NPL ratio using a cross-country analysis from the sample of 25 emerging countries. Using the panel data approach, determinants of NPL are analyzed for the period from 2000 to 2011. The results show that NPLs rates can be mainly explained by crucial macroeconomic factors, such as the GDP and inflation rate, and bank-specific factors, such as ROA, CAP, and lagged NPLs rates.

Rachman et al. (2018) examined various banking factors that affected the NPLs in Indonesia and concluded that the high profitability of banks has lower NPLs due to their better advancing activity and effective credit supervision system.

Psaila et al. (2019) used panel data for 2013-2017 from annual reports of the 35 listed commercial banks in the Euro-Mediterranean region. Findings show that there is a negative impact of NPLs on ROA, indicating that problematic loans negatively impact listed commercial banks' profitability in the Euro-Mediterranean region.

Collaku and Aliu (2021) showed that the effect of nonperforming loans on profitability is statistically significant and shows that for each 1% increase in NPL, the Return of Assets decreases by 0.19%, holding other variables constant.

3. DATA AND METHODOLOGY

3.1. Methodology

In the present study, the effects of Non-Performing Loans/Total Loans and Loan/Deposit Ratios on the return on assets were determined with the panel regression analysis for the period 2010.Q1-2020.Q4 for 3 public capital, 8 private capital, and 16 foreign capital banks in the banking system. Panel data estimation methods are performed with pooled, fixed, and random effects. Pre-tests are required to determine

which method to choose (Baltagi, 2005: 78). Chow and Breush-Pagan (BP) tests were used in the first stage, and H_o was rejected for the panel regression estimation process. In the other stage, the fixed effects model (SEM) was decided by applying the Hausman test. Also, when this model was analyzed, different solution algorithms were tried, and the "Cross-section SUR algorithm", which gives the smallest total squared error value, was used in the end. Cross-section dependency and homogeneity tests were performed prior to the panel data analysis, and it was determined as a result of the first and second-generation unit root tests that the variables were fixed I(1) for the first-order difference. In this way, the panel regression model was estimated by taking the first-order differences.

3.2. Data

The panel regression analysis was applied for 27 banks based on quarterly data for the 2010.Q1-2020.Q4 period. Investment and development banks were excluded from the sampling.

Table 1: The Variables Considered in Panel Regression

Variables	Abbreviation	Definition
Non-Performing Loans/Total Loans	NPL/TL	Independent Variable
Loan/Deposit Ratio	L/DR	Control Variable
Return on Assets	ROA	Dependent Variable

3.3. Analysis and Results

The fact that the variables were homogeneous/heterogeneous changes the form of the unit root and cointegration tests that will be applied (Hsiao, 2003: 56). Pesaran & Yamagata (2008) and Pesaran et al. (2008) provided guidance on which one to use in first-generation unit root tests. On the other hand, if there is a cross-section dependency, it is necessary to apply second-generation unit root tests (Wooldridge, 2010: 67). In this study, the Berusch Pagan (1980) CD_{LM1} test was used because there were 27 banks (N=27) and 44 quarter periods (T=44), and the time dimension was larger than the cross-section dimension (T>N).

Table 2: Cross Section Dependency and Homogeneity Test Results

Variables	CD_{LM1} Test Statistics	LM_{adj} Test Statistics	CD_{LM1} p value	LM_{adj} p value
Non-Performing Loans/Total Loans	8.551	8.990	0.000	0.001
Loan/Deposit Ratio	6.908	7.325	0.000	0.000
Return on Assets	10.417	10.942	0.000	0.000
Coefficient Homogeneity Test (Statistical Value)	Δ = 12.558		p=0.000	
	Δadj = 16.208		p=0.000	

Since the probability values of the test results were less than 5%, the null hypothesis (the slope coefficients were homogeneous) was rejected, and it was determined that the coefficients were heterogeneous. Cross-section dependence was also determined between units ($p<0.05$). First-generation unit root tests are divided into two as homogeneous and heterogeneous. As the coefficients were heterogeneous here, the first-generation unit root tests that were based on the heterogeneous model assumption, Im, Pesaran and Shin (2003), Maddala and Wu (1999), Choi (2001) were used.

Table 3: First-Generation Panel Unit Root Test Results

Financial Ratios	Maddala & Wu Test		Im, Pesaran & Shin Test		Choi Test	
	Level	1st Level Difference	Level	1st Level Difference	Level	1st Level Difference
	Trend+Constant	Constant	Trend+Constant	Constant	Trend+Constant	Constant
Non-Performing Loans/Total Loans	-1.215	-8.332*	-1.046	-9.405*	-1.360	-9.752*
Loan/Deposit Ratio	-1.673	-7.309*	-1.721	-8.449*	-1.548	-9.123*
Return on Assets	-0.983	-9.113*	-1.147	-10.321*	-1.202	-10.559*

*Static variables for 0.05

It was found as a result of panel unit root tests that the variables were I (1) for the first-order difference, namely, were stationary. In such a case, the analysis is examined by taking first-order differences. If there is cross-section dependency in panel data, using second-generation unit root tests provides more consistent, efficient, and powerful estimations. Second-generation unit root tests must be used in the present study since cross-section dependence was found (Özel et al., 2013: 168). CADF, which is one of the second-generation unit root tests, was used. The results of the CADF Test that was developed by Pesaran (2007) are given in Table 4.

Table 4: Panel CADF Unit Root Test Results

Variables	Level		1st Level Difference	
	Constant	Constant + Trend	Constant	Constant + Trend
Non-Performing Loans/Total Credits	-1.067	-1.315	-9.472*	-10.163*
Credits/Deposit Ratio	-0.963	-1.159	-8.404*	-9.763*
Return on Assets	-1.276	-1.344	-10.840*	-10.914*

*Static variables for 0.05

The maximum lag length was taken as 1 in CADF tests, and the optimal lag length was determined according to the Schwarz Information Criterion. It was found that the Null Hypothesis was rejected at 5% significance level. The unit root test results showed that the series was not stationary at the level, namely, they contained a unit root, and the variables were stationary at I(1) level. In such a case, regression analysis is performed by taking first-order differences. Chow and Breush-Pagan (BP) Tests are applied in the first stage for panel regression estimation. H_0 Hypothesis is pooled regression (pooled) and H1 hypothesis is fixed effects model (SEM) for the Chow Test, and H_0 Hypothesis is pooled regression and H1 random effects model for BP test (TEM) (Bayar & Sezgin, 2017: 55).

Table 5: Panel Regression Estimation Method Selection Test Results

Test	Probability (p)	Decision
Chow (F test)	0.000	H_0 rej
BP (X^2 test)	0.014	H_0 rej

As seen in the table above, the H_0 Hypothesis was rejected for both tests. For this reason, it was necessary to make a choice between TEM and SEM models. In this case, selection will be made for two models by using the Hausman Test. The hypotheses of this test are given below, and the test results are in Table 7. H_0: There is a random effect (TEM); H_1: No incidental effect (SEM)

Table 6: Hausman Test Results

Test Summary	Chi-Square Statistics	Chi-Square S.D.	Probability (p)
Cross-Section Random	643.251	2	0.000
Period Random	714.884	2	0.000
Cross-Section and Period Random	813.907	2	0.000

According to the Hausman Test results, the H_1 hypothesis was accepted, and the SEM model was decided on. Also, when this model was analyzed, different solution algorithms were tried, and the "Cross-section SUR algorithm", which gives the smallest total squared error value, was used.

Table 7: Panel Regression Estimation Results

Dependent Variable: FReturn on Assets (ROA)				
Method: Panel EGLS (bi-directional fixed effects)				
Sampling: 2010.Q1 - 2020.Q4				
Horizontal Section Number: 27				
Ratios	**Coefficient**	**Std. Error**	**t-Statistics**	**Probability**
FNon-Performing Loans/Total Loans	-0.230101	0.039738	-5.790408	0.0000*
FLoan/Deposit Ratio	0.115984	0.030055	3.859029	0.0001*
Constant	0.877520	0.142371	6.163612	0.0000*
R^2 = 0.701 **F_{ist} =** 21.56 **F(p) =** 0.000 **DW =** 2.14 **Wooldridge (p)=**0.128 **Greene Heteroscedasticity Test (p)=**0.366				

*Variable that is significant at 0.05, "F" denotes first level difference.

As seen in the regression results, the independent variables have 70.1% explanatory power for the ROA variable. According to the panel regression estimation results, when the Non-Performing Loans/Total Loans variable increases 1 unit, the ROA variable decreases 0.230 units. When the Loan/Deposit Ratio increases 1 unit, the ROA variable increases 0.115 units. The Wooldridge (2002) Autocorrelation Test was used to test the assumptions of the model, and it was found that there were no autocorrelations. As a result of the Greene Heteroscedasticity Test, the presence of homoscedasticity was found, and the model results in which the assumptions were met were interpretable.

4. CONCLUSION

Failure in repaying the loans given by the banks in due time causes the related loan to become a non-performing loan in the banking sector. The fact that loans become problematic also causes negative impacts on banks in different aspects especially in terms of profitability. Such loans have negative effects on the related banks in the banking sector as well as on the central government budget and many other sectors

(fields). If some of the loans extended by a bank fall under follow-up, it is obligatory to set aside a certain amount of special provisions in the scope of the relevant regulation, and the provisions are then recorded as losses in the balance sheet.

It can be argued that the lower the NPL ratio in a bank, the more successful its risk management is. The estimation of non-performing loans has great importance for risk management and stakeholders in the economy. In this context, studies that are based on observations and econometric models are required. The purpose of this study was to determine the effects of Non-Performing Loans/Total Loans and Loan/Deposit Ratio on the Return on Assets for the period 2010.Q1-2020.Q4 for 3 public capitals, 8 private capitals, and 16 foreign capital banks in the banking system with the panel regression analysis as a result of which it was found that when the Non-Performing Loans/Total Loans variable increased 1 unit, the ROA variable decreased 0.230 units, and when the Loan/Deposit Ratio increased 1 unit, the ROA variable increased 0.115 units. In this way, it was found that non-performing loans had a decreasing effect on the return on assets in the Turkish banking system in parallel with many studies in the literature.

Although many factors affect the non-performing status of a loan, the main reason is the unpredictable decrease in the income of the borrower because of internal/external reasons that stem from the general economy. The supply and demand for loans contract during periods of economic recession, and the problem of non-repayment of existing loans may arise. Also, the rapid growth of enterprises based on incorrect high risks, the operational failures of the company, etc. because of internal reasons and repayment problems may arise regarding the loans. However, some operational problems weakening the collection capability of the bank may also cause that the loans fall into non-performing status. A crisis in the economy will increase the non-performing loans rapidly in a short time causing a domino effect from banks to other sectors with its leverage characteristics in a condition in which the loan portfolio is not well-structured. Non-performing loans, which show the asset quality of the financial sector in an economy, and the debt repayment capacity of the households and the real sector, are the leading risk indicators for the real economy. Non-performing loans are often used as the indicators of predicting bank failures increasing the funding costs of the affected bank when compared to their peers. Deterioration of the credit quality undermines the ability of the banking system in providing loans, which, in return, causes financial stability problems and decreased economic activity.

In future studies, analyzes that will examine the effects of non-performing loans on other bank-specific determinants which cover different periods and sampling can be conducted. Non-performing receivables will be required in banking due to various reasons. However, efforts must be made to decrease the amount of non-performing loans, and more effective solutions must be offered.

REFERENCES

Abdioğlu, N., & Aytekin, S. (2016). Takipteki kredi oranını etkileyen faktörlerin belirlenmesi: Mevduat bankaları üzerinde bir dinamik panel veri uygulanması. İşletme Araştırmaları Dergisi, 8(1), 538-555.

Akter, R., & Roy, J.K. (2017). Non-performing loan on profitability: Evidence from banking sector of Dhaka Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance, 9(3), 126-132.

Anastasiou, D., Louri, H., & Tsionas, M.E. (2016). Determinants of non-performing loans: Evidence from Euro-area countries. Finance Research Letters, 18(1), 116-119.

Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. 3rd edition. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.

Bayar Y. & Sezgin H. F. (2017). Trade openness, inequality and poverty in Latin American countries. Ekonomika (Economics), 96(1), 47-57.

Christaria, F. & Kurnia, R. (2016). The impact of financial ratios, operational efficiency and non-performing loan towards commercial bank profitability. Accounting and Finance Review (AFR), 1(1), 43-50.

Choi, I. (2001). Unit root tests for panel data. Journal of International Money and Finance, 20(2), 249-272.

Cucinelli, D. (2015). The impact of non-performing loans on bank lending behavior: Evidence from the Italian banking sector. Eurasian Journal of Business and Economics, 8(16), 59-71.

Collaku, B. & Aliu, M. (2021). Impact of non-performing loans on bank's profitability: Empirical evidence from commercial banks in Kosovo. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 7(3), 226-242.

Dimitrios, A., Helen, L., & Mike, T. (2016). Determinants of non-performing loans: evidence from Euro-Area countries. Finance Research Letters, 18 (1), 116-119.

Do, H., Ngo, T., & Phung, Q. (2020). The effect of non-performing loans on profitability of commercial banks: Case of Vietnam. Accounting, 6(3): 373-386.

Erdinc, D., & Abazi, E. (2014). The determinants of NPLs in emerging Europe. Journal of Economics and Political Economy, 1(2), 112-125.

Gungor, B. (2007). Türkiye'de faaliyet gösteren yerel ve yabancı bankaların kârlılık seviyelerini etkileyen faktörler: Panel veri analizi. İktisat İşletme ve Finans, 258(22), 40-63.

Hsiao, C. (2003). Analysis of Panel Data. (2nd ed., Econometric Society Monographs). Cambridge: Cambridge University Press.

Hu, J.-L., Li, Y., & Chiu, Y-H. (2004). Ownership and non performing loans: Evidence from Taiwan's banks. The Devaloping Economies, 42(3), 405-420.

Im, K. S., Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. Journal of Econometrics, 115(1), 53-74.

Kingu, P. S., Macha, S., & Gwahula, R. (2018). Impact of non-performing loans on bank's profitability: Empirical evidence from commercial banks in Tanzania. International Journal of Scientific Research and Management, 6(1), 71-78.

Klein, N. (2013). Non performing loans cesee: Determinants and impact on macroeconomic performance. IMF Working Paper, 13(72), 1-27.

Maddala, G. S. & Wu, S. (1999). A comparative study of unit root tests with panel data and a new simple test. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Special Issue, 61(1), 631-652.

Laryea, E., Ntow-Gyamfi, M., & Alu, A. A. (2016). Nonperforming loans and bank profitability: Evidence from an emerging market. African Journal of Economic and Management Studies, 7(4), 462-481.

Lin, J. C. & Sum, V. (2012). bank ownership and performance in Taiwan: Do politics matter? Journal of Finance and Accountancy, 10(1), 12-30.

Mileris, R. (2012). Macroeconomic determinants of loan portfolio credit risk in banks. Ekonomika-Engineering Economics, 23(5), 496–504.

Ozel, H. A., Sezgin, F. H. & Topkaya, O. (2013). Investigation, of economic growth and unemployment relationship for G7 countries using panel regression analysis. International Journal of Business and Social Science, 4(6), 162-170.

Panta, B. (2018). Non-performing loans and bank profitability: Study of joint venture banks in Nepal. International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR), 42(1), 151-156.

Pesaran, M. H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panels. CESifo Working Papers, No. 1229, 1-40.

Pesaran, M. H. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. Journal of Applied Econometrics, 22(2), 265-312.

Pesaran, M. H. & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. Journal of Econometrics, 142 (1), 50-93.

Pesaran, M. H., Ullah A., & Yamagata T. (2008). A bias-adjusted LM test of error cross-section independence. Econometrics Journal, 11(1), 105-127.

Psaila, A., Spiteri, J., Grima, S. (2019). The impact of non-performing loans on the profitability of listed Euro-Mediterranean commercial banks. International Journal of Economics and Business Administration, 6(4), 166-196.

Rachman, R.A., Kadarusman, Y.B., Anggriono, K. and Setiadi, R. (2018). Bank- specific factors affecting non-performing loans in developing countries: Case study of Indonesia. The Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB), 5(2), 35-42.

Radivojevic, N., & Jovovic, J. (2017). Examining of determinants of non-performing loan. Prague Economic Papers, 26(3), 300–316.

Skarica, B. (2013). Determinants of non-performing loans in central and eastern European countries. Financial Theory and Practice, 38(1), 37-59.

Taskin, F. D. (2011). Türkiye'de ticari bankaların perfonmasını etkileyen faktörler. Ege Akademik Bakış, 11(2), 289-298.

Wooldridge, J. M. (2010). Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data. 2nd edition. Cambridge, Massachusetts, London, England: The MIT Press.

Vatansever, M. & Hepsen, A. (2013). Determining impacts on non-performing loan ratio in Turkey. Journal of Finance and Investment Analysis, 2(4), 119-129.

Yagcilar, G. G., & Demir, S. (2015). Türk bankacılık sektöründe takipteki kredi oranları üzerinde etkili olan faktörlerin belirlenmesi. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 7(1), 221-229.

Zhang, D., Cai, J., Dickinson, D. & Kutan, A. (2016). Non-performing loans, moral hazard and regulation of the Chinese commercial banking system. Journal of Banking & Finance, 63(1), 48-60.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

EVALUATION OF CERTAIN PROBLEMS THAT MAY ARISE WITH SMART CONTRACTS FROM A LEGAL PERSPECTIVE

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1479
PAP- V.14-2021(5)-p.20-22

Ebru Sensoz Malkoc[1], Zehra Badak[2], Selvi Nazli Guvenc[3]
[1]Istanbul Commerce University, Law Faculty, Istanbul, Turkey.
esensoz@ticaret.edu.tr , ORCID: 000-0001-5542-1564
[2]Istanbul Commerce University, Law Faculty, Istanbul, Turkey.
zbadak@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-6793-8154
[3]Istanbul Commerce University, Law Faculty, Istanbul, Turkey.
sguvenc@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3730-3860

To cite this document
Sensoz Malkoc, E., Badak, Z., Guvenc, S. N. (2021). Evaluation of certain problems that may arise with smart contracts from a legal perspective. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 20-22.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1479
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The smart contract and blockchain concepts are being discussed in various disciplines as well as law with a rapid increase. However, in legal sense, the application of such concepts are far more advanced than the legal regulations on those topics not to mention the academic studies. Although there are a few distinguished monographies and a number of papers focusing the legal aspect, the applicability especially in certain circumstance – in which contractual law studies or defines as fundamental elements – are still vague. Therefore, this paper distinguishes itself by focusing on the purpose of studying some of the possible legal effects and results of smart contracts in commercial life as well as in finance.

Methodology- The study employs academic and theoretical analysis of the smart contracts concept from the point of legal theory, by making a thorough examination of diverse national and international papers, monographies and other studies.

Findings- As a result of this study it is revealed that smart contracts are already useful "tools" for commercial transactions especially for synallagmatic contracts with long terms, in finance and insurance sectors. Secondly , these types of contracts are going to be used more often in a broader sense. Thirdly, besides their advantages, such tools should be considered as a "contract" in legal sense, whether they are on-chain or off-chain or hybrid. Finally, since these are contracts, not a plain software, they are subject to the rules, theories, discussions and conditions of the relevant legal systems, specifically law of obligation. Therefore they should be subject to various legal regulations such as the provisions of standardized terms of contract, unfair terms and conditions, consumer law principles, finance law, insurance law, business law as well as banking law whenever applicable. Thus, the so called advantages of blockchain system, such as unanimity, decentralization, transparency and automation will be considered to be inapplicable from a legal perspective. In addition, if such contract contains a foreign element, the applicable local law should be determined according to the conflict of laws principles. Sometimes more than one local may be applicable to one single contract.

Conclusion- As a result of this study it is concluded that smart contracts are already a practical part of commercial transactions in especially finance and insurance sectors, and are going to be used more often within further commercial areas. However it is also observed that smart contracts will have shortcomings on some of its pormises such as confidentiality, reliability and sustainability. In addition, smart contract concept should be considered as a legal contract therefore it will always be under the scope of relevant legal regulations.

Keywords: Smart contracts, legal characteristics of smart contracts, blockchain, smart contracts and finance
JEL Codes: K120, K20, K220

1. INTRODUCTION

Smart contracts become a very popular subject as a new way to execute agreements not only in technological sense but also in legal sense. Smart contracts can be broadly defined as "utilized protocols and user interfaces to facilitate all steps of the contracting process.contract" (Szabo, 1997). In other words; smart conracts are basicly transferring contractual terms into the software to execute and enforce them without any intermediary intervention by the trusted parties (Tevetoğlu, 2021). Therefore a smart contract is considered to be a set of promises, specified in digital form, including protocols within which the parties perform on these promises.

Although smart contract concept may seem to be a newer technology, it is understood that it was introduced to the terminology in the 90s (Szabo, 1997; Badak, 2020; Tevetoğlu, 2021). However with the development of blockchain and distributed ledgers technology, the concept become more applicable. In other words, "Smart contracts exerting the blockchain technology can allow for a system of digital and open transactions between network users within a decentralized database (Philippe, 2018) with a more effective way.

This study focuses on this application of the smart contracts as a way to execute a contract, and tries to shed some light to the concept from a legal perspective.

2. LITERATURE REVIEW

In order to define the smart contract concept, the literature focuses on primarily to its automated structure. Kun points out that smart contracts are constructed as an autonomous execution of a piece of code "whose input or output can include money" (Kun 2021).

It is observed that some of the scholars agree that the smart contracts can be designed without blockchain technologies. In other words, blockchain is not a requirement for the implementation of these contracts because other technologies can maintain automatic execution (Kun, 2021). However there are also various opposition to this view which limits the definition within the blockchain. Those who discuesses smart contracts only with blockchain also defines smart contract as a piece of code which is stored on a Blockchain, triggered by Blockchain transactions, and which reads and writes data in that Blockchain's database." Thus, defining smart contracts as a transactional layer on top of blockchain would be an appropriate construction of the relationship between blockchains with smart contracts for these scholars.

Another important point to underline which is discussed in the literature is that smart contracts are not considered to be truly contracts in a legal sense, on the other hand a way of making agreement on online platforms, or codes ensuring the automated execution of the contract (Kun 142). However some scholars also defines such contracts as algorithms which would be legally enforceable (Scholz, 2017).

The scholars that accepts smart contracts can be executed without blockchain, offered three different types of the smart contracts; on-chain, off-chain and hybrid smart contracts (Sillaber and Waltl, 2017; Çağlayan Aksoy, 2021).

According to an opinion in the doctrine, the fact that the parties do not understand the content of the contract is no different from the possibility that the parties have not read the contract. Therefore, the contracting party who does not understand the programming language should be equated with the person who signed the contract without reading it (Çağlayan Aksoy, 2021). This brings us the question regarding the standardized terms of contract.

As can be understood from the definitions, smart contracts are not a document written on paper and signed, but a code stored and transacted on the blockchain. For this reason, smart contracts should be prepared in the form of "if/then" which is suitable for computer language. As a rule, a smart contract prepared in this way can automatically perform the performance when the conditions are met, without the need for the intervention of the parties or a third party (Kun, 2021). In some cases, the confirmation of whether the conditions specified in the smart contract are met may need an input from the outside world, since it cannot interact directly with the outside world, and these inputs can be provided by intermediaries called "oracle" (Kel, 2020; Badak, 2020; Tevetoğlu, 2021). Three types of oracles are mentioned, namely automated, trusted third party, andexpert oracles. Trusted third party and expert oracles can incorporate human views into smart contracts. Thus having a trusted oracle may soften the limitations of smart contracts, by using external data to trigger specific conditions in smart contracts. (de Flippi and Wright 2018; Çağlayan Aksoy, 2021).

The literature also points out that, although smart contracts and blockchain will bring a lot of advantages for especially financial transactions, there is also an undeniable the danger that if it is left uncontrolled, blockchains may create more unstable and unregulatable financial conditions and areas (de Flippi and Wright 2018; Karahan and Tüfekçi, 2019). In addition, the immutability, which seems to be an advantage in terms of smart contracts, are critisized for it necessity to search for different and vast amount of prefabricated legal solutions in each case (Karahan and Tüfekçi, 2019; Tevetoğlu, 2021).

3. DATA AND METHODOLOGY

The study adopted an analythical method to understand the applicable ways and foresee possible effects of a smart contract in various fields including the standardized terms of contract, comparative law, consumer law principles.

4. FINDINGS

Blockchain is a technology that blends different technologies such as peer to peer networks and cryptography and forms a new type of database, which is called as distributed ledger. Although blockchain is not the only example of a distributed ledger, it is the most wellknown example, followed by etherium. Smart contracts differ from traditional ones by their automatic enforcement as provided by their software protocols. This automatic performance is the consequence of embedding the required performance into the code. In other words specific performance is automated and guaranteed without any human intervention.

In order for a so called "smart contract" to form a "contract" within the framework of contract law, the necessary conditions for the establishment of the contract must be fulfilled within the framework of the existing rules of national law to be applied to the smart contract. Furthermore, it is obvious that blockchain enhances self-execution; however, it should be accepted that without using blockchain technology, automatic execution of a contractual duty, transferred into the codes, is still possible.

In the light of the aforementioned studies, it is observed that smart contracts have various advantages. Unanimity, transparency, automation, decentralization, immutability, removal of intermediaries, creating confidentiality, reduced transactional costs as there is no litigation or

enforcement procedures in the case of a breach as the code ensures the performance of the contract, as well as taking computer code as a universal language and making it easier to reach a common understanding are all can be counted as advantages. Therefore smart contracts can be counted as useful "tools" for commercial transactions especially for synallagmatic contracts with long terms, in finance and insurance sectors.

However, unanimity and decentralization may also mean a disadvantage for especially consumers, when they need to reach a liable party in case of an occurance that is not regulated under the smart contract. This also means the removal of intermediaries may not always be an advantage as well. In addition to those, immutability is also pointed out as a disadvantage since it will result with unforeseen outcomes. Besides those point, the mining activities can be questioned for their electric consummation and impact on the environmental level. Cybersecurity and privacy (for the open systems) will also represent various disadvantages for the system as well. Another important point to take into account is the volatility of the cryptocurrencies that will be used in the smart contracts.

The fact that smart contracts are immutable programs due to the "immutable" nature of the blockchain, does not mean that the legal relationship between contractual parties is immutable and absolute. Although this limits the advantage of smart contracts in terms of intermediary involvement, it creates an assurance for the contracting parties. At this point, the important thing is that the smart contract code can adapt to this change in the legal situation, can be stopped when necessary and the performances can be returned. At this point, it may be possible to apply to a number of legal solutions that are valid for standard contracts and oracles.

However, in any case, the fact that the phenomenon, which is firstly described as a smart contract, can be defined as a contract within the framework of the law of obligations is a prerequisite, as is the case with traditional contracts. For instance, a smart contract, as any contract, will be subject to the regulations of standardized terms of contract, consumer protection laws, mandatory regulations of banking and finance industry. And those applicable rules will be decided according to the rules of conflict of laws.

5. CONCLUSION

As an emerging instrument, smart contracts could be useful tools financing and documentation processes in international trade, or research and development processes. Especially its efficiency regarding payment systems is undeniable. However, when there is a «contract» in legal sense, being subject to the legal control is inevitable. Furthermore, despite the convenience it provides; it is far from realizing a revolutionary change due to the risks it carries in terms of confidentiality, the inability to eliminate the need for an intermediary and the deficiencies in legal regulation. We believe that smart contracts will contribute to the continuation of the existing processes and parties in a more reliable and faster way, instead of changing the existing processes and parties in a revolutionary way. On the other hand, since smart contracts are processed on the blockchain in a way that cannot be changed, a necessity for competent and experienced intermediaries in this field will occur. Therefore, instead of elimintaing the intermediaries, existing intermediaries will change form and new concepts will be introduced to the system.

REFERENCES

Badak, Z. (2020). What will be the effect of distributed ledger technology law (dlt law, lex cryptographia) to the company law? A study on the future of the organization of companies wıth the new normal. *Koronavirus Döneminde Güncel Hukuki Meseleler Sempozyumu*, Ibn Haldun Üniversitesi.

Szabo, N. (1997). Formalizing and securing relationships on public networks, https://nakamotoinstitute.org/formalizing-securingrelationships/ (last visited 30.11.2021).

Çağlayan Aksoy, P. (2020). Akıllı Sözleşmelerin Kuruluşu ve Geçerlilik Şartları.

de Filippi, P. and Wright, A. (2018). Blockchain and the Law 'The Rule of Code', Harvard University Press.

Karahan, Ç. and Tüfekci, A. (2019). Blokzincir teknolojisinin iç denetim faaliyetlerine etkileri: fırsatlar ve tehditler. *Denetişim Dergisi*, 9(19), 55–72.

Kun, E. (2021). Is ınsisting on specific performance under smart contracts desirable under english law? ınflexibilities of smart contracts and potential solutions. *Bilişim Hukuku Dergisi*, 3(1), 139-175.

Philippe, D. (2018). Blockchain and smart contract: lex cryptographia? Article to be published in the legal review DAOR, https://philippelaw.eu/wp-content/uploads/2018/12/BLOCKCHAIN-AND-SMART-CONTRACT.pdf (last visited 30.11.2021)

Scholz, L. H. (2017). Algorithmic contracts. *Stanford Technology Law Reviews*, 20, 128-169.

Sillaber, C. and Waltl, B. (2017). Life cycle of smart contracts in blockchain ecosystems. *Datenschutz und Datensicherheit* 8 | 2017, p. 497-500.

Tevetoğlu, M. (2021). Ethereum ve akıllı sözleşmeler. *İnÜHFD*, 12(1), 193-208.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

RELATIONSHIP BETWEEN BRAND VALUE AND INCOME STATEMENT COMPONENTS: A PANEL TOBIT ANALYSIS ON BIST COMPANIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1480
PAP- V.14-2021(6)-p.23-27

Cengiz Onder[1], Elif Guneren Genc[2]
[1]Istanbul Commerce University, Finance Institute, Department of Financial Economics, Istanbul, Turkey.
cengiz.onder@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5061-6343
[2]Istanbul Commerce University, Department of International Trade, Istanbul, Turkey.
elifg@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5439-914X

To cite this document
Onder, C., Genc, E.G., (2021). relationship between brand value and income statement components: a panel Tobit analysis on BIST Companies. PressAcademia Procedia (PAP), 15, 23-27.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1480
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT
Purpose- The purpose of this study is to analyze the relationship between the brand value of enterprises and selected income statement components. In the study, the relationship between the sector in which the enterprises operate and the brand value is also examined.
Methodology- In the study, the relationship between the brand values of 51 companies traded in Borsa Istanbul and the sales, international sales, operating profit and marketing expenses of these companies was examined by using the Panel Tobit model. The brand values of the companies were obtained from the Brand Finance Turkey 100 reports. The companies were classified in 12 different sectors then the sectoral impact on the brand value was also examined by using Panel Tobit model.
Findings- The analysis reveals that there is a significant and positive relationship between the brand values of the companies and their sales, operating profit and marketing expenses. On the other hand, there is not a significant relationship between international sales and brand value. In the study, it was also concluded that being operating in the logistics and transportation sector and the telecommunications sector is more significant than other sectors in terms of increasing the brand value of the companies.
Conclusion- The findings of the study can guide enterprises in determining financial management strategies to increase their brand value.

Keywords: Brand value, Panel Tobit model, Brand Finance Turkey, BIST, income statement
JEL Codes: C24, G32, M31

MARKA DEĞERİ VE GELİR TABLOSU BİLEŞENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: BIST ŞİRKETLERİ ÜZERİNE PANEL TOBİT YÖNTEMİYLE BİR ANALİZ

ÖZET
Amaç- Bu çalışmanın amacı işletmelerin marka değeri ile seçilmiş gelir tablosu bileşenleri arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Çalışmada ayrıca işletmelerin faaliyet gösterdiği sektör ile marka değeri arasındaki ilişki de araştırılmıştır.
Yöntem- Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören 51 şirketin marka değerleri ile satışlar, yurtdışı satışlar, faaliyet karı ve pazarlama giderleri arasındaki ilişki Panel Tobit Yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Şirketlerin marka değerleri Brand Finance Turkey 100 raporlarından elde edilmiştir. Şirketler 12 farklı sektörde sınıflandırılmış ve marka değeri üzerindeki sektörel etki de Panel Tobit Yöntemi ile incelenmiştir.
Bulgular- Yapılan analizler sonucunda şirketlerin marka değerleri ile satışları, faaliyet karı ve pazarlama giderleri arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmuştur. Diğer yandan yurtdışı satışlar ile marka değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Çalışmada ayrıca, lojistik ve ulaştırma sektörü ile telekomünikasyon sektörlerinde yer almanın şirketlerin marka değerini artırmada diğer sektörlere göre daha anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Sonuç- Çalışmanın bulguları, işletmelere marka değerini artırmaya yönelik finansal yönetim stratejilerinin belirlenmesinde yol gösterici olabilir.

Anahtar Kelimeler: Marka değeri, Panel Tobit model, Brand Finance Turkey, BIST, gelir tablosu
JEL Kodları: C24, G32, M31

1. GİRİŞ

Literatürde marka değeri kavramının birden fazla tanımı bulunurken marka değeri ile ilgili 3 temel yaklaşım öne çıkmaktadır (Kim, Kim ve An, 2003). Müşteri temelli yaklaşım; marka değerini markanın insan zihninde yarattığı olumlu düşünceler ve tüketicilerin o markaya ilişkin sahip olduğu bilginin farklılık yaratan etkisi olarak ifade etmektedir (Keller, 1993). Müşteri temelli yaklaşıma göre pazarlama faaliyetleri tarafından maddi olmayan bir varlık olarak yaratılan marka değeri (Aaker, 1991), şirketlerin tüketicilere sunduğu mal ve hizmetlerin değerini artıran veya azaltan, markanın ad veya sembol gibi belirleyici özelliklerine bağlı varlık ve yükümlülükler bileşkesidir (Akgün ve Akgün, 2014). Finansal temelli yaklaşıma göre marka değeri markalı bir üründen veya hizmetten elde edilecek nakit akışlarının bugünkü değeridir (Bahadir, Bharadwaj ve Srivastava, 2008). Simon ve Sullivan (1993)'a göre ise marka değeri markalı bir ürünün markalı olmayan bir üründen farklı olarak sağladığı ilave nakit akışıdır. Üçüncü marka değeri yaklaşımı olan karma yaklaşım finansal temelli ve müşteri temelli yaklaşımların bileşkesidir. Karma yaklaşıma göre marka değeri, ürün ve hizmetin kalitesi, müşteri bağlılığı, müşteri tatmini, finansal performansı ile markaya duyulan saygının bir bütünü olarak markanın nasıl algılandığıdır (Knapp, 1999).

Marka değerini ölçümleme faaliyetleri yürüten uluslarası şirketler marka değerlemede karma yöntemler kullanmaktadır. Brand Economics, Brand Finance, Brand Metrics, Brand Rating, Future Brand ve Interbrand gibi birçok uluslararası danışmanlık şirketi karma yöntemler kullanarak marka değerleme hizmetleri sunmaktadır (Özdemir ve Öncül, 2016).

Uluslararası danışmanlık firması Brand Finance, geliştirdiği marka değerleme modelinde gelecekte markadan doğması beklenen faaliyet karlarını esas almaktadır. Brand Finance markaya ilişkin finansal verilerle açıklanamayacak unsurları da dikkate aldığı çalışmasında gelecekte markadan beklenen karlılığı iskonto ederek markanın bugünkü değerini hesaplamaktadır. Brand Finance, ülkeler bazında ve küresel ölçekte değerleme hizmeti verdiği markaları ISO 10688 standardı doğrultusunda Hak Bedeli (Telif haklarından kurtulma) yöntemi kullanarak hesaplamaktadır. Hak Bedeli yöntemi, işletmenin sahip olduğu markayı bir hak bedeli karşılığında başkasına kullandırdığını varsayımına dayanmaktadır. Bu yöntemle, bir lisansörün markasını açık pazarda lisanslayarak elde edeceği kazanç esasından hareketle şirketin elde ettiği hasılata hak bedeli uygulayarak net marka değerine ulaşılmaktadır. Brand Finance marka değerleme metodolojisi Tablo 1'de verilmiştir (Brand Finance Turkey, 2018):

Tablo 1: Brand Finance Marka Değerleme Metodolojisi

Pazarlama yatırımları ve göreceli ağırlıklandırılmış faaliyet performans ölçümleri üzerinden marka gücünün hesaplanarak 0 – 100 aralığında skorlanması,
Karşılaştırılabilir lisans anlaşmaları incelenerek her bir endüstri kolu için hak bedeli (royalty) aralığının belirlenmesi,
Marka gücü skoru ile hak bedeli çarpılarak hak bedeli oranının hesaplanması,
Şirketin toplam satışları içerisinde markalı satışların payının belirlenmesi,
Geçmiş satış verisi, piyasa analizleri ve ekonomik büyüme beklentileri dikkate alınarak şirketin gelecekteki satışlarının tespit edilmesi,
Hak bedeli oranının gelecekteki satışlara uyarlanarak markaya ait satışların tespit edilmesi,
Markaya ait satışlara uygulanan iskonto oranı ile şimdiki net marka değerinin hesaplanması.

Kaynak: Brand Finance web sitesi, https://brandfinance.com/wp-content/uploads/1/brand_finance_turkey_100_2018.pdf (Erişim tarihi: 22.10.2021).

2. LİTERATÜR

Muqaddas ve Ahmad (2016), 2011-2015 dönemini kapsayan çalışmalarında Interbrand tarafından her yıl açıklanan ilk 100 değerli marka arasında yer alan önde gelen 20 bilgi işlem (IT) şirketinin marka değerlerini etkileyen finansal faktörleri incelemişlerdir. Marka değerinin bağımlı değişken olduğu panel regresyon çalışmasında; reklam giderleri, araştırma giderleri ve şirketlerin aktif karlılığı (ROA) bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan sabit etkili modele göre; reklam giderleri ve aktif karlılığın şirketlerin marka değeri üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu, araştırma giderlerinin ise marka değerini etkilemediği sonucuna ulaşmışlardır.

Finansal göstergeleri esas alan bir diğer çalışmada Topuz ve Akşit (2016) Interbrand tarafından hazırlanan en değerli 100 küresel marka raporlarında 2001-2012 yılları arasında kesintisiz yer alan 31 global şirketin marka değerinin şirket değeri üzerindeki etkisini incelemiştir. Dengeli panel modelinin kullanıldığı çalışmada şirket değerini yansıttığı varsayılan hisse fiyat endeksi bağımlı değişken olurken, o şirketin marka değeri ile birlikte şirketin toplam varlıkları, defter değeri, toplam özkaynakları ve satışları bağımsız değişken olarak kabul kullanılmıştır. Uygulanan rassal etki modeli sonuçlarına göre marka değeri ve bir dönem gecikmeli marka değeri ile birlikte diğer bağımsız değişkenlerin şirket değeri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır. Diğer yandan Şenol, Koç ve Ünlü (2019), 27 BİST şirketinin Brand Finance tarafından açıklanan 2009-2016 dönemi marka değerleri ile firma değerleri arasındaki ilişkiyi Panel VAR yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmanın sonucuna göre; marka değeri firma değerinin nedenidir, firma değerindeki değişiklikler marka değeri tarafından açıklanmaktadır ve firma değeri ile marka değeri arasında zayıf bir ilişki bulunmaktadır.

Jovanovic, Krsti ve Milanovic (2020), Interbrand marka değeri verisini kullanarak önde gelen 5 büyük global teknoloji şirketinin (Apple, Microsoft, IBM, Intel ve Cisco) seçilmiş piyasa göstergeleri ile marka değeri arasındaki ilişkiyi doğrusal regresyon yöntemiyle incelemiştir. 2012-2019 dönemini kapsayan çalışma bulgularına göre, marka değeri ile piyasa kapitalizasyonu, Tobin Q, piyasa defter değeri oranı ve hisse başına kazanç göstergeleri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır ve marka değeri bu yüksek teknoloji şirketlerinin performansını olumlu yönde etkilemektedir.

Bank, Yazar ve Sivri (2020) çalışmalarında, BİST 100 endeksinde yar alan ve 2007-2015 döneminde Brand Finance Türkiye marka değeri raporunda en az bir kere yer almış şirketlerden oluşturdukları güçlü marka portföyü ile bu raporlarda yer almayan diğer BİST 100 şirketlerinden oluşturdukları zayıf marka portföyünü, CAPM ile Fama ve French 3 faktörlü modeli kullanarak risk-getiri analizi ile

karşılaştırmışlardır. Çalışma sonucuna göre; güçlü marka portföyü hissedarlarına anlamlı bir anormal getiri sağlamaktadır ve ayrıca zayıf marka portföyüne göre daha az piyasa riskine sahiptir. Çalışma ayrıca marka değerinin hisse senedi fiyatlarına piyasa tarafından tam olarak yansıtılmadığına ve buna bağlı olarak piyasanın etkin olmadığına işaret etmektedir.

3. VERİ VE YÖNTEM

Çalışmada şirketlerin finansal performanslarının marka değerlerine etkisini belirlemek amacıyla 2008-2012 döneminde Brand Finance Türkiye 100 marka değerleri raporunda yer alan ve Borsa Istanbul'a kote 51 şirketin marka değerleri ve bu şirketlerin finansalları kullanılmıştır. Şirketler belirlenirken belirtilen dönemde Brand Finance raporunda kesintisiz yer alan şirketler seçilmiş, bunların arasından spor şirketleri ve bankalar ayıklanmıştır. Ulaşılan 51 şirket bulunduğu sektörler de dikkate alınarak 12 farklı gruba ayrılmıştır.

Şirketlerin marka değerleri Brand Finance tarafından her yıl düzenli olarak açıklanan Brand Finance Turkey 100 raporlarından alınmıştır. Brand Finance, marka değerini belirlerken o şirketin bir önceki yıla ait finansal verilerini dikkate almaktadır. Açıklanan marka değerleri ABD doları (USD) cinsinden olup bir önceki yılın kapanış USD/TL kuruyla Türk Lirasına çevrilmiştir. Şirketlerin finansal performans verisi olarak kullanılan satışlar, faaliyet karı, yurtdışı satışlar ve pazarlama giderleri ise Kamuyu Aydınlatma Platformu internet sitesinden temin edilmiştir. Doğrusal regresyonun bağımlı değişkeninin (marka değeri) sadece belirli bir aralıkta gözlemlenebiliyor olması nedeniyle çalışmada sansürlü normal regresyon modeli olarak da bilinen Panel Tobit Modeli kullanılmıştır. Çalışmanın ana modelinde marka değeri (MD) bağımlı değişken, satışlar (SAT), faaliyet karı (FK), pazarlama giderleri (PAZGİD) ve yurtdışı satışlar (YDSAT) ise bir dönem gecikmeyle bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmanın ikinci modelinde ise marka değeri üzerinde sektörel etkileri gözlemlemek amacıyla sektörel kukla değişkenler (D) de bağımsız değişken olarak modele dahil edilmiştir. Çalışmada kullanılan değişkenler Tablo 2'de tanımlanmıştır:

Tablo 2: Çalışmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımları

MD	: Brand Finance tarafından USD cinsinden açıklanan marka değeri bir önceki yılın kapanış kuru ile TL'ye çevrilmiştir.
SAT	: Şirketlerin yılsonu gelir tablosunda yer alan toplam satış tutarı
YSAT	: Şirketlerin yılsonu gelir tablosunda yer alan yurtdışı satış tutarı
FK	: Şirketlerin yılsonu gelir tablosunda yer alan faaliyet karı (esas faaliyet karı)
PAZGİD	: Şirketlerin yılsonu gelir tablosunda yer alan pazarlama giderleri
D_i	: Sektörel kukla değişken (i: Şirketlerin sınıflandırıldığı 12 farklı sektör)

Sansürlü normal regresyon modeli olarak da bilinen Tobit model, lineer regresyonun bağımlı değişkeni sadece belirli bir aralıkta gözlemlenebiliyorsa uygulanabilir. Bir bağımlı değişkenin sansürlenmesi durumunda, sansürlenen bağımlı değişken ana kütleyi düzgün bir şekilde temsil etmez ve EKK regresyon ile tutarlı parametre tahmincileri elde edilmez. Bu nedenle Tobit modelinin tahmini için Maksimum Olabilirlik Yöntemi önerilir. Tobit modelde bağımlı değişken sürekli bir değişkendir ancak veri setinin bir bölümü olmadığı veya sınırlandırıldığı için eksik kalan gözlemlerin yerine sıfır ataması yapılmaktadır. Böylelikle gözlem seti kesikli bir özelliğe sahip olmaktadır (Maddala, 1983).

Tobin (1958) tarafından öne sürülen Tobit modelinde gözlemlenmeyen y_i^* gizli değişken şu şekilde ifade edilir:

$$y_i^* = x_i'\beta + u_i \qquad (1)$$

Burada β bilinmeyen parametre vektörüdür. Eğer $y_i^* > 0$ ise y_i^* gözlemlenebilir ve eğer $y_i^* \leq 0$ ise gözlemlenemez. Gözlemlenebilen y_i şu şekilde ifade edilir:

$$y_i = \begin{cases} y_i^* > 0 \text{ ise } y_i^* = x_i'\beta + u_i \\ y_i^* \leq 0 \text{ ise } \quad 0 \end{cases} \qquad (2)$$

Burada $u_i \sim N(0, \sigma^2)$ ve $y_i^* \sim N(x_i'\beta, \sigma^2)$ seklinde dağılıma sahiptir. Tobit modeli, panel veriler için de tahmin edilebilir. Panel Tobit modeli, doğrusal olmayan panel veri modellerinin tahmin yöntemlerinden biridir. Panel Tobit modelinde gizli değişken y_{it}^*denklem (3)'teki gibi belirtilmiştir.

$$yi^* = \alpha i + x'_{it}\beta + u_{it}, \qquad i = 1,2,\ldots,N,\ t = 1,2,\ldots,T, \qquad (3)$$

$$u_{it} = v_i + \epsilon_{it}, \qquad (v_i \sim N(0, \sigma_v^2)),\ (\epsilon_{it} \sim N(0, \sigma_\epsilon^2))$$

Denklem (3)'te gözlemlenen değişkenler denklem (4)'te belirtildiği gibi tahmin edilmiştir:

$$y_{it} = \begin{cases} y_{it}^* > 0 \text{ ise } y_i^* = x_{it}\beta + u_{it} \\ y_{it}^* \leq 0 \text{ ise } \quad 0 \end{cases} \qquad (4)$$

4. BULGULAR

Çalışmada kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 3'te verilmiştir. Buna göre çalışmada gözlemlenen en düşük marka değeri 794 milyon TL, en yüksek marka değeri ise 11,7 milyar TL'dir.

Tablo 3: Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
MD	794.000.000	1.430.000.000	24.344.000	11.700.000.000
SAT	5.050.000.000	8.420.000.000	80.736.151	75.100.000.000
PAZGİD	494.000.000	1.060.000.000	799.178	8.020.000.000
FK	498.000.000	988.000.000	-1.380.000.000	8.190.000.000
YDSAT	2.500.000.000	6.550.000.000	483.000	67.900.000.000

Şirketlerin gelir tablosu bileşenlerinin ve ayrıca faaliyet gösterdikleri sektörün marka değerleri üzerindeki etkisinin incelendiği rassal etkili Panel Tobit modelin bulguları Tablo 4'te yer almaktadır:

Tablo 4: Rassal Etkili Panel Tobit Bulguları

	Model 1		Model 2	
MD	**Tobit Katsayıları**	**Marjinal Etkileri**	**Tobit Katsayıları**	**Marjinal Etkileri**
Sabit	-12.000.000		-80.900.000	
	(83.900.000)		(76.400.000)	
SAT(-1)	0,1088***	0,0536	0,0932***	0,0461
	(0,0073)		(0,0114)	
FK(-1)	0,2816***	0,1388	0,3105***	0,1536
	(0,0635)		(0,0659)	
PAZGİD(-1)			0,1335*	0,0660
			(0,0773)	
$D_{\text{telekomünikasyon}}$			532.000.000*	263.000.000
			(308.000.000)	
$D_{\text{ulaştırma ve lojistik}}$			965.000.000***	478.000.000
			(369.000.000)	

***: p<0,01; *: p<0,10. YDSAT katsayıları her iki modelde de istatistiksel olarak anlamlı olmadığı için tabloda gösterilmemiştir.

Çalışma sonucunda; gelir tablosu bileşenlerinin bağımsız değişken olarak kullanıldığı birinci modelde şirketlerin marka değerleri ile satışları ve faaliyet karı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunurken marka değeri ile pazarlama giderleri ve yurtdışı satışlar arasında bir ilişki bulunmamıştır. Birinci modelde ayrıca şirketlerin faaliyet karının marka değeri üzerindeki marjinal etkisinin satışlarına göre daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Marka değeri üzerinde sektörel etkilerin incelendiği ikinci modelin sonuçlarına göre; şirketlerin marka değeri ile faaliyet karı, satışları ve pazarlama giderleri arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunurken yurtdışı satışları ile marka değeri arasında bir ilişki bulunmamaktadır. İkinci modelde ayrıca, sektörel etkilerin dahil edilmesiyle birlikte faaliyet karının marka değeri üzerindeki marjinal etkisinin daha da arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Sektörel etkiler dikkate alındığında ise telekomünikasyon ile ulaştırma ve lojistik sektörüne ait katsayılar anlamlı bulunmuştur. Bu durum, telekomünikasyon ile ulaştırma ve lojistik sektörlerinin marka değeri olduğu ve ayrıca bu sektörlerde yer almanın şirketler için marka değeri yarattığı ve ayrıca şirketlerin marka değerini arttırdığı şeklinde yorumlanabilir. Nitekim Brand Finance marka değeri raporlarında tüm dönemlerde ilk sıralarda yer alan Türk Hava Yolları ulaştırma ve lojistik sektörü için, aynı şekilde Turkcell de telekomünikasyon sektörü için güçlü marka olma özelliğine sahip şirketler olup, çalışma sonuçları bu durumu yansıtmaktadır.

5. SONUÇ

Çalışmamızın marka değeri arttırma ve marka değeri oluşturmak için şirketlerin izleyeceği finansal yönetim stratejilerini belirlemede yardımcı olacağını düşünüyoruz. Çalışmanın ayrıca marka değeri oluşturmak için hangi sektörlerde ilerlemek gerektiği konusunda da yol göstermesi beklenmektedir.

Çalışmamız Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerin marka değerleri ile onların gelir tablosu bileşenlerini konu almaktadır. Her ne kadar çalışmamızda yurtdışı satışlar ile marka değeri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmese de özellikle uluslararası tanınmış markalarla ilgili yapılacak benzer çalışmalarda farklı sonuçlara ulaşılacağını düşünüyoruz.

KAYNAKÇA

Aaker, D. 1991. Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name. New York: The Free Press.

Akgün, Ö.V. & Akgün, A. (2014). Marka ve marka değeri olgusu: marka değerinin tespitine yönelik bir uygulama. Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi, 8, 1-13.

Bahadir, S.C.,Bharadwaj, S.G. & Srivastava, R.K. (2008). Financial value of brands in mergers and aquisitions: ıs value in the eye of the beholder?, Journal of Marketing, 72(6), 49-64.

Bank, S., Yazar, E.E. & Sivri, U. (2020). The portfolios with strong brand value: more returns? lower risk?, Borsa Istanbul Review 20 (1), 64-79.

Jovanovic, M., Krstic, B., & Milanovic, S., (2020). The ımpact of brand value on market performance ındicators of high-technology enterprises. Facta Universitatis Series: Economics and Organization, 17(4), 317-328.

Keller, K.L. (1993). Conceptualizing, measuring and managing customer based brand equity. Journal of Marketing, 57(1), 1-22.

Knapp, D.E. (1999). Brand Mindset: Five Essential Strategies for Building Brand Advantage Throughout Your Company. A.B.D: McGraw-Hill.

Kim, H., Kim, W.G. & An, J.A. (2003). The effects of consumer-based brand equity on firms financial performance. Journal of Consumer Marketing, 20(4), 335-351.

Maddala, G.S. (1983). Limited Dependent and Qualitative Variables in Econometrics. Cambridge University Press, U.S.A.

Mukaddas, M.F. & Ahmad, I. (2016). Determinants of brand equity: an empirical study of IT ındustry. Practical Application of Science. 3(12), 555-560.

Özdemir, Ş. & Öncül, M. (2016). Marka değerleme. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 17(2), 205-224.

Simon, C. & Sullivan, M. (1993). The measurement and determinants of brand equity: a financial approach. Marketing Science, 12(1), 28-52.

Şenol, Z., Koç, S. & Ünlü, U. (2019). Marka değeri ile firma değeri arasındaki ilişki: Borsa İstanbul örneği. Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 12(3), 338-350.

Tobin, J. (1958), Estimation of relationships for limited dependent variables. Econometrica: Journal of the Econometric Society, 26(1), 24-36.

Topuz, Y.V. & Akşit, N. (2016) The effect of the brand value on firm value: an empirical ımplementation to global brands. British Journal of Marketing Studies. 4 (1), 21-31.

www.brandfinance.com

www.kap.gov.tr

EKLER

Tablo E1: Sektör Gruplarına Göre BİST Şirketleri

Sektör	Şirketler
Bilişim ve Teknoloji	ARENA, ASELS, INDES, LOGO
Kimya ve Petrol Ürünleri	AYGAZ, DYBYO, ECILC, GOODY, MRSHL,
Toptan ve Perakende Ticaret	ADEL, DERIM, DESA, MGROS, ULKER, VAKKO
Otomotiv	ASUZU, FROTO, KARSN, OTKAR, TOASO, TTRAK
Demir Çelik ve İnşaat	BRSAN, EGPRO, EGSER, ENKAI, TAVHL
Ev Mobilya	YATAS

Sektör	Şirketler
Tekstil	BOSSA, KORDS, SOKTS, YUNSA
Cam ve Porselen	KUTPO, SISE
Dayanıklı Tüketim	ALCAR, ARCLK, VESTL, VESBE
Telekomünikasyon	KAREL, NETAS, TCELL
Ulaştırma ve Lojistik	RYSAS, THYAO
Gıda ve İçecek	AEFES, BANVT, DARDL, KENT, KERVT, PENGD, TBORG, TATGD, TUKAS

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE IMPACT OF AGENCY COSTS ON FIRM PERFORMANCE: AN ANALYSIS ON BIST SME FIRMS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1481
PAP- V.14-2021(7)-p.28-32

Sule Baykara[1], Betul Baykara[2]
[1]Kadir Has University, Banking and Finance, Istanbul, Turkey.
sule.baykara@stu.khas.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7987-2906
[2]Marmara University, Banking and Insurance, Istanbul, Turkey.
betbaykara@gmail.com, ORCID: 0000-0002-9307-3406

To cite this document
Baykara S., Baykara B., (2021). The impact of agency costs on firm performance: an analysis on BIST SME Firms. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 28-32.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1481
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The basis of the modern firm structure consists of the mutual contractual relationship of the principle and agent. Accordingly, the separation of ownership and management may lead conflicts and costs to bear. Conflict of interest between managers and shareholders creates a threat to the firm's financial performance. In order to evaluate this aspect of the issue, this study examines the relationship between agency costs and the firm performance of the SME firms traded in Istanbul Stock Exchange between 2017 and 2020. Asset utilization ratio, operating expenses ratio and the ratio of free cash flows to total assets are used to measure agency costs.
Methodology- The research data are formed by small and medium sized publicly traded firms in BIST KOBI which is extracted from Bloomberg database and KAP. 42 manufacturing companies were examined to be used in the research, and 38 companies found eligible for the analysis. Panel data analysis with 3 different regression models, which enables to control of heterogeneity effect, is conducted by using Stata 11 software package.
Findings- According to fixed effect panel data regression based on three models, only one proxy for agency cost measurement which is operating expense, is found significant for small and medium sized companies traded in Istanbul Stock Exchange Market. Other proxies (asset utilization ratio and ratio of free cash flow to total assets) are found invalid for agency cost measurement.
Conclusion- This study tries to examine the discussion of agency cost measurement based on the previous literature. The empirical part of the study presents panel data analysis on a dataset of 38 public SME firms traded in Borsa Istanbul between 2017 and 2020. Three different models are constructed to measure the agency cost in the light of related literature. Only one proxy is found as direct measure of agency cost while others are insignificant.

Keywords: Agency costs, financial performance, Istanbul Stock Exchange, SME firms, panel data analysis
JEL Codes: C23, G10, L25

1. INTRODUCTION

In the classical firm structure, while the capital owner manages the firm, in the modern firm structure, ownership and control are separated from each other and the firm is managed by professional managers. For the continuity and development of the company, it is necessary to provide an optimal balance structure that envisages a fair share of interests by reducing the problems between interest groups. Achieving the balance involves various costs and minimizing of these costs is the subject of agency theory.

Agency theory handles the conflict of interest between principles and agents and whenever managers of the firms have incentives to act their own interest agency cost may occur. The problem of aligning the interests of owners and managers in a way to satisfy both parties became an important debate in finance and economic literature. Several studies examine how to alleviate the agency problem and reduce agency costs, also other studies discuss various mechanisms reducing agency costs and how they impact on these costs. The most prominent studies on agency theory are done by Ross (1973) and Jensen and Meckling (1976), who initially defined the principal-agent relation as set of contracts between owners (principals) and employees (agents). Jensen and Meckling (1976) stated that if the company is managed by managers which is not owner, there will be deviations from the goal of maximizing firm value. Accordingly, managers can make unnecessary expenses by acting in line with their personal interests and goals, instead of maximizing the value of the company, this causes agency problems between shareholders, creditors and company management. Agency problems may lead to agency costs such as welfare losses, monitoring and bonding costs, which reduce the value of the firm.

Agency costs can emerge in various forms such as, managerial self-interest behaviors, perquisite consumptions, work shirking, non-optimal investment decisions, and corporate fraud (Henry, 2006). The adverse effects of these type of costs can damage the financial performance of the firm and the shareholders' wealth. The emergence of these adverse effects has stressed the effectiveness of corporate and control mechanisms related with agency cost. So, it became a key factor which reflects efficiency and effectiveness of corporate governance.

The purpose of this study is to examine the determinants of agency costs and link between agency cost and firms' financial performance listed in Istanbul Stock Exchange as SME firms. Several measurements are used to proxy the agency cost on the financial performance of firm.

This paper builds on the studies that attempt to quantify agency costs such as Ang et al. (2000), Margaritis and Psillaki (2010), Singh and Davidson (2003), and other studies that analyze the impact of agency costs on various indicators of firm performance such as Morg et al. (1988) and Andersen et al. (2003). One of the main objectives of this paper is to present the empirical evidence of the agency costs in BIST SME firms. This study also contributes the current literature in several ways to present the panel data analysis applied with 38 SME Turkish firms between 2017 and 2020 which accumulates 152 firm-year observations, and the data set is organized around the research question by using three different ratios as agency cost proxy.

2. LITERATURE REVIEW

The antecedents of agency concept can be pointed out to Adam Smith's essential book "The Wealth of Nations" (1776) who mentioned about the manager's problem firstly. According to Smith (1776), it cannot be expected that managers to watch other people's money in the same concern than watch of their own money. Therefore, laxity and plenty must always be, more or less, in the company's management. Berle and Means (1932), nearly 150 years later from the Smith's study, talked on the separation notion first time; firm owners as principals and firm managers as agents. They touched upon the inherent problems in the separation of ownership and control.

During the 60's and 70's, academicians deal with the risk sharing problem which may arise when the parties of corporations have different approach to risk sharing. Ross (1973) extends the risk sharing problem as agency relationship which arises between two or more parties. He discusses the contractual agreements between employee and employer and governed and state.

The classical and well-known study by Jensen and Meckling (1976) on the application of agency theory, expands this concerns on the behavior of agents in an explicit model. Their model grasps the agency relations within the firm. Also, Jensen (1983) aims to reveal the situation in which principal and agent are prone to have conflict goal. As mentioned, the main objective of agency theory is to understand and analyze the relationship of principal-agent.

Turning back to the current literature, agency costs are measured by some financial ratios. Some of these measurements are used to proxy the level of agency costs. One of the first study by Ang et al. (2000) provides measurement insights by using financial ratios on agency cost. They used expense ratio and asset utilization ratio as indicator of the management expenditure, how the management of firm control the operating costs, and how management of firm deploys effectively its assets. Another study is made by Wang (2010), attempts to evaluate the firm performance and agency cost relationship based on the ROA and ROE on a dataset of publicly traded firms on Taiwan Stock Exchange. Chinelo and Iyiegbuniwe (2018) used asset turnover ratio, earnings before interests, taxes, depreciation to total assets, and board characteristics to determine the agency cost magnitude. Margaritis and Psillaki (2010) examined the following question "Does higher leverage lead to better firm performance around the ownership structure?" to measure the firm efficiency they use debt to total asset ratio, intangible asset ratio and tangible asset ratio and ownership structure to estimate the agency cost.

Besides the examples presented above, in Turkey, limited number of studies directly tackle the measurement of agency costs. Turaboğlu (2002) examined the firm performance and ownership structure with the dataset of 66 traded and 48 non-traded Turkish firms between 1994 and 1999. He used return on equity and Tobin's Q ratio as dependent variable and ownership structure, net sales, tangible assets and industry dummy are used as independent variables, as a result he found that ownership structure does not affect agency cost.

Akyol (2007) examined the dividend policy and agency cost on 108 traded firms in BIST between 1997 and 2002. He used ownership structure, growth rate, leverage, firm size and free cash flow as independent variables, and dividend yield as dependent variables. Results show that agency costs do not have an effect on dividend yield.

Çopuroğlu and Korkmaz (2018) investigated the relationship between agency cost and firm performance by using the ROA and ROE as dependent variable, long term liability to assets ratio, firm size, firm age, tangible asset ratio, and liquidity ratio as independent variable on BIST manufacturing firms between 2007-2017. They found that ownership structure negatively effects the firm performance.

3. DATA AND METHODOLOGY

Following the previous literature, this section provides the formation of research design that aims to examine the relationship between firm performance and agency cost with selected proxies. Previous literature uses operating expense ratio (OPEXR) as a direct proxy of agency costs since the management consumption are assumed to affect financial performance badly (Ang et al., 2000).

As pointed out by Jensen (1986), free cash flow (FCF) is the excess cash flow that needed for financing positive net present value projects. When it's left to the management discretion, this cash flow excess may lead to poor investment decisions.

Moreover, self-motivated behaviors of managers may lead to low level of asset utilization (ASSTUT) which shows the existence of agency cost (Jensen & Meckling, 1976). Agency costs are likely to affect firm performance.

The research data are formed by small and medium sized publicly traded firms in BISTKOBI which is extracted from Bloomberg database and KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu). 42 manufacturing companies were examined to be used in the research, and 38 companies found eligible for the analysis. Panel data analysis, which enables to control of heterogeneity effect, is conducted by using Stata 11.

Dependent Variable

-EBITDA/TA is the indicator of financial performance of the firm which shows the financial distress, firm value and operating performance.

Explanatory Variables

Three variables are used to proxy for agency costs. These are operating expense ratio (OPEXR), free cash flow ratio (FCF/TA), and asset utilization ratio (ASSTUT).

-In line with the previous literature, OPEXR is the measurement of the management effectiveness in controlling agency costs. The higher the operating expense, the higher possibility of the management activities do not contribute to income (Ang et al., 2000), (Zhang & Li, 2008), (Rashid, 2013).

-FCF/TA is the second proxy for agency cost. Jensen (1986) states that generation of free cash flow may lead to potential conflict between managers and shareholders with respect to payout policies.

-ASSETUT ratio is the third measure of agency cost. It is computed by annual sales to total assets. It is the measurement of nonproductive asset investments of management.

Control Variables

-LASST is the natural log of total assets which is used to control for firm size.

-LEVR is the debt ratio of the firm. As outside/debt financing increases the agency cost of managers will increases (Jensen & Meckling, 1976).

In order to test the hypothesis, panel data analysis is used. Panel data helps to control for heteroskedasticity and consists of random effect (RE), fixed effect (FE) and OLS. Hausman test is used to decide whether RE or FE is more precise. Three different models are used to test the relationship between financial performance of firms and agency costs.

H: The higher the level of agency costs incurred by the firm, the lower the firm's financial performance measured by EBITDA/TA.

$$(1) \quad EBITDA/TA = \beta_0 + \beta_1 OPEXR_{it} + \beta_2 LASST_{it} + \beta_3 LEVR_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(2) \quad EBITDA/TA = \beta_0 + \beta_1 FCF/TA_{it} + \beta_2 LASST_{it} + \beta_3 LEVR_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(3) \quad EBITDA/TA = \beta_0 + \beta_1 ASSETUT_{it} + \beta_2 LASST_{it} + \beta_3 LEVR_{it} + \varepsilon_{it}$$

4. FINDINGS

This section provides the statistical findings.

Table 1: Descriptive Statistics for the Complete Sample (Sample contains BIST SME firms (XKOBI) between 2017-2020.)

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
EBITDA/TA	152	0.1160	0.3106	-0.6129	2.2672
OPEXR	152	0.1720	0.2560	0.0070	2.5700
FCFTA	152	0.0071	0.2468	-0.6143	1.9215
ASSTUT	152	0.8987	1.2089	0.0002	12.8024
LASST	152	18.0057	0.8815	15.4274	20.6672
LEVR	152	0.2695	0.4985	0.0115	5.1192

Table 2: Correlation Matrix of Variables

	OPEXR	FCFTA	ASSTUT	LASST	LEVR
OPEXR	1.0000				
FCFTA	0.1753	1.0000			
ASSTUT	0.7876	0.2932	1.0000		
LASST	-0.3336	-0.1362	-0.2890	1.0000	
LEVR	0.4515	-0.0261	0.4189	-0.3501	1.0000

Table 2 shows Pearson correlation of coefficient matrix. If the correlation is higher than the reference point 0.8 then, multicollinearity problem arises. In table 2, variables are not subject of multicollinearity problem.

Table 3: Panel Data Analysis Results

	Dependent Variable: EBITDA/TA		
	Estimated coefficients		
	Model 1	**Model 2**	**Model 3**
OPEXR	-0.3960**		
	(-3.36)		
FCFTA		0.8040***	
		(9.19)	
ASSTUT			-0.0308
			(-1.32)
LASST	-0.3370***	-0.0675	-0.2990***
	(-6.33)	(-1.51)	(-5.35)
LEVR	-0.1790**	-0.2620***	-0.1400*
	(-3.16)	(-5.77)	(-2.43)
constant	6.1080***	1.2460	5.4030***
	(6.33)	(1.54)	(5.34)
N	152	152	152
t statistics in parentheses * p<0.05, **p<0.01, *** p<0.001			

Table 3 provides the fixed year effect panel data regressions based on the three models above. When the results of the first model are analyzed, the influence of agency costs on financial performance is found to be negatively statistically significant. Therefore, the findings of the analysis associated with the first model show that the null hypothesis is rejected; thus, the financial performance mitigating role of agency costs is found to be valid for BIST SME firms for this four-year period. Control variables have also significant effect on EBITDA/TA. The results related to LASST, have significant and negative impact on financial performance which indicate that the small firms can reduce the loss of control and may improve its financial performance. Leverage of the firms has negative impact on financial performance due to significant and negative coefficient. Higher leverage may result increase in financial distress costs or liquidation of firm may cause increase in agency cost of debt (Berger & Patti , 2006).

The results of second model with respect to FCF/TA provides positive and significant coefficient which is contrary with the expectation of agency cost, measured by the FCF/TA ratio, deteriorates firms' financial performance. According to the free cash flow theory developed by Jensen (1986), the main source of agency costs is free cash flows, and free cash flows reduce the value of the company, especially in companies with low growth opportunities (Demirci, 2017). Accordingly, one of the important factors that cause agency problems is profit, and instead of keeping it within the company when there are no investment opportunities that will increase the value of the company, it should be distributed to shareholders as dividends. Therefore, the distribution of free cash flows to the shareholders will prevent the company from wasting its resources. However, in model 2, this free cash flow theory is not supported. LASST has no statistically significant effect on the firm performance. Other control variable, which is LEVR, again, supports that agency cost may incur when financial distress cost arises.

The last model results show that the ASSTUT ratio, which is an insignificant and negative indirect coefficient, again is contrary to the expectation of agency cost would be higher when firms use their assets inefficient.

5. CONCLUSION

This study tries to examine the discussion of agency cost measurement based on the previous literature. The empirical part of the study presents panel data analysis on a dataset of 38 public SME firms traded in Borsa Istanbul between 2017 and 2020. Three different models are constructed to measure the agency cost in the light of related literature and models utilize three different agency cost proxies.

Operating expense ratio is found as direct measure of agency cost which shows that inefficient spending of managers deteriorates firms' financial performance. The findings of the model 2 with FCF/TA is contrary with the expectation of free cash flow theory. Such results have been found by Wang (2010), which emphasizes two different point; one is higher cash flow may result perquisite consumption of managers and other is cash flow arises from efficiency of managers may result opposite relationship between free cash flow theory and agency cost. Lastly, third model with ASSTUT, has no significant effect on firm performance.

REFERENCES

Akyol, E. (2007). Temsil Sorunu ve Temettü Politikası Arasındaki İlişkiyi Test Etmeye Yönelik Olarak Türkiye Üzerine Bir Araştırma, Istanbul University, Social Sciences Institute, http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/43209.pdf.

Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt. Journal of Financial Economics, 263-285.

Ang, J. A., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Finance, 81-106.

Berger , A. N., & Patti , E. B. (2006). Capital Structure and Firm Performance: A New Approach to Testing Agency Theory and an Application to the Banking Industry. Journal of Banking and Finance, 1065-1102.

Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). The Modern Corporation and Private Property. New York: Transaction Publishers.

Chinelo, E. O., & Iyiegbuniwe, W. (2018). Ownership Structure, Corporate Governance and Agency Cost of Manufacturing Companies in Nigeria. Research Journal of Finance and Accounting, 16-26.

Cole, R. A., & Mehran, H. (1998). The Effect of Changes in Ownership Structure on Performance: Evidence from the Thrift Industry. Journal of Financial Economics, 291-317.

Çopuroğlu, F., & Korkmaz, I. H. (2018). Vekalet Teorisi, Sermaye Yapısı ve Firma Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. G. Ü. İslâhiye İİBF Uluslararası E-Dergi, 21-33.

Demirci, N. S. (2017). Serbest Nakit Akışlarının Şirket Değerine Etkisi: Serbest Nakit Akış Teorisi Bağlamında BIST 100 Endeksi Üzerine Dinamik Panel Veri Analizi. Journal of Business Research, 283-299.

Henry, D. (2006). Agency Costs, Corporate Governance and Ownership Structure: Evidencefrom Australia. Research Gate Publications, 1-44.

Jensen, M. C. (1983). Organization Theory and Methodology. The Accounting Review, 319-339.

Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. The American Economic Review , 323-329.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 305-306.

Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital Structure, Equity Ownership and Firm Performance. Journal of Banking & Finance, 621-632.

Morck, R., Andrei, S., & Vishny, R. W. (1988). Management Ownership and Market Valuation: An Emprical Analysis. Journal of Financial Economics, 293-315.

Rashid, A. (2013). CEO duality and agency cost: evidence from Bangladesh. Journal of Management & Governance, 989-1008.

Ross, S. A. (1973). he Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. The American Economic Review , 134-139.

Singh, M., & Davidson, W. N. (2003). Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms. Journal of Banking & Finance, 793-816.

Smith, A. (1776). The Wealth of Nations. Journal of Financial Economics, 305-360.

Turaboğlu, T. T. (2002). Vekalet Teorisi: Firma Sahiplik Yapısı ve Performans İlişkisi Türkiye Uygulaması, Çukurova University, Social Sciences Institute, https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezDetay.jsp?id=SbTX8MMLtPCDuqOGk1ZCZA&no=Ri62E1yezBEX0oqSyvCi6w.

Wang, G. Y. (2010). The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance . Journal of Service Science & Management, 408-418 .

Zhang, H., & Li, S. (2008). The Impact of Capital Structure on Agency Costs: Evidence from UK Public Companies. South Australia Center Research Papers, 1-18.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE EFFECT OF INCOME DIVERSIFICATION ON GROWTH IN THE TURKISH BANKING SECTOR

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1482
PAP- V.14-2021(8)-p.33-37

Coskun Ataol
Istanbul Commerce University, Institute of Finance, Istanbul, Turkey.
coskun.ataol@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8536-1240

To cite this document
Ataol, C., (2021). The effect of income diversification on Turkish Banking Sector. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 33-37.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1482
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to determine the effect of income diversification consisting of interest income and non-interest income of banks, which are the segment that performs the financial intermediation function most effectively in Turkey, on the growth in the banking sector.

Methodology- The scope of the study is the deposit, participation and investment / development banks operating in Turkey. The data set consists of monthly data of banks for the period 2003-2019. As the dependent variable, the asset sizes of the banks, and as the independent variables, interest incomes and non-interest incomes were used. Since there is a time dimension in the data set, time series analysis was preferred as the methodology. Since the effect and relationship level of the variables subject to the study will provide us with significant findings, lag effect and impulse response analysis within the scope of the VAR Model and Granger causality test were applied as the methodology, which will reveal the relationship of the variables with each other.

Findings- The analysis reveals that according to the impulse-response analysis of the created VAR Model, it was observed that all variables moved significantly and statically and returned back to the initial value or tended to return to the initial value until the tenth period against shocks. According to the results of the Granger causality analysis, it was seen that there is a one-way Granger causality relationship between bank asset growth on interest income and non-interest income, and a bi-directional Granger causality relationship between interest income and non-interest income.

Conclusion- The model created and the level of interaction of the variables with each other give an idea about the effect of income diversification on the growth in the Turkish Banking Sector.

Keywords: Diversification, bank assets, growth, VAR model, Granger causality.
JEL Codes: G20, G21, G29

GELİR ÇEŞİTLENDİRMESİNİN TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ BÜYÜMEYE ETKİSİ

ÖZET

Amaç- Bu çalışma ile, Türkiye'de finansal aracılık fonksiyonunu en etkin şekilde yerine getiren kesim olan bankaların, faiz gelirleri ve faiz dışı gelirlerinden oluşan gelir çeşitlendirmesinin sektördeki büyümeye etkisinin tespiti amaçlanmaktadır.

Yöntem- Çalışmanın kapsamı, Türkiye'de faaliyet gösteren mevduat, katılım ve yatırım / kalkınma bankalarıdır. Veri seti, bankaların 2003-2019 dönemi aylık verilerinden oluşmaktadır. Bağımlı değişken olarak, bankaların aktif büyüklükleri, bağımsız değişkenler olarak da faiz gelirleri ile faiz dışı gelirler kullanılmıştır. Veri setinde zaman boyutu bulunduğu için yöntem olarak zaman serileri analizi tercih edilmiştir. Çalışmaya konu olan değişkenlerin birbirlerine etki gücü ve ilişki düzeyi bize önemli kanıtlar sunacağı için, yöntem olarak, değişkenlerin birbirleri ile ilişkisini ortaya koyacak VAR Modeli kapsamında gecikme etkisi ve etki tepki analizi ile Granger nedensellik testi uygulanmıştır.

Bulgular- Oluşturulan VAR Modelinin etki-tepki analizine göre, tüm değişkenlerin anlamlı ve durağan hareket ettiği ve şoklara karşı onuncu döneme kadar başlangıç değerine döndüğü ya da dönme eğilimi olduğu görülmüştür. Granger nedensellik analizini sonuçlarına göre ise, banka aktif büyümesinin faiz geliri ve faiz dışı geliri üzerinde tek yönlü, faiz geliri ve faiz dışı gelir arasında da çift yönlü Granger nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür.

Sonuç- Oluşturulan modele ve değişkenlerin birbirleri ile etkileşim düzeyine ilişkin sonuçlar, Türk Bankacılık Sektöründe gelir çeşitlendirmesinin sektördeki büyüme üzerindeki etkisi konusunda fikir vermektedir.

Anahtar Kelimeler: Çeşitlendirme, banka aktifleri, büyüme, VAR modeli, Granger nedenselliği.
JEL Kodları: G20, G21, G29

1. GİRİŞ

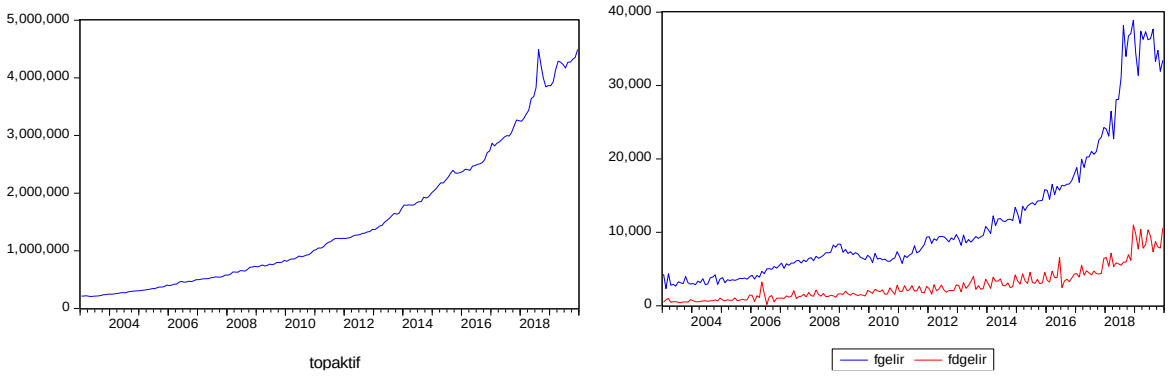
Türk Bankacılık Sektöründeki kaynak ve kullandırım dengesine bakıldığında, son 17 yıl içinde, net faiz marjının düşmesine paralel olarak, faiz gelirlerine nispeten faiz dışı gelirlerde de önemli bir artış gerçekleşmiştir. Türkiye'de bankalar daha fazla kredi kullandırmaya başlamış, aktif büyüklüğü 2003 yılındaki 215 milyar TL seviyesinden, 20 kattan büyük bir artış ile 2019 yılında 4.5 trilyon TL seviyesine gelmiştir (Figure 1). Bu tarihten sonra da yaklaşık % 50'lik büyüme ile 2021 Haziran ayı sonu itibariyle 6.7 trilyon TL seviyesine yükselmiştir (BDDK, 2021).

Bankaların temel işlevi vadesi, tutarı, para birimi farklı fonları toplayıp, bunları ihtiyacı olanlara aktararak ekonominin büyümesine katkı sağlamaktır. Bankaların gelir tablosunda yer alan seçilmiş kalemlerden olan Faiz Gelirleri, kredi olarak kullandırdıkları kaynakları için elde ettikleri en önemli gelir kalemidir (Atasoy, 2007). Bunun yanı sıra, bankaların gelir kalemlerindeki çeşitlendirme ve faiz dışı gelirlerdeki artış, günümüzde sektör ve paydaşları tarafından hissedilen şekilde bankaların bankacılık hizmet gelirleri artırmaya dönük çalışmalarının sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu noktadan hareketle gerçekleştirilen çalışma, bankaların faiz gelirleri ve faiz dışı gelirlerinin oluşturduğu çeşitlendirmenin banka aktiflerindeki dikkat çekici büyüme düzeyine etkisine odaklanmaktadır. Literatürde gelir çeşitlendirmesi ile banka büyümesi arasındaki ilişki farklı açılardan ele alınmıştır. Yapılan bir kısım akademik çalışmada bankaların ürün ya da gelir çeşitlendirmesinin banka performans göstergesi olarak piyasa değerine etkileri üzerinde durulurken, faiz dışı gelirler bu çeşitlendirmenin önemli bir unsuru olarak ele alınmıştır (Sawada, 2013).

Türk Bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların 2003 – 2019 yılları arasındaki faiz gelirlerinin gelişimine baktığımızda, 2008 yılı sonundaki global krizin kısıtlı da olsa etkisi ile ve de 2018 yılındaki döviz kuru yükselişinin yarattığı ve 2019 yılına da yansıyan etki ile gerçekleşen düşüşler dışında, genel bir yükseliş trendinde olduğu görülmektedir (Tablo – 2). Analizin başlangıç dönemi olan 2003 yılı Ocak ayındaki bankacılık faiz geliri toplamı 3.4 milyar TL iken, zaman serisinin son dönemi olan 2019 Aralık ayındaki aylık faiz geliri toplamı 33.4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (BDDK, 2019). Bankalar kullandırdıkları kredilerden elde ettikleri faiz gelirinin yanı sıra bankacılık hizmetlerinden masraf ve komisyon adı altında faiz dışı gelir kapsamına giren gelirler de elde etmektedirler. Aynı döneme ait faiz dışı gelirlerinin gelişimine baktığımızda, analizin başlangıç dönemi olan 2003 yılı Ocak ayındaki bankacılık faiz geliri toplamı 487 milyon TL iken, zaman serisinin son dönemi olan 2019 Aralık ayındaki aylık faiz dışı gelir toplamı 10.6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (BDDK, 2019) Faiz dışı gelirlerin faiz gelirlerine nispeten gelişimine bakıldığında toplam gelir içindeki payının önemli miktarda arttığını bu veriden de görmekteyiz (Figure 1). Buradan da düşen enflasyon ortamında, Türk bankacılık sisteminde, faiz dışı gelirin faiz gelirlerine göre daha fazla önem arz etmeye başladığını söyleyebiliriz.

Şekil 1: Türk Bankalarının toplam aktif büyüklüğünün, faiz gelirlerinin ve faiz dışı gelirlerinin gelişimi (2003 – 2019)



Türk bankacılık sektöründeki gelir çeşitlendirmesinin bankaların büyümelerine etkisini ele alan çalışmada mevcut uluslararası ve yurt çapındaki literatür taramasına yer verilecek, ardından çalışmada kullanılacak veri ve yöntem üzerinde durulacak ve çalışmaya esas teşkil edecek değişkenler ve ilişkiyi ortaya koyacak model hakkında bilgi verilecektir. Burada, değişkenlerin genel özelliklerinden hareketle birim kök testleri yapılarak, VAR (vektör otoregresyon) modeli kapsamında etki tepki analizi uygulanacak, ayrıca Granger nedensellik testi ile değişkenlerin birbirleri ile nedensellik ilişkisi yorumlanarak çalışmaya yönelik ampirik bulgular değerlendirilecek ve sonuç değerlendirmesi ile çalışma tamamlanacaktır.

2. LİTERATÜR

Uluslararası literatürde banka gelirlerindeki çeşitlendirmenin bankaların büyüme ve performanslarına etkileri üzerine gerçekleştirilmiş önemli çalışmalar mevcuttur. Acharya, Hasan ve Saunders (2006), 105 İtalyan bankası üzerinde gerçekleştirdikleri ve 1993 – 1999 dönemini kapsayan çalışmalarında, bankaların içsel olarak daha riskli kredi portföyü oluştururken, endüstriyel kredilerde çeşitlendirmenin getiriyi azalttığını tespit etmişlerdir. Ayrıca, sektörel kredilerin çeşitlendirilmesinin yalnızca yüksek riskli bankalar için etkisiz bir risk-getiri dengesi oluşturduğunu, coğrafi çeşitlendirmenin ise düşük riskli bankaların risk-getiri dengesinde iyileşmeye yol açtığı sonucuna varmışlardır.

Mercieca, Schaeck ve Wolfe (2007), Avrupa'da faaliyet gösteren 755 küçük ölçekli bankanın 1997 – 2003 dönemini kapsayan verileri ile, çeşitlendirme, risk ve karlılığı temsil eden değişkenlerle OLS regresyon yöntemiyle gerçekleştirdikleri çalışmalarında, küçük bankaların, kaynaklarını göreceli üstünlüklerinin olduğu alanlara kaydırarak performanslarını arttırabilecekleri bulgusunu elde etmişlerdir.

Williams (2012), Avustralya'da banka geliri kompozisyonu ve banka riski arasındaki ilişkiyi modellemiş, daha düşük faiz dışı gelir düzeyine ve daha yüksek gelir yoğunluğuna sahip bankaların, daha önceki uluslararası çalışmalardaki bulgularla tutarlı şekilde daha düşük riskli olduklarını tespit etmiştir.

Sawada (2013), gelir çeşitlendirmesinin bankaların performansına etkisini Japonya bankacılık sektörü özelinde ele almış ve çalışmasında gelir çeşitlendirmesi ölçütü olarak faiz dışı gelirlerin/toplam faaliyet gelirlerine oranını kullanmıştır. Araştırmanın sonucunda gelir çeşitlendirmesinin bankaların piyasa değeri üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu bulgulanmış, ancak Williams'ın çalışmasından farklı olarak gelir çeşitlendirmesinin banka riskini azalttığına dair bir kanıt bulunamamıştır.

Ülkemizdeki literature katkı sağlayan çalışmaları ele almak gerekirse; Gürbüz, Yanık ve Aytürk (2013), gelir çeşitlendirmesi ve riske göre düzeltilmiş banka performansı arasındaki ilişkiyi, (mevduat bankaları 2005 – 2011 dönemi), Atik (2019), mevduat bankalarının faiz gelirinden faiz dışı gelir kaynaklarına doğru kayışı ile kaynaklanan çeşitlendirmenin banka gelir ve riski üzerindeki etkisini belirlemeye çalışmışlardır. Sonuçlar, Gürbüz vd. çalışmasında faiz dışı gelirlerin ve bunun sağladığı gelir çeşitlendirmesinin banka performanslarını olumlu etkilediğini, bunun aksine Atik çalışmasında ise gelir istikrarsızlığına ve riskin olumsuz etkilenmesine yol açtığını ortaya koymuştur. Ayrıca, Dilmaç, Gülcü ve Sumer (2018), karlılık ve gelir çeşitlendirmesinin bankaların büyümesi üzerine etkinliğinin veri zarflama analizi ile değerlendirilmesine yönelik çalışmalarında, 19 bankanın 2015 yılına ait 2.ve 3.çeyrek verilerini analiz etmiş, yabancı bankaların söz konusu dönemde özel ve kamu bankalarına göre daha etkin olduğu bulgusunu elde etmişlerdir.

3. VERİ VE YÖNTEM

Çalışma, Türkiye'de bankacılık sisteminde faaliyet gösteren mevduat, katılım ve yatırım / kalkınma bankalarını kapsamaktadır. Veri seti, ikincil veri niteliğindedir ve çalışmaya dahil olan bankaların 2003-2019 dönemi aylık verilerinden oluşmaktadır. Veri setinde zaman boyutu bulunduğu için yöntem olarak Zaman Serileri Analizi tercih edilmiş, 34 mevduat bankası, 6 katılım bankası ve 14 özel statülü banka ile yatırım ve kalkınma bankasına ait verileri içeren 204 dönem, veri setini oluşturmuştur (BDDK, Aylık Bülten, 2019. https://www.bddk.org.tr/BultenAylik).

Çalışma kapsamında bankaların gelir çeşitlendirmelerinin büyümeleri üzerindeki etkilerinin incelenmesi amaçlandığından, bankaların finansal tablolarından yararlanılarak elde edilen değişkenler ve açıklamaları ise Tablo 1'de sunulmuştur.

Table 1: Araştırmada kullanılan değişkenler

Değişken Adı	Özellik	Açıklama
TOPAKTİF	Bağımlı değişken	Toplam aktif büyüklüğü
FGELİR	Bağımsız değişken	Faiz geliri
FDGELİR	Bağımsız değişken	Faiz dışı gelir

Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir. Bunun için farklı yöntemler geliştirilmiş olmakla birlikte, Geliştirilmiş Dickey Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) ve Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (KPSS) testleri ile serilerin durağan olup olmadıkları belirlenebilmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017). Modelin incelenmesi için gerçekleştirilecek analizlerin, testlerin ve modeldeki değişkenlerin birbirleri ile tutarlılıklarını ve yakınlığını artırmak amacı ile üç değişkenin logaritmik değerlerinin trendden ve mevsimsellikten arındırılmış halleri kullanılmıştır.

4. BULGULAR

Araştirmaya konu olan değişkenlerin birbirlerine etki gücü ve ilişki düzeyi bize önemli kanıtlar sunacağı için, çalışmanın yöntemi, değişkenlerin birbirleri ile ilişkisini ortaya koyacak VAR Modeli ile oluşturularak, bu modeldeki gecikme etkisi ve etki tepki analizi ile Granger nedensellik testi kapsamında belirlenmiştir (Tablo 2).

Durağanlık analizi için gerçekleştirilen ADF, PP ve KPSS testlerinin sonucunda, modelde yer alan % 5 kritik değer içindeki değerden daha düşük çıkmıştır. Bu nedenle söz konusu değişkenler birim köke sahip değildir, yani durağandırlar.

Table 2: ADF, PP ve KPSS Birim Kök Testleri

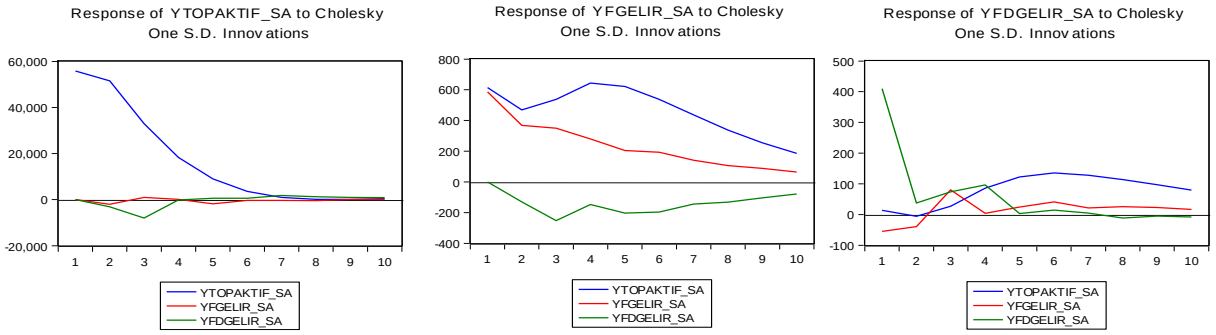
Değişken Adı	ADF	PP	KPSS
TOPAKTİF	-4.733047**	-5.264843**	0.036552**
FGELİR	-5.903607**	-3.643451**	0.053142**
FDGELİR	-4.318227**	-10.38185**	0.094355**

*ADF ve PP testlerinde kritik değerler %1 için (-3.464280), %5 için (-2.876356), %10 için (-2.574746)'dır. KPSS testi için %1 kritik değer 0.216000, %5 kritik değer 0.146000, %10 kritik değer 0.119000'dur. %1 kritik değer içinde durağan olan değişkenler *, %5 kritik değer içinde durağan olan değişkenler **, %10 kritik değer içinde durağan olan değişkenler *** ile belirtilmiştir.*

Birim kök analizleri için gerçekleştirilen ADF, PP ve KPSS testlerinin sonuçlarına göre, modelin üç değişkenine verilerin durağan olduğunun tespitinin ardından, VAR Modeli oluşturulmuştur. VAR Modelindeki optimum gecikme dönemi sayısı üçtür ve modelde stabilizasyon koşulunun sağlandığı, modelin tutarlı ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Oluşturulan VAR Modeli etki-tepki analizine tabi tutulmuştur. Etki

tepki analizine göre, tüm değişkenlerin anlamlı ve durağan hareket ettiği ve şoklara karşı onuncu döneme kadar başlangıç değerine döndüğü ya da dönme eğilimi olduğu görülmektedir. Diğer bir deyişle şokların etkileri ortadan kalkmakta ya da uzun vadede kalkma eğilimi göstermektedir (Figure 2).

Figure 2: Türk Bankalarının aktiflerindeki büyümenin, faiz gelirleri ve faiz dışı gelirleri ile ilişkisine dair VAR Modelinin Etki Tepki Analizi Grafikleri



Modelin Granger nedensellik testlerinin de önemli sonuçları vardır (Tablo 3'te Granger nedensellik analizinin özet sonuçları gösterilmektedir). Tüm değişkenler içinde, banka aktiflerindeki büyümenin faiz gelirleri ve faiz dışı gelirler üzerinde tek yönlü Granger nedensellik ilişkisi mevcut iken, faiz gelirleri ile faiz dışı gelirler arasında ise çift yönlü Granger nedensellik ilişkisi vardır. Bunun dışında değişkenlerin birbirleri ile Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 3: Granger Nedensellik Analizinin Özet Sonuçları

TOPAKTİF	⇨	FGELİR
TOPAKTİF	⇨	FDGELİR
FGELİR	⇔	FDGELİR

5. SONUÇ

Türk Bankacılık Sektörü'nde 2003 – 2019 yılları arasındaki 17 yıllık dönemde toplam aktiflerdeki büyümeyi, faiz gelirleri ve faiz dışı gelirler verilerini ve gelişimini içeren çalışmamızın ortaya koyduğu modelin analizi sonucunda, modele konu verilerin durağanlığı, birbirleri ile etki-tepki oluşturma düzeyi değerlendirildiğinde, toplam aktif büyüklüklerinde gerçekleşen artışın, faiz geliri ve faiz dışı gelirde meydana gelen artıştan etkilendiği, değişkenlerin birbirlerini takip ettikleri ve etkileşim içinde oldukları söylenebilecektir.

Ancak, modelin açıklamakta yetersiz kaldığı ve/veya göz ardı ettiği faktörler de vardır. Homojenlikten uzak ve çok geniş bir bankacılık grubunu içermesi, regresyon analizi ve panel veri analizi içermemesi, çalışmanın mevcut kısıtları olarak adlandırılabilir. Öte yandan, modelde elde edilen bulgular, literatürdeki Mercieca vd. (2007) ve Gürbüz vd. (2013) çalışmalarında elde edilen sonuçlarla uyuşmaktadır. Çalışmanın, mevduat – katılım bankacılığı, kamu – özel – yabancı bankalar farklılaştırmaları ile derinleştirilmesi, gelir çeşitlendirme ve banka büyümesi ilişkisi perspektifinde literatüre önemli katkıda bulunacaktır.

Türk Bankacılık sektörünün 2003 yılından bugüne, dönem içinde belli zamanlarda gerçekleşen kırılmalara rağmen sergilediği büyüme ve değişimi, gelir çeşitlendirmesinin etkisi ile ele aldığımızda, faiz gelirlerinin yarattığı sürpriz olmayan etkinin yanı sıra, faiz dışı gelirlerin göreceli olarak daha fazla ve giderek artan oranda etkisi dikkat çekmekte ve önümüzdeki dönemlerde sektörün büyüme, risk ve performans unsurlarında faiz gelirleri ve faiz dışı gelirlerin etkisi ile ilgili fikir vermektedir.

KAYNAKÇA

Acharya, V., Hasan, I., & Saunders, A. (2006). Should banks be diversified? Evidence from individual bank loan portfolios. The Journal of Business, 79(3), 1355-1412.

Atasoy, H. (2007). Türk Bankacılık Sektöründe Gelir-Gider Analizi ve Karlılık Performansının Belirleyicileri. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 18-25.

Atik, M. (2019). Türk Bankacılık Sektöründeki Faiz Dışı Gelirlerin Banka Geliri ve Riski Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 81, 271-292.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Aralık 2019.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Haziran 2021.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu web sitesi, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Mayıs 2020, https://www.bddk.org.tr/BultenAylik

Dilmaç, M., Gülcü, A., Sumer, S. (2018). Karlılık ve Çeşitlendirmenin Bankaların Büyümesi Üzerindeki Etkinliğinin Veri Zarflama Analizi İle Değerlendirilmesi. Ekonomi, Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi, 3(2), 149-163.

Gürbüz, A.O., Yanık, S., Aytürk, Y. (2013). Income Diversification and Bank Performance: Evidence From Turkish Banking Sector. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 7, 1, 9-29.

Mercieca, S., Schaeck, K., & Wolfe, S. (2007). Small European banks: Benefits from diversification? Journal of Banking & Finance, 31(7), 1975-1998.

Sawada, M. (2013). How does the stock market value bank diversification? Empirical evidence from Japanese banks. Pacific-Basin Finance Journal, 25, 40-61.

Sevüktekin, M., Çınar, M. (2017). Ekonometrik Zaman Serileri Analizi: E-views Uygulamalı. Dora Yayınları.

Williams, B. (2016). The impact of non-interest income on bank risk in Australia. Journal of Banking and Finance, 73, 16-37.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

FINANCIAL DESIGN FOR EMPLOYER ORGANISATIONS WITH A FOCUS ON MEMBER SATISFACTION*

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1483
PAP- V.14-2021(9)-p.38-41

Basar Ay
Istanbul Commerce University, Finance Institution, International Banking and Finance, İstanbul, Turkey.
bay@tekstilisveren.org.tr, ORCID: 0000-0003-3865-9153

To cite this document
Ay, B. (2021). Financial design for employer organizations with a focus on member satisfaction. PressAcademia Procedia(PAP), 14, 38-41.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1483
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The dynamics of industrial relations between workers and employers have changed dramatically as a result of changing competition conditions in international markets due to the global trend towards liberalization and globalization of supply chains. While massive worker unionization has started to decentralize, the employer organizations- that emerged as a response to labor unions- had to maintain their existence by offering services other than collective labor agreements to their members. This study, therefore, aims at proposing financial models to employer organizations for them to use their existing funds for activities to ensure member satisfaction, and thus keep their membership base.

Method- Global and Turkish concerning employer organizations have been compared and the stemming on their service possibilities have been analyzed. Fund allocation and services of an actual employers' association in Turkey has been examined as a case study. Also, a survey has been conducted among its members to measure their needs and expectations from the association.

Findings- Employer organizations' capacities for measuring their members' satisfaction level and expectations and for designing their services accordingly is an area to improve. On the other hand, the commercial activities they can conduct to grow their funds and their services spectrum using their funds are restricted by law.

Conclusion- The survey results indicate an obvious expectation from members for the employer organizations to use their funds to facilitate their access to finance and qualified human resources, so that they maintain their international competitiveness. The study proposes models for the employer organizations to grow their existing funds within the legal framework; as well as changes in regulations -where necessary- fort he advantage of members and the whole country.

Keywords: Financial design, employer organisations, satisfaction survey
JEL Codes: L00, D02, Y10

İŞVEREN ÖRGÜTLERİNDE ÜYE MEMNUNİYET ODAKLI FİNANSAL TASARIM

ÖZET

Amaç- İşçiler ve işverenler arasındaki endüstri ilişkilerinin dinamikleri; dünya ekonomisindeki liberalleşme eğilimi, tedarik zincirlerinde küreselleşme ve bunlara bağlı olarak değişen uluslararası rekabet ortamı neticesinde önemli ölçüde değişmiştir. Toplu işçi örgütlenmelerinde merkezileşme süreci tersine dönerken, işçi hareketine cevaben doğan işveren örgütleri de, üyelerine toplu iş sözleşmesi müzakereleri dışında hizmetler sunarak varlıklarını devam ettirmektedir. Bu çalışmanın amacı; sürdürülebilirlikleri, işverenlerin bir örgüt etrafında toplanmak konusunda istekliliklerine bağlı bu oluşumların, mevcut fonlarını üye memnuniyetine yönelik hizmetlerde kullanmaları için finansman modeli önerilerinde bulunmaktır.

Yöntem- Dünya ve Türkiye'deki işveren örgütleri karşılaştırmalı olarak mukayese edilmiş, bu örgütlerin verebileceği hizmetler analiz edilmiştir. Türkiye'den vaka çalışması olarak bir işveren sendikasının fon kullanımı ve üyelerine verdiği hizmetler incelenmiştir. Söz konusu sendikanın üyeleri genelinde bir anket çalışması yapılarak, sendikadan beklentileri ölçülmüştür.

Bulgular- İşveren örgütlerinin üye memnuniyeti ve ihtiyaçlarını ölçme ve hizmetlerini buna göre tasarlama kabiliyetlerinin gelişime açık olduğu anlaşılmıştır. Öte yandan, bu örgütlerin fonlarını büyütebilecekleri ticari faaliyetleri ve fonlarını kullanabilecekleri hizmet alanları yasal mevzuatla sınırlandırılmıştır.

Sonuç- Vaka çalışması kapsamında elde edilen anket sonuçları, işveren örgütlerinin ellerinde bulunan fonu, özellikle, üyelerin uluslararası rekabetçiliğini arttırmaya yönelik finansmana ve kalifiye insan kaynaklarına erişim için kullanmaları yönünde bir beklenti olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma; işveren örgütlerinin -yasal çerçevenin izin verdiği ölçüde- ticari işletmeleri aracılığıyla üyelerine hizmet için kullanacakları fonu büyütmeleri için modeller ve gerekirse üyelerin ve ülkenin menfaatine olacak şekilde mevzuat değişikliği önerileri sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Finansal tasarım, işveren örgütleri, memnuniyet anketi
JEL Kodları: L00, D02, Y10

* Bu çalışma İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Uluslararası Bankacılık ve Finans Yüksek Lisans programı kapsamında yazılan "*İşveren Sendikalarında Üye Memnuniyet Odaklı Finansal Tasarım: Kurumsal Yapılanma Modeli*" adlı tezden üretilmiştir.

1. GİRİŞ

Ulusal ve uluslar üstü düzeylerde sosyal diyalogda işveren örgütlerinin merkezi rolü, uluslar üstü kurumlar tarafından savunulmakta ve desteklenmektedir. Yine de, özellikle Batı Avrupa dışındaki bazı kuruluşlar, üyelik ve gelir yaratma konusunda önemli zorluklarla karşı karşıyadır. İşçi ve işveren örgütleri, endüstri ilişkilerinin iki önemli tarafı olsa da; literatür daha çok ilki üzerine odaklanmış, ikinci aktör ile ilgili çok fazla akademik çalışma yapılmamıştır. Bunun sebebinin işveren örgütlerinin savunmacı ve tutucu politikalarının, işçi sendikalarının daha tuttuğunu koparan siyasi hareketi kadar ilgi çekici olmaması olarak açıklanabilir (McIvor, 1996, s. 3). Bu tezin amaçlarından biri, hakkında yeterince akademik çalışma yapılmamış işveren örgütlerine ışık tutmaktır. Sanayi Devrimi'nin getirdiği çalışma koşulları, işçilerin haklarını toplu olarak bir örgüt etrafında korumak amacıyla sendikalaşmaya zemin hazırlamıştır. İşçi sendikalarının sıklıkla başvurduğu bir yöntem olan grevlere karşı işletmelerini korumak isteyen işverenlerin örgütlenmesi ise işçi hareketine cevaben 19. Yüzyılda gerçekleşmiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrası endüstrileşme döneminde zirve yapan endüstri ilişkileri, 20. Yüzyılın sonlarına doğru liberalleşme, küreselleşme ve bunların getirdiği uluslararası rekabet döneminde farklı ekonomik düzenlerde farklı formlar kazanmıştır.

Toplu işçi hareketlerinde merkezileşme sürecinin tersine dönmesi ve toplu sözleşmelerin ulusal düzeyden, endüstri ve şirket düzeyine indirilmesi ve işçilerin bireysel hareketlerindeki artışla işçi hareketinin gücü ve yoğunluğu azalırken; işveren sendikaları ana görevleri olan toplu iş görüşmelerinin yanına, üyeleri için başka hizmetler ve görevler ekleyerek varlıklarını sürdürmeyi başarmışlardır. Genel olarak dünyada, işverenlerin bir örgüt etrafında toplanmak konusunda isteklerinin azaldığına dair bir eğilim gözlemlenmemiştir.

Türkiye'de de bildiğimiz sendikal anlamda işverenlerin örgütlenmesine zemin sağlayan endüstriyel ve ekonomik şartlar 20. Yüzyılın ikinci yarısında oluşmaya başlamış olup; 1960'ların başı işveren sendikaları için bir milat sayılmaktadır. Ülkenin kendi dinamikleri yanında özellikle 1980'den sonra dünyadaki küreselleşme ve liberalleşme rüzgârlarının da etkisiyle, dünyadakine benzer bir düşüş trendi Türkiye'de de görülmüş; Türk işveren sendikaları da dünyadaki benzerleri gibi kendilerini ve hizmetlerini yenileyerek dönüştürmüşlerdir.

Bu bağlamda çalışmada, sürdürülebilirlikleri, işverenlerin bir örgüt etrafında toplanmak konusunda istekliliklerine bağlı bu oluşumların, mevcut fonlarını üye memnuniyetine yönelik hizmetlerde kullanmaları için oluşturmak amaçlanmaktadır.

2. İŞVEREN ÖRGÜTLERİ

Tarih boyunca bu iki tarafın birbirleri ile olan güç ilişkisi ekonomik atmosfere göre birinin elinin daha güçlü olması, diğerinin güçlü tarafla uzlaşmak durumunda kalması olarak sürmüştür. Kabaca; endüstriyel ve ticari faaliyetin yoğun olduğu ekonomik büyüme dönemlerinde iş gücü piyasasındaki darlık ve yetersizlikten dolayı işçi tarafının pazarlık gücü daha yüksekken; işsizliğin zirve yaptığı ekonomik durgunluk dönemleri ise işveren tarafının elini güçlendirecek şartları sağlamıştır (McIvor, 1996, s.183).

AB'de işveren örgütlerinin geçmişine bakıldığında hemen hemen AB'nin kendisi kadar eski oldukları görülmektedir. Bugünkü Avrupa Birliği'nin temeli olan Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'nun 1952'de kurulmasıyla altı kurucu ülke olan Almanya, İngiltere, İtalya, Belçika, Hollanda, Lüksemburg'un sanayicilerinin temsilcileri de bir araya gelerek bir federasyon kurmuş, 2. Dünya Savaşı'nın yıkıcılığından sonra yeniden yapılanmakta olan Avrupa'nın endüstriyel gelişimine ortak katkı sunmayı hedeflemişlerdir. Avrupa Endüstri Federasyonları Konseyi (Conseil des Fédérations Industrielles d'Europe /CIFE) olarak doğan örgüt, AB'nin genişlemesiyle büyümüş ve bugünkü BusinessEurope (Avrupa İşadamları Konfederasyonu) adını almıştır. Avrupa Sosyal Diyaloğu'nun önemli bir parçası olan bu örgüt, AB'nin sosyal ve sanayi politikaları hakkında Avrupa Komisyonu'na görüş bildirmekte, üyelerinin çıkarlarını bu yolla temsil etmektedir. Croucher, Tyson ve Wild (2006) çalışmasında, Batı Avrupa modellerinin en iyi uygulama modeli olarak ne kadar kullanılabileceğini incelemektedir. Uluslararası veriler, Batı Avrupa modellerinin yalnızca katı koşullar altında örnek olarak kullanılması gerektiğini önermek için analiz edilmektedir. Çünkü bu modeller daha bağlama duyarlı bir yaklaşım gerekliliği barındırmaktadır. Ayrıca, yüksek düzeyde devlet desteğine dayalı önlemler örgütsel bağımsızlık için tehdit oluşturabileceği vurgulanmıştır.

ABD'de işveren örgütlerinin rolü daha kısıtlıdır. Çatı işveren örgütü, ana görevi toplu sözleşmeden ziyade iş dünyasının piyasadaki genel çıkarlarını korumak olan ve 20. Yüzyılın başlarından itibaren faaliyet gösteren Amerikan Ticaret Odası'dır. ABD'de endüstri ilişkilerinin hukuki çerçevesine bakıldığında; 1930'lara kadar sendikal özgürlüğün kısıtlandığı, mahkemelerin daha çok işveren lehine kararlar verdiği, toplu sözleşmenin hak olarak görülmediği bir ortam görülmektedir. 1932 yılında Başkanlığa gelen Franklin Roosevelt; Büyük Buhran sonrası ülkeyi ekonomik olarak ayağa kaldırmayı hedefleyen reformlar kapsamında Wagner Yasası olarak bilinen Ulusal İşgücü İlişkileri Yasası (National Labor Relations Act) ile sendikal harekete alan açmıştır (Kaya, 2017, s. 17). Wagner Yasası ABD'de, işçi ve işveren tarafını eşit taraflar olarak kabul eden ilk yasa olan 1935 tarihli Wagner Yasası şunlara izin vermektedir:

- ✓ *Closed shop*: bir çalışanın istihdam edilmek için sendikaya üye olmasının zorunlu olduğu işyeri
- ✓ *Union shop*: çalışanın sendikaya üye olmadan istihdam edilebildiği, fakat belli bir süre içinde üye olmayı taahhüt ettiği iş yeri
- ✓ *Agency shop*: çalışanın sendikaya üye olmak zorunda olmadığı, fakat temsil aidatını ödemek zorunda olduğu iş yeri
- ✓ *Open shop*: çalışanın sendikayla ilgili hiçbir şeye zorlanamayacağı iş yeri.

ABD'de bugünkü sendikal yapıya bakıldığında kamu işçi sendikalarında "open shop" prensibinin geçerli olduğu, yani sendikal bir zorlamanın olmadığı; özel sektörde ise hala "agency shop" yani sendikalı olmayan işçilerin de temsil ücreti ödediği sistem görülmektedir.

Asya'da işveren örgütleri hususunda en önemli örnek Çin'dir. Planlı ekonomilerde işçi ve işverenlerde örgütlülük seviyesi oldukça yüksek olup, gönüllülük değil zorunluluk esasına dayanmaktadır. Çin'in geleneksel ekonomik yapısı böyle olsa da, son on yıllarda çok uluslu şirketlerin Çin pazarına ticaret ve yatırım gibi sebeplerle girmesiyle, işçi-işveren ilişkilerinde Batı'da bilinen pratikler görülmeye başlanmıştır. Yine de günümüzde **i**şveren ve işçi örgütlerinin endüstri ilişkileri kapsamındaki görevleri yüzeysel kalmakta; sendikalar işçi ya da işverenlerin değil, devletin çıkarına hizmet ettiklerine yönelik eleştirilmektedir. Özellikle ücret belirlenmesi ve anlaşmazlıkların çözümünde devlet otoritelerinin etkin olduğu gözlemlenmektedir. Bu sebeple, tarafların eşitliği prensibine dayalı bir üçlü sosyal yapıdan bahsetmek henüz mümkün değildir. Örneğin literatür incelendiğinde Japonya, Güney Kore, Singapur ve Hong Kong gelişmiş ülkeler kategorisinde; Malezya, Çin, Vietnam, Hindistan, Endonezya gelişmekte olan ülkeler kategorisinde işveren örgütleri bakımından incelenmektedir. Bu ülkeler arasından Çin, diğer örneklerin aksine planlı ekonominin en uç örneklerinden biri olduğundan karşılaştırma için seçilmektedir (Benson, Zhu, ve Gospel, 2017).

Türkiye de ise işveren örgütlenmesi ahilik kültürüne kadar dayandırılabilse de işyerlerinde yasal örgütlenmenin yolunu açan ilk düzenleme ise 1947 tarihli Sendikalar Kanunu'dur. Buna rağmen 1960'lara kadar işveren düzeyinde kapsayıcı bir örgütlenme görülmemektedir. Farklı

sektörlerdeki müteşebbislerin bir işveren sendikası etrafında örgütlenmeye başlamasının 1960'ların başına denk gelmesi genelde 1961 Anayasası'nın getirdiği yeni düzenlemelerle açıklanmaktadır (Tekerek, 2019, s. 616). İstanbul'da kurulan ve henüz kendileri de çok genç olan Madeni Eşya Sanayicileri Sendikası, Tahta Sanayii İşverenleri Sendikası, Tekstil Sanayii İşverenleri Sendikası, Gıda Sanayii İşverenleri Sendikası, Matbaacılık Sanayii İşverenleri Sendikası ve Cam Sanayii İşverenleri Sendikası 1961 yılında bir araya gelerek İstanbul İşveren Sendikaları Birliği'ni kurmuşlar; daha sonra bu birlik Türkiye İşveren Sendikaları Konferderasyonu (TİSK) halini almıştır. Günümüzde, sendikal ilişkiler ve iş sözleşmesi konuları 2012 tarih ve 6356 sayılı Sendikalar ve Toplu İş Sözleşmesi Kanunu ile düzenlenmektedir. Bu kanunun 26. Maddesi sendikaların faaliyetlerinin yasal çerçevesini çizmektedir. Buna göre Sendikalar;

- ✓ Ticaretle uğraşamazlar, ancak genel kurul kararıyla nakit mevcudunun yüzde kırkından fazla olmamak kaydıyla sanayi ve ticaret kuruluşlarına yatırımda bulunabilirler;
- ✓ Elde ettikleri gelirleri üyeleri ve mensupları arasında dağıtamazlar;
- ✓ Üyelerine ancak grev ve lokavt süresince ve diğer zamanlarda eğitim amaçlı yardım yapabilirler.

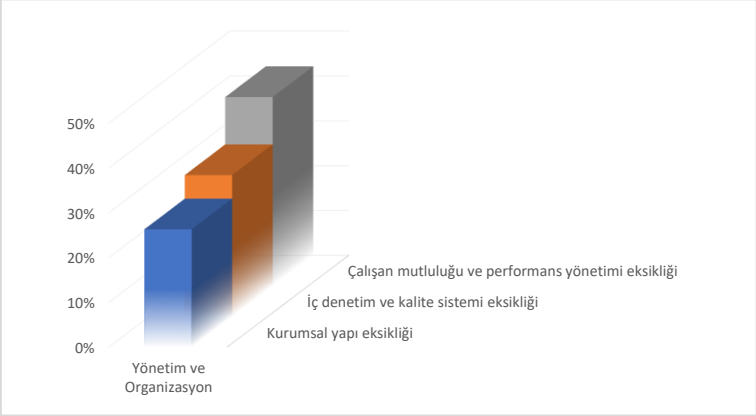
Böylece, küresel ekonomik krizin yaşandığı 2009'den itibaren tartışılan, sendikaların biriken bütçelerini karşılıksız olarak üyelerine destek olarak dağıtma önerisi o günkü şartlar altında kabul görmemiştir (Canbolat, 2015, s. 175). Daha sonra, özellikle İşveren Sendikalarının girişimi ile 2014'te 6356 sayılı Kanunun ilgili maddesine aşağıdaki fıkra eklenmiştir: "*İşveren sendikaları, tüzüklerinde hüküm bulunmak ve şartları genel kurul kararıyla belirlenmek kaydıyla, işçilerin sigorta primlerinin işveren payının ödemelerinde kullanılmak ve nakit mevcudunun yüzde yirmi beşini aşmamak üzere karşılıksız yardıma dayalı dayanışma ve yardım fonu oluşturabilir.*"

3. VERİ VE YÖNTEM

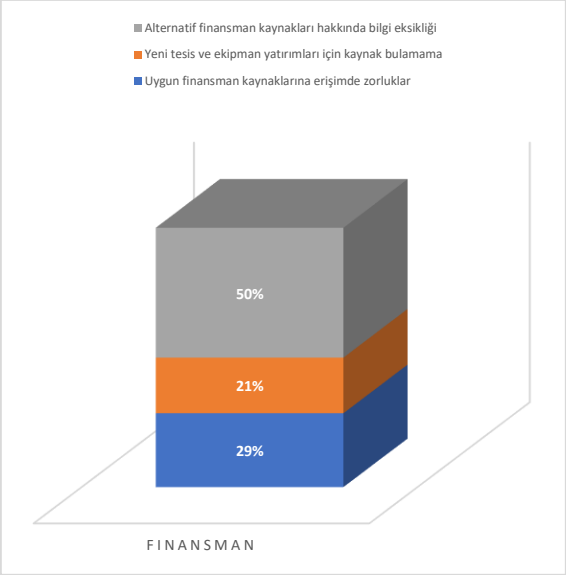
Çalışmada, sendika üyelerine uygulanmak üzere üye memnuniyet anketi oluşturulmuş, seçilmiş bir sendikanın üyelerine Eylül-Ekim 2021 döneminde yüz yüze görüşme tekniği ile uygulanmıştır. İlgili sendikanın 70 üyesi bulunmakla beraber 40 üyenin aktif olduğu belirlenmiş ve 30 üyeye ulaşılabilmiştir. Elde edilen veriler demografik açıdan sınıflandırılmış ve frekans analizi ile sonuçlar elde edilmiştir.

4. BULGULAR

Üyelere uygulanan anket sonucunda katılımcı işletmelerin çalışan sayısı bakımından büyüklüklüleri incelendiğinde %43'ünün 100 ila 499 arasında kişiyi istihdam ettiği belirlenmiştir. Finansal bir tasarım için veri toplamak amacıyla oluşturulmuş anket sonuçlarından bu çalışmada sadece yönetim ve organizasyon ile finansman hususunda işletmeler için en önemli olan hususlara ilişkin istatistiksel sonuçlar paylaşılmaktadır. Katılımcı işletmelerin yönetim ve organizasyon hususunda çalışan mutluluğu ve performans yönetimini en önemli eksiklik olarak nitelendirdikleri tespit edilmiştir. İşletmeler bu sorunun aşılması için İşçi sendikaları ile birlikte motivasyon artırıcı etkinlikler yapılmasının çalışanlar üzerinde pozitif etki yaralatacağını belirtmiştir. Ayrıca iç denetim ve kalite sistemi eksikliğinin giderilmesi için konuya ilişkin yaşanan gelişmeler ve mevcut yapı hakkında sendikanın işletmelere yönlendirici faaliyetlerde bulunması önermişlerdir. İşletmeler için üçüncü en önemli eksiklik olan Kurumsallaşma hususunda kaydetmiş şirketlerin öykülerinin paylaşıldığı toplantıların tecrübe aktarımı için önemli olduğu vurgulanmıştır.



İşletmelerin Finansman hususunda en önemli zorluğu/eksikliği ise alternatif finansman kaynakları hakkında bilgi eksikliği olarak belirlenmiştir. Üye oldukları işveren örgütünün özellikle bu hususta bilgilendirici eğitim/toplantı/çalıştaylar düzenlemesi önem arz ettiği öneri olarak belirtilmiş ve finansman kaynakları ile İletişim hususunda sendikaların katalizör görevi görmesinin önemi vurgulanmıştır. Öte yandan uygun finansman kaynaklarına erişim hususunda işletmelerin izleyebileceği bir yol haritası oluşturulması da finansman hususunda yaşanacak sıkıntıların ortadan kaldırılmasına destek sağlayabilir. Katılımcı işletmelerin finansman sorunları hususunda çözüm beklentileri arasında sendikaların yeni yatırımlar için direkt finansman sağlayabileceği modeller geliştirilmesi de ifade edilmektedir.



İşveren örgütlerinin üye memnuniyeti ve ihtiyaçlarını ölçme ve hizmetlerini buna göre tasarlama kabiliyetlerinin gelişime açık olduğu anlaşılmıştır. Öte yandan, bu örgütlerin fonlarını büyütebilecekleri ticari faaliyetleri ve fonlarını kullanabilecekleri hizmet alanları yasal mevzuatla sınırlandırılmıştır.

5. SONUÇ

Vaka çalışması kapsamında elde edilen anket sonuçları, işveren örgütlerinin ellerinde bulunan fonu, özellikle, üyelerin uluslararası rekabetçiliğini arttırmaya yönelik finansmana ve kalifiye insan kaynaklarına erişim için kullanmaları yönünde bir beklenti olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma; işveren örgütlerinin -yasal çerçevenin izin verdiği ölçüde- ticari işletmeleri aracılığıyla üyelerine hizmet için kullanacakları fonu büyütmeleri için modeller ve gerekirse üyelerin ve ülkenin menfaatine olacak şekilde mevzuat değişikliği önerileri sunmaktadır. Üyelerin yönetim ve organizasyon ile finansman hususunda yaşadıkları sorunlara/eksikliklere/zorluklara yönelik olarak sendikalarından beklentileri; eğitim, etkinlikler ile finansal İletişim ve/veya destek balıkları altında toplanabilmektedir.

KAYNAKÇA

Benson, J., Zhu, Y. ve Gospel, H. (2017). Employers' Associations in Asia. Londra: Routledge.

Canbolat, T . (2015). İşveren Sendikalarınca Kurulacak Yardım Fonlarına İlişkin 6552 Sayılı Kanunla Getirilen Düzenlemenin Esasları. İş ve Hayat, 1 (1), 171-180.

Croucher, R., Tyson, S., & Wild, A. (2006). 'Peak'Employers' Organizations: International Attempts at Transferring Experience. Economic and Industrial Democracy, 27(3), 463-484.

McIvor, A. (1996). Organised Capital: Employer Associations and Industrial Relations in Northern England. Cambridge: Cambridge University Press

Sheldon, P., Paoletti, F. ve Nacumulli, R., (2009). Clients or members? Organisational strategies of employer associations in Australia and Italy in response to industrial relations decentralisation. Uluslararası Endüstri İlişkileri Derneği IIRA 15. Dünya Kongresi içinde. Sydney: 24-27 Ağustos 2009.

Tekerek, M. (2019). Türkiye'de İşveren Sendikacılığının Seyri. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 74 (2), 601 – 629

Kaya, A. (2017). Toplu İş Sözleşmelerinde Ehliyet ve Yetki. Yüksek Lisans Tezi. Hacettepe Üniversitesi SBÜ/ Özel Hukuk Ana Bilim Dalı,Ankara.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

HAS COVID-19 PANDEMIC AFFECTED FIRM PROFITABILITY? DYNAMIC PANEL DATA ANALYSIS OF BIST FIRMS USING DUPONT IDENTITY COMPONENTS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1484
PAP- V.14-2021(10)-p.42-47

Dilek Demirhan[1], Atakan Sakin[2]
[1]Ege University, Department of Business Administration, Izmir, Turkey.
dilek.demirhan@ege.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6507-2927
[2]Ege University, MBA Programme, Izmir, Turkey.
atakansakin@icloud.com, ORCID: 0000-0003-4554-5840

To cite this document
Demirhan, D., Sakin, A., (2021). Has Covid-19 pandemic affected firm profitability? Dynamic panel data analysis of BIST firms using Dupont identity components. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 42-47.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1484
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to analyse the effects of COVID-19 pandemic on listed firms' profitability ratios. Du Pont Identity, which relates the Return on Equity (ROE) to Total Asset Turnover (TAT), Net Profit Margin (NPM) and Equity Multiplier (EM), is a widely known tool to analyse the firms' profitability. In this regard, the components of this identity are used in our study as variables of dynamic panel data model.

Methodology- Arellano-Bond dynamic panel-data estimation is used in the study in order to take the persistence of firm profits and endogeneity of independent variables into account. Sample of the study consists manufacturing and non-manufacturing firms, except financial firms such as holdings, banks, investment trusts and etc., listed in Borsa Istanbul. Total of 153 firms, whose data can be collected fully between the 3rd quarter of 2017 and 2nd quarter of 2021, are included in the sample. Three models are tested, in which ROE, Return on Assets (ROA) and NPM are dependent variables in different models. Dummy variable (COVID), taking the value of 0 between 3rd quarter of 2017 and 1st quarter of 2020, and value of 1 between 2nd quarter of 2020 and 2nd quarter of 2021 is used to investigate the effects of COVID on ROE, ROA and NPM.

Findings- Models are first tested in sample of all firms, then sample is splitted into manufacturing firms and non-manufacturing firms to be able to compare effects of COVID in different industries. According to the findings of models tested in all firms sample, dummy variable representing COVID affects ROE positively, but it has negative effects on ROA and NPM, where negative effect on NPM is higher. In sample of manufacturing firms, findings of the models show that COVID variable has negative effects on ROE and ROA, but surprisingly a positive effect on NPM. Differently in sample of non-manufacturing firms, analysis results reveal negative effect of COVID on NPM and ROA, whereas positive effect on ROE.

Conclusion- Findings of the study show that COVID has affected profitability measures in a different way. Moreover, effects on manufacturing and non-manufacturing firms are also different. NPM of manufacturing firms seems to be affected positively, which may be an indicator that manufacturing firms have been managing the costs more efficiently during pandemic period. Negative effects on ROE and ROA may be the result of inefficient management of assets and equity. Models tested in sample of non-manufacturing firms reveal a negative effect of COVID on NPM. Lockdowns during the pandemic period made it difficult to manage the costs for non-manufacturing firms. Although manufacturing firms were able to continue their operations during lockdowns, it was impossible especially for service industry. However, positive effect on ROE may be the result of efficient management of equity by non-manufactoring firms during pandemic period.

Keywords: COVID-19, Du Pont Identity, profitability, dynamic panel, Borsa Istanbul
JEL Codes: G30, G32, L25

1. INTRODUCTION

COVID-19 pandemic has been affecting all areas of our lives all over the globe since the first quarter of 2020. The effects of the pandemic has triggered a significant economic crisis resulting in a global economic shock. Measures and restrictions such as quarantines, travel bans and restrictions, social distance enforcemenst and lockdowns were imposed by governments to get pandemic under control. These measures have given rise to disruptions in economic and social activities, which in turn affected both financial and non-financial performance indicators of businesses. By the last quarter of 2021, those effects became more observable, since relevant data has started to be accumulated.

One of the most considered performance indicator for firms is profitability and the purpose of this study is to analyse the effects of COVID-19 pandemic on listed firms' profitability ratios. Manufacturing and non-manufacturing firms listed in Borsa Istanbul are selected as a sample of the study. Banks, holdings, investment trusts and other financial corporations are excluded from the sample since they have different operational and financial structures. Total of 153 firms, whose data can be collected fully between the 3rd quarter of 2017 and 2nd quarter of 2021, are included in the sample.To investigate the sample firms' profitability during the COVID period the components of Du Pont Identity are taken as variables in dynamic panel data models. Du Pont Identity, is a widely known tool to analyse firms' profitability and it relates the Return on Equity (ROE) to Total Asset Turnover (TAT), Net Profit Margin (NPM) and Equity Multiplier (EM). Three models are tested, in which ROE, Return on Assets (ROA) and NPM are dependent variables in different models. Dummy variable (COVID), taking the value of 0 between 3rd quarter of 2017 and 1st quarter of 2020, and value of 1 between 2nd quarter of 2020 and 2nd quarter of 2021 is used to investigate the effects of COVID on ROE, ROA and NPM. Literature review is reported before the explanation of the data and methodology of the study. Next findings are presented followed by the conclusion part.

2. LITERATURE REVIEW

Effects of COVID-19 pandemic on economic activities, financial markets and businesses have been investigated by different researchers. Economic effects have been analysed on the grounds of labor markets, sectoral supply and demand shocks, mobility and consumption patterns, and business failures (Gourinchas et al.,2021). Stock market reactions to pandemic restrictions have also been analysed by using different indices or individual stock prices. For example, Ren et al. (2021) focused on provincial equity market performance during the spread of COVID-19 in China, by quantifying the impact of regional COVID-19 outbreaks in thirty-one provinces on the stock returns of local listed firms.Their findings revealed that effects of the pandemic created a significant cross-sectional return difference in terms of firm geographical location and outbreak timings. (Ren et al., 2021). Individual stock returns were also investigated by different researchers. Song et al.(2021) focused on the stock returns of US restaurant firms. They found that stock returns of restaurant firms with past characteristics of larger size, more leverage, more cash flows, less ROA, and more internationalization were affected less than otherwise similar firms (Song et al., 2021).

Business activities have also been influenced during the pandemic period and several studies were conducted to examine the impact of the pandemic on businesses. By using data of 188 non-financial firms from the Malaysian market for the years 2019-2020, Khatib & Nour (2021) found that COVID-19 influenced various firm characteristics such as firm performance, governance structure, dividend, liquidity, and leverage level, however their results did not reveal a significant difference between prior and post COVID-19 pandemic. Hu&Zhang (2021) constructed a large international sample of 16,148 firms from 107 countries and they examined whether ROA of the firms are affected by the cumulative or new cases reported by the jurisdictions. Their findings revealed that ROA and the number of COVID-19 cases were negatively correlated. Moreover, they found that countries with higher healthcare expenditure were better at struggling with the negative effects of the pandemic. In addition, businesses operating in countries with better financial development were affected less negatively (Hu & Zhang, 2021). A survey study was conducted in China to examine the effect of the pandemic on SME's business norms and performance. As a result of the Structural Equation Modelling technique, Chinese firms' innovative activities, profitabilities and stakeholder satisfactions were found to be influenced significantly by COVID-19 pandemic (Sun et al., 2021). Liquidity is also important for firm performance and Amnim et al. (2021) analysed the impact of the pandemic on Nigerian firms' liquidity and profitability. Their findings showed that liquidity ratio and ROE of the sample firms were affected significantly during the COVID-19 period largely because of the government-imposed lockdowns. They recommended governments to strengthen the support for local provision of raw materials, so that businesses could attain input for manufacuting more easily enabling them to maintain optimal liquidity and improved profitability (Amnim et al., 2021).

Turkish firms listed in Borsa Istanbul were also investigated for the effects of COVID-19 pandemic. Durak&Comlekci (2021) classified firms in the BIST 100 index through selected financial ratios by using cluster analysis to compare their pre-COVID-19 and the COVID-19 period situations. They obtained seven clusters in both the pre-COVID-19 and the COVID-19 period, however the number of firms and firms forming the clusters were different. Moreover, their findings showed that firms with the highest rate of profitability per share, net profit margin and asset profitability were operating in the health, pharmaceutical, communication and food sectors (Durak & Comlekci, 2021). Yucel&Durak (2021) compared the financial ratios of BIST manufacturing firms before (first 6 months of 2019) and during (first 6 months of 2020) pandemic period. According to their findings, pandemic negatively affected the Main Metal Industry and the Textile, Clothing and Leather Industry. In addition, the ratios of firms producing products such as pharmaceuticals, disinfectants, basic food and packaging were positively affected, where as the other firms' ratios were affected negatively (Yucel & Durak, 2021). Kilinc&Calis (2021) examined the effects of the Covid-19 on BIST-Food&Beverage Industry firms by using panel data analysis. They found that market value of sample firms were positively affected during the pandemic period (Kilinc & Calis, 2021). Ozcan (2021) used Data Envelopment Analysis (DEA) and Tobin-q ratio to measure the activities of BIST-Tourism& Transportation Industry firms before and during COVID-19 period. Findings of DEA revealed negative effect of COVID on sample firms, but according to Tobin-q the impact is negative (Ozcan, 2021). Content analysis was used by Ozata Canli & Ozdemir (2021) to compare financial performances and industry-specific indicators of airline firms listed in BIST-100 index. The results revealed negative effect of the pandemic on Turkish air transport (Ozata Canli & Ozdemir, 2021). Kutay & Tektufekci (2021) also used content analysis and detected negative impact of the pandemic period on profitability ratios of firms listed in BIST Tourism Index. Bulut & Gurbuz (2021) analysed the effect of COVID-19 on financial ratios of BIST- Corporate Governance Index firms by using independent sample t-tests. They found significant differences for all financial ratios between the pre-pandemic period and pandemic period.

Thus, prior studies in the literature revealed that COVID-19 pandemic had significant effects on businesses. However, the magnitude and direction of the effects may be different according to the country, industry and scale of the businesses.

3. DATA AND METHODOLOGY

Arellano-Bond dynamic panel-data estimation is used in the study in order to take the persistence of firm profits and endogeneity of independent variables into account. Sample of the study consists manufacturing and non-manufacturing firms, except financial firms such as holdings, banks, investment trusts and etc., listed in Borsa Istanbul. Total of 153 firms, whose data can be collected fully between the 3rd quarter of 2017 and 2nd quarter of 2021, are included in the sample. Three models are tested, in which ROE, ROA and NPM are dependent variables in different models. Data was collected from quarterly financial statements of sample firms by using Datastream. Variables used in three models are determined based on Du Pont Identity[1], which is a popular financial analysis and control tool in managerial finance. The variables of the models are explained in Table 1.

Table 1: Variable of the Models

Model	Dependent Variables	Independent Variables
1	ROE: Net Income/Total Equity	- COVID: Dummy variable taking value 0 between 3rd quarter of 201 and 1st quarter of 2020, and value of 1 between 2nd quarter of 2020 and 2nd quarter of 2021. - Size: Natural Logarithm of Total Assets - TAT: Net Sales/Total Assets (endogenous) - NPM: Net Income/Net Sales (endogenous) - EM: Total Assets/Total Equity (endogenous)
2	ROA: Net Income/Total Assets	- COVID: Dummy variable taking value 0 between 3rd quarter of 201 and 1st quarter of 2020, and value of 1 between 2nd quarter of 2020 and 2nd quarter of 2021. - Size: Natural Logarithm of Total Assets - TAT: Net Sales/Total Assets (endogenous) - NPM: Net Income/Net Sales (endogenous) - Debt-to-Assets: Total Liabilities/Total Assets (endogenous)
3	NPM: Net Income/ Net Sales	COVID: Dummy variable taking value 0 between 3rd quarter of 201 and 1st quarter of 2020, and value of 1 between 2nd quarter of 2020 and 2nd quarter of 2021. - Size: Natural Logarithm of Total Assets - Quick: (Current Assets-Inventories)/Current Liabilities - GPM: Gross Profits/ Net Sales (endogenous) - Debt-to-Equity: Total Liabilities/Total Assets (endogenous)

The correlation table of the variables used in models are also provided as follows, showing that there is no significant correlation between variables used in the same single model.

Table 2: Correlation Matrix of the Variables

	Quick	TAT	D-E	EM	D-A	GPM	NPM	ROA	ROE	Size
Quick	1									
TAT	-0,1495	1								
D-E	-0,0307	0,0483	1							
EM	-0,0307	0,0483	1	1						
D-A	-0,3549	0,2684	0,0605	0,0605	1					
GPM	0,0879	-0,034	0,0075	0,0075	-0,0341	1				
NPM	0,0144	-0,032	-0,0053	-0,0053	-0,0584	0,1102	1			
ROA	0,2325	0,062	-0,0227	-0,0227	-0,4606	0,3281	0,1145	1		
ROE	0,0231	-0,0053	-0,7462	-0,7462	-0,0298	0,0763	0,0701	0,1308	1	
Size	-0,0994	0,0403	0,0478	0,0478	0,1354	0,1127	0,0043	0,1385	0,0303	1

4. FINDINGS

Models are first tested in sample of all firms, then sample is splitted into manufacturing firms and non-manufacturing firms to be able to compare effects of COVID in different industries. Sargan test of overidentifying restrictions have insignificant p-values in all models, meaning overidentifying restrictions are valid. Moreover, Arellano-Bond test for zero autocorrelation in first-differenced errors show there are no autocorrelation problems at second order. Results of these two tests support the use of Arellano-Bond dynamic panel-data estimation to analyse our models.

Table 3 reports the findings of Model 1, where ROE is dependent variable. First of all, persistence of ROE can be observed from the significant coefficient of lagged ROE in all samples. In sample of all firms, ROE is found to be affected positively in COVID period. But when we split the sample into manufacturing and non-manufacturing firms, ROE of manufacturing firms are found to be influenced in a negative way, whereas

[1]Du Pont Formula: ROA = Net profit margin x Total asset turnover
Modified Du Pont Formula: ROE = ROA x Financial Leverage Multiplier (Equity Multiplier)
Reference: Gitman&Zutter (2015)

ROE of non-manufacturing firms are influenced positively. In all three samples size variable has positive significant effect on ROE. TAT and NPM also have significant positive effects on ROE, but EM which represents financial leverage, has a negative effect on ROE. In manufacturing firms, ROE is mostly influenced by size, in non-manufacturing firms TAT is the variable with the highest coefficient. It shows the importance of asset management efficiency for non-manufacturing firms during turbulent time periods.

Table 3: Findings of Model 1 (Dependent Variable: ROE)

Dependent Variable: ROE									
	All Firms			Manufacturing Firms			Non-manufacturing Firms		
	Coeff.	**Std.Error**	**p-Value**	**Coef.**	**Std.Error**	**p-Value**	**Coeff.**	**Std.Error**	**p-Value**
ROE_{t-1}	-0,0109	1,28e-06	0,000	0,0003	3,76e-06	0,000	-0,0204	0,0000114	0,000
TAT	1,4571	0,0000887	0,000	0,0982	0,0002443	0,000	1,8998	0,0028907	0,000
NPM	0,2447	9,86e-06	0,000	0,1954	0,0004024	0,000	0,1661	0,0001339	0,000
EM	-0,0686	5,83e-07	0,000	-0,1178	1,35e-06	0,000	-0,0616	9,75e-06	0,000
COVID	**0,3455**	**0,000163**	**0,000**	**-0,0279**	**0,0001479**	**0,000**	**0,6704**	**0,0014945**	**0,000**
Size	1,2426	0,00025	0,000	0,5515	0,0004008	0,000	1,1171	0,0045633	0,000
Constant	-17,913	0,0563	0,000	-6,9735	0,0203	0,000	-17,2893	0,1563	0,000
	Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.2794 AR(1) p-value: 0.4206, AR(2) p-value: 0.3792			Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.9989 AR(1) p-value: 0.0169, AR(2) p-value: 0.6008			Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:1.000 AR(1) p-value: 0.3695, AR(2) p-value: 0.1717		

The findings of Model 2 (dependent variable:ROA) are provided in Table 4 below. Again lagged dependent variable is found to be statistically significant showing the persistence of profitability on assets. According to the findings, COVID seems to have a negative effect on ROA of both manufacturing and non-manufacturing firms, but this negative effect is not so high compared to negative effect of Debt-to-assets ratio especially for non-manufacturing firms. Size and Net Profit Margin variables are found to have significant positive effects on ROA in all three samples. Moreover, TAT affects ROA of the manufacturing firms positively but it has a negative effect on ROA of non-manufacturing firms.

Table 4: Findings of Model 2 (Dependent Variable: ROA)

Dependent Variable: ROA									
	All Firms			Manufacturing Firms			Non-manufacturing Firms		
	Coeff.	**Std.Error**	**p-Value**	**Coef.**	**Std.Error**	**p-Value**	**Coeff.**	**Std.Error**	**p-Value**
ROA_{t-1}	0,4596582	0,0001702	0,000	0,4157075	0,0003911	0,000	0,2777868	0,0021358	0,000
TAT	0,0686652	0,0002834	0,000	0,0781033	0,0005157	0,000	-0,0297588	0,0024914	0,000
NPM	0,0000703	1,66e-07	0,000	0,0603248	0,0000704	0,000	0,0015142	0,0000212	0,000
DTOASSETS	-0,2287836	0,0005438	0,000	0,0000972	2,35e-06	0,000	-1,290122	0,0061268	0,000
COVID	**-0,0465217**	**0,0002529**	**0,000**	**-0,0323057**	**0,0002861**	**0,000**	**-0,0260019**	**0,0018052**	**0,000**
Size	0,1734979	0,0002798	0,000	0,1772763	0,000443	0,000	0,0799663	0,0042204	0,000
	Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.3063 AR(1) p-value: 0.1024 AR(2) p-value: 0.6816			Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.9988 AR(1) p-value: 0.2306 AR(2) p-value: 0.4722			Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:1.000 AR(1) p-value: 0.2110 AR(2) p-value: 0.2224		

In the third model, dependent variable is NPM and its findings are summarized in Table 5 below. Persistence of net profit margin can be observed from the significance of the lagged dependent variable in all samples. The results show that COVID-19 has a negative effect on NPM in all firms sample. However, splitting the sample into two reveals that NPM of manufacturing firms are affected positively, despite NPM of non-manufacturing firms are affected negatively during pandemic period. This finding suggest that lockdowns during the pandemic period made it difficult to manage the costs for non-manufacturing firms. Although manufacturing firms were able to continue their operations during lockdowns, it was impossible especially for service industry and it is reflected negatively on NPM of non-manufacturing firms.

Table 5: Findings of Model 3 (Dependent Variable: NPM)

Dependent Variable: NPM									
	All Firms			Manufacturing Firms			Non-manufacturing Firms		
	Coeff.	**Std.Error**	**p-Value**	**Coef.**	**Std.Error**	**p-Value**	**Coeff.**	**Std.Error**	**p-Value**
NPM_{t-1}	0.5166883	6.34e-06	0.000	0.3782034	0.000016	0.000	0.5207707	0.0005304	0.000
QUICK	-1.671978	0.0001443	0.000	-0.0413601	0.0002341	0.000	-1.079649	0.0159058	0.000
GPM	3.778839	0.0001545	0.000	0.471759	0.0001426	0.000	4.355832	0.0088333	0.000
DTOE	-0.0012224	9.55e-06	0.000	0.0001543	2.03e-06	0.000	-0.0002504	0.0000127	0.000
COVID	**-0.6022564**	**0.0006316**	**0.000**	**0.0667859**	**0.0004095**	**0.000**	**-0.8387628**	**0.0155558**	**0.000**
Size	4.021243	0.0010023	0.000	-0.0452228	0.0003432	0.000	5.964334	0.0236981	0.000
Constant	-52.0664	0.1351	0.000	0.5668	0.0047	0.000	-81.0052	0.6423	0.000

	Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.2975 AR(1) p-value: 0.4206, AR(2) p-value: 0.3792	Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:0.9988 AR(1) p-value: 0.2723 AR(2) p-value: 0.4722	Wald Statistics p-value: 0.000 Sargan test statistics p value:1.000 AR(1) p-value: 0.1923 AR(2) p-value: 0.6964

5. CONCLUSION

The results of the dynamic panel data analysis in this study show that COVID-19 pandemic has both negative and positive effects on profitability ratios of listed firms in Turkey. Return on Asset ratios of all firms, both in manufacturing and non-manufacturing industries have been affected negatively, but this effect is rather a slight effect. Findings about Return on Equity and Net Profit Margin ratios are mixed.Even though non-manufacturing firms' ROE ratios have been influenced positively in COVID period, their Net Profit Margins have been affected negatively and the effects are vice versa for manufacturing firms. Negative effect on non-manufacturing firms' NPMs is most probably the effects of lockdowns and restrictions imposed during COVID period. Although manufacturing firms were able to continue their operations, it was not possible for most of the non-manufacturing firms especially in service industry. Despite the negative effect on NPM of non-manufacturing firms, ROE is found to be affected positively, which may be an indication that these firms were better at using their equity in an efficient way. According to Du Pont Identity ROE is a product of NPM, TAT and EM. We do not know the effects of COVID on TAT and EM. Thus, together with the effects of COVID on TAT and EM, ROE seems to be affected positively in non-manufacturing firms.Despite the negative effect on ROE of manufacturing firms, NPM is found to be affected positively, which may be an indication that these firms were better at managing their costs and operations efficiently. But again we don't know the effects of COVID on TAT and EM and together with the effects of COVID on TAT and EM, ROE seems to be affected negatively in manufacturing firms.

In future studies, impact of COVID-19 on Total Asset Turnover and leverage ratios may be analysed, so that effects on profitability may be explained more comprehensively. Also, market-based performance measures may be used as dependent variable. Additionally, macroeconomic variables such as Consumer Price Index and Gross Domestic Product may be considered as control variables in regression models.

REFERENCES

Amnim, O. E., C.Aipma, O. P., & Fabian, C. (2021). Impact of Covid-19 Pandemic on Liquidity and Profitability of Firms in Nigeria. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 11(3), 1331-1344.

Ashraf, B. N. (2020). Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets. Journal of Behavioral and Experimental Finance.

Bulut, O. M., & Gurbuz, O. (2021). Salgın Sürecinde Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Performansı. TURAN-SAM Uluslararası Bilimsel Hakemli Dergisi, 219-233.

Can, O. (2021). Covid-19 Salgınının Türkiye'deki İşletmelere Etkileri: Sorunlar, Dönüşümler, Olanaklar. Ataturk Universitesi, IIBF Dergisi, 35(3), 833-863.

Canli, S. N., & Ozdemir, M. (2021). Determining the Financial Impacts of Covid-19 Pandemic: An Application on Turkish Airlines Industry. Third Sector Social Economic Review, 56(2), 657-681.

Dagli, D. (2021). Havayolu İşletmelerinin Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Sürecindeki Finansal Performanslarının TOPSIS Yöntemi ile Değerlendirilmesi. İşletme Araştırmaları Dergisi, 13(3), 2242-2255.

Devi, S., Warasniasih, N. M., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura, 23(2), 226-242.

Durak, İ., & Çömlekçi, İ. (2021). BIST100 Endeksinde Yer Alan Firmaların COVID-19 Öncesi ve COVID-19 Dönemi Finansal Verilerine Göre Sınıflandırılması: Bir Hiyerarşik Kümeleme Analizi Uygulaması. Journal of Yasar University,, 16(64), 1657-1681.

Gourinchas, P.-O., Kalemli-Özcan, Ş., Penciakova, V., & Sander, N. (2021). COVID-19 and SME Failures. Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: Cross-country evidence. International Review of Economics & Finance, 74, 365-372.

Khatib, S. F., & Nour, A.-N. I. (2021). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance During The COVID-19 Pandemic: Evidence from Malaysia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(2), 0943–0952.

Kilinc, F., & Calis, E. (2021). The Effect of the Covid-19 Pandemic on the Food Industry And The Relationship With Financial Performance. Research of Financial Economic and Social Studie, 6(3), 499-508.

Kutay, N., & Tektufekci, F. (2021). Examination of the Impact Of Covid-19 Epidemıc on Borsa Istanbul Tourism Index Enterprises' Financial Statements And Independent Auditor's Reports With A Holistic Approach. International Journal of Contemporary Tourism Research, Special Issue, 73-97

Ozcan, M. (2021). COVID 19 Pandemisinin Turizm ve Ulaştırma İşletmelerinin Finansal Performansına Etkisi. Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi, 11(17), 3542-3567.

Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2021). Impact of the COVID-19 pandemic: Evidence from the U.S. restaurant industry. International Journal of Hospitality Management, 92.

Sun, T., Zhang, W.-W., Dinca, M. S., & Raza, M. (2021). Determining the impact of Covid-19 on the business norms and performance of SMEs in China. Economic Research-Ekonomska Istraživanja.

Yücel, S., & Durak, İ. (2021). Investigation of Financial Impacts of COVID-19 on BIST Manufacturing Sector Firms by Financial Ratios and Statistical Techniques. The Journal of Accounting and Finance, 90, 101-126.

ZhaominRen, XuanZhang, & ZhekaiZhang. (2021). New evidence on COVID-19 and firm performance. Economic Analysis and Policy, 72, 213-225.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

FINANCIAL PERFORMANCE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY OF COMPANIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1485
PAP- V.14-2021(11)-p.48-52

Teodora-Valentina Lica
Transilvania University, Finance Department, Brasov, Romania.
teodora.lica@unitbv.ro, ORCID: 0000-0002-8951-0693

To cite this document
Lica, T.V., (2021). Financial performance and corporate social responsibility of companies. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 48-52.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1485
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- This paper aims to show how corporate social responsibility has gained importance in the world of economic societies. Case study: Romania. To this end, we will test the relationship between corporate social responsibility (CSR) and financial performance using the return on assets indicator (ROA).
Methodology- The article will focus on the analysis of the policies and projects listed on the web pages of the active companies listed at the Bucharest Stock Exchange (BVB) and that have been involved in corporate social responsibility activities during 2017, 2018 and 2019.
Findings- In our study a negative correlation coefficient was obtained (r = -0.19151) and we therefore have an inverse correlation, the two correlated variables varying in the opposite direction (when one increases, the other decreases).
The value r = -0.19151 є [- 0.2; 0] and represents a very weak correlation, almost non-existent.
Conclusion- The present paper aimed to investigate the relationship between the financial performance of companies listed in Romania on the stock exchange and the score obtained in the projects implemented by them in terms of corporate social responsibility.The very weak correlation between the two indices may mean that we should investigate more in order to obtain data that provides us with important information.

Keywords: Corporate social responsibility, return on assets, financial performance.
JEL Codes: M14; G40; L25

1. INTRODUCTION

Is there a connection between the world of values and the world of numbers from the point of view of companies? This paper aims to analyse the existence or non-existence of a link between financial performance and corporate social responsibility. Nowadays, there is a growing trend concerning the environment, employees, community, etc. Are more profitable the companies that are not socially involved? Is there a contrast between business ethics and profitability? An efficient use of resources can also be considered an ethical value.

Within a company, financial management is responsible for obtaining and using finance in order to achieve the proposed objectives and maximize its market value. In 1991, Carroll A. stated that CSR includes the economic, legal, ethical and discretionary expectations that society has at a given time towards organizations.

2. LITERATURE REVIEW

This paper aims to show how corporate social responsibility has gained importance in the world of economic societies. To this end, we will test the relationship between corporate social responsibility and financial performance.

Milton Friedman said that "the basic mission of any business is to profitably produce goods and services, and in doing so the business makes its maximum contribution to society and is in fact socially responsible."

In 2002, Bogdan I, the main author of the “Bank financial management treaty” defines financial management as being ”a subsystem of the general management of the company, aiming to ensure the necessary financial resources, their allocation and profitable distribution, increase the value of the company and the security of its patrimony”. In 1985, Ullmann A. explains that there are so many variables involved between financial performance and corporate social responsibility that we should not expect a relationship to exist.In another view a positive relationship between the two should exist because the real costs of CSR are covered by the benefits.

In 1953, Bowen H. conceptualized corporate social responsibility as "the obligation of business people to follow policies, make those decisions, or follow those lines of action that are desirable in terms of societal goals and values". In the same book, the author states that "business people must behave like morally responsible agents to society."

In MEMO/02/153 from 2002, the European Commission stated that: "Corporate social responsibility is a concept by which companies integrate, on a voluntary basis, business, and social and environmental protection objectives in all their productive or commercial operations or in relations with stakeholders ".

In 2010, the International Organization for Standardization (ISO) outlined social responsibility guidelines:

"Social responsibility is the responsibility of an organization to the impact of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behaviour that:

- contributes to sustainable development, including the health and well-being of society;
- take into account the expectations of stakeholders;
- complies with applicable laws and is in accordance with international norms; and
- is integrated throughout the organization and practiced in all its relationships. Activities include products, services and processes.

Relationships refer to the activities of the organization in its sphere of influence. "

In 2007, Munteanu V. P. affirmed that Peter Drucker stated: "In the next society, the biggest challenge for a large company - especially a multinational - will undoubtedly be its social legitimacy: its values, its mission and its vision".

In the paper "Corporate social responsibility – support for sustainable development", Munteanu V. P. stated that leadership compensation is another issue of ethics and responsibility in relation to the economy. It is often found that managers receive very high allowances, even if the organization is profitable or not.

In 2004, Capron M. said that management of social responsibility of organizations is often misperceived as a "brand management" technique due to the sensitive link between the brand image and the opinion of the society. It is, therefore, an inadmissible error to use it strictly as a communication tool. A systemic approach is imposed, step by step, by integrating the elements already known or practiced by the organization. The social responsibility of organizations is above all a way of continuous learning and improvement.

3. DATA AND METHODOLOGY

The research methodology is based on the analysis of public information of companies in the fields of environment, employees, and community. The environment includes policies, systems and biodiversity reports, climate change, etc. The social field is based primarily on employees, human rights, non-discrimination, health and safety at work, trade union relations, etc., while the community includes projects to improve transport, parks and playgrounds, sponsorship of various sports teams, philanthropic actions etc.

For this paper we analyzed all the companies listed on the Bucharest Stock Exchange (BVB).

In the first phase, I studied the web pages of all the 609 active companies, and then I noticed that only 29 of them met my search criteria and were therefor included in this study. Four companies are from the extractive industry, fifteen are from the manufacturing industry, two of them are from the production and supply of electricity and heat, gas, hot water and air conditioning, two companies are from the construction field, another two from wholesale and retail; repair of motor vehicles and motorcycles, one company activates in the field of transport and storage, two in professional, scientific and technical activities, and one in the field of health and social assistance.

The 29 companies from the 8 fields of activity are listed using the symbol used at the Bucharest Stock Exchange, in the following table, depending on the field of activity.

a. CSR measurement

Based on the information published by the companies on the web pages and their sustainability reports, a score was given regarding CSR, taking into account the stated policies (1 point and the projects 1 point) in which they participated for the environment, community and employees. The maximum score is 6.

Table 1: Companies listed at BVB that met our criteria, sorted by field and symbol

Area of activity (CAEN)	BVB symbol	CSR score
Extractive industry	FOJE	6
Extractive industry	FOSB	2
Extractive industry	FOSP	1
Extractive industry	SNP	4
Manufacturing industry	ALR	6
Manufacturing industry	ARAX	1
Manufacturing industry	ATB	6
Manufacturing industry	BBGA	4
Manufacturing industry	CEON	2
Manufacturing industry	CMP	4
Manufacturing industry	ELMA	4
Manufacturing industry	IASX	2
Manufacturing industry	MABE	2
Manufacturing industry	ROCE	4
Manufacturing industry	SIDG	3
Manufacturing industry	SIRM	2
Manufacturing industry	SOPL	2

Manufacturing industry	TRP	5
Manufacturing industry	UAM	6
Production and supply of electricity and heat, gas, hot water and air conditioning	SNN	6
Production and supply of electricity and heat, gas, hot water and air conditioning	TEL	5
Construction	AUXI	3
Construction	IMP	4
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	ALU	3
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	RMAH	5
Transport and storage	TGN	5
Professional, scientific and technical activities	EL	2
Professional, scientific and technical activities	SFG	2
Health and social work	M	4

Source: own investigations; www.bvb.ro

b. Measuring the financial performance of the company

In order to measure the financial performance of the 29 companies, we will use the return on assets indicator (ROA), starting from its formula Net Income/ Total Assets *100.

The return on assets shows us how much "lei" become profit by investing one "leu" in assets. The analyzed years are 2017, 2018 and 2019, and the results are presented in the following table.

Table 2: Companies listed at BVB, sorted by activity field and symbol, along with the ROA indicator

BVB symbol	ROA% 2017	ROA% 2018	ROA% 2019
FOJE	9,73	11,34	11,62
FOSB	3,82	5,60	2,16
FOSP	-7,55	-13,38	-20,06
SNP	5,86	9,06	7,76
ALR	12,43	8,18	-7,26
ARAX	-90,36	2,82	7,92
ATB	5,88	4,87	3,89
BBGA	2,62	14,49	12,46
CEON	7,33	9,47	13,47
CMP	6,39	5,26	4,53
ELMA	-3,94	1,20	1,10
IASX	0,01	-10,77	-8,79
MABE	-20,44	-17,77	-23,40
ROCE	1,78	1,90	0,15
SIDG	-7,27	-7,32	-14,22
SIRM	-1,29	-4,34	0,21
SOPL	-3,62	-2,90	2,99
TRP	17,75	3,77	6,41
UAM	3,53	1,13	1,05
SNN	3,31	4,64	6,09
TEL	0,63	1,75	2,04
AUXI	3,29	3,82	189,23
IMP	8,29	3,18	31,91
ALU	14,59	0,79	3,55
RMAH	145,99	175,19	167,52
TGN	-4,84	-5,37	-2,84
EL	-175,27	-110,99	-26,23
SFG	182,18	5.818,51	11.191,17
M	108,56	536,33	682,02

Source: own investigations and calculated data; www.bvb.ro ; https://mfinante.gov.ro/apps/agenticod.html?pagina=domenii

c. a+b correlation . Examining the relationship between the indicator ROA and CSR score

To examine the relationship between the average ROA for 2017-2019 and the CSR indices for the 29 companies listed on the BVB, we calculated the Pearson correlation index using the t-Test.

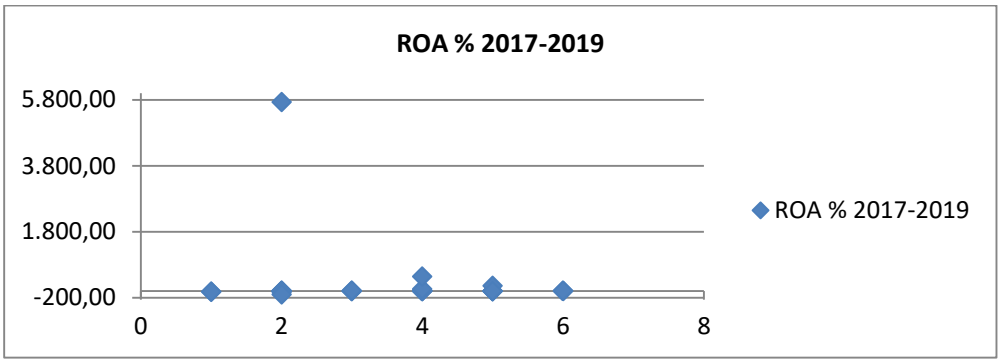
Table 3 : Pearson correlation index calculated using t-Test

t-Test: Paired Two Sample for Means

	ROA % 2017-2019	CSR score
Mean	217,5432	3,724138
Variance	1132399	2,564039
Observations	29	29
Pearson Correlation	-0,19151	
Hypothesized Mean Difference	0	
df	28	
t Stat	1,081733	
P(T<=t) one-tail	0,1443	
t Critical one-tail	1,701131	
P(T<=t) two-tail	0,2886	
t Critical two-tail	2,048407	

Source: own investigations and calculated data

Figure 1: Scatter graph of the correlation between the average ROA and the CSR score



Source: own calculations

4. FINDINGS

Pearson's linear correlation coefficient r measures the degree of connection between variables, in our case between the financial performance of the analyzed companies and the score given to them.

The correlation coefficient r has values between -1 and 1. It was calculated for the 95% confidence interval and is significant when it does not contain the value 0, as is our case.

In our study a negative correlation coefficient was obtained (r = -0.19151) and we therefore have an inverse correlation, the two correlated variables varying in the opposite direction (when one increases, the other decreases).

The value r = -0.19151 є [- 0.2; 0] and represents a very weak correlation, almost non-existent.

5. CONCLUSION

The present paper aimed to investigate the relationship between the financial performance of companies listed in Romania on the stock exchange and the score obtained in the projects implemented by them in terms of corporate social responsibility.The very weak correlation between the two indices may mean that we should investigate more in order to obtain data that provides us with important information.

REFERENCES

Aupperle, K. E., Carroll, A.B. & Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. Academy of Management Journal, 446-463

Bogdan, I. (2002). Tratat de management financiar-bancar. Ed. Economica, București, 32

Bowen, H. (1953). Social Responsabilities of Businessman. New York: Harper and Row

Capron, M., Quairel-Lanoizelee F. (2004). Mythes et réalités de l'entreprise responsable, Paris: La Découverte

Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Tward the moral management of organizational stakeholders. Business Horizons, 34(4), 39-48.

Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. New York Times Magazine, September 13, 32-33, 122, 126.

Munteanu V.P., Pantea I.M., Ştefea P., (2007). Integrarea responsabilităţii sociale în strategiile de afaceri ale organizatiilor româneşti, Management & Marketing Journal, 2, 73-80.

Munteanu V., Ştefea P., Pantea I.M., (2007). Corporate social responsibility – support for sustainable development, published in Scientific Papers series I, vol. IX (2), Banat University of Agricultural Sciences and Veterinary Medicine, Agricultural Management Faculty, Agroprint Publishing House, Timişoara, 2007, ISSN 1453-1410, p.157

Ullmann, A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationship's among Social Performance, Social Disclosure and Economic Performance of US Firms. Academy of Management Review, 10, pp. 540-557.

https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_02_153 - accessed 10 October 2021

https://www.bvb.ro/ - accessed 10 October 2021

https://www.iso.org/files/live/sites/isoorg/files/archive/pdf/en/socialresponsibility.pdf - accessed 10 October 2021

https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en - accessed 10 October 2021

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

IMPACT OF INITIAL PUBLIC OFFERING METHODS ON LOSS AND GAIN

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1486
PAP- V.14-2021(12)-p.53-56

Dilek Kurban[1], Ali Osman Gurbuz[2]
[1]Istanbul Commerce University, Institute of Finance, PhD Program in Financial Economics, Istanbul, Turkey.
dilek.kurban@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5540-289X
[2]Istanbul Commerce Universty, School of Business, Department of Finance and Banking, Istanbul, Turkey.
ogurbuz@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0230-5839

To cite this document
Kurban, D., Gurbuzz, A.O., (2021), Impact of ınitial public offering methods on loss and gain. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 53-56.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1486
Copyright: Published by PressAcademia and limited licenced re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose-The quality of publicly traded companies in a country are among the determinants of the level of development for capital markets. This study analyzes whether the methods applied in the initial public offers cause a difference between the groups according to the winner and loser distinction or not.
Methodology- The difference between the groups of winners and losers of the methods according to the absolute return for the first trading day after the IPO, for the first month and the first year, was compared with the Mann Whitney-U or Kruskal Wallis-H test.
Findings- When the difference between winners and losers is examined one by one, it is seen that only the demand method affects only the losers. In addition, according to the Chi^2 test result, there were only findings that there was a significant difference only in absolute return in sales method.
Conclusion- The methods applied in the IPO don't have a noticeable determinant on the gain or loss of the investor. The investor should examine the financial information with caution regarding whether the company has an investment grade feature in the IPO prospectus

Keywords: IPO, financial literacy, Mann Whitney-U, Kruskal Wallis-H
JEL Codes: G11, G12, G41

İLK HALKA ARZDA UYGULANAN YÖNTEMLERİN KAZANÇ VE KAYIP ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

ÖZET

Amaç- Bir ülkede halka açık şirketlerin nitelik ve niceliği sermayesi piyasaları için gelişmişlik düzeyi belirleyicilerindendir. Bu çalışmanın amacı halka arzda uygulanan yöntemlerin kazanan ve kaybedenler ayrımına göre gruplar arasında farklılığa yol açıp açmadığını analiz etmektir.
Yöntem- Halka arz sonrası ilk işlem günü ilk ay ve ilk yıl için mutlak getiriye göre yöntemlerin kazanan ve kaybedenlerin grupları arasındaki farklılık Mann Whitney-U veya Kruskal Wallis-H testi ile karşılaştırılmıştır.
Bulgular- Kazanan ve kaybedenlerin tek tek içinde farklılığına bakıldığında sadece talep yönteminin kaybedenler içinde bir etkisi olduğu görülmüştür. Ayrıca Chi^2 test sonucuna göre sadece mutlak getiride satış yönteminde anlamlı bir farklılığın olduğu, fiyat toplama yöntemleri ve halka arz yöntemi açısından bir farklılığın olduğuna dair bulgu elde edilememiştir.
Sonuç- İhraçta uygulanacak halka arz, fiyat toplama, satış ve fiyat yöntemlerinin yatırımcının kazanma ve kaybetmesi üzerinde fark edilir bir belirleyici olmaması nedeniyle yatırımcının halka arz izahnamesini incelerken şirketin yatırım yapılabilir özelliklere sahip olup olmadığına dair finansal bilgileri özenle incelemesi gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Halka arz, finansal okuryazarlık, Mann Whitney-U, Kruskal Wallis-H
JEL Kodları: G11, G12, G41

1. GİRİŞ

Sermaye piyasalarına yatırım finansal okuryazarlık gerektirmektedir. Pazar getirisi üzerinde getiri elde etmeyi hedefleyen yatırımcı her zaman rasyonel karar verme kabiliyetini gösteremeyebilir. Daniel Kahneman ve Amos Tversky çalışmalarında bireylerin risk altında verdikleri kararlarda Beklenen Fayda Teorisi ile çelişebildiğini ortaya koymuşlardır (Kahneman, Tversky, 1979). Shefrin ve Statman'a göre yatırımcılar kararlarını zihinsel hesaplamalarından yola çıkarak hedeflerinin gerçekleşme olasılığı ve hedeflerinden uzaklaşma riskine dair yaptıkları değerlendirmeler ışığında vermektedir (Shefrin, Statman, 2020).

Sermaye piyasaları yatırım araçlarından biri olan halka arz yatırımcıya ihracına katıldığı şirkete ortak olma hakkı tanımaktadır. İhraççı şirket açısından bir finansal kaynak bulma yöntemi olan halka arzlarda halka arz, aracılık, fiyat toplama ve satış yöntemlerinin hangisinin kullanılacağı izahnamede yer almakla birlikte bu yöntemlerin bazıları regülatör tarafından kurallara bağlanmışken bazıları ise ihraççı şirket ve aracı kurum kararına bırakılmıştır.

Bu makalede halka arzda uygulanan yöntemlerin kazanan ve kaybedenlerden oluşan gruplar arasında farklılığa yol açıp açmadığına dair bulgular saptanmaya çalışılmıştır.

2. LİTERATÜR

Spatt ve Srivastava (1991) çalışmalarında fiyat aralığı ile talep toplama yönteminin şirket değerine göre teklifte bulunulmasına izin vermesi nedeniyle halka arz sürecine olumlu etkisi olduğunu ifade etmişlerdir. Loughran, Ritter ve Rydqvist'in (1994) sabit fiyat ile talep toplama yönteminin kullanıldığı halka arzlarda düşük fiyatlamanın da etkisiyle başarısızlık ihtimalini artırdığını ifade etmişlerdir. Ritter (1998) daha sonra tahsisatlı satışın söz konusu olduğu halka arzlarda sabit fiyatla talep toplama yönteminin kullanıldığı halka arzların ilk gün getirisinin fiyat aralığına kıyasla getirisinin daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Küçükkocaoğlu ve Alagöz (2007) 1993-2005 yılları arasında Türkiye'de gerçekleşen halka arzlarda talep toplama yönteminin sabit fiyat veya fiyat aralığı ile olmasının bir farklılığa yol açmadığı sonucuna erişmişlerdir. Yalçıner (2006) 1997- 2004 yılları arasında gerçekleşen pay ihraçlarında halka arz yönteminin (ortak satışı ve sermaye artırımı) düşük fiyatlama üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

3. HALKA ARZ

Global dünyada işletmelerin rekabetteki yerlerini korumak, sürdürülebilir büyümeyi sağlamak ya da sermayedarların kâr realizasyonu amacıyla başvurduğu yöntemlerden biri olan halka arz aynı zamanda ülke ve tasarruf sahibi açısından da sermaye piyasalarının önemli araçlarından biridir. Halka açılma, yatırımcı için tasarrufu teşvik ederken aynı zamanda küçük birikimlerin bir araya gelerek yatırıma dönüşmesini mümkün hale getirmektedir. Ülke için ele aldığında ise sermayenin tabana yayılmasını ve özel sektörün güçlenmesi için kaynak yaratılmasını sağlayarak ülkenin ekonomik büyümesine katkı sağlamaktadır.

Halka arz , çeşitli sebeplerle ortaya çıkan finansman ihtiyaçlarını gidermek amacıyla pay, tahvil, kira sertifikası gibi sermaye piyasası araçlarının satışı için yapılan çağrıyı ve sonrasında hayata geçirilen satışı ifade etmektedir (Sermaye Piyasası Kanunu, madde 3). İlk halka arz ise bir işletmenin paylarının ilk kez borsada işlem görmeye başlaması anlamına gelmektedir. Halka açılma bir işletme yönetiminin inisiyatifinde olan bir karar olmakla beraber Türkiye'de ortak sayısı 500'den fazla olan şirketler kanunen halka açık statüsünde sayılarak Sermaye Piyasası mevzuatına uymak durumundadır. Söz konusu işletmelerin iki yıl içinde borsada işlem görmek için başvuru işlemlerini tamamlaması gerekmektedir (Sermaye Piyasası Kanunu, madde 16).

İşletme motivasyonu açısından halka açılma sebepleri ekonomilere ve şirketlere göre değişiklik göstermektedir (Brau, 2010). Başlıca sebepler arasında büyümenin finansmanı, sermaye maliyetlerinin düşürülmesi, likidite imkânı, rakiplerin sermaye piyasasında gösterdiği faaliyetlerin takip edilmesi, işletmenin ulusal ve uluslararası düzeyde bilinirliğe ulaşma ve kâr realizasyonu yer almaktadır. Bir işletme için stratejik önemde olan halka açılmanın hem avantaj hem de dezavantajları söz konusudur. Halka açılan bir işletme alternatif finansman olanağı ile daha güçlü bir özkaynak yapısına sahip olurken, likidite ihtiyacının karşılanması, yabancı yatırımcılara daha kolay erişim, kurumsallaşma, ülkeye özgü teşvikler, itibar ve kredibilite gibi faydalardan da yararlanabilmektedir. Fakat bunların yanı sıra halka arz işletme açısından maliyetli ve uzun bir süreçtir. Halka arz fiyatının düşük belirlenmesi ve sonrasında raporlama, denetim, kamuyu aydınlatma, kurumsal yönetim ilkelerine uyma zorunlulukları işletmelerin halka arzdan uzak durmasına sebep olmaktadır (www.borsaistanbul.com / 01.11.2021).

Türkiye'de 2008 yılında halka arz seferberliği ilan edilerek daha çok sayıda şirketin halka açılarak finansman sağlaması ve sermaye piyasalarının derinleşmesi hedeflenmiştir. Ülkemizde halka arz süreci ihraççı şirketin bağımsız denetim çalışmaları ve aracı kurum seçimi ile başlamaktadır. Anonim ortaklıkların halka açılabilmesi için Pay Tebliği'nde yer alan şartları sağlama ve içeriği Kurulca belirlenen izahnameyi tamamlama zorunluluğu vardır (İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği madde II-5.1). İzahnamenin onaylanması sonrası satış süreci başlamaktadır.

Halka açılmaya karar veren şirket bunu sermaye artırımı ile yeni pay ihracı, ortak paylarının satışı ya da her iki yöntemi birlikte kullanarak gerçekleştirebilmektedir. Yeni pay ihracı şirkete nakit girişi sağlarken ortak satışında şirket için yeni kaynak yaratılması söz konusu değildir. (SPK, Pay Tebliği, madde VII-128.1) Bir halka arzda aracı kurumun süreçte üstlendiği riski de içeren aracılık yöntemlerine ihraç büyüklüğüne göre mevzuat tarafından sınırlandırma getirilmiştir. 2021 yeniden değerleme oranlarına göre, tespit edilen pay fiyatı baz alınarak hesaplanan pay ihracı piyasa değeri 38.188.500 TL altında ise aracı kurumun bakiyenin tamamını yüklenimi, 76.377.000 TL kadar ise kısmî yüklenimi şarttır. Yüklenim zorunluluğu tespitinde piyasa halka arz büyüklüğünün (ek satış hariç) bu tutarın üzerinde olması halinde aracı kurumun yüklenim zorunluluğu yoktur (SPK Bülten 2020/78). İlk halka arzlarda borsada satış ve talep toplama yöntemleri kullanılmaktadır (SPK, Halka Arz Kitapçığı, 2016). İhraçta kullanılan satış yönteminin talep toplama olması halinde yatırımcılar halka arza konu paylara izahnamede yer alan şartlara uygun olarak talepte bulunmakta, sonrasında payların dağıtımı gerçekleştirilmektedir. Borsada satış yönteminde ise, ihraca konu payların satışı borsa birincil piyasasında gerçekleşmektedir. Payları borsada işlem görmeye henüz başlamamış fakat halka açık statüsündeki ortaklıkların paylarının satışında ise, talep toplamaksızın satış yöntemi uygulanmaktadır. İhracın izahnamede yer alan tek bir fiyattan talep toplanması ile gerçekleştirilmesine sabit fiyat ile talep toplama denmektedir. Fiyat aralığı ile talep toplama yönteminde ise, yatırımcı izahnamede belirtilen fiyat aralığında kalmak koşulu ile istediği herhangi bir fiyattan talepte bulunabilmektedir.

4. UYGULAMA

Uygulamada 1 Ocak 2008 – 31 Aralık 2019 tarihleri arasında Borsa İstanbul'da ilk halka arzı yapılan 132 şirkete ait veriler incelenerek ihraçlarda halka arz, aracılık, satış ve fiyat toplama yöntemlerinin kazanan ve kaybeden grupları arasında farklılığa yol açıp açmadığı gözlemlenmiştir. Belirtilen tarihler arasında ihracı serbest işlem platformunda gerçekleşen, borsada işlem gören yatırım fonları, kottan çıkarılmış ve birleşme/bölünmeye konu olmuş şirketler ile gayrimenkul sertifikaları dikkate alınmamıştır.

Mutlak getiri = $G_m = (F_1 / F_{arz}) -1$

Mutlak getiriye göre incelenen 132 halka arzın 78'i ilk işlem gününü kâr, 43'ü zarar ile kapatmıştır. 11 halka arzın ise ihraç fiyatı ile ilk işlem günü kapanış fiyatı aynı seviyede kalmıştır. Kazananların kârının %0,29-%21,64 arasında, kaybedenlerin zararının ise -%19,12 ile -%0,37 arasında olduğu kaydedilmiştir.

Tablo 1: Kazanan ve Kaybedenlere Göre Yöntemlerin Kendi İçinde Farklılığı

	Kazananlar	Kaybedenler
Halka Arz Yöntemi	Prob>0,10	Prob>0,10
Aracılık Yöntemi	Prob>0,10	Prob>0,10
Satış Yöntemi	Prob>0,10	**Prob<0,10**
Fiyat Toplama Yöntemi	Prob>0,10	Prob>>0,10

Mann Whitney-U veya Kruskal Wallis-H testi sonuçlarına göre kazanan ve kaybedenlerin tek tek içinde farklılığına bakıldığında sadece talep toplama yönteminin kaybedenler içinde etkisi olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 2: Kazanan ve Kaybedenlerin Uygulanan Yönteme Göre Dağılımı

		Kazananlar	Kaybedenler
Aracılık Yöntemi	Bakiyeyi Yüklenim	39,7%	33,3%
	En İyi Gayret	53,8%	53,7%
	Kısmi Yüklenim	6,4%	13,0%
Satış Yöntemi	Borsada Satış	51,3%	40,7%
	Talep Toplama	42,3%	59,3%
	Talep Toplamaksızın	6,4%	0,0%
Fiyat Toplama Yöntemi	Fiyat aralığı	29,5%	31,5%
	Sabit Fiyat	70,5%	68,5%
Halka Arz Yöntemi	Ortak Satışı	15,4%	14,8%
	Sermaye Artırımı	48,7%	50,0%
	Sermaye A.&Ortak S.	35,9%	35,2%

Halka arzlar izahnamede yer alan yöntemlere göre incelenmiştir.

Tablo 3: Yöntemler Arası Farklılık

	Prob Chi^2	Bulgu
Aracılık Yöntemi	**Prob<0,10**	Fark var
Talep Toplama Yöntemi	Prob>0,10	Fark yok
Fiyat Toplama Yöntemi	Prob>0,10	Fark yok
Halka Arz Yöntemi	Prob>0,10	Fark yok

Chi^2 test sonucuna %10 anlamlılık düzeyine göre sadece satış yönteminde anlamlı bir farklılığın olduğu görülmüştür.

Chi^2 test sonuçlarına göre satış yöntemine göre kazananlar ve kaybedenler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğu tespit edilmiştir. Başka bir deyişle satış yöntemi değiştikçe kazanma ve kaybetme oranı da değişmektedir, satış yönteminin kâr ya da zarar etmede bir etken olduğu söylenebilir.

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Hisse senedi yatırımı ile şirket ve yatırımcı arasında ortaklık ilişkisi kurulmuş olur. Ortaklık ilişkisi kurulan bir şirketten kazanç elde etmenin iki yolu vardır. Bu yollardan birisi, şirketin borsada işlem gören hisse senedi fiyatında oluşan pozitif fark, diğeri ise temettü geliridir. Dolayısıyla hisse senedi yatırımı yapmak için şirket değerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Birçok farklı şirket değerleme yöntemi olmakla birlikte bu analizi yapabilmek için yatırımcının yeterli finansal bilgiye sahip olması beklenir. Özellikle bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlığının daha düşük olması ve duygusal karar verme eğilimleri nedeniyle belirsizlik altında rasyonellikten daha uzak davranabilmektedir. Bireyin yatırım kararı verirken psikolojisini, süreci ve kararlarını inceleyen bilim dalı olarak davranışsal finans irrasyonel kararların nedenini de açıklamaya çalışmaktadır (Boda ve Sunitha, 2018:1253). Odean (1998) bireylerin genelde aşırı güven içinde olduklarında bazı bilgileri gözardı ederken bazılarına ise olması gerekenden daha fazla önem vererek kararlarını şekillendirdiğini belirtmiştir.

Yapılan analizde ulaşılan sonuçlara göre, Borsa İstanbul ilk halka arzlarında uygulanan yöntemlerden sadece talep toplama ve satış yöntemlerinin yatırımcının kazanma ve kaybetmesi üzerinde sınırlı bir belirleyiciliği olduğuna dair bulgulara ulaşılmıştır. Dolayısıyla yatırımcı halka arza katılma kararı verirken halka arz yöntemlerine değil, izahnamede yer alan şirketin finansal bilgilerinden yola çıkarak halka arz

fiyatının yatırım yapılabilir seviyede olup olmadığına dair bilgi edinmesi fayda sağlayacaktır. Söz konusu finansal bilgilerin tamamı bağımsız denetim ve SPK onayından geçmiş olarak halka arz izahnamelerinde yer almaktadır.

KAYNAKÇA

6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, Resmî Gazete, 30.12.2012, Sayı 28513

Boda, J. R. Ve Sunıtha, G. (2018). Investor's Psychology in Investment Decision Making: A Behavioral Finance Approach. International Journal of Pure and Applied Mathematics, 119(7), 1253-1261.

Borsa İstanbul, Halka Arz ve Borsa İstanbul'da İşlem Görme, https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_arz_ve_borsada_islem_gorme.pdf (Erişim Tarihi: 01.11.2021)

Brau, J. C. (2010). Why Do Firms Go Public? Forthcoming in the Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance, Working Paper, 22.

Kahneman, D., Tversky A., (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. Econometrica, 47 (2), 263-291.

Küçükkocaoğlu, G., Alagöz, A. (2009). İMKB'de Uygulanan Halka Arz Yöntemlerinin Karşılaştırmalı Analizi. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 81-91.

Loughran, T., Rıtter J.R., Rydqvıst K., (1994). Initial public offerings: international insights. Pacific-Basin Journal, 2, 185-199.

Odean, T., (1998). Volume, Volatility, Price, and Profit When All Traders Are Above Average. The Journal of Finance. 53(6), 1887-1934.

Rıtter, J.R., (1998). Initial Public Offerings. Contemporary Finance Digest, 2, 25-30.

Sermaye Piyasası Kurulu, Bülten 2020/78

Sermaye Piyasası Kurulu, Halka Arz Kitapçığı, 10

Sermaye Piyasası Kurulu, İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği (II-5.1), Resmi Gazete, 22.06.2013, Sayı 28685

Sermaye Piyasası Kurulu, Pay Tebliği, VII-128.1, Resmî Gazete 22.06.2013, Sayı 28685

Shefrın H., Statman M.,(2000). Behavioral Portfolio Theory. The Journal of Financial and Quantitative Analysis, 35(2), 127-145.

Spatt, C., Ve Srıvastava S., (1991). Preplay Communication, Participation Restrictions, and Effciency in Initial Public Offerings. Review of Financial Studies, 4, 720-726.

Yalçıner, K. (2006). Düşük Fiyatlama Olgusu İle Halka Arz Şekilleri ve Halka Arz Fiyatı Arasındaki İlişkinin Analizi: 1997-2004 Dönemine Ait Bir İnceleme. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 154-155.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

CAMELS PERFORMANCE ANALYSIS OF FOREIGN DEPOSIT BANKS BASED ON COMPONENT FACTOR

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1487
PAP- V.14-2021(13)-p.57-63

Ersan Ozgur
Türkiye Büyük Millet Meclisi Kamu Denetçiliği Kurumu Ankara, Türkiye
ersanozgur@yahoo.com , ORCID ID: 0000-0002-6165-4556

To cite this document
Ozgur, E. (2021). CAMELS performance analysis of foreign deposit banks based on component factor. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 57-63.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1487
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The number of foreign banks entering into the Turkish financial system has increased starting from the 1990s. The foreign capital banks have reached the size of 20% in the banking sector today. Surveillance and supervision of the foreign banks with a significant scale in the financial system are considered important regarding the financial system.
Methodology- In order to identify the banks' risk status and performance, CAMELS analysis is frequently used within the remote surveillance activity. In this study, CAMELS analysis was conducted with the sample of 12 foreign deposit banks which were established in Turkey and operated between 2009-2019. The CAMELS analysis consists of 6 components, and in the implementation stage, 6 component-oriented analyses were performed as individually for each component. The component identified as the focus in the implementation was determined as weighting 50%, and the other components were evaluated as equally weighted.
Findings- The findings revealed that, in the banks within the scope of the analysis, mostly the profitability component was dominant by years. The change in the profitability was considerably effective on the other components.
Conclusion- Since the profitability component is dominant, the change in the return on assets ratio has a significant impact on other components.

Keywords: CAMELS analysis, audit, performance, foreign deposit banks.
JEL Codes: G17, G21, M42

YABANCI SERMAYELİ MEVDUAT BANKALARININ BİLEŞEN FAKTÖR ODAKLI CAMELS PERFORMANS ANALİZİ

ÖZET

Amaç- Türk finans sistemine yabancı bankaların girişi 1990'lı yıllardan itibaren artmaya başlamıştır. Günümüzde yabancı sermayeli bankalar bankacılık sektöründe %20 düzeyinde bir hacme ulaşmış bulunmaktadır. Finansal sistem içinde önemli seviyede hacmi bulunan yabancı sermayeli bankaların gözetim ve denetimi finansal sistem açısından önemli görülmektedir.
Yöntem- Bankaların risk durumunun ve performansının belirlenmesi için uzaktan gözetim faaliyetinde CAMELS analizi sıklıkla kullanılmaktadır. Bu çalışmada Türkiye'de kurulmuş ve 2009-2019 yılları arasında faaliyette bulunmuş 12 yabancı sermayeli mevduat bankası örnek alınarak CAMELS analizi gerçekleştirilmiştir. CAMELS analizinde 6 bileşen bulunmakta olup, uygulama çalışmasında her bir bileşen için ayrı olmak üzere bileşen odaklı 6 adet analiz yapılmıştır. Uygulamada odak alınan bileşen %50 ağırlıklı olarak belirlenmiş, diğer bileşenler ise eşit ağırlıklı değerlendirilmiştir.
Bulgular- Elde edilen bulgulara göre analiz kapsamındaki bankalarda yıllar itibariyle büyük ölçüde kârlılık bileşeninin baskın bir yapıda olduğu belirlenmiştir. Kârlılık bileşeninde meydana gelen değişim diğer bileşenlerde büyük ölçüde etkili olmaktadır.
Sonuç- Kârlılık bileşeninin baskın bir yapıda olması dolayısıyla aktif kârlılık oranındaki değişim diğer bileşenlerde büyük ölçüde etkili olmaktadır.

Anahtar Kelimeler: CAMELS analizi, denetim, performans, yabancı sermayeli bankalar.
JEL Kodları: G17, G21, M42

1. GİRİŞ

Bankalar finansal kaynakların toplanması ve dağıtılmasında etkin faaliyet yürütmeleri dolayısıyla ülke ekonomisinin işleyişinde çok önemli bir işleve sahiptirler. Bankacılık sistemi hem yerel hem de küresel olarak finansal piyasalara yön vermek suretiyle üretim, istihdam ve ekonomik kalkınma yönünde dolaylı veya dolaysız olarak etkilerde bulunmaktadır. Bankalar ulusal ve uluslararası boyutta her türlü değişimden kısa süre içinde ve büyük oranda etkilenebilmektedir. Bankaların finansal durumlarının sürekli olarak takip edilmesi ve muhtemel riskler öngörülerek kısa süre içinde çözülmesi gerekli görülmektedir. Bu durum; toplum, hükümetler ve finansal kuruluşlar açısından sistemin sürdürülebilirliği için önemlidir (Uslu ve diğerleri, 2019).

Bankalar, tasarruf sahiplerinin fonlarını toplamakta ve biriken bu fonları fon ihtiyacı olan kişi ya da kurumlara transfer etmektedir. Bankalar hem kurumsal ve hem de bireysel müşterilerinin taleplerini değerlendirerek onlar için uygun finansman çözümleri sunmaktadır. Bankaların sorunlarla karşılaşması halinde fon transferi doğru bir şekilde işlemeyeceği için tüm ülke ekonomisi etkilenebilmektedir. Finansal sistemin çok önemli bir aktörü olan bankalar finansal serbestleşme uygulamaları sonrasında bazı bankacılık krizlerine maruz kalmışlardır. Finansal serbestleşme aynı zamanda bankacılık sektörünün daha karmaşık bir yapıya bürünmesine sebep olmuştur. Finansal krizler finans kesimi gibi reel kesimi de ciddi oranda etkilemektedir. Bu durumda finansal krizleri ve banka iflaslarını engellemek maksadıyla gözetim ve denetim hususunda belirli kurumlar kurulmuştur. Bu kurumlar, muhtemel riskleri tespit etmek ve önlemek üzere uzaktan gözetim ve yerinde denetim sistemleri geliştirmişlerdir (Şen ve Solak, 2011).

Türkiye'de bankacılık sektörüne yabancı bankaların girişi özellikle 1990'lı yıllardan sonra önemli ölçüde artmıştır. Bunun temel nedenleri olarak, 1980'li yıllarda finansal serbestleşme adımları sonucu ithalat ve ihracattaki artışlar ve Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği anlaşmasının devreye girmesi sayılabilir. Bankacılık sektörünün yurtdışına açılması ile yabancı bankaların Türkiye'ye girişleri arasında eşzamanlılık bulunmaktadır. Bu dönemde ayrıca yabancı sermayenin ülkeye girişini kolaylaştırıcı uygulamalar ve kararlar alınmıştır. 1990'lı yıllarda Türk bankacılık sektörüne yabancı bankaların ilgisinin artmasında etkili olan faktörler ise makro ekonomik dengelerde gerçekleşen istikrar ve Avrupa Birliği ile ilişkilerin gelişmesi yönünde mevzuatta bazı düzenlemelerin yapılması neticesinde güven ortamının oluşturulması sayılabilir (Uslu, 2019).

Bankacılık işlemleri genel olarak üretim faktörü olan sermaye, emek ve girişimci gücün birbiriyle uyumlu hareket etmesi yönünde fon transferleri ile aracılık fonksiyonu üstlenmektedir. İstikrarlı bir ekonomik yapı ancak güçlü bir bankacılık sektörü ile mümkün olabilir. Güçlü bir bankacılık için ise bankaların finansal performanslarının doğru ve güvenilir bir biçimde ölçülmesini ve değerlendirilmesini gerektirmektedir (Kaygusuz ve diğerleri, 2020).

Denetim otoriterlerince finansal yenilik ve globalleşmenin sebep olabileceği olumsuz etkileri ortadan kaldırmak üzere alınan önlemler, bankaların denetimleri için yeni bazı düzenlemelerin yapılmasını beraberinde getirmiştir. Yapılan yeni düzenlemelere bağlı olarak yeni sistemler ortaya çıkmaya başlamıştır. Yeni sistemler genel olarak bankaların finansal durumları ile risk faktörünü gözlemlemek, değerlendirmek ve erken uyarı sistemi oluşturmak için kullanılmaktadır. Bankalardaki risk yönetimi uygulamaları ve buna bağlı olarak yapılan gözetim ve denetim işlemleri ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Her ülkenin uygulaması farklılık taşımakla birlikte genel olarak ortak noktalar üzerinde durulmaktadır. Gözetim ve denetim işlemi "yerinde denetim" (on-site examinations) ve "uzaktan gözetim" (off-site monitoring) olarak iki temel sistem şeklinde belirlenebilir (Emir ve Çizgici Akyüz, 2018).

CAMELS, ABD'de gözetim ve denetim otoritelerince oluşturulmuş olup, ticari bankaların risk unsuru yönünden genel durumlarının belirlenmesinde ve uzaktan gözetim faaliyetinde kullanılmakta olan bir derecelendirme uygulamasıdır. Bu sistem bankaların finansal pozisyonunun; ilgili yasa ve düzenlemelere uyumunu, yönetim kalitesini ve iç kontrol sistemini belirleyen bir uygulamadır. Bu sistem özellikle ABD'de uzaktan gözetim sisteminin önemli bir aracıdır. CAMELS skorları, uygulama neticesinde denetçiler tarafından elde edilen, bir bankanın finansal durumu ile kalitesinin, risk profilinin ve genel performansının göstergesi olarak değerlendirilebilir (Çağıl ve Mukhtarov, 2014).

Bankaların performansını analiz edebilmek için geliştirilen yöntemlerden birisi olan CAMELS değerlendirme sistemi ilk olarak 5 bileşenden oluşmakta iken; 1997 yılından sonra piyasa risklerine karşı duyarlılığın da sisteme dâhil olması ile birlikte sistem, ilk harflerini aldığı 6 bileşenden oluşmaktadır. CAMELS kavramını oluşturan bileşenler; "C" sermaye yeterliğini, "A" aktif (varlık) kalitesini, "M" yönetim yeterliliğini, "E" kazanç durumunu, "L" likidite durumunu, "S" piyasa risklerine karşı duyarlılığı ifade etmektedir (Öztürk Karaçor ve diğerleri, 2017).

Bu çalışmada, ilk olarak bankacılık sektöründe yapılmış CAMELS analizi konusu ile ilgili literatür taraması bilgisine yer verilecek, ardında araştırmanın amacı ve kapsamına değinilecek, daha sonra araştırmanın yöntemi olan CAMELS analizi ile uygulamanın modeline ilişkin bilgiler verilecek olup, son olarak araştırmanın uygulaması gerçekleştirilerek elde edilen bulgular değerlendirilecektir.

2. LİTERATÜR

Literatürde, bankacılık sektörü için yapılmış CAMELS analizi ile ilgili çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Çinko ve Avcı, Türk Ticari Bankacılık sistemi için CAMELS dereceleme sisteminin uygulanabilirliğini değerlendirdikleri çalışmalarında toplamda 44 banka için 1996–2000 yıllarını kapsayan verileri kullanarak analiz gerçekleştirmişlerdir. Analize dahil bankalardan 19 banka 1997 – 2001 yılları arasında TMSF'ye devredilmiştir. Elde edilen bulgulara göre bir bankanın TMSF'ye devrinin temsili CAMELS oranları kullanılarak tahmin edilebilmesinin mümkün olmadığı şeklindedir. Faaliyetine devam eden bazı bankaların TMSF'ye devredilen bazı bankalara göre daha düşük CAMELS skoru aldığı yönündedir (Çinko ve Avcı, 2008).

Arıçelik, çalışmasında 2002-2009 yılları arasında faaliyette bulunan ticari bankaların performansını CAMELS analizi yöntemiyle değerlendirmiş olup, CAMELS bileşenleri yönünden yapılan değerlendirmede 2002-2009 döneminde en fazla performans artışı gösteren bileşenlerin; aktif

kalitesi, yönetim kalitesi ve likidite bileşenleri olduğu, belirgin bir değişme görülmeyen bileşenin ise piyasa riskine duyarlılık bileşeni olduğu, toplam CAMELS puanı yönünden 7 bankanın CAMELS puanlarında iyileşme söz konusu iken 6 bankanın puanında gerileme görüldüğü tespit edilmiştir (Arıçelik, 2010).

Şen ve Solak, çalışmalarında 1995-2008 yıllarını kapsayan dönemde mevduat bankalarının kırılganlığında meydana gelen değişimi CAMELS yöntemi kullanarak analiz etmişlerdir. Altı ana bileşen ile ilgili 24 finansal oran kullanılarak gerçekleştirilen çalışmada sonuç olarak; kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar sınıflandırması açısından kamu bankalarının 2001 krizi öncesinde başka bankalara göre çok kötü bir performansa sahip oldukları kriz sonrasında ise performanslarında önemli derecede iyileşme yaşandığı, yabancı sermayeli bankalar sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite kalitesi yönünden küresel krizde başka banka gruplarına göre daha kötü bir performans sergilediği, özel sermayeli bankaların tüm dönemlerde sektör ortalamasının üzerinde bir performansa sahip olduğu tespit edilmiştir (Şen ve Solak, 2011).

Çağıl ve Mukhtarov, 2007-2010 yılları arasında Azerbaycan'da faaliyette bulunan yerli ve yabancı sermayeli bankalar kapsamında CAMELS analizi yapmışlardır. CAMELS ana bileşenleri için toplam 18 finansal oran belirlenmiştir. Çalışmanın neticesine göre yerli sermayeli bankaların yabancı sermayeli bankalara göre daha düşük performansa sahip olduğu, bileşenler itibariyle yerli sermayeli bankaların aktif kalitesi ve piyasa riskine duyarlılık bileşenleri sonuçları yabancı sermayeli bankalara göre daha yüksek skorda olduğu belirlenmiştir (Çağıl ve Mukhtarov, 2014).

Ege ve diğerleri, çalışmalarında, kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankalarının finansal durumlarını belirlemek üzere 2002-2010 dönemine ilişkin verileri kullanarak performans ölçümünde CAMELS analizinde kullanılan 25 referans gösterge belirlemek suretiyle gruplara göre karşılaştırmalı analizini yapmışlardır. Elde edilen sonuçlara göre; kamu sermayeli mevduat bankalarının sermaye yeterliliği, piyasa risklerine duyarlılık ve yönetim yeterliliği açısından; özel sermayeli mevduat bankalarının kârlılık bileşeni yönünden ve yabancı sermayeli mevduat banklarının aktif kalitesi ve likidite bileşeni yönünden diğer banka gruplarına göre daha iyi performansa sahip olduğu belirlenmiştir (Ege ve diğerleri, 2015).

Gümüş ve Nalbantoğlu, çalışmalarında Türk Bankacılık Sektörünün 2002-2013 dönemine ilişkin performansını kamu, özel, yabancı ve katılım bankaları olmak üzere CAMELS analiz kullanarak karşılaştırmışlardır. Bulgulara göre özel sermayeli bankalar performans olarak yönetim kalitesi ve kârlılıkta ilk sırada, kamu bankaları ise ikinci sırada yer almıştır. Yabancı bankalarının karlılık ve yönetim kalitesi yönünden zayıf bir görünüme sahip olduğu, katılım bankalarının sermayesinin ise diğer banka gruplarına göre çeşitli nedenlerle güçsüz olduğu değerlendirilmiştir (Gümüş ve Nalbantoğlu, 2015).

Öztürk Karaçor ve diğerleri çalışmalarında Türkiye'de faaliyette bulunan kamusal ve özel sermayeli 12 bankanın grup bazında 2003-2015 yılları arasındaki performanslarını CAMELS modeli ile analiz etmişlerdir. Genel olarak kamusal sermayeli banka grubunun aktif kalitesi bileşeni dışında daha iyi performans gösterdiği tespit edilmiştir (Öztürk Karaçor ve diğerleri, 2017).

Bayramoğlu ve Gürsoy, çalışmalarında 2005-2015 yıllarını kapsayan süreçte faaliyette olan 25 mevduat bankasının risk-performans analizini CAMELS yöntemi ile yapmışlardır. Elde edilen bulgulara göre; özel bankaların sermaye yeterliliği ve likidite durumu bileşenlerine göre güçlü olduğu, yönetim kalitesi bileşenine göre ise zayıf olduğu; yabancı bankaların varlık kalitesi ve piyasa riskine duyarlılık bileşenlerine göre güçlü olduğu, yönetim kalitesi ve likidite durumu bileşenlerine göre zayıf olduğu belirlenmiştir. Tüm bankacılık sektörü yönünden bulgular ise, varlık kalitesi, sermaye yeterliliği ve likidite durumu bileşenleri yönünden güçlü, yönetim kalitesi ve piyasa riskine duyarlılık yönünden zayıf olduğu tespit edilmiştir (Bayramoğlu ve Gürsoy, 2017).

Emir ve Akyüz, CAMELS analizi uyguladıkları çalışmalarında Türkiye'de faaliyette bulunan mevduat bankalarının performans endekslerini oluşturmak üzere 22 mevduat bankasına ait 2003:Q3-2016:Q2 dönemi verilerini kullanmışlardır. Bankalara hem genel olarak hem de gruplar itibariyle CAMELS analizi gerçekleştirmişlerdir. Elde edilen bulgulara göre; yabancı sermayeli mevduat bankalarının sermaye yeterliliği, aktif kalitesi ve likidite bileşenlerinde, kamu sermayeli mevduat bankalarının yönetim kabiliyeti ile karlılık bileşeninde, özel sermayeli mevduat bankalarının ise piyasa riskine duyarlılık bileşeninde en yüksek performansa sahip olduğu belirlenmiştir (Emir ve Çizgici Akyüz, 2018).

Şendurur ve Temelli yapmış oldukları çalışmada, CAMEL analizi ile 2010-2016 yılları arasında Türkiye'de faaliyet gösteren 7 geleneksel banka ile 5 katılım bankasını karşılaştırmışlardır. Analizde 10 finansal oran kullanılmıştır. Elde edilen verilere t-testi uygulanarak geleneksel ve katılım bankalarının birbirinden farklılaşma durumu araştırılmıştır. Analiz sonucunda geleneksel bankaların kârlılık, likidite, sermaye yeterliliği ve yönetimin etkinliği yönünden katılım bankalarına göre daha iyi performansa sahip olduğu görülmüş olmakla birlikte varlık kalitesi bileşeni yönünden katılım bankalarının daha iyi performansa sahip olduğu tespit edilmiştir (Şendurur ve Temelli, 2018).

Uslu yapmış olduğu çalışmada Türkiye'de kurulmuş bulunan 12 yabancı sermayeli bankanın 2010-2016 yıllarını kapsayan performanslarını uzaktan denetim ve izleme amacıyla geliştirilen CAMELS analizi ile ölçmüştür. Elde edilen sonuçlara göre CAMELS analizi ile yabancı bankaların performansları değerlendirilmiş ve % 50'sinde 2010 yılına göre 2016 yılında performans düşüşü olduğu, performansı en çok artan ilk üç bankanın Deutsche Bank, Citibank ve Turkland Bank olduğu, öte yandan Deutsche Bank'ın puanlarının diğer bankalara göre daha büyük kırılganlıklar gösterdiği tespit edilmiştir (Uslu, 2019).

Akyüz ve diğerleri çalışmalarında katılım bankalarının 2013-2017 yılları arasında CAMELS Analizi ile performanslarını ölçmüşlerdir. Analiz sonucunda, her banka için ayrı ayrı değerlendirme yapıldıktan sonra genel olarak analiz edilen katılım bankalarının CAMELS puanlarının 2015 yılından itibaren düştüğü tespit edilmiştir (Akyüz ve diğerleri, 2020).

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmanın amacı fon arz edenler ile fon talep edenler arasında fon transferinin gerçekleştirilmesi için çalışan, ülke ekonomisinin gelişmesine kaynak temin eden ve finansal piyasada önemli bir yeri olan yabancı sermayeli mevduat bankalarının finansal performanslarını analiz ederek, bileşenlerin etki durumunu belirlemektir. Bu araştırma çalışmasında Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli mevduat

bankalarının 2009-2019 yılları arasında 11 yıllık süreyi içeren dönemde bileşen odaklı olarak CAMELS analizi ile finansal performanslarının ölçülmesi amaçlanmıştır. Araştırmaya dâhil örneklemi oluşturan yabancı sermayeli mevduat bankalarının listesi; Alternatifbank A.Ş., Arap Türk Bankası A.Ş., Burgan Bank A.Ş., Citibank A.Ş., Denizbank A.Ş., Deutsche Bank A.Ş., HSBC Bank A.Ş., ICBC Turkey Bank A.Ş., ING Bank A.Ş., QNB Finansbank A.Ş., Turkland Bank A.Ş., Türkiye Garanti Bankası A.Ş. şeklindedir.

Türkiye'de kurulmuş mevduat bankacılığı yapan toplam 21 yabancı sermayeli banka mevcut olup, bunlardan 5 tanesinin şube bankacılığı yapması ve 4 tanesinin ise analize konu yıllar itibariyle verilerinin tam olmaması dolayısıyla uygulama çalışmasında 12 yabancı sermayeli mevduat bankası değerlendirilmiştir. Analize dahil olan tüm bankaların ilgili finansal oranları Türkiye Bankalar Birliği tarafından hazırlanan Türkiye'de bankacılık sistemi "Seçilmiş Rasyolar" 2009-2019 raporundan sağlanmıştır.

Bankaların denetim ve gözetimine ilişkin yöntemler ülkelere göre farklılık göstermekle beraber uygulamada iki temel sistem değerlendirilmektedir. Bunlar; "yerinde denetim (on-site)" ve "uzaktan gözetim (off-site)" sistemleridir. Uzaktan gözetim sistemleri bankaların sürekli ve düzenli olarak kontrol edilmesi, finansal yapılarının sağlam olup olmadığının belirlenmesi ve genel ekonomiyi etkileyebilecek bankacılık sektörü kökenli olumsuzluklar öngörülerek tedbir alınması amacıyla geliştirilmiştir. Bu sistemler bankaların finansal raporlarındaki kalemlerin ve oranların değişik yöntemlerle analiz edilmesi ve yorumlanması şeklinde gerçekleştirilmektedir. Bankaların sağlam oluşu ve güvenilirliği hem finansal sistem için hem de genel ekonomi bakımından önemli görülmektedir. Bankaların incelenmesi ile ilgili olarak yerinde denetim yapılmasının yüksek maliyetler ve yoğun emek gerektirdiği, dolayısıyla bankaların uzaktan denetimlerinin daha uygun olabileceği öngörülmektedir. Buna rağmen, bankalar ihtiyaç duymaları halinde yerinde denetim de yapmaktadırlar (Çinko ve Avcı, 2008, Şen ve Solak, 2011).

CAMELS sistemi ilk olarak ortaya çıktığında 5 bileşenden oluşmakta iken 1997 yılından sonra piyasa risklerine karşı duyarlılığın da sisteme eklenmesiyle birlikte sistem 6 bileşeni bünyesinde barındırmaya başlamıştır (Öztürk Karaçor ve diğerleri, 2017). Belirtilen bileşenler; C (Capital) sermaye yeterliliği, A (Asset) aktif kalitesi, M (Management) yönetim kalitesi, E (Earnings) kazanç, L (Liquidity) likidite durumu ve S (Sensitivity to Market Risk) piyasa riskine duyarlılığı açıklanmaktadır (Şen ve Solak, 2011);

Belirtilen bileşenler için çeşitli finansal oranlar kullanılmaktadır. Değerlendirme 1 ila 5 arası bir ölçek üzerinden yapılmaktadır. İlgili bileşende en iyi not "1" ile ifade edilmektedir. Notun artması riskin de arttığı anlamına gelmektedir. Bu bileşenlerin ağırlıklı ortalaması ise bankanın genel skorunu vermektedir. Buna göre; "1" Her yönden güçlü bankaları (Her bir bileşen notu 1 veya 2 olmalı), "2" Genel olarak güçlü bankaları (Her bir bileşen notu 3'ten kötü olmamalı), "3" performansı ile ilgili problemlerin yaşandığı bankaları, "4" Genel olarak ciddi problemleri olan ve finansal/yönetimsel bozulmaların yaşandığı bankaları, "5" Çok ciddi finansal ve yönetimsel problemlerin yaşandığı bankaları ifade etmektedir. CAMELS bileşenlerinin değerlendirilmesi sürecinde bankanın büyüklüğü, kurumsal yapısı, risk profili de analize dâhil edilmekte olup, bununla bankaların gerçek durumlarının azami ölçüde yansıtılması amaçlanmaktadır (Arıçelik, 2010).

CAMELS uygulama çalışmasında Türkiye bankacılık sisteminde faaliyet gösteren yabancı sermayeli mevduat bankalarının 2009-2019 dönemine ait finansal verileri kullanılmıştır. Uygulama dönemi olan 2009-2019 yılları arasında aktif olmadıkları veya veri yönünden aşırı bir miktar gösterdiği tespit edilen bankalar, veri setleri tam olmadığı veya analize doğru neticenin alınmasında katkı sağlamayacağı düşünüldüğü için değerlendirmeye alınmamıştır. Dolayısıyla çalışma, toplamda Türkiye'de kurulmuş 12 adet yabancı sermayeli mevduat bankası ile yapılmıştır. İlgili bankaların 2009-2019 dönemine ait bilanço ve gelir tabloları kullanılarak elde edilen 22 mali oranla CAMELS analizi çalışması gerçekleştirilmiştir. Uygulama çalışmasında her bir bileşen için ayrı olmak üzere bileşen odaklı bir yaklaşım benimsenmiştir. Bu doğrultuda odak alınan bileşen %50 ağırlıklı olarak belirlenmiş, diğer bileşenler ise %10 olarak eşit ağırlıklı değerlendirilerek analiz gerçekleştirilmiştir.

Araştırma çalışmasının modeli ile ilgili olarak yabancı sermayeli mevduat bankalarının bileşen faktörleri; Sermaye Yeterliliği (C), Aktif Kalitesi (A), Yönetim Kalitesi (M), Karlılık (E), Likidite (L), Piyasa Risklerine Duyarlılık (S) harfleri ile ifade edilmektedir. Literatürde başka araştırmalarda da kullanılmış finansal oranlar dikkate alınarak belirtilen bileşen faktör konuları ile veri setleri oluşturulmuştur. Çalışmanın analiz uygulamasında kullanılan bileşenler, bileşenleri oluşturan değişkenler ve etki oranları Tablo 4.'te gösterilmektedir.

Tablo 4: Analizde Kullanılan Finansal Oranlar ve Ağırlıkları

BİLEŞENLER VE ALT DEĞİŞKENLER	**SİMGE**	**ETKİ YÖNÜ**	**AĞIRLIK (%)**	**UYGULAMADA HER BİR ANALİZ İÇİN KULLANILAN BİLEŞEN ORANLARI**					
				I	**II**	**III**	**IV**	**V**	**VI**
SERMAYE YETERLİLİĞİ (C)				**10**	**10**	**10**	**10**	**50**	**10**
Sermaye Yeterlilik Oranı	C1	Pozitif	30						
Öz Kaynaklar / Toplam Aktifler	C2	Pozitif	30						
(Özkaynaklar-Duran Aktifler) / Toplam Aktifler	C3	Pozitif	20						
Özkaynaklar / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar)	C5	Pozitif	20						
AKTİF KALİTESİ (A)				**50**	**10**	**10**	**10**	**10**	**10**
Toplam Krediler / Toplam Varlıklar	A1	Pozitif	30						
Toplam Krediler / Toplam Mevduat	A2	Pozitif	20						

Duran Varlıklar / Toplam Varlıklar	A3	Negatif	20	
Finansal Varlıklar (Net) / Toplam Varlıklar	A4	Negatif	30	
YÖNETİM KALİTESİ (M)				**10 10 10 10 10 50**
Faiz Giderleri / Toplam Giderler	M1	Negatif	25	
Faiz Gelirleri / Toplam Gelirler	M2	Pozitif	25	
Özel Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri / Toplam Varlıklar	M3	Pozitif	25	
Faiz Dışı Gelirler (Net) / Toplam Varlıklar	M4	Pozitif	25	
KÂRLILIK (E)				**10 50 10 10 10 10**
Ortalama Aktif Karlılığı	E1	Pozitif	25	
Ortalama Özkaynak Karlılığı	E2	Pozitif	25	
Vergi Öncesi Kâr / Toplam Aktifler	E3	Pozitif	25	
Net Dönem Kârı (Zararı) / Ödenmiş Sermaye	E4	Pozitif	25	
LİKİDİTE (L)				**10 10 50 10 10 10**
Likit Aktifler / Toplam Aktifler	L1	Pozitif	40	
Likit Aktifler / Kısa Vadeli Yükümlülükler	L2	Pozitif	30	
Likit Aktifler / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar)	L3	Pozitif	30	
PİYASA RİSKİNE DUYARLILIK (S)				**10 10 10 50 10 10**
YP Yükümlülükler / Toplam Yükümlülükler	S1	Negatif	30	
Net Bilanço Pozisyonu / Özkaynaklar	S3	Negatif	40	
Donuk Alacaklar / Toplam Krediler	S4	Negatif	30	

Uygulama ile bankaların performanslarının belirlenmesi ve CAMELS puanının bulunması belirli hesaplama aşamaları neticesinde sağlanmaktadır. Bu konuda referans değeri, endeks değeri, sapma değeri, genel faktör ağırlıklı değeri, CAMELS gösterge değeri hesaplanarak, sonuçta CAMELS puanı bulunmaktadır. CAMELS puanının hesaplanma ayrıntıları ve aşamaları Tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo 5: CAMELS Analizi Uygulama Aşamaları

Açıklama	Aşaması	Uygulama yönergesi
Genel faktörün bileşenleri finansal oranların saptanması	A	Literatürde uygulama durumu da değerlendirilerek genel faktör ile ilgili finansal oranlar belirlenir
Etki yönünün belirlenmesi	B	Finansal oranda meydana gelen değişimin genel faktör üzerinde pozitif veya negatif etkisinin saptanması
Genel faktörün ağırlığının belirlenmesi	C	Toplam analiz çerçevesinde genel faktörün ağırlığının belirlenmesi
Finansal Orana Verilen Ağırlık (%)	D	Finansal oranın ilgili faktör içindeki eti oranının belirlenmesi
Referans Değeri	E	Hesaplanan döneme ilişkin uygulama örneklemi bankaların ilgili finansal oranlarının aritmetik ortalaması
Endeks Değeri	G	Finansal oranın referans değere bölünmesi ve 100 ile çarpılması sonucu elde edilen değer
Sapma Değeri	H	İlişki yönü pozitif ise endeks değer-100 İlişki yönü negatif ise; 100- endeks değer şeklinde bulunan değer
Ağırlıklı Değerler	I	Finansal oranın etki oranı ile sapma değerin çarpılması sonucu bulunan değer
Genel Faktör Ağırlık Değeri	J	Her bir finansal oran için elde edilen ağırlıklı değerin toplanarak genel faktör etki oranı ile çarpılması sonucu ortaya çıkan değer
CAMEL Gösterge Değeri	K	Her bir genel faktör ağırlıklı değerinin toplamının alınması sonucu ortaya çıkan değer
CAMELS Puanı	L	Her bir banka için bulunan CAMELS gösterge değerinin 1-5 arasında puanlanarak ilgili bankanın kapsamdaki diğer bankalara göre performans puanının belirlenmesi

Kaynak: Arıçelik, 2010; Kandemir ve Demirel Arıcı, 2013; Akyüz ve diğerleri, 2020

4. BULGULAR

Araştırma çalışmasında yabancı sermayeli mevduat bankalarının performanslarının ölçümü için CAMELS analizi uygulanmıştır. Yapılan analizde Tablo 3.'te belirtilen bankalarla ilgili olarak Tablo 4'te belirtilen finansal oranlar ve ağırlıkları kullanılarak Tablo 5'teki uygulama aşamaları ile modelin hesaplaması yapılmaktadır.

2009-2019 yılları arasında faaliyette bulunan Türkiye'de kurulmuş 12 yabancı sermayeli mevduat bankası ile analiz gerçekleştirilmiştir. İlgili bankaların 2009-2019 dönemine ait bilanço ve gelir tabloları kullanılarak elde edilen 22 mali oranla CAMELS analizi çalışması yapılmıştır. Uygulama çalışmasında her bir bileşen için ayrı odaklı olmak üzere 6 ayrı analiz gerçekleştirilmiştir. 1. Analizde "Aktif Kalitesi" odaklı yaklaşım, 2. Analizde "Kârlılık" odaklı yaklaşım, 3. Analizde "Likidite" odaklı yaklaşım, 4. Analizde "Piyasa Risklerine Duyarlılık" odaklı yaklaşım, 5. Analizde "Sermaye Yeterliliği" odaklı yaklaşım ve 6. Analizde ise "Yönetim Kalitesi" odaklı yaklaşım benimsenmiştir. Bu doğrultuda odak oluşturulan bileşen %50 ağırlıklı olup, diğer bileşenlerin her birine eşit ağırlıklı olarak %10 ağırlık uygulanarak hesaplama yapılmak suretiyle CAMELS analizi gerçekleştirilmiştir. Bankaların 2009-2019 yılları itibariyle 11 yıllık süreci kapsayan analize dahil tüm yabancı sermayeli bankaların CAMELS Göster Değeri 6 farklı analizde hesaplanmıştır. Uygulama çalışmasındaki bankalar için ayrı ayrı 6 farklı odaklı yaklaşım ile elde edilen analiz sonucuna göre CAMELS Göster Değeri gelişim eğilimi belirlenmiştir.

Uygulama çalışmasında her bir bileşen için ayrı olmak üzere bileşen odaklı bir yaklaşım benimsenerek odak alınan bileşen %50 ağırlıklı olarak belirlenmiş, diğer bileşenler ise %10 olmak üzere eşit ağırlıklı değerlendirilmiştir. Uygulama çalışmasındaki bankalar için ayrı ayrı 6 farklı analiz sonucuna göre CAMELS Göster Değeri gelişim eğilimi yönünden elde edilen veriler ışığında yapılan değerlendirmede bankalar itibariyle aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir:

- Alternatifbank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimine göre CAMELS değeri ile tam olarak örtüşmediği, dolayısıyla bu bileşenlerin baskın bir özellikte olmadığı,
- Arap Türk Bankası A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri tam olarak örtüşmediği ve karmaşık bir özellikte olduğu izlenimi verdiği,
- Burgan Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri ile örtüştüğü, dolayısıyla kârlılık bileşeninin oldukça baskın olduğu,
- Citibank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri tam olarak örtüşmediği, baskın olmadığı karmaşık etkili bir özellikte olduğu,
- Denizbank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değerinin örtüştüğü, dolayısıyla bu bileşenin baskın bir özellikte olduğu,
- Deutsche Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri genellikle örtüşmekle birlikte karmaşık etkiye sahip olduğu,
- HSBC Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri genellikle örtüştüğü, ancak bazen karmaşık etkiye sahip bir özellikte olduğu,
- ICBC Turkey Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri büyük ölçüde örtüştüğü, dolayısıyla kârlılık bileşeninin baskın bir özellikte olduğu,
- ING Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri tam olarak örtüşmediği, dolayısıyla baskın özellikte olmadığı ve karmaşık bir özellikte olduğu,
- QNB Finansbank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri tam olarak örtüşmediği, dolayısıyla belli ölçüde baskın bir özellikte olduğu,
- Turkland Bank A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri 2009-2017 döneminde karmaşık bir özellikte olduğu,
- Türkiye Garanti Bankası A.Ş., ortalama aktif kârlılık oranı gelişim eğilimi ile CAMELS değeri tam olarak örtüşmediği, dolayısıyla bu bileşenlerin baskın bir özellikte olmadığı,

şeklinde yorum yapılabilir.

5. SONUÇ

Türkiye'de 1980'lerden günümüze değin geçen sürede bankacılık sektörü içerisinde yabancı sermayeli bankaların sayısı yıllar itibariyle gelişme göstermiştir. 1980 yılında 4 olan yabancı sermayeli mevduat banka sayısı 2000 yılı sonu itibariyle 18 ve 2020 yılı itibariyle 21'e yükselmiş olup yaklaşık 52.000 kişi istihdam ile bankacılık sektöründe çalışanların yüzde 26'sını oluşturmaktadır. Yabancı sermayeli mevduat bankalarının yanı sıra 4 adet yabancı kalkınma ve yatırım bankası da bulunmaktadır. Mevduat bankalarının aktiflerinin sektör içindeki payı yüzde 87, kalkınma ve yatırım bankalarının payı yüzde 6, katılım bankalarının payı ise yüzde 7 şeklindedir. Kamu sermayeli mevduat bankalarının aktifler içindeki payı yüzde 38, özel sermayeli mevduat bankalarının payı yüzde 28, yabancı sermayeli mevduat bankalarının payı ise yüzde 20 şeklindedir. Yabancı sermayeli bankalar sektör içindeki payı itibariyle hem aktiflerde, hem kredilerde hem de mevduatta sektör payı yüzde 20 civarındadır. Bu durumda Türk bankacılık sektöründe önemli bir orana sahip yabancı sermayeli bankaların mevcut durumunun değerlendirilmesi ve analize konu edilmesi Türkiye ekonomisinde kapsadığı alan itibariyle önemli görülmektedir. Belirtilen gerekçelerle bu çalışmada yabancı sermayeli bankalar ile ilgili analiz gerçekleştirilmiştir.

Sonuç olarak elde edilen veriler ışığında, bankaların odak olarak belirlenen bileşeninin diğer bileşenler üzerinde nasıl bir etkiye sahip olduğu değerlendirilmiştir. Bu bilgilerle, analiz kapsamındaki bankalarda yıllar itibariyle büyük ölçüde kârlılık bileşeninin baskın bir yapıda olduğu, dolayısıyla aktif kârlılık oranında değişimin diğer bileşenlerde büyük ölçüde etkili olduğu belirlenmiştir. Elde edilen sonuçlar bir tarafta banka yetkililerine yol gösterirken, öte yandan banka yöneticilerine finansal durumu yorumlayarak gerekli tedbirlerin alınması ile ilgili ipuçları da

verebilir. Yapılan bu çalışma, bankalarla ilgili CAMELS analizinin bileşen odaklı uygulama olması yönüyle özgün bir yapıya sahiptir. CAMELS derecelendirme yönteminin farklı ağırlık katsayıları ve bileşenler itibariyle hesaplanarak değerlendirilmek suretiyle daha hassas bilgi ve ipuçları da verebilir. Yapılan bu çalışma, bankalarla ilgili CAMELS analizinin bileşen odaklı uygulama olması yönüyle özgün bir yapıya sahiptir. CAMELS derecelendirme yönteminin farklı ağırlık katsayıları ve bileşenler itibariyle hesaplanarak değerlendirilmek suretiyle daha hassas bilgi ve ipuçlarına ulaşma imkânı verebileceği, dolayısıyla araştırmacılar açısından ilerleyen süreçte farklı araştırmalar yapılması imkânı sağlayacağı öngörülmektedir.

KAYNAKÇA

Akyüz, F., Soba, A., Yeşil, T. (2020). Katılım Bankalarının CAMELS Analizi Yöntemiyle Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (87), 145 - 166

Arıçelik, G. (2010). Ticari Bankalarda Performans Ölçümü: CAMELS Analizine Dayalı Bir İnceleme. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. (yayınlanmamış yüksek lisans tezi). İzmir.

Bayramoğlu, M. F. & Gürsoy, İ, (2017). Türkiye'de Faaliyet Gösteren Mevduat Bankalarının Bireysel ve Sektörel Risk Derecelendirmesi: Bir CAMELS Analizi Uygulaması. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*. 15(1). 15(1), 1-19.

Çağıl, G. & Mukhtarov, S. (2014). Azerbaycan Ticari Bankacılık Sektörünün CAMELS Yöntemi ile Performans Analizi. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*. 11(41), 77 – 94.

Çinko M. & E. Avcı (2008). CAMELS Dereceleme Sistemi ve Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Başarısızlık Tahmini. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*. 2(2), 25 - 48.

Çizgici Akyüz, G. & Emir, M. (2018). Türkiye'deki Mevduat Bankalarının Finansal Performans Değerlendirmesi: Camels Yaklaşımı. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*. 8 (15), 7 – 26.

Ege, İ., Topaloğlu, E.E. & Karakozak, Ö. (2015). CAMELS Performans Değerleme Modeli: Türkiye'deki Mevduat Bankaları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi.* 8(4), 109 – 126.

Gümüş, F. B. & Nalbantoğlu, Ö. (2015). Türk Bankacılık Sektörünün CAMELS Analizi Yöntemiyle 2002-2013 Yılları Arasında Performans Analizi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*. 17(2), 83-106.

Kandemir, T. & Arıcı, A. (2013). Mevduat Bankalarında CAMELS Performans Değerleme Modeli Üzerine Karşılaştırmalı Bir Çalışma (2001-2010). *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 18 (1), 61 - 87.

Karahanoğlu, İ. (2017). Türk Kalkınma ve Yatırım Bankalarının Aktif Karlılığını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (50), 167 – 186.

Kaygusuz, M., Ersoy, B. & Bozdoğan, T. (2020). CAMELS Değerlendirme Sistemiyle Bankaların Finansal Performanslarının TOPSİS Yöntemiyle Analizi. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*. 9 (1), 67-95.

Öztürk Karaçor, Z., Mangır, F., Kodaz, Ş. & Kartal, M. (2018). Kamusal ve Özel Sermayeli Bankaların CAMELS Performans Analizi: Türkiye Örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. ICEFM 2017 Özel Sayısı, 4(2), 47 - 65

Şen, A. & Solak, S. (2011). Ticari bankacılık sektörünün CAMELS analizi: Türkiye örneği. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*. 48(554), 51 – 70.

Şendurur, U. & Temelli, F. (2018). CAMEL Derecelendirme Modeli Yardımı İle Türkiye'de Faaliyet Gösteren Geleneksel Bankalar ve Katılım Bankalarının Karşılaştırmalı Analizi. *Ulakbilge*. 6(23), 525-543.

Şenel, C. & Şekeroğlu, S. (2019). Yatırım ve Kalkınma Bankalarının Etkinliklerinin VZA Yöntemiyle Analizi ve Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*. 54(1), 565 – 580.

Uslu, A. (2019). Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Bankaların CAMELS Analizi ile Performanslarının Ölçümü. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (82), 199 – 220.

Uslu A., Türk M. & Ertaş F. C. (2019). Türkiye'deki Mevduat Bankalarının CAMELS Performans Analizi. *BMIJ,* (2019), 7 (3), 122-139.

Türkiye Bankalar Birliği (2020a). Türkiye'de Bankacılık Sistemi Seçilmiş Rasyolar 2009-2019. Rapor Kodu: YT05

Türkiye Bankalar Birliği. Bankalarımız (2020b). (https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7766/Bankalarimiz_2020.pdf) Erişim tarihi:13.0512021. Yayın No:339, Mayıs 2021 İstanbul

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

A COMPARATIVE ANALYSIS OF COUNTRIES ON A BELT AND ROAD PROJECT WITH MOORA*

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1488
PAP- V.14-2021(14)-p.64-68

Hamide Arslan
Istanbul Commerce University, Finance Institute, Financial Economy, Istanbul, Turkey.
hamidearslan07@gmail.com, ORCID: 0000-0002-3256-4295

To cite this document
Arslan, H., (2021). A comparative analysis of countries on a belt and road project with MOORA. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 64-68.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1488
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The rapid change that the world has experienced with globalization has accelerated world trade, and at the same time, the desire of countries to reach economies of scale has brought about economic integrations and even integration processes as in the EU example. The Silk Road is one of the oldest and most critical trade routes. One of the most important commercially, my power to be one of the most important in the world. The foundation of the Silk Road is the basis for the revival of the People's Republic of China. China has initiated the One Bird One Road project to become a cruise in international markets. Countries not only buy with China, their own success is investment, trade, utility and other non-business expenditures. For this reason, you will not be satisfied with the successes not only in China but in all countries. It is widely believed that the One Belt One Road project will make positive economic, social and cultural contributions to 65 countries on the belt and increase the welfare level of the countries. In the study, it is aimed to obtain the performance ranking of a Belt One Road project according to the economic indicators of 60 selected countries on the belt in 2020.

Method- In the study, the performance of the countries according to the economic indicators will be ranked with the "MOORA" method, which is one of the "Multi-Criteria Decision Making" methods.

Results- As a result of the analysis made according to 13 different indicators of 60 countries, China, India, Bahrain, Singapore and Egypt are the top five countries with the best performance.

Conclusion- The point of view that the identified countries can create a financial corridor within the scope of the One Belt One Road project route is considered as the contribution of the study to the literature.

Keywords: One road one belt, economic performance, MOORA
JEL Codes: G00, F01

BİR KUŞAK BİR YOL PROJESİ ÜZERİNDE BULUNAN ÜLKELERİN MOORA İLE KARŞILATTIRMALI ANALİZİ

ÖZET

Amaç- Dünya'nın küreselleşme ile beraber yaşamış olduğu hızlı değişim dünya ticaretini hızlandırmış aynı zamanda ülkelerin ölçek ekonomisine erişme isteği ekonomik bütünleşmeleri hatta AB örneğinde olduğu gibi entegrasyon süreçlerini de beraberinde ortaya çıkarmıştır. İpek Yolu, en eski ve en kritik ticaret yollarından biridir. Ticari aynı zamanda stratejik etkilerden dolayı, dünyanın en mühim güzergâhlarından biri olma özelliğini taşımaktadır.İpek Yolu'nun yeniden canlanabilmesindeki temel aktör Çin Halk Cumhuriyeti'dir. Çin, uluslararası piyasalarda gösterdiği yükselişi sürdürülebilir hale getirmek amacıyla Bir Kuşak Bir Yol projesi'ni başlatmıştır. Ülkelerin sadece Çin ile değil, kendi aralarında da yatırım, ticaret, kültürel faaliyetler ve diğer iş birliklerini arttırmaları beklenmektedir. Bu sayede sadece Çin ile değil, tüm ülkelerin de kendi aralarında etkileşim içinde olması beklenmektedir. Bir Kuşak Bir Yol projesinin, kuşak üzerinde bulunan 65 ülkeye ekonomik, sosyal ve kültürel anlamda olumlu katkılar yapacağı ve ülkelerin refah seviyesini arttıracağı görüşü hâkimdir. Çalışmada bir Kuşak Bir Yol projesinin, kuşak üzerinde bulunan seçilmiş 60 ülkenin ekonomik göstergelere göre 2020 yılı performans sıralamarını elde etmek amaçlanmaktadır.

Yöntem- Çalışmada ekonomik göstergelere göre ülkelerin performansı "Çok Kriterli Karar Verme" yöntemlerinden biri olan "Moora" yöntemi ile performans sıralamaları yapılacaktır.

Bulgular- 60 ülkeye ait 13 farklı göstergeye göre yapılan analiz sonucunda Çin, Hindistan, Bahreyn, Singapur ve Mısır en iyi performans gösteren ilk beş ülkedir.

Sonuç- Belirlenen ülkeler kendi aralarında Bir Kuşak Bir Yol projesi güzergâhı kapsamında finans koridoru oluşturabileceklerine dair bir bakış açısı çalışmanın literatüre katkısı olarak değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Algoritmik trade, geçmişe dönük testler, getiri analizi, veri bilimi
JEL Kodları: D53, F47, G11,

** Bu yayın Hamide Arslan isimli öğrencinin Finans Enstitüsü, Finansal Ekonomi programındaki Lisansüstü (Doktora) tezinden üretilmiştir*

1. GİRİŞ

Dünya'nın küreselleşme ile beraber yaşadığı köklü değişim dünya ticaretini hızlandırmış aynı zamanda ülkelerin ölçek ekonomisine erişme isteği ekonomik bütünleşmeleri hatta AB örneğinde olduğu gibi entegrasyon süreçlerini de beraberinde ortaya çıkarmıştır. İpek Yolu, en eski ve en kritik ticaret yollarından biridir. Ticari aynı zamanda stratejik etkilerden dolayı, dünyanın en mühim güzergâhlarından olan İpek Yolu, hızla değişim gösteren dünya düzenine entegre olarak yeniden canlandırılmaktadır. İpek Yolu'nun yeniden canlanabilmesindeki temel aktör Çin Halk Cumhuriyeti'dir. Çin, uluslararası piyasalarda gösterdiği yükselişi sürdürülebilir hale getirmek amacıyla Bir Kuşak Bir Yol projesi'ni başlatmıştır. Bu proje 65 ülkeyi, dünya nüfusunun %63'ünü, küresel mal ticaretinin %39'unu içine alan karşılıklı kazançları hedefleyen bir strateji olarak açıklanabilir. Devasa projenin topraklarında dünya nüfusunun %63'nün zengin kaynak rezervleri bulunmakta ve tahmini ekonomik ölçek 21 trilyon ABD doları olarak saptanmaktadır. Projenin hayata geçebilmesi için rota üzerindeki tüm ülkelerin ortak şekilde çalışması gerçekleştirmesi gerekmektedir. Çin, "Bir Kuşak Bir Yol" girişimini başlatan ülke olması, bu projeyi tek başına gerçekleştirmesi anlamını taşımamaktadır. Bu projenin uygulanabilmesi için, İpek Yolu üzerindeki tüm ülkelerin ortak bir şekilde çalışması ve işbirliği içinde olmaları ile mümkündür. Tarihi İpek Yolu üzerindeki en önemli merkezlerden biri şüphesiz Türkiye'dir. Türkiye, Çin tarafından önerilmiş "Bir Kuşak Bir Yol" projesinin ekseni olarak dünyada yerini almaktadır. Mevcut uluslararası bölgede Türkiye ile Çin arasındaki ilişkinin güçlendirilmesi plânlı ve faydacı bir yol olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan da Türkiye'nin eşsiz coğrafi üstünlüğü Çin'in gelişme strajesini hayata geçirmesi için oldukça fazla önem taşımaktadır. Hiç şüpehiz Türkiye "Bir Kuşak Bir Yol" projesinin inşa edilmesinde önemli bir rol üstlenecektir.

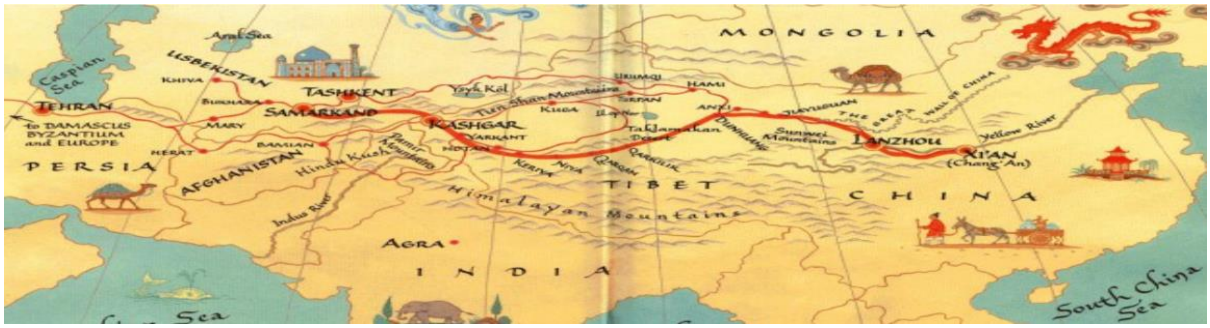
Bu bağlamda çalışmada bir Kuşak Bir Yol projesinin, kuşak üzerinde bulunan seçilmiş 60 ülkenin ekonomik göstergelere göre 2020 yılı performans sıralamarını elde etmek amaçlanmaktadır.

2. BİR KUŞAK BİR YOL PROJESİNİN EKONOMİ POLİTİĞİ VE BİR KUŞAK BİR YOL PROJESİNDE İŞBİRLİĞİ MEKANİZMALARI

Tarihi İpek Yolu, Çin'de Doğu Türkistan'dan başlayarak Hazar Denizi'ne varan bir yoldu. Hazar'a ulaştığında ise ikiye ayrılıyordu; birisi kuzeyde Anadolu üzerinden, diğeri de Akdeniz'in güneydoğusundan devam etmekteydi. Yol, ismini en çok ticareti yapılan ipekten almaktadır. Bu önemli yol, tarihte ilk kez insanlığın temel yerleşim alanları olan Asya ve Avrupa kıtalarını birbirine bağlamıştır. Tarihi İpek Yolu, Çin ile Batı arasındaki ticari bağların antik çağlardan günümüze ulaşıncaya dek tüm dönemlerini işaret etmektedir. Öyle ki eski Mısırlıların ve Romalıların milattan önceki zamanlarda Çin'den ipek aldıkları kayıtlarda geçmektedir. Tarih boyunca bu yol Mısır, Roma, Hun, Göktürk, Çin, Moğol, Selçuklu, Osmanlı vb. uygarlıklar tarafından kontrol altında tutulmaya çalışılmıştır. Çinliler, Moğollar, Türkler ve Ruslar tarihi İpek Yolu'nu kontrol altında tutabilmiş ve bu konuda söz sahibi olmuşlardır. Farslar ve Araplar da bu yolda üstünlük kurmak istemiş fakat başarı sağlayamamışlardır.Tarihi İpek Yolu'nda üstünlük kuran ülkeler, İpek Yolu stratejileri oluşturmuş ve bu stratejiler doğrultusunda hareket etmiştir (Düğen, 2011). İpek Yolu'nu kimliğine özgü kılan temel sebep ise; din, ilim, kültür ve sanatta varılan yeniliklerin değiş tokuşunu kapsamasıdır. Fikirlerin değiş tokuşuyla beraber kültürler arası etkili iletişim sağlanmıştır. Ticari etkileşimin yanında, Hristiyanlık, Yahudilik ve diğer Batı dinleri de Doğu medeniyetlerini de etkisi altına almıştır. Hindistan'da ortaya çıkan Budizm İpek Yolu ile Çin ve Japonya'ya kadar ulaşmıştır. Hristiyanlık ise İpek Yolu üzerinden Çin'e kadar varmıştır. İpek Yolu üzerinde bulunan bölgede yapılan ticaretle beraber Şamanlık, Mani Dini, Mazdehizm ve İslamiyet gibi dinler de bu süreçte yayılma olanağı bulmuştur. Budizm'in etkisinde olan ticaret adamları, güzergâhta bulunan Budizm tapınaklarına hediyeler vermiş, maddi destekte bulunmuşlardır (Karaca, 2008).

İpek Yolu güzergâhları, iklim koşulları ve coğrafi şartların etkisiyle büyük düzlüklerde kurulan şehirlerle meydana gelmiştir. İlk etapta kervansarayların, hanların oluşmasıyla başlarken ticaretin yoğun olduğu bölgelerde şehirleşme yoluna gidilmiştir. Bu yol, farklı dönemlerde tehlike ile karşı karşıya kalmıştır (Pamuk, 2007). Ticari ve ekonomik rekabetlerin görüldüğü dönemlerde bu yol üzerinde tekel kurmaya çalışan ülkelerin birbirleriyle mücadele etme hali, bazı tehlikeleri de doğurmuştur. İpek Yolu güzergâhlarındaki tehlikeler nedeniyle kervanlar ve tacirler rotalarını sürekli değiştirmişlerdir. 2000 yıllık geçmişi bulunan İpek Yolu, 10.000 km uzunluğa sahip, kuş uçuşu ise 7.500 km'dir. Bu güzergâh Asya'yı Avrupa'ya, Hindistan'ı Çin'e bağlamaktadır. İpek Yolu'ndan kastedilen sadece tek bir yol değildir. Dönemin şartlarına, siyasi ve ekonomik koşullarına bağlı olarak yeni güzergâhlar eklenen ve genişleyen bir yol şebekesi durumundadır. Tarihi İpek Yolu Çin'in Xian şehrinden başlayarak Kansu yoluyla tarım havzası, Pamir ve Tanrı Dağları üzerinden Orta Asya, Afganistan, İran ve Akdeniz kıyılarına dek uzanmıştır.

Şekil 1: Tarihi İpek Yolu Güzergâhları



Kaynak: https://campuspress.yale.edu/tribune/chinas-silk-road-resurrection-of-an-ancient-concept/

İpek Yolu, çöl, bozkır, kara ve deniz yollarını çevreleyerek, politik ve ekonomik bakımdan türlü bölgelere ayrılmıştır. Çin üzerinden Batıya doğru uzanan tarihi rota kuzey ve batı yolları olarak ikiye bölünmektedir. Kuzey rotası; Çin'den başlayarak üç ayrı yola ayrılır; Çin – Kaşgar – Hazar Denizi – Karadeniz, Çin – Kaşgar – Orta Asya – İran – Irak, Çin - Turfan – Talgar – Kazakistan'dan oluşmaktadır. Güney rotası ise; Çin – Pakistan – Afganistan – Suriye - Kuzey Afrika'dır. Bir diğer rota, deniz yoluyla Ürdün - Mısır - Doğu Akdeniz - İtalya'dan oluşmaktadır. İpek Yolu, Asya'nın dünya ekonomisine dahil edilmesine büyük katkılar sağlamıştır. Tarih süresince çeşitli dönemlerde ekonomik güç merkezi haline gelen Çin, bugünlerde uyguladığı Bir Kuşak Bir Yol projesiyle de benzer bir amaca hizmet etmeyi hedeflemektedir. Ülke olarak bugün tarihi İpek Yolu'nun temel güzergâhı İtalya, Suriye, Türkiye, Irak, İran, Türkmenistan, Özbekistan, Kırgızistan, Pakistan ve Çin'i içermektedir (Taşkın, 2016).

İpek Yolu'nun tarihteki en kritik rolü; Doğu ve Batı kültürleri arasında bir köprü oluşmasını sağlamasıdır (Şimşek, 2017). Bu vasıtayla Doğu'nun zengin kültürü, Batı uygarlığının ve ticaretinin gelişmesine imkân sunmuştur. İpek Yolu üzerindeki medeniyetlerin birbirleriyle olan ticaretinin gelişmesi uluslararası ilişkilerin de gelişimine yarar sağlamıştır. Günümüz dünyasındaki ekonomik kuralların temelleri bu yol üzerinde atılmaya başlanmıştır. Dünya ekonomisinde bütünleşme hızlanmakta ve bölgesel iş birliği de giderek artış göstermektedir. Proje inşaatını ilerletmek ve bölgesel işbirliğinin geliştirilmesine yöneltebilmek için var olan ikili ve çok taraflı işbirliği mekanizmalarından ipek yolu ülkeleri faydalanmalıdır. İkili işbirliği kuvvetdirilmeli, çok boyutlu ve çok kanallı iletişim ve dayanışma yoluyla ikili ilişkilerin genişçe bir şekilde gelişmesi teşvik edilmelidir. Kuşak ve Yol Girişiminin başlıca beş amacı bulunmaktadır. Şekil 2'de görüleceği üzere bunlar; politikaların koordinasyonu, tesislerin bağlantısı, engelsiz ticaret, finansal bütünleşme ve insanlar arası ilişkilerin geliştirilmesinden oluşmaktadır. Politika koordinasyonu; girişimdeki ülkelerin kalkınma stratejilerinin oluşturulması ve bölgesel işbirliğini ilerletebilmenin yöntemlerinin ortaya çıkarılmasını açıklamaktadır. Tesislerin bağlantısı; altyapı yatırımlarının organizasyonu, demiryolları, otobanlar, telekomünikasyon sistemleri, teknik standartların entegrasyonu gibi kavramları tanımlar. Engelsiz ticaret; ülkeler arasında ticaretin geliştirilmesine ilişkin engellerin kaldırılması ve yatırım maliyetlerinin düşürülmesini açıklamaktadır. Finansal entegrasyon; para politikalarının uyumlaştırılması, yerel para birimlerinin kullanılmasının serbestleştirilmesi, çok taraflı ve çift taraflı finansal işbirliğinin geliştirilmesi ve finansal risklerin ortaya çıkarılması olarak tanımlanabilir. İnsanlar arası ilişkiler; kültürel ve eğitim alanında değiş tokuşların yapılması olarak tanımlanabilir (Pop, 2016).

Şekil 2: Bir Kuşak Bir Yol Beş Ana Hedef

Kaynak: (Pop, 2016)

Bir Kuşak Bir Yol'a yalnızca ekonomik uzanımları olan bir proje olarak bakılmamalıdır. Bu girişim özündeki felsefe göz önüne alındığında yeni bir dünya ortaya çıkarma hedefini taşımaktadır. Dünya Bankası, 189 farklı ülkeden hissedar yapısı ile ülkelere fon sağlamayı hedefleyerek, projelere kredi sağlayan uluslararası bir finans kuruluşu konumundadır. Grup halihazırda Bir Kuşak Bir Yol kapsamındaki ülkelerle yakından ilgilenmiştir ve Asya Altyapı Yatırım Bankası (AIIB) ile kalkınma projeleri üzerinde derinlemesine çalışmalar devam etmektedir. Dünya Bankası, Bir Kuşak Bir Yol'un katılımcı ülkeleri için altyapı projelerine yaklaşık olarak 80 milyar ABD doları yatırım yapacağını bildirmiştir. ADB, 67 ülkeden hissedarı bünyesine katmış çok taraflı bir kalkınma bankasıdır. İsminden de anlaşılacağı üzere, banka gelişmekte olan Asya'ya yatırım yapmaya odaklanmakta ve netice olarak Bir Kuşak Bir Yol vasıtasıyla projelerde yer almaktadır. ADB diğer taraftan, Dünya Bankası ve Asya Altyapısı Yatırım Bankası (AIIB) ile beraber çalışmaktadır. 2013 yılı Ekim ayında Çin Devlet Başkanı Xi Jinping tarafından Asya Altyapı Yatırım Bankası adında yeni bir uluslararası bankanın kurulacağını bildirmiştir. 2014 yılı Ekim ayında 21 Asya ülkesi tarafından AIIB'nin kurulmasına bağlı olarak Mutabakat Zaptı imzalanmıştır. 28 Kasım 2014 tarihinde yirmiden fazla ülkenin katılımıyla ilk başmüzakereciler toplantısı gerçekleştirilmiştir. 2015 yılında Çin'in Şangay şehrinde Bir Kuşak Bir Yol ülkeleri ile beraber kurulan Yeni Kalkınma Bankası (NDB), daha sonra ise AIIB gibi IMF ve Dünya Bankası'na seçenek olacak Yeni Kalkınma Bankası'nın açılması ile ilgili olarak anlaşmaya varıldığı bildirilmiştir. Bankanın başlangıç sermayesi 100 milyar dolar olarak saptanmıştır. Sermayenin Bir Kuşak Bir Yol ülkeleri arasındaki dağılımı ise; Çin 41 milyar USD, Brezilya, Hindistan ve Rusya 18'er milyar USD ve Güney Afrika Cumhuriyeti ise başlangıçta 5 milyar USD şeklindedir (Yüksel, 2017). Kuşak ve Yol Projesi'nin "Kuşak" olarak isimlendirilen kara koridoru Çin'i Orta ve Güney Asya'ya ve daha sonra Avrupa'ya bağlar. "Yol" olarak isimlendirilen deniz koridoru ise Çin'in Güney Doğu Asya, Körfez ülkeleri, Doğu ve Kuzey Afrika ve Avrupa'ya bağlanmasına olanak tanımıştır. Proje' de son olarak Altı kara ekonomik koridoru saptanmıştır:

1. Çin-Moğolistan-Rusya Ekonomik Koridoru,
2. Yeni Avrasya Kara Köprüsü,
3. Çin- Orta Asya-Batı Asya Ekonomik Koridoru,
4. Çin-Çin Hindi Yarımadası Ekonomik Koridoru,
5. Çin-Pakistan Ekonomik Koridoru,
6. Bangladeş-Çin-Hindistan- Myanmar Ekonomik Koridoru.

Dünya Bankası'nın Kuşak ve Yol Projesi kapsamında ulaştırma koridorlarının risk ve imkânları analizinden hareketle, Bir Kuşak Bir Yol'un proje kapsamındaki ülkelerin ekonomilerine nasıl katkı sağlayabileceği ve risklerin neler olduğunun irdelenmesi, Çin Halk Cumhuriyeti'nin 100. Yılını kutlayacağı 2049 yılında tamamlanması planlanan projenin sürdürülebilirliğini yerine getirmek bakımından bir perspektif sunacaktır (Bank, 2019).

3. VERİ VE YÖNTEM

Çalışmada Bir Kuşak Bir Yol projesinin güzergahında bulunan 65 ülkeden seçilmiş 60 ülkenin 2020 yılına ait ekonomik göstergeleri ele alınmıştır. Projede yer alan Doğu Timor, Beyaz Rusya, Filistin, Suriye ve Myanmar verisi olmaması nedeniyle çalışma kapsamına alınanmamıştır. Çalışmada kullanılan veriler dünya bankası ve IMF veri tabanlarından elde edilmiştir.

Table 1: Bir Kuşak Bir Yol Proje Güzergahında Bulunan Ülkeler

Bölge	Ülke	Tane
Kuzey Doğu Asya	Rusya, Moğalistan	2
Orta Asya	Kazakistan, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan, Kırgızistan	5
Güney Doğu Asya	Singapur, Malezya, Endonezya, Myanmar, Tayland, Laos, Kamboçya,Vietnam, Brunei, Filipinler, Doğu Timor, Çin	12
Güney Asya	Hindistan, Pakistan, Bangladeş, Sri Lanka, Maldivler, Nepal, Bhutan	7
Batı Asya ve Kuzey Afrika	İran, Irak, Türkiye, Suriye, Ürdün, Lübnan, İsrail, Filistin, Suadia, Yemen, Umman, BAE, Kuveyt, Katar, Azerbeycan, Gürcistan, Ermenistan, Afganistan, Bahreyn, Mısır	20
Orta ve Doğu Avrupa	Polonya, Litvanya, Estonya, Letonya, Çek, Slovakya, Maceristan, Slovenya, Hırvatistan, Bosna Hersek, Karadağ, Sırbistan, Arnavutluk, Makedonya, Bulgaristan, Romanya, Ukrayna, Beyaz Rusya, Moldova	19
Toplam		65

Table 2: Değişkenler

Değişken	Kaynak
Toplam Yatırımlar/GSYH	Dünya Bankası, IMF
Tasarruflar/GSYH	
Doğrudan Yabancı Yatırım	
İnsani Gelişmişlik Endeksi	
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	

Çok kriterli karar verme yöntemlerinden biri olan MOORA (Multi-Objective Optimization by Ratio Analysis Method) yöntemi Brauers ve Zavadskas (2006) tarafından geliştirilmiş olan ve yıllar içinde çok sık kullanılmaya başlanılan bir yöntemdir. MOORA, oran yöntemi ve referans noktası yaklaşımı olarak iki farklı yöntemle yapılmaktadır. Bu çalışmada oran yöntemi kullanıldığı için, sadece bu yöntem açıklanmıştır (Başar & Genç, 2020). MOORA-Oran Yöntemi: Oran yöntemi uygulanırken ilk adımda değişkenlere ait değerlerin gösterildiği karar matrisi oluşturulmalıdır. Karar matrisinin formu aşağıda belirtildiği gibidir (Başar & Genç, 2020).

$X = \begin{bmatrix} X11 & \cdots & X1N \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ XM1 & \cdots & XMN \end{bmatrix}$ şeklinde matrisinin oluşturulmasının ardından, verilerin normalizasyon süreci gerçekleştirilir. Çalışmada kullanılan değişkenlerin süreci en büyüklemesi veya en küçüklemesi durumuna göre tanımlanmasının ardından, $X^*_{ij} = \frac{Xij}{\sqrt{\sum_{i=1}^{m} x2ij}}$ formülü kullanılarak normalize edilir ve değişkenlerle aşağıdaki işlem uygulanır.

$y^*_i = \sum_{j=1}^{g} xij - \sum_{j=g+1}^{n} xij$

Burada; i= 1, 2, …, g ; en büyüklenen değişken i= g+1, g+2, …, n ; en küçüklenen değişken değerlerini göstermektedir. Elde edilen $yi*$ değerleri ise, en büyüğü 1 değerini almak şartı ile sıralanır (Başar & Genç, 2020).

4. BULGULAR

Çalışma amacı bağlamında tasarruf fazlası olan ülkelerden Yatırım ihtiyacı olan ülkelere bir akış olacağı dikkate alınarak yatırımlar/GSYH, tasarruflar/GSYH, doğrudan yabnacı yatırımlar ve finansal bir merkezin hem yaşanabilir hem de iş yapma açısından esnekliği dikkate alınarak Insani Gelişmişlik Endeksi ve Iş Yapma Kolaylığı Endeksi olmak üzere 5 farklı değişken kullanılarak MOORA yöntemi ile ülkelerin performans sıralamaları elde edilmiştir. Singapur, Çin, Bahreyn, İtalya ve İran'ın incelenen ülkeler arasında en iyi performans gösteren ilk beş ülke olduğu tespit edilmiştir. Afganistan, Kamboçya ve Yemen gibi son sıralarda yer alan ülkelerin ise sıralamada geride kalması insani gelişmişlik, iş yapabilirlikte kolaylık dikkate alındığında beklenen bir sonuç olmakla beraber bu tür değişkenlere bağımlı olarak tasarruf ve yatırımcı bazında yaşıdıkları ekonomik sorunlardan kaynaklanmaktadır. Türkiye ise ilgili ülkeler arasında 16. sırada yer almaktadır. 2020 yılında nadir ekonomik büyüme gösteren ülkeler arasında yer alan Türkiye'nin performansının çalışmada ele alınmayan Döviz kuru, enflasyon vb. ekonomik/finansal değişkenler dikkate alındığında değşiecebileceğine dikkat edilmesi gerekmektedir.

Table 3: MOORA Sonuçlarına göre Ülke Sıralaması

Ülke	Skor	Sıra	Ülke	Skor	Sıra	Ülke	Skor	Sıra
Singapur	0.886271	1	Çek Cumhuriyeti	0.636296	21	Litvanya	0.555028	41
Çin	0.860999	2	Estonya	0.635624	22	Bangladeş	0.550738	42

Bahreyn	0.814766	3	Tayland	0.635099	23	Bosna Hersek	0.544499	43
İtalya	0.771447	4	Makedonya	0.63278	24	Umman	0.543102	44
İran	0.751875	5	Kazakistan	0.630723	25	Pakistan	0.537975	45
Butan	0.719338	6	Vietnam	0.629346	26	Ermenistan	0.536608	46
Katar	0.711818	7	Brunei	0.626863	27	Mısır	0.534233	47
Macaristan	0.709002	8	Letonya	0.625967	28	Moldova	0.530744	48
Hindistan	0.697402	9	Sırbistan	0.606089	29	Türkmenistan	0.529853	49
Sri Lanka	0.69538	10	Suudi Arabistan	0.605011	30	Filipinler	0.519039	50
Slovenya	0.692695	11	Ürdün	0.599872	31	Kırgızistan	0.514815	51
Fas	0.685811	12	Gürcistan	0.598176	32	Peru	0.514669	52
İsrail	0.682701	13	Lübnan	0.593118	33	Maldivler	0.513609	53
Özbekistan	0.674992	14	Arnavutluk	0.592219	34	Tacikistan	0.512731	54
Hırvatistan	0.668665	15	Polonya	0.588308	35	Azerbaycan	0.481472	55
Türkiye	0.656601	16	Kuveyt	0.580195	36	Kenya	0.472182	56
Belarus	0.655457	17	Rusya	0.571962	37	Ukrayna	0.457336	57
Endonezya	0.654159	18	Karadağ	0.561959	38	Kamboçya	0.423845	58
Birleşik Arap Emirlikleri	0.637425	19	Laos	0.560489	39	Afganistan	0.415131	59
Malezya	0.63678	20	Slovakya	0.560398	40	Yemen	0.293483	60

5. SONUÇ

Birçok medeniyete ev sahipliği yapmış olan İpek Yolu hem tarihi hem de kültürel büyük bir mirastır. Bu mirasın bugünlere kalmasında birçok devletin ve medeniyetin katkısı bulunmaktadır. Bu yol sayesinde kültürler ve medeniyetler dünyaya açılmıştır. Dünyanın en önemli ve büyük mücadeleleri, savaşları ve rekabetleri bu yol üzerinde gerçekleşmiştir. Bilim ve Felsefe yine bu yol üzerinden dünyaya açılmıştır. Bugün dünya tarihini anlamanın geçmişte yaşamış kültür ve medeniyetleri tanımanın yolu İpek Yolu'ndan geçmektedir. Bir Kuşak Bir Yol projesinin, kuşak üzerinde bulunan 65 ülkeye ekonomik, sosyal ve kültürel anlamda olumlu katkılar yapacağı ve ülkelerin refah seviyesini arttıracağı görüşü hâkimdir. Ülkelerin sadece Çin ile değil, kendi aralarında da yatırım, ticaret, kültürel faaliyetler ve diğer iş birliklerini arttırmaları beklenmektedir. Bu sayede sadece Çin ile değil, tüm ülkelerin de kendi aralarında etkileşim içinde olması beklenmektedir. Bu da kuşak üzerinde bulunan ülke ekonomilerini olumlu yönde etkileyecek gelişmelerden bir tanesidir.

Bu bağlamda çalışmada öncelikli olarak bir kuşak bir yol projesinin ekonomi politiği ve bir kuşak bir yol projesinde işbirliği mekanizmaları, projesinin kapsam ve içeriği dikkate alınarak değerlendirilmiştir. Sonrasında proje güzergahında bulunan ülkelerden seçilmiş 60 ülkenin ekonomik performansları 5 farklı gösterge dikkate alınarak MOORA yöntemi ile belirlenmiştir. Bulgular neticesinde Asya kıtasında yer alan ülkelerin daha iyi performans sergiledikleri ancak İran gibi ülkelerin döviz kuru, enflasyon vb. ekonomik sorunları nedeniyle performanslarının düşük kaldığı tespit edilmiştir. Bu proje eski İpek Yolu'nun yeniden canlandırılması şeklinde yorumlanıyor olsa da, dünyanın büyük bir bölümünün bir şemsiye altında bütünleşmesiyle küresel ekonomi üzerinde büyük bir etkisi yaratma kabililiyetine sahiptir. Bu nedenle proje üzerinde değerlendirmeler sadece ticari faaliyetler üzerinden değil finansal süreçlerde dikkate alınarak yapılmalıdır. Bu nedenle projede yer alan ülkelerin finansal entegrasyonuda önemlidir. Ülkelerin tamamı için olmasada bir finans koridoruda aralarından seçilmiş ülkeler ile oluşturulabilir. Bu noktada çalışma sonucunda en iyi performans gösteren 35 ülkenin kendi aralarında Bir Kuşak Bir Yol projesi güzergahı kapsamında finans koridoru oluşturabilecekleri öngörülmekte ve bu bağlamda ilerleyen çalışmalarda bu ülkeler dikkate alınarak incelemelerin yapılması düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Bank, W. (2019). Belt and Road Economics: Opportunities and Risks of Transport Corridors. Washington, .

Deniz Başar, Ö. & Güneren Genç, E. (2020). Ülkelerin güvenli olmalarının tahmininde lojistik regresyon, yapay sinir ağları ve Moora yöntemlerinin karşılaştırılması. Journal of Life Economics, 7 (2), 123-134.

Düğen, T. (2011). 21. Yüzyılda İpek Yolu. 21. Yüzyıl Dergisi,(35), 46-50.

Karaca, R. (2008). Güç Olma Stratejisi Çin. İstanbul: IQ Kültür Sanat Yayıncılık.

Pamuk, B. (2007). İpek Yolu Ticareti ve Erzurum. Tarih İncelemeleri Dergisi, 22(2), 25-43.

Pop, I. (2016). Strengths and Challenges of China's "One Belt, One Road" Initiative. Centre for Geopolitics&Security in Realism Studies.

Taşkın, D. (2016). Yeni Umutların Işığında Tarihi İpek Yolu Coğrafyası. Marmara Coğrafyası Dergisi (34), 195-202.

Yüksel, P. (2017). BRICS'ten Finansal Hamle: Yeni Kalkınma Bankası. Ankara: EkoAvrasya. https://campuspress.yale.edu/tribune/chinas-silk-road-resurrection-of-an-ancient-concept/

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

ELECTRONIC WAREHOUSE RECEIPTS TRANSACTIONS AND INCENTIVES OF TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1489
PAP- V.14-2021(15)-p.69-74

Sabahattin Yigit
Istanbul Commerce University, Sutluce Campus, Istanbul, Turkey.
sabahattinyigit@gmail.com , ORCID: 0000-0003-1806-5710

To cite this document
Sabahattin Yigit, (2021). Elektronik warehouse receipts transactions and incentives of Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 69-74.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1489
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Electronik warehouse receipts, which have an active transaction volume in the last 8 years in our country are important for the country's economy ans for the farmer to have a sustainable economy in the field of agriculture. The general financing problem in the agricultural sector contuniues every year. In the agricultural sector, it is a successful system that enables the farmer to convert the product in her hand into cash loan or a continuous sales model by providing collateral. ELUS transactions, which provide advantages with developing technology and easy buying and selling transactions are also seen as an investment and gurantee for banks and investors. As a matter of fact, sustainable agriculture is of great importance for our country, with government incentives and farmers orientation to product stocks and licensed warehouses. The aim of this study is to examine the effect of the transaction volume and government incentives for the last 5 years in our country.
Methodology- The ELUS transaction volume between 2016 and 2020 aand the effect of government incentives by years were compared.
Findings- Especially since 2015, the effect of government incentives has been seen in the increase in the transaction volume of electronic warehouse receipts.
Conclusion- Increasing the electronic product stock transaction volume with government incentives will be the financial system preffered by farmers and investors in our country.

Keywords: Electronic warehouse receipts, warehouse system, volume of the warehouse receipts, warehouse receipts incentives.
JEL Codes: Q14, Q12, A10

ELEKTRONİK ÜRÜN SENETLERİNİN UYGULAMA HACMİ VE TÜRKİYE TEŞVİKLERİ

ÖZET

Amaç - Ülkemizde henüz son 8 yılda aktif işlem hacmine sahip Elektronik Ürün Senetleri ülke ekonomisi ve çiftçinin tarım alanında sürdürülebilir ekonomiye sahip olması için önemlidir. Genel finansman sorununun her yıl devam ettiği tarım sektöründe çiftçinin elindeki ürünü teminat göstererek nakdi kredi ya da devamlılık arz eden satış modeli ile yılın her dönemi gelir elde etmesi bu sürecin başarısıdır. Gelişen teknoloji ve kolay alım – satım işlemleri ile avantaj sağlayan ELÜS işlemleri bankalar ve yatırımcılar açısından da bir yatırım, teminat olarak görülmektedir. Nitekim devlet teşviği ile çiftçinin ürün senedi ve lisanslı depolara yönelmesi sürdürülebilir tarımın ülkemiz için önemi büyüktür. Bu çalışmanın amacı ulkemizde gerçekleşen son 5 yıla ait işlem hacmi ve devlet tesviklerinin etkisini incelemektir.
Yöntem- 2016- 2020 yılları arasında gerçekleşen ELUS islem hacmi ve yıllara gore devlet tesviğinin etkisi karşılaştırılmıştır.
Bulgular- Ozellikle 2015 yılından itibaren elektronik ürün senedi işlem hacmindeki artışın devlet teşviğinin etkisi görülmektedir.
Sonuç- Devlet teşviği ile elektronik ürün senedi işlem hacminin artması ülkemizde çiftçiler ve yatırımcılar tarafından tercih edilen finansal sistem olacaktır.

Anahtar Kelimler: Elektronik ürün senetleri, lisanslı depoculuk, urun senetleri hacmi, urun senedi tesvikleri, elus.
JEL Kodları: Q14, Q12, A10

1.GİRİŞ

Tarım ülkesi olarak her zaman üreticisi ve işletmecisini destekleyen, sektörde dünya genelinde önemli rol almak isteyen ülkemizin toprak zenginliği yatırımcıların ilgisini çekmek, ekonomiye canlılık katmak için elverişlidir. Gelişmiş ülkelerde olduğu gibi tarım ürünleri ile sektörün kalkınmasına yönelik birçok yatırım ve alternatif düzenlemeler hem yatırımcı hem de üretici tarafından tercih edilmektedir.

Tüketicinin bir tarım ürününe erişim olanağının kolay olması o mala olan talebi etkileyeceği gibi üreticinin kendi malını sürekli değerlendiriyor olması da ülke ekonomisine yön verecektir. Tarım sektöründe merkezi depolama sistemleri son yıllarda bu düzeni hızla geliştiren ve günümüzde dünya genelinde en çok tercih edilen sistem haline gelmiştir.

Merkezi depolama sistemlerinin talebi arttıkça düzenlemeler de bir o kadar artmış ve standartlar ile bu sistemin sürdürülebilirliği sağlanmıştır. Her deponun belirli standartlarla tanınması ve üretilen malın korunmasına yönelik geliştirilen sistem ise lisanslı depoculuk ile ülkemizde bilinmektedir. Ürünlerini lisanslı depolarda muhafaza eden çiftçinin elde ettiği ürün senedi teminat ve yatırım aracı olarak kullanılmaktadır. Ürün senetleri, 5300 sayılı Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanununun 3/ı maddesinde ürünlerin mülkiyetini temsil ve rehinini temin eden, lisanslı depo işleticisince nama veya emre düzenlenmiş, teminat olarak verilebilen, ciro edilebilen veya edilemeyen ve bu kanunda öngörülmeyen durumlarda Türk Ticaret Kanununda düzenlenen makbuz senedi hükümlerine tâbi olan kıymetli evrak olarak tanımlanmaktadır. (Yurtoglu, 2015)
Elektronik ürün senetlerinin kullanım hacminin her geçen gün artıyor olması çiftçinin tarım sektöründe yaşadığı likidite problemini bankaların sağladığı kredi imkanları ile çözmektedir. Bankalar tarafından sağlanan krediler nakit olarak çiftçiye iletilirken teminat olarak ürün senetleri kullanılmaktadır.

Elektronik ürün senetleri her yıl işlem hacmini arttırırken özellikle mısır, buğday, arpa gibi hububat ürünleri işlem hacmi olarak %96 oranında işlem görmektedir. Tarım ekonomisi ve ülke ekonomisine hızlı fayda sağlayacak olan ELUS kullanımı için ülke desteği ve teşvikleri öenmli rol oynamaktadır. İlgili çalışmada ülkemizin bu konuda son yıllardaki desteğ incelenmiştir.

2. LİTERATÜR ÇALIŞMASI

Araştırma kapsamında literatür incelemesi yapılırken, Elektronik ürün senetlerine ait Türkiye genelinde yapılan çalışmalar incelenmiştir. Çalışmalarda çoğunlukla finansal araç olarak ürün senedinin kullanılması ve henüz yeni olan bu sistemin genel kullanım şekline değinilmiştir.

Yurtoglu. (2015) tarafından yapılan çalışmada ürün senedinin tarım finansmanındaki rolü incelenmiştir. Çalışma kapsamında ürün senedine bağlı kredi uygulamasının arttırılabilmesi için yapılması gerekenlere değinmiştir. Çalışmanın sonunda ürün senedinin teminat fonksiyonu sayesinde tarım sektöründe bulunan likidite probleminin çözülebileceğine, finansal kuruluşların güven arz eden bu sistem ile kredi hacimlerini arttırarak sektöre yardımcı olacağı belirtilmiştir.

Karaduman. (2019) tarafından elektronik ürün senedinin teminatı yeri olarak bilinen lisanslı depoculuk sistemi ve ürün senetlerinin uygulama süreci incelenmiştir. Başta tarım sektöründe genel sorun olarak nitelendirdiği depolama maliyetinin lisanslı depolar ile çözüm bulacağını, üreticinin ürettiği ürünü sadece belirli bir dönemde satmak için değil bu depolar sayesinde güvenli ortamda tutacağı ürünlerini her dönem satabileceğini vurgulamıştır. Yüksek güven ortamı gerektiren bu sistemin içinde olacak kurum ve kuruluşların gerekli olan sermaye ve teknik özelliklerine değinilen bu çalışma hukuki sürecin de içinde bulunduğu genel mevzuat incelenmiştir.

Çayır. (2019)Elektronik ürün senetlerinin tarımsal fiyatlara olan etkisini Türkiye örneği ile çalışmış, Temmuz 2014 – Ekim 2018 tarihleri arasında yapılan ticaret borsalarındaki ürün seans fiyatları ve çiftçilerin tüccarlara yaptığı satışların piyasaya olan etkisi ele alınmıştır. Augmented Dickey-Fuller birim kök testi ile zaman serileri incelenmiş ve serilerin durağan olduğu görülüştür. Aynı seriler yine Johansen eşbütünleşme analizi uygulanmış ve değişkenlerin eşbütünleşikolduğu görülmüştür. Eşbütünleşik olan değerlere ise Granger nedensellik testi uygulanmış ELÜS fiyatlarının gerek borsa içi gerekse borsa dışı piyasa fiyatlarına Granger nedeni olmadığı görülmüştür.

3. ÜLKEMİZDE TARIM SEKTÖRÜNÜN LİSANLI DEPOCULUK SİSTEMİ İLE TANIŞMASI

Teknolojinin Her işletmenin sürdürülebilirliğine yönelik kendi ürününü ne kadar kısa sürede alıcıya ulaştırışa o kadar avantaj elde edip rakiplerine üstünlük sağlayabilmektedir. Tarım sektöründe de bu durum üretilen mahsulün en taze ve sağlıklı yollarla tarladan tüketiciye iletilmesi ile sağlanmaktadır. Bu süreçte üretici çiftçinin son yıllarda en çok tercihi lisanslı depoculuk sisteminden yararlanmak olmuştur ki bunun birçok yararı kendi üretimini de desteklemektedir.

Türkiye diğer ülkeler gibi geliştirilen bu sistemi ülkemizde çiftçiyi desteklemek amaçlı uygulamaya 2004 yılında dünya Bankası ile birlikte 'Birliklerde Lisanslı Depoculuğu Geliştirme Projesi' ile başlamıştır. TBMM Genel Kurulunun 10 Şubat 2005 tarihinde yayınladığı 5300 sayılı tarım ürünleri lisanslı depoculuk kanunu kabul edilmiş ve resmi gazetenin 17 Şubat 2005 tarihli 25730 sayılı nüshada yayınlayarak yürürlüğe girmiştir. (Memiş, Keskin 2015)

Lisanslı depoculuk sistemini kullanarak finansal piyasalarda işlem yapan ilk ülkenin Amerika olduğu bilinmektedir. Chicago'da 1848'de kurulan vadeli işlemler piyasasında tarım ürünlerinin (buğday, mısır) alım ve satım işlemleri vadeli olarak yapılmış fiyat istikrarı sağlanmıştır. (Chicago Merchantile Exchange Education Department, 2006: 2)

4. LİSANSLI DEPOCULUK SİSTEMİNİN FAYDALARI

Sistemin geçmişi 1800-1900 yılları arasında ekonomisi gelişmiş ülkelere dayanmakta, ekonomiye sağladığı avantaj ile diğer gelişmekte olan ülkeler tarafından örnek alınmaktadır. Tarım sektörü birçok sorunlu dönemden geçmiş yine geçmişte bulunan yapay gübre ve hayvancılık üzerine geliştirilen besi sistemleri ile ekonomideki rolü canlı tutulmuştur. Lisanslı depoculuk sistemi de yine tarım politikalarının ve verimliliğinin sürdürülebilir olması için hedeflenen bir mekanizmadır. Kırsal kesimlerden daha merkezi yerleşik hayat düzeninin olduğu şehir hayatına göç ve sanayi alanındaki işlere kayan insan gücünü tarım içerisinde tutmak ve emek karşılığı hedeflenen kar oranını yakalamak amaçlanmaktadır. Karşılıklı olarak üretici ve tüketici memnuniyetine bağlı geçmişten günümüze kadar başarılı ilerleyen bu sistem ülkemizin tarıma elverişli yüz ölçümünü sürdürülebilir ekonomik dengenin içerisinde tutmak için önemlidir.

Lisanslı depoculuk sisteminin faydalarını aşağıdakiler ile açıklamak mümkündür;

- Piyasanın dengelenmesi; Dönemsel tarım ürünlerinde yaşanan arz fazlası ile oluşabilecek fiyat dengesizliklerini düzenlemek,
- Tarım ürünleri ticaretinin piyasada kabul gören standartları belirlenmiş ürünler üzerinden yapılması, kaliteli üretimin teşvik edilmesi ve güvenli bir piyasanın oluşturulması,
- Tarım ürünleri ticaretinin kayıt altına alınması,
- Üretimde ve fiyatlandırmada devlet müdahalelerinin asgariye indirilmesi, bu alana yönelik yapılan yüksek harcamalardan önemli tasarruf sağlanması,
- Tarım ürünleri üreticileri açısından kolay pazarlanabilen, iyi muhafaza edilen ve nakliye masrafları en aza indirilmiş bir sistemle istikrarlı ve daha yüksek bir gelir seviyesi elde edilmesi,
- Ürün ticareti ile uğraşan tacir ve sanayicilere, kalitesi bilimsel kriterlere göre belirlenmiş ve fiyat istikrarı sağlanmış ürünlerin kolayca temini,
- Tarım ürünlerinin, fizikî mal ve numune gösterilmesine ve teslimine gerek olmaksızın ürün senetleri aracılığıyla ticaretinin yapılması,
- Standardı belirlenmiş ürün ve lisanslı depo sistemiyle tarım ürünlerinde vadeli işlem ve opsiyon piyasalarına geçilmesi,
- Uluslararası piyasalarda tarım ürünleri ticaretinde olumlu gelişmeler sağlanması ve tarım ürünlerinin ihracat ve ithalatına ilişkin istikrarlı bir dış ticaret rejiminin oluşmasına ve tarım ürünü fiyatlarının müdahale olmadan kontrollü serbest piyasa koşullarında tespit edilmesi,

5. ELEKTRONİK ÜRÜN SENEDİ OLUŞUMUNUN TARIM SEKTÖRÜNE ETKİSİ

Elektronik Ürün Senedi (ELÜS), lisanslı depolar tarafından Türkiye Ürün İhtisas Borsası (TÜRİB) ile yapılan anlaşma çerçevesinde depoya giren ürünleri temsilen Elektronik Kayıt Kurallarına uygun olarak oluşturulup, Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun Merkezi Kaydi Sistemde (MKS), yatırımcılar adına açılan hesaplarda izlenirler. (Takasbank, 2021) Lisanslı depolarda ürünlerini muhafaza eden çiftçi, ürünlerine karşılık alacağı ürün senedini isterse ürün ihtisas borsasında satışa çıkarabilir, isterse elindeki senedi dikili alanın kapasite artırımında gerekli kredi çekiminde teminat olarak kullanabilir.

Ürünün çeşidi ve kalitesi gibi detayların yazılı olarak belirtildiği senetler Elektronik Kayıt Kuruluşu tarafından oluşturulup Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından da saklanmaktadır. Devlet güvencesi altında oluşturulan bu yatırım döngüsü sayesinde ürünün alım satım gibi el değiştirme süreci güven ortamında sağlanmıştır. Çiftçinin sürdürülebilir ekonomisine yönelik edineceği finansman rahatlığı üretimine etki edeceği kadar ekonomik olarak ülkemizin de kalkınmasına yön verecektir. Lisanslı depoculuk sistemi bu yapı içerisinde güven sağlayan bir olgu olup üreticinin elindeki ürününü sigortalayan belirli bir yaşam döngüsü altında olanak tanıyan bir yatırım aracına da dönüştürmektedir.

ELUS alım – satım işlemleri Türkiye ürün ihtisas borsası bünyesinde bulunan TÜRİB İşlem Platformunda işlem görmektedir. 26 Temmuz 2019 tarihinden itibaren bakanlar kurulu kararı ile kurulan Türkiye Ürün İhtisas Borsası tüm borsaların birleştiği işlem platformu olmuştur. (TAKAS Istanbul)

Bir elektronik ürün senedi ile Türkiye'nin herhangi bir lisanslı deposunda bulunan bir tarım ürününü kendi mülkiyetinize almanız mümkündür. Ülkemizde tarım sektörünün geleceğine yönelik bankaların yaptığı çalışmalarda ürün fiyatlarının artan nüfusa karşı artacak olmasından dolayı bu tarz bir yatırım aracı ile geleceğe yönelik adım atmak mümkündür. Yatırımcı ile beraber ürününü sadece bir dönemde satmak için uğraşmayan çiftçi yılın her döneminde bu işlem kolaylığı ile ticaretini devamlı hale getirecek, ekili alanını daha verimli kullanmak isteyecektir. Günümüzde teknolojik yatırımlar ile ticari hacmini geliştiren tarım şirketleri aynı zamanda ekim ve biçim alanında gerekli istihdama da katkı sağlamaktadır.

Lisanslı depolarda depolanan ürünler çeşitlerine göre farklı depolama sürelerine sahiptir. Ancak mevcut durumda lisanslı depolarda depolanan hububat, baklagiller ve yağlı tohumlar ile pamuk ürünü azami 24 aya kadar depolanabilmektedir. Bankaların ELÜS'e dayalı kullandırdıkları kredilerde vade lisanslı depolarda depolanan ürünlerin depolama süreleri göz önünde bulundurularak belirlenmektedir. Bu kapsamda vade, ELÜS'de yer alan ürünün son depolama tarihinden 45 gün öncesine denk gelecek şekilde maksimum 1 yıl olmaktadır. (Yurtoglu, 2015: 115)

Tablo 1: 2020 Yılında ELÜS İhraç Edilmiş Ürünler

Ürün Adı	İşlem Gören Ürün Türleri
Antep Fıstığı	Antep Fıstığı
Fındık	Fındık
Hububat, Baklagil ve Yağlı Tohumlar	Arpa, Ayçiçeği tohumu, Buğday, Çavdar, Çeltik, Mercimek, Mısır, Nohut, Soya fasulyesi
Kuru Kayısı	Kükürtlenmiş, Kükürtlenmemiş
Pamuk	Pamuk
Zeytin	Siyah, Rengi Dönük, Yeşil

Kaynak: TURİB Faaliyet Raporu, 2020 - https://www.turib.com.tr/wp-content/uploads/2021/04/2020_turib_faaliyet_raporu.pdf

Elektronik Ürün Senetleri'nin oluşturulma, alım satım ve takas süreçleri ile ilgili 2012 yılı içerisinde İzmir Ticaret Borsası, Ege Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş., Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Takasbank tarafından ortak çalışmalar yürütülmüştür. İlk aşamada işlem görecek olan pamuğa dayalı elektronik ürün senetlerinin (ELÜS) oluşturulması ve takas süreçleri ile ilgili çalışmalar tamamlanarak, İzmir Ticaret Borsası ile

Takas işlemleri protokolü imzalanmıştır. 25 Temmuz 2013 tarihinde İzmir Ticaret Borsası'nda alım satım işlemleri başlamıştır. (TAKAS Istanbul) Günümüzde güncel olarak ELÜS işlemlerinde kullanılan ürünler ise; arpa, ayçiçeği tohumu, buğday, çavdar, çeltik, çekirdeksiz kuru üzüm, fasulye, fındık, kabuklu antep fıstığı, mercimek, mısır, kuru kayısı, nohut, pamuk, soya fasulyesi, yulaf, zeytin.

Elektronik ürün senetleri lisanslı depoculuk sisteminin geniş ölçekli olarak uygulanabilirliği için gerekli olan bir araçtır. Bu araç yoluyla sistemde, depolama, ihraç, virman, alım satım, takas, teminat yönetimi ve finansman gibi sistemin en temel fonksiyonları çalışır hale gelmektedir. Alt yapısı iyi hazırlanmış ve geniş çaplı erişimin olduğu bir sistem elektronik ürün senedinin lisanslı depoculuk sistemine olan

faydalarını arttıracaktır. (Çayır, 2019) ELÜS işlemleri küçük tarım işletmecisinden büyük sanayi işletmecisine kadar son yıllarda talebi artan bir teminat aracı olarak ilgi görmektedir. Ürün senedinin bankalar ve kredi kurumları tarafından belirli bir oranına kadar nakit ihtiyacı için teminat olarak kullanılması mevsimsel yatırım ve uzun süreli yatırım için gerekli sermeyayi sağlamaktadır.

6. ELEKTRONİK ÜRÜN SENETLERİ İŞLEMLERİNİN SON 5 YIL RAPORU

2015 – 2019 yılları arasında 8 farklı borsa üzerinden gerçekleşen ELÜS işlemleri 2019 Yılında kurulan Türkiye Ürün İhtisas Borsası ile tek bir borsa üzerinden işlem görmeye başlamıştır.

Tablo 2: 2015-2021Yılları Arasında Borsa Bazında Elektronik Ürün Senedi İşlemleri

Yıl	İşlem Adedi	İşlem Hacmi (TL)
2015	6.200	154.097.839
2016	10.864	410.197.365
2017	24.763	1.212.355.240
2018	72.886	2.709.269.287
2019	141.793	5.130.212.244
2020	117.366	11.423.374.892
2021	39.380	5.764.610.436

Kaynak: TAKAS İstanbul - https://www.takasbank.com.tr/tr/istatistikler/elektronik-urun-senedi-islemleri-ile-ilgili-istatistiki-bilgiler

Tablo 3'te Takas İstanbul verileri ele alınmış ELUS işlem hacimlerine ve TL değer hacimlerine yer verilmiştir. Buna göre 2015 yılında 6.200 adet gerçekleşen ELUS işlemleri 2020 yılında 117.366 'ya ulaşmış 4.782 %1893 oranında artış göstermiştir. Her sene bir önceki sene hacminin iki katı yüksekliğine ulaşarak devam eden yükseliş 2020 – 2021 yıllarında koranavirüs salgınının negatif etkileri nedeni ile kısıtlı devam etmiş işlem hacmini 39.380'e kadar geriletmiştir.

7. ELEKTRONİK ÜRÜN SENETLERİ İŞLEMLERİ TÜRKİYE DEVLET TEŞVİKLERİ

Üreticinin banka ve kredi kuruluşlarına karşı teminat olarak kullandığı elektronik ürün senetleri, bir gelir modelinin yanı sıra sürdürülebilir tarım ekonomisinin en önemli sermayesi olarak görülebilir. Bu doğrultuda ülke teşvikleri önemlidir ki küçük ölçekli çiftçiden sanayi sektöründeki üreticiye kadar sistemin talep görmesi devletlerin teşvikleri ile önemlidir. Ülkemizde lisanslı depoculuk sistemi ve elektronik ürün senedi işlemlerine yönelik yapılan teşvikler;

Gelir vergisi muafiyeti,

- KDV muafiyeti,
- Damga vergisi muafiyeti

ile sağlanmaktadır. Yapılan işlemler üzerinden sağlanan bu teşviklerin yanı sıra üretici ve depo işletmecisini desteklemek üzere;

Depo kira desteği,

- Üreticilere nakliye desteği,
- Üreticilere analiz desteği,
- Üreticilere ELÜS karşılığı kredi faizi desteği,
- Lisanslı depo yatırım ve işletme kredisi desteği,
- Sigorta primi desteği

ile aktif olarak teşvikler devam ettirilmektedir.

Lisanslı depoculuk sisteminin teşvik edilmesine ve bu alandaki yatırımların artarak gelişmesine katkı sağlamayı amaçlayan vergi düzenlemeleri, 3/7/2009 tarihli 27277 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5904 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanunla yürürlüğe girmiştir.(Sezal, 2017) Bu Kanunla;

- Lisanslı depoya bırakılan ürün için üretici adına elektronik ortamda düzenlenen ürün senetlerinin el değiştirmesinden doğan kazançlar 31/12/2014 tarihine kadar gelir vergisi ve kurumlar vergisinden istisna tutulmuş ve bu süre 31/12/2018 tarihine kadar uzatılmıştır.
- Ürünlerin lisanslı depolara ilk tesliminde ve borsadaki alım satımında katma değer vergisi (KDV) istisnası getirilmiştir.
- Lisanslı depo işletmesi ile mudi arasında yapılan sözleşmeler ve ürün senetleri damga vergisinden istisna tutulmuştur.

Elektronik ürün senedi işlemlerine yönelik yapılan teşvikleri; Gelir ve Kurumlar Vergisi İstisnası 20% , Katma Değer Vergisi İstisnası 1% ve Zirai stopaj vergisi 2% oranında muafiyet sağlanmaktadır. 3/7/2009 tarihli 27277 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5904 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanunla yürürlüğe girmiştir. Daha sonra 17.01.2019 tarihli ve 7161 sayılı kanunun 5 inci maddesiyle de süresi uzatılmıştır. Bu Kanunla; Lisanslı depoya teslim edilen ürün için üreticiye verilen ürün senetlerinin alınıp satılmasından doğan kazançlar "31/12/2023" tarihine kadar gelir vergisi ve kurumlar vergisinden istisna tutulmuştur. Ürünlerin lisanslı depolara ilk tesliminde ve borsadaki alım satımında katma değer vergisi (KDV) istisnası getirilmiştir. (Resmi Gazete, Sayı 31386)

8. DEVLET TEŞVİKLERİNİN ELÜS İŞLEMLERİNE ETKİSİ

2015 yılından itibaren yaygınlaşan ve işlem adedi her sene artış gösteren Elektronik Ürün Senetleri devletin teşviği ile ilgisini arttırmaktadır.

2016 yılında;

- 10.864 adet ELÜS işlemi gerçekleşirken bu işlemlere ait;
  410.197.365 TL alım – satım işlemi gerçekleşmiştir. Devlet teşviği ile;
  1% KDV ödemesi ile 4.101.973,65 TL,
  20% Kurumlar vergisi ile 81.219.078, TL,
  2% Zirai stopaj ödemesi ile 8.203.947 TL,

  Toplamda 93.524.998 TL muafiyet sağlanmıştır.

Yatırımcı ve üreticiyi destekleyen bu teşvikler her yıl etkisini göstermiş 2020 yılına geldiğimizde işlem adetinde 10,8 kat büyüme ile 117.266 işlem adedi gerçekleşmiştir.

- 117.266 adet ELÜS işlemi gerçekleşirken 11.423.374.892 TL alım satım işlemi gerçekleşmiştir. Devlet teşviği ile;
  1% KDV ödemesi ile 114.233.748,92 TL,
  20% Kurumlar vergisi ile 2.261.828.228,61 TL,
  2% Zirai stopaj ödemesi ile 228.467.497,84 TL,

  Toplamda 2.604.519.475,37 TL muafiyet sağlanmıştır.

9.SONUÇ

Devlet teşviklerinin lisanslı depo işletmeciliği ve elektronik ürün senetleri üzerinde etkisi çiftçinin ekonomiye sağlayacağı katkıyı yakından etkilemektedir. Tarım sektöründe rol alan küçük işletmeciden büyük sanayi üreticisine kadar ELÜS işlemlerinde sağlanan teminat özelliği nakit kredi ihtiyacında en çok tercih edilen finansal araç olmuştur. Bu işlemlerin artması ile alım ve satım işlemlerinin ürün senedi borsasında gerçekleşmesi, devletin sağladığı alım satıma dayalı vergi muafiyet destekleri 2016 yılından 2020 yılına kadar işlem hacminde 10 kat büyümeye destek sağlamıştır.

Ülkemizin tarıma elverişli yapısı ile işletmecinin tarım üzerinden elde edeceği gelirin arttırılmasına yönelik sağlanan destek ve teşvikler önemini her geçen gün arttırmaktadır. Elektronik ürün senedi işlemlerinde sağlanan vergi muafiyetlerinin ve benzer desteklerin devamlılığı üreticinin bu alanda yatırım ve işlem hacmini arttıracak, gelecek yıllar için tarım ekonomisinde yeri önemli ve büyük olacaktır.

KAYNAKÇA

Chicago Merchantile Exchange Education Department (2006). An Introduction to Futures and Options. http://www.aaec.ttu.edu/faculty/sharahma/aaec%20 4317 _fut_opt.pdf, (10.01.2013)

Çayır, C. (2019) Elektronik Ürün Senetlerinin Tarımsal Fiyatlara Etkisi: Türkiye Örneği Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi, İstanbul

FAO, (2020) Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü FAOSTAT Erisim: http://www.fao.org/faostat/en/#data [Erişim tarihi 07.05.2020]

Karaduman, C. (2019). Lisanslı Depoculuk ve Ürün Senedi Yüksek Lisans Tezi. Cankaya Universitesi, Ankara

Lidasder, (2021). Tarım Ürünlerini Lisanslı Depo ve Yetkili Sınıflandırıcı Şirketler Derneği, Devlet Destek ve Teşvikleri, http://www.lidasder.org.tr/tesvik-ve-devlet-yardimlari/

Memis, K. (2015). Tarımsal mamüllerde liasnslı depoculuk sisteminin rolü. Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 22(2), 619 – 633

Resmi Gazete https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2021/02/20210205-13.htm 24.09.2021

Sezal, L. (2017) Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 10(52), www.sosyalarastirmalar.com

Takas Istanbul (2021). Elektronik Ürün Senetleri ile ilgili İstatistiki Bilgiler https://www.takasbank.com.tr/tr/istatistikler/elektronik-urun-senedi-islemleri-ile-ilgili-istatistiki-bilgiler

Takasbank (2021). Elektronik Ürün Senetleri https://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/ELUS-.aspx 18.04.2021

TURIB (2020). Türkiye Ürün İhtisas Borsası Faaliyet Raporu https://www.turib.com.tr/wp-content/uploads/2021/04/2020_turib_faaliyet_raporu.pdf

Yurtoglu, B. (2015). Ürün Senedinin Tarım Sektörünün Finansmanındaki Rolü. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Ankara, 89-90.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

ANALYSIS OF THE EFFECTS OF TECHNOLOGY AND DIGITALIZATION ON BANKING IN TERMS OF AUDIT AND SURVEILLANCE

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1490
PAP- V.14-2021(16)-p.75-79

Cihan Sari
Istanbul Commerce University, Finance Institute, Banking Department, Istanbul, Turkey.
cihan.sari@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2735-8881

To cite this document
Sari, C., (2021). Analysis of the effects of technology and digitalization on banking in terms of audit and surveillance. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 75-79.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1490
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only

ABSTRACT
Purpose- The aim of the study is to focus on the direction of developments in products and services by analyzing technological developments and digitalization in terms of both customers and banks.
Methodology- This study explains the situation of banking against technology with "Economic Wave Theory". It reveals the digitalization need of banks and the expectations of customers from banks with approaches in the literature.
Findings- It is known that technological developments have effects on human life as well as on all sectors. Banking, on the other hand, has a position ahead of other sectors in applying technological developments and incorporating them into their systems. It reveals that banking is in a closer relationship with technology day by day and digital transactions should be protected in terms of confidentiality, security and integrity. Today, there is a greater need for information systems to establish a closer relationship with internal control, audit and risk management and to prevent financial crimes. For this reason, it has been observed that "Regulatory Technology" and "Supervisory Technology" ecosystems should be placed next to the "Financial Technology" ecosystem.
Conclusion- As a result, it has been concluded that Financial Technologies and digitalization alone will not be sufficient, and that digitalization should be used in the regulations, audit and surveillance.

Keywords: Digitization, artificial intelligence, fintech, regtech, suptech
JEL Codes: G20, G30, O30

TEKNOLOJİ VE DİJİTALLEŞMENİN BANKACILIĞA ETKİLERİNİN DENETİM VE GÖZETİM AÇISINDAN ANALİZİ

ÖZET
Amaç- Çalışmanın amacı, teknolojik gelişmeleri ve dijitalleşmeyi hem müşteriler hem de bankalar açısından analiz ederek ürün ve hizmetlerdeki gelişmelerin yönüne odaklanmaktır.
Metodoloji- Bu çalışma Bankacılığın teknoloji karşısındaki durumunu "Ekonomik Dalga Teorisi" ile açıklamaktadır. Bankaların dijitalleşme ihtiyacını ve müşterilerin bankalardan beklentilerini literatürdeki yaklaşımlar ile ortaya koymaktadır.
Bulgular- Teknolojik gelişmelerin insan yaşamına etkileri olduğu kadar insana dokunan tüm sektörlere de etkileri olduğu bilinmektedir. Bankacılık ise günümüzde teknolojik gelişmeleri uygulamak ve sistemlerine dahil etmek konusunda diğer sektörlerin önünde bir konuma sahiptir. Bankacılığın gün geçtikçe teknoloji ile daha yakın ilişki içerisine girdiğini ve dijital işlemlerin gizlilik, güvenlik ve bütünlük açısından korunması gerektiğini ortaya koymaktadır. Günümüzde bilgi sistemlerinin iç kontrol, denetim ve risk yönetimi ile daha yakın ilişki kurmasına ve mali suçların engellenmesine daha fazla ihtiyaç bulunmaktadır. Bu nedenle FinTech (Financial Technology) ekosisteminin yanına RegTech (Regulatory Technology) ve SupTech (Supervisory Technology) ekosistemlerinin de konulmasına gerektiği gözlenmiştir.
Sonuçlar- Sonuç olarak ise, finansal teknolojilerin ve dijitalleşmenin tek başına yeterli olmayacağı, yasal düzenlemeler, denetim ve gözetim alanlarında da dijitalleşmenin kullanılması gerektiğini sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Dijitalleşme, yapay zeka, fintech, regtech, suptech
JEL Kodları: G20, G30, O30

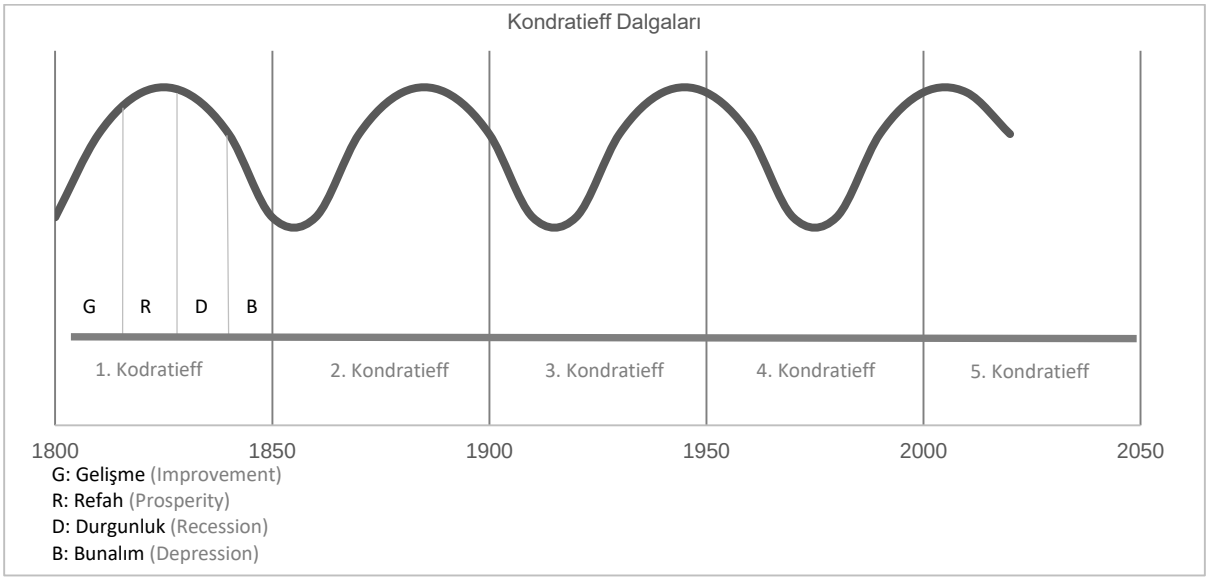
1.GİRİŞ

Bireylerin yaşamlarına etki eden faktörlerden en önemlisi, teknoloji[1]dir. Teknoloji, genel olarak günlük yaşantımızda gerçekleştirdiğimiz işlerin süresini kısaltan ve/veya kalitesini artıran ya da hayatımızda daha önce olmayan bir ürün ve hizmeti yaşantımıza dâhil eden yenilikler olarak tanımlanmaktadır.

Tarihsel olarak izlendiğinde ise teknolojinin yaşam biçimlerini etkilemesi, iş süreçlerini değiştirmesi ve olmayan ürünler ile hizmetleri yaşama katması durağan şekilde gerçekleşmediği; aksine uzun yıllara yayıldığı gözlenmektedir. 1700'lü yılların sonunda itibaren hızlanan gelişmelerin Sanayi Devrimi ile başladığı kabul edilmekte ve ardından gelen yıllar beş farklı yükseliş ve çöküşü içeren dalga teorisi ile açıklanmaktadır. Rus iktisatçı Nikolai Dimitrievic Kondratieff tarafından geliştirilen teoriye göre *"40-50 yıllık dönemlerde bir teknolojik gelişmenin tetiklediği yenilikler yaşamın ve ekonominin seyrini belirlemektedir."* (Öztürk & Akdağ, 2017)

Dalga Teorisine göre ise; her dalga diliminde Gelişme, Refah, Durgunluk ve Depresyon aşamaları yer almakta; söz konusu dört aşama geçildiğinde sonraki dalga başlamaktadır. Aynı zamanda teorinin en önemli unsuru her dalgayı bir teknolojik gelişmenin tetiklemesidir. İlk dalganın tetikleyicisi, pamuk ve demirin yaygın kullanımını sağlayan makineler olurken ikinci dalga, buharlı makineler ve demiryollarındaki gelişmelerle başlamaktadır. Üçüncü dalga elektrik kullanımının yaygınlaşması, dördüncü dalga petrol ve motorlu araçların her alana girmesi ile başlamaktadır. Beşinci Dalga Mikroelektronikler (Chip'ler) sayesinde bilgi ve iletişim teknolojilerinin dönemi olmuştur. Bilgisayarlar ile üretim yapılması, iletişim ağları ve dijital bankacılık tüm dalga içerisinde yayılmıştır. İçinde bulunduğumuz altıncı dalganın tetikleyicisi ise Yapay Zekâ'lı (Artificial Intelligence - AI) sistemlerdir.

Şekil 1: Kondratieff Dalgaları



Dalgaların değişiminde ise ekonomik krizler bulunmaktadır. Bankacılık ise krizlerden etkilenen sektörlerden olması nedeni ile sonraki yeniliklere hızla adapte olmaktadır.

2.TEKNOLOJİ VE BANKACILIK İLİŞKİSİ

2.1. Dalga Teorisi'nde Bankacılık

Teknolojik yenilikler, bireylerin yaşamlarını olduğu kadar bankacılık ekosistemini de değiştirmiştir. Yeniliklerin çeşitli ekonomik sektörlerde yeni hizmetlere, yeni iş tanımlarına ve yeni yönetim işlevlerine nasıl yol açtığını anlamak için 'teknolojik devrim' ve 'yeni ekonomi' gibi yeni terimler dahi icat edilmiştir. Tarihsel süreç içerisinde bankacılık 4. Dalga'da ATM (Automated Teller Machine - Otomatik Vezne Makinesi) gibi cihazlar ile otomasyon süreçlerine girmiş, 5. Dalga'da teknoloji ile iç içe olmuş ve içinde bulunduğumuz 6. Dalga'da ise teknolojinin en önemli sektörü haline gelmiştir.

[1] Teknoloji: Belli amaçlara ulaşmada, belli sorunları çözmede, gözleme dayalı ve kanıtlanmış bilgilerin uygulanmasıdır. (Demirel, 1993)

Tablo 1: Ekonomik Dalgalardaki Teknolojik Gelişme Periyotları

Dalgalar	Tarih	Anahtar Yenilikler	Endüstriyel Organizasyon	Öncü Sektörler
1. Dalga	1770	Pamuklu bez - dökme demir	Erken Makineleşme	• Tekstil • Su gücü
2. Dalga	1840	Buhar, Demiryolları, Çelik	Buhar gücü ve demiryolları	• Buhar makineleri • Makine araçları • Demiryolları
3. Dalga	1890	Elektrik ve Mühendislik	Elektrik Mühendisliği	• Mühendislik • Sentetikler • Elektrik bilimi
4. Dalga	1940	Petrol, Enerji	Fordist Kitlesel Üretim	• Otomobiller • Uçaklar • Dayanıklı tüketim malları
5. Dalga	1990	Mikroelektronikler	Bilgi ve İletişim Teknolojileri	• Bilgisayarlar • İletişim ağları • Dijital bankacılık
6. Dalga	2015-2035	Yapay Zekâ	Biyoteknoloji	• Yapay Zekâ • Nano Teknoloji • Akıllı Fabrikalar

Altıncı dalgadaki bankacılık yenilikleri, yapay zekâ gibi çığır açan teknolojilerin ve ayrıca dijital kanalların yayılması ve artan erişilebilme ihtiyacının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

(IMF, 2017) *"Teknolojideki hızlı ilerlemelerin finansal hizmetler ortamını dönüştürdüğünü"* ifade ederek ve sektörün küresel olarak yeniden şekillenmesinden de anlaşılacağı gibi, bankalar ve diğer finans kuruluşlarının bu değişimin bir parçası olduğunu vurgulamaktadır.

(Carbó-Valverde, Cuadros-Solas, & Rodríguez-Fernández, 2020) çalışmalarında Bankacılık sektörünün, Bilgi Teknolojileri (BT) Yatırımlarında tüm sektörlerin üzerinde yatırımla bu alanda ilk sırada olduğunu ifade etmektedir. Yine aynı çalışmada, finansal hizmetler sektörünün diğer tüm sektörlerde kullanıcı başına en büyük BT yatırımına sahip olduğu belirtilmiştir.

(Casolaro & Gobbi, 2007) çalışmalarında, henüz teknolojinin bankacılık üzerinde bu günkü kadar kapsayıcı etkisinin görülmediğini, 1989 – 2000 yılları arasında 600 İtalyan bankası üzerinde yaptıkları araştırmada teknoloji yatırımı yapan bankaların kârlılık düzeylerinin sadece teknoloji yatırımından kaynaklı olarak yılda %1,3 ila %1,8 arasında arttığını belirlemişlerdir.

(Asadi, Nilashi, Husin, & Yadegaridehkordi, 2017) çalışmalarında ise Bankaların BT yatırımları çoğunlukla müşterilerin deneyimlerini doğrudan iyileştirebilecek dijital teknolojilere yöneldiğini ve müşterilerine yenilikleri tahsis ettiklerini belirtmektedir.

Süreç içerisinde banka müşterilerinin tercihleri de önemli ölçüde değişmektedir. Teknolojik yenilikler ortaya çıktıkça, müşteriler de bankalar gibi yeni teknolojileri benimsemektelerdir. Bankaların sunduğu dijital hizmetler güvenli, kullanışlı ve erişilebilir olduğunda müşteriler tarafından kabul gördüğü ancak bu hizmetler pahalı ve karmaşık olarak algılandığında müşteriler bu hizmetleri kullanmamaya karar verebildiği (Xue, Hitt, & Chen, 2011) çalışmasında tespit edilmiştir.

2.2.Bankacılıkta Teknoloji Kullanımının Tarihsel Gelişimi

Bankacılığın teknoloji ile tanışmasına neden olamasa da müşterilerin dijital kanallara yönlendirilmesinin / şubelerden uzaklaştırılmasının hassas noktası, ATM'lerin geliştirilmesi ve yaygınlaştırılmasıdır. Özellikle şubelerin tatiller de dahil olmak üzere tüm gün açık tutulması mümkün olmadığından ATM'ler şubelerden daha ucuz ve etkili bir çözüm yolu olmuştur. (Bátiz-Lazo, 2018) 'ya göre ATM'ler yüksek teknolojileri barındırdığı için, bilgisayar teknolojisi ve bankacılık uygulamaları arasındaki etkileşimi araştırmak için başlangıç noktası olmalıdır. Ayrıca bankacılıkta iç ve dış değişime açılan pencere olarak tanımladığı bu cihazları; klasik şube bankacılığından dijitalleşmeye evirilme noktası olarak görmektedir.

Plastik kartların kullanımının yaygınlaşması ve gelişmesi POS (Point of Sale - Satış Noktası) cihazlarının yaygınlaşmasına, ödeme sistemlerinin artmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler beraberinde para transfer sistemlerinin çeşitlenmesi ve İnternet Bankacılığının yaygınlaşarak gelişmesine de yol açmıştır. Bu gelişmelerle birlikte müşteri ihtiyaçlarının karşılanabilmesi için entegre ve küresel sistemler tasarlanmış ve işletile geçmiştir.

Günümüzde ise dijitalleşen bankalar, mobil uygulamalar, akıllı televizyonlar, sosyal medya ve üçüncü parti uygulamalar üzerinden açık bankacılık vb. şekillerde hizmetlerini sürdürmektedirler. Özellikle 2020 yılı başlarında itibaren tüm dünya ülkelerini etkisi altına alan Pandemi nedeni ile dijitalleşme en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bankalar ise nakde olan ihtiyacın azaldığı bu süreçte sundukları dijital ürün ve hizmetler ile önemli rol almışlardır.

(Crowley, 2019) çalışmasında "Ekonominin nakitsiz olup olmayacağının tartışıldığı günümüzde ATM'nin toplumdaki rolünün önümüzdeki yarım yüzyılda önceki yarım yüzyılda olduğu kadar merkezi olup olmayacağını sadece zaman gösterecek." demek sureti ile dünyanın bir bölümünün hızlı biçimde mobil ödemeler gibi teknolojilere adapte olurken bir bölümünde gelişmelerin yavaş ilerlediğine vurgu yapmaktadır.

3.BANKACILIK TEORİSİ AÇISINDAN TEKNOLOJİK DÖNÜŞÜM VE DİJİTALLEŞME

3.1.Müşterilerin Dönüşümü ve Dijitalleşme İhtiyacı

(Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2017) dijitalleşmeyi, dijital veya bilgisayar teknolojisinin bir tüketici tarafından benimsenmesi veya kullanımının artması olarak tanımlamaktadır. Tüketicilerin yani banka müşterilerinin ise son yıllarda değişen alışkanları neticesinde; 2018'de OECD ülkelerindeki internet kullanıcılarının %60'ından fazlasının internet veya mobil bankacılığı kullandığı gözlemlenmiştir. Yine aynı müşterilerin %76'sının banka hesaplarını kullanarak en az bir dijital ödeme yaptığı tespit edilmiştir.

Literatürde ise online bankacılık kanalları yoluyla müşterilerin dijitalleşmesinin, farklı teknolojileri benimseme teorileri çerçevesinde incelendiği gözlenmektedir.

(Davis, Bagozzi, & Warshaw, 1989) çalışması ile müşterilerin yeni bir teknolojiyi benimseme kararının algılanan kullanışlılığa ve kullanım kolaylığına dayandığını öne sürmüştür. Algılanan kullanım kolaylığının belirleyicileri olarak bireysel farklılıkların, sistem özelliklerinin, sosyal etkinin ve kolaylaştırıcı koşulları içeren dönüşümlerin müşterilerce kabul gördüğü sonucuna ulaşılmıştır. Teoriye göre, yeniliklerin yaygınlaşması görev-teknoloji uyumu ile sunulan ürün ve hizmetlerde başarıya ulaşmaktadır.

Deneysel olarak bazı çalışmalar, müşterilerin güvenlik algılarının, kullanım zorluğunun ve algılanan maliyetlerin dijital bankacılığın benimsenmesinde yavaşlatıcı güç olduğunu göstermiş olsa da hizmet kolaylığı ve algılanan kalite, dijitalleşmenin ortak belirleyicileri olarak ortaya çıkmıştır. (Carbó-Valverde, Cuadros-Solas, & Rodríguez-Fernández, 2020) çalışmalarına göre dijital bankacılık hizmetlerinin benimsenmesinin bilgiye dayalı hizmetlerle (Örn.: Hesap bakiyesinin kontrol edilmesi) başladığı, bunda sorun yaşanmazsa güven oluştuğu ve ardından finansal işlem (Örn.: Para transferi) yapıldığını göstermiştir

Bu neticeler ile bankaların müşterilerin gerek mevduatlarını bankalara vermeleri gerek ise kredi kullanma işlemleri için bankalardan dönüşüm ve dijitalleşme bekledikleri sonucuna ulaşılabilmektedir.

3.2.Bankaların Dönüşümü ve Dijitalleşme Yaklaşımı

Bazı çalışmalar bankaların dijital ürün ve hizmetleri müşteri açısından değil bankanın performansı ve verimliliği gereği olarak sunduğunu ifade etse de bir kısım çalışmalar ise bankaların rakipleri tarafından tetiklendiğini kanıtlamaktadır.

(He, 2015) çalışmasında, mobil bankacılık alanında bankaların rakiplerini izlediğine dair kanıtlar sunmuştur. Ayrıca dijital ürün ve hizmetler sunan bankalar için dijital kanallardan işlem yapan müşterileri elde tutmak kolaylaşmakta ve müşteriler daha fazla işlem yaptığı için sunulan ürünlerden daha fazla kâr elde edilebilmektedir. Bu da bankaları yeni dijital ürünler sunma konusunda isteklendirmektedir.

(Mishkin, 2007) çalışmasında *"Finansal çevredeki bir değişiklik, finansal kurumları, daha kârlı olma ihtimali olan yenilikleri araştırmaya yöneltir."* demek suretiyle bankaların teknolojik gelişmelerden beklentilerini ortaya koymuştur.

Bankalar teorik birçok uluslararası ve yerel kanunlara, yönetmelik ve kurallara, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin gözetimine, özetle regülasyonlara uymak zorundadır. Bu zorunluluklar ise bankaların her teknolojik gelişmeyi uygularken kurallara uygun ürün ve hizmetler sunmalarını beraberinde getirmektedir.

Uygulamaya geçen ve son yıllarda gittikçe yaygınlaşan ve daha da yaygınlaşması beklenen finansal teknolojiler (FinTech) büyük verilerden oluşmakta büyük verilerin kurallara uygunluğu da yine finansal teknolojiler (yani bilgisayar sistemleri ile) yardımı ile yapılmaktadır. Kontrol ve denetleme yapılarının da FinTech gelişmeleri ile doğru orantılı olarak gelişmesi hatta daha öncesinde geliştirilmesinin kaçınılmaz olduğu değerlendirilmektedir.

4.SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Dijitalleşmenin bankalar açısından müşteri ihtiyaçlarına hızlıca cevap vermek, kârlılık, verimliliği arttırmak, rekabet avantajı, pazara girme hızının artması, müşteri bağlılığını arttırmak veya yeni müşterileri kazanmak vb. nedenler ile benimsendiği gözlenmektedir. Bu cesaretlendirici etkileri bankalar iyi biçimde değerlendirmektedirler.

Bunların dışında (her biri ayrı birer çalışmanın konusu olacak kapsamdaki) hukuki düzenlemelere, finansal tüketicinin korunmasına, müşteri tanımaya, mesafeli sözleşmeler yapılmasına, ürün ve hizmetlere erişebilme ücretlerin yeterli ucuzlukta olmasına, bilgi sistemlerine yönelik düzenlemelerin iç kontrol, denetim ve risk yönetimi ile daha yakın ilişki kurmasına, mali suçların engellenmesine daha fazla ihtiyaç bulunduğu gözlenmektedir.

Henüz FinTech ekosisteminin finansal sistemi tek başına yönlendirebilecek büyüklüğe ulaşmadığından mevcuttaki düzenlemeler çoğunlukla FinTech geliştiricilerini teşvik edici ve mevcut finansal sistemi tehlikeye atmadan teknolojik uygulamaların adaptasyonunu sağlayıcı yapıya sahiptir denebilmektedir. Yeni düzenlemelerde ise çokça RegTech olarak bilinen Düzenleyici Teknolojilere ve SupTech olarak bilinen Gözetim Teknolojisine ağırlık verildiği gözlenmektedir.

(Buttar, 2019) çalışmasında "RegTech ve SupTech alanlarındaki bu gelişmelerin bir sonucu olarak yakın bir gelecekte düzenleyici çerçevenin giderek bankalardan veri toplamaya dayalı bir yapıdan, gerekli verilerin anında elde edilerek gerekli değerlendirme ve analizlerin daha kapsamlı bir şekilde gerçekleştirilmesinin mümkün olacağı bir yapıya evrilmesi beklenmektedir." demek suretiyle gelişmelere vurgu yapmaktadır.

(Feridun, 2020) çalışmasında "Nitekim, son birkaç yılda birçok ülkede düzenleyici otoritelerin bu yönde birtakım çalışmalar gerçekleştirmeye başlamış olduğu görülmektedir. Bu konudaki gelişmelerin son yıllarda özellikle Birleşik Krallık'ta hız kazanmakta olduğu bilinmektedir. Önümüzdeki on yılda düzenleyici verilerin otomatik olarak toplanması, muhafaza edilmesi ve değerlendirilmesine ilişkin olarak bir geliştirme süreci başlatarak, bu alanda AI teknolojilerinin nasıl daha etkin bir şekilde kullanılabileceğini yoğun bir şekilde araştırmayı hedeflediğini" açıklamıştır.

Ayrıca bu konuda yapılan Birleşik Krallık'taki pilot çalışmalar ile bankacılık düzenlemelerinin bilgisayar tarafından okunabilecek formatta hazırlanması ve raporlamaların otomatik bir şekilde gerçekleştirilmesine yönelik ortak bir çalışma yürütmekte olduğu bilinmektedir. Bu sayede düzenlemelere uyumun hem bankalar hem de denetim ve gözetim otoriteleri tarafından daha etkin bir hâle getirmesi beklenmektedir. Bu sonuçlar ile Türkiye'de de dijitalleşmenin geldiği noktadan sonrası için; FinTech ekosisteminin yanına RegTech ve SupTech ekosistemlerinin çalışmalarına başlanmasının ve yapay zekâlı denetim ve gözetim sistemlerinin oluşturulmasının faydalı olacağı değerlendirilmektedir.

REFERENCES

Asadi, S., Nilashi, M., Husin, A. R., & Yadegaridehkordi, E. (2017, 12). Customers perspectives on adoption of cloud computing in banking sector. *Information Technology and Management, 18*(4), 305-330.

Bátiz-Lazo, B. (2018). *Cash and Dash: How ATMs and Computers Changed Banking.* Oxford Univercity Press.

Buttar, R. (2019). *Digitisation Becoming Crucial for Tackling Regulatory Fragmentation.* Global Risk Regulator: https://www.globalriskregulator.com/Subjects/Reporting-and-Governance/Digitisation-becoming-crucial-for-tackling-regulatory-fragmentation adresinden alındı

Carbó-Valverde, S., Cuadros-Solas, P. J., & Rodríguez-Fernández, F. (2020). The effect of banks' it investments on the digitalization of their customers. *Global Policy, 11*(1), 9-17.

Casolaro, L., & Gobbi, G. (2007). Information technology and productivity changes in the banking industry. *Economic Notes, 36*, 43-76.

Crowley, M. J. (2019). Book Reviews - Cash and Dash. *Essays in Economic & Business History,* 37, 252-254.

Davis, F. D., Bagozzi, R., & Warshaw, P. R. (1989). User acceptance of computer technology: a comparison of two theoretical models. *Management Science, 35*(8), 982-1003.

Demirel, Ö. (1993). *Eğitim Terimleri Sözlüğü.* Ankara: Usem Yayınevi.

Feridun, M. (2020). *Küresel Bankacılık Düzenlemelerinin Dünü, Bugünü ve Yarını.* İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.

He, Z. (2015). Rivalry, market structure and innovation: the case of mobile banking. *Review of Industrial Organizations, 2*(47), 219-242.

IMF. (2017). *Fintech and Financial Services: Initial Considerations.* IMF, Monetary and Capital Markets, Legal, and Strategy and Policy Review Departments. 12 2020 tarihinde https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985.

Mishkin, F. S. (2007). *Para,Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı.* Boston: 3D Yayınevi.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2017). Going Digital: Making the Transformation Work for Growth and Well-being', Meeting of the OECD Council at Ministerial Level. *2017.* Paris: OECD.

Öztürk, Y. K., & Akdağ, İ. (2017). Kapitalist sistemin kriz ve yükselişleri: uzun dalgalar teorisi. *Turkish Studies, 12*(24), 147-158.

Xue, M., Hitt, L. M., & Chen, P.-Y. (2011, 02). Determinants and outcomes of internet banking adoption. *Management Science, 2*(57), 291-307.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

DEVELOPMENT OF CRYPTO COINS AND THEIR PLACE IN THE ECONOMY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1491
PAP- V.14-2021(17)-p.80-83

Erdal Arslan[1], Gullu Guzel[2]
[1]Selcuk University, Department of Economics, Konya, Turkey.
erdalarslan@selcuk.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4892-2963
[2]Selcuk University, Department of Economics, Konya, Turkey.
gullu.guzel58@gmail.com, ORCID: 0000-0002-0874-3760

To cite this document
Arslan, E., Güzel, G.,, (2021). Development of crypto coins and their place ın the economy. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 80-83.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1491
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The first cryptocurrency, Bitcoin, was launched on January 3, 2009 and has allowed the creation of many crypto assets until today. Bitcoin, which is considered the father of cryptocurrencies, is limited to 21 million by specifying the maximum number that can be produced in the genesis block. Bitcoin, which has a more stable market value thanks to the large market and transaction volume it has acquired today, has turned into a virtual currency used by much more people than in the past. This study aims to provide information about the large financial system created by bitcoin and other cryptocurrencies, as well as to develop new perspectives on how this new financial system can follow in the future. In addition, it is a preliminary study that can be used as a resource in the future on this field.

Methodology- In this study, crypto assets, bitcoin and altcoins, which have been used for many years, are examined within the titles and their definitions, features and usage areas are mentioned. Afterwards, the advantages and risks of blockchain technology are discussed in terms of countries, and the approaches of countries towards cryptocurrencies are examined. Finally, the legal regulations that are expected to be taken in this area are given.

Findings- Crypto assets are becoming virtual assets that can take over the exchange activity, replacing classical money over time. The listed companies in the markets where these assets are traded charge a very low commission amount in return for the exchange transaction. As a result of this advantage, crypto money holders can keep the chance to trade the assets they have in their wallets at any time. Although its legal basis has not yet been established, crypto assets are increasing in demand due to their positive aspects such as low transaction costs, easy transfer and high earnings rates.

Conclusion- As a result, cryptocurrencies have turned into virtual assets that are heavily traded for investment purposes today. Although it has many positive aspects, the fact that its legal foundations have not been laid negatively affects the trust in these assets. These assets, whose current market value has reached 1.7 trillion dollars, have been accepted in international markets and have started to attract attention especially in their states. For this reason, while many states around the world have accelerated the infrastructure work for cryptocurrencies, El Salvador has broken new ground and declared Bitcoin the official currency with the bill passed by the Senate on June 6, 2021.

Keywords: Cryptocurrency, financial markets, bitcoin, blockchain, stock market
JEL Codes: G10, G15, C01,

KRİPTO PARALARIN GELİŞİMİ VE EKONOMİDEKİ YERİ

ÖZET

Amaç- İlk kripto para birimi olan Bitcoin 3 Ocak 2009`da hayata geçmiş ve günümüze kadar birçok kripto varlığın oluşmasına olanak sağlamıştır. Kripto paraların babası sayılan Bitcoin en fazla üretilebilecek sayı olarakta genesis blokta belirtilerek 21 milyonla sınırlandırılmıştır. Günümüzde edindiği büyük market ve işlem hacmi sayesinde daha stabil bir piyasa değerine kavuşan Bitkoin eskiye nazaran çok daha fazla insanın kullandığı bir sanal para haline dönüşmüştür. Bu çalışma, bitcoin ve diğer kripto paraların oluşturduğu büyük finansal sistem ile ilgili bilgi verebilmeyi aynı zamanda oluşan bu yeni finansal sistemin gelecekte nasıl bir yön izleyebileceği hakkında yeni bakış açıları geliştirmeyi amaçlamaktadır. Ek olarak ise, bu alan ile ilgili gelecek zamanlarda kaynak olarak kullanılabilecek öncül bir çalışma niteliği taşımaktadır.

Yöntem- Bu çalışmada uzun yıllardır kullanılan kripto varlıklar, bitcoin ve altcoinler başlıklar dahilinde incelenerek tanımlarına, özelliklerine ve kullanım alanlarına değinilmektedir. Devamında ülkeler açısından blockchain teknolojiisinin avantajları ve riskleri ele alınarak, ülkelerin kripto paralara karşı yaklaşımları incelenmektedir. Son olarak ise bu alanda atılması beklenen yasal düzenlemelere yer verilmektedir.

Bulgular- Kripto varlıklar zamanla klasik paranın yerini alarak takas faaliyetini üstlenebilecek sanal varlıklar haline gelmektedir. Bu varlıkların işlem gördüğü piyasalardaki borsa şirketleri, yapılan takas işlemi karşılığında oldukça düşük bir komisyon miktarı talep ederler. Bu avantaj

neticesinde kripto para sahipleri istedikleri herhangi bir zamanda cüzdanlarında bulundurdukları varlıkları değiş-tokuş (trade) yapma şansını ellerinde tutabilmektedirler. Henüz yasal zemininin oluşmamasına rağmen düşük işlem maliyetleri, kolay transferi ve yüksek kazanç oranları gibi olumlu yönleri nedeniyle kripto varlıklar, giderek talebini arttırmaktadır.
Sonuç- Sonuç olarak, kripto paralar günümüzde yoğun olarak yatırım amacı ile alım ve satımı yapılan sanal varlıklar haline dönüşmüştür. Her ne kadar olumlu yönleri fazla olsa da yasal temellerinin atılmamış olması bu varlıklara duyulan güveni olumsuz şekilde etkilemektedir. Şuan ki piyasa değeri 1.7 trilyon dolara ulaşan bu varlıklar uluslarası piyasalarda kabul görerek özellikle devletlerinde ilgisini çekmeye başlamıştır. Bu nedenle dünya üzerindeki birçok devlet kripto paralar için alt yapı çalışmalarına hız kazandırken El Salvador ise bir ilki gerçekleştirerek 6 Haziran 2021 tarihinde senatodan geçen tasarı ile birlikte Bitcoin'i resmi para birimi ilan etmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kripto para, finansal piyasalar, bitcoin, blok zincir, borsa
JEL Kodları: G10, G15, C01

1. GİRİŞ

İnsanlık tarihi boyunca mal ve hizmet alabilmek amacıyla çeşitli ödeme yöntemleri uygulanmıştır. Sosyal yapının evrilmesiyle eş zamanlı olarak ödeme yöntemlerindede çeşitlenme olmaktadır. Görevini yerine getirmekte zorlanan ödeme enstrümanları zamanla yerini daha etkin ödeme yöntemlerine bırakmaktadır. Gelişen her yöntemdeki ortak yön kullanıcısının işini bir önceki yönteme oranla dahada kolaylaştırmasıdır. Bu çerçevede faydalanılan yöntemlerin sayısı zamanla artış göstermiş olsa da takas haricindeki araçların tamamı resmi bir merkezce çıkarılmış paralardan faydalanılarak yapılmaktadır.

Ancak son zamanlarda oldukça ciddi kullanım oranlarına sahip olan merkezi bir otoriteye sahip olmayan, kullanımı diğer ödeme yöntemlerine göre daha hızlı ve daha düşük maliyetli olan kripto varlıklar hayatımıza giriş yapmıştır. Kripto paralar, güvenliğini blok zincire ve arkasındaki algoritmaya dayandıran, kişilerin talepleri doğrultusunda para yerine kullanılabilen ödeme ve para birimi şeklinde açıklanmaktadır. Elbette herhangi bir otoriteden bağımsız olması nedeniyle hem olumsuz hem de olumlu yönlerini bünyesinde bulundurmaktadır. Bu çalışma ile bahsi geçen sanal varlıkların mevcut iktisadi sisteme nasıl entegre olduğu ve bu sistemi ne oranda etkileyebileceği hem avantaj hem de dezevantajlarına bakarak incelenecektir. Son olarak ise bağımsız bir varlık modeli olan kripto paraların sürdürülebilirliği hakkında bilgilere ulaşmak amaçlanmakatadır.

2. LİTERATÜR

Carpenter (2016), Ocak 2012 ve Mayıs 2016 dönemi arasındaki verilerden faydalanarak oluşturduğu çalışmasının neticesinde, Bitcoin değerinin oynak bir seyir izlemesine rağmen oldukça yüksek bir getiri oranına sahip olduğu ve geri kalan finansal varlıklarla düşük korelasyon ilişkisi içermesi nedeniyle oldukça önemli bir portföy çeşitlendirme enstrümanı olduğunu belirtmiştir.

Moore ve Stephen (2016), çalışmalarında gelecek dönemlerde ülkelerin merkez bankalarının uluslarası rezerv miktarlarının bir kısmını kripto varlıklara ayırmasının olası avantaj ve dezevantajlarına yer vermektedirler. Çalışmanın neticesinde, bu varlıkların gerçekleştirilen birçok işlemi kolaylaştırabileceğini ancak rezerv içindeki oranının aşırı dalgalı olmasından dolayı sınırlı tutulması gerektiğini öne sürmüşlerdir.

Corbet vd. (2018), üç ana kripto varlığı seçerek diğer iktisadi varlıklarla arasındaki oynaklık ve getiri oranlarını incelemişlerdir. Çalışmanın neticesinde kripto varlıkların kısa dönemli olarak yatırımcılarına avantaj getirebileceğine ve ekonomide meydana gelen ani şoklardan en minimum seviyede etkilendiklerini ortaya çıkarmışlardır.

Karaağaç ve Altınırmak (2018), belirlenmiş on kripto varlığın kendi aralarında olan etkileşimleri üzerinde durmuşlardır. Johansen Eşbütünleşme Analizi ile Granger Nedensellik Testinden faydalanarak, Bitcoin'in, Litecoin'in ve NEM'in Bitcoin Cash'in Granger nedeni olduğu ortaya çıkarılmıştır.

Kostakis ve Giotitsas (2014), Bitcoin gibi sanal varlıkların politika üzerindeki etkisini, dijital para biriminin yükselişi, fayda ve zararlarını araştırmaktadırlar. Farklı bir zemine sahip olan sanal paraların "dağınık kapitalizmi" in bir örneği olduğunu ve üstün bir teknolojik gelişme olduğu fikrini öne sürmüşlerdir.

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada en yüksek piyasa değerine sahip olan ilk 10 kripto varlığın 2021 yılı içi ABD doları üzerinden değerleri incelenmiştir. Bu Kripto varlıklar ise Bitcoin, Ethereum, Binance Coin, Cardano, Tether, XRP, Solana, Polkadot, USD Coin, Dogecoin'dir. https://coinmarketcap.com/ (13.10.2021)

Tablo 1: Kripto Para Birimlerinin Piyasa Değeri (2021)

İsim	Fiyat	Market Hacmi
Bitcoin (BTC)	55.100 $	1. 04 T $
Ethereum (ETH)	3.457 $	408.41 B $
Binance Coin (BNB)	458 $	77.15 B $
Cardano (ADA)	2.12 $	69.79 B $
Tether (USDT)	0.99 $	68.76 B $

XRP (RİPPLE)	1.09 $	51.08 B $
Solana (SOL)	145 $	43.92 B $
Polkadot (DOT)	35 $	34.82 B $
USD Coin (USDC)	1 $	32.82 B $
Dogecoin (DOGE)	0.2238 $	29.53 B $

Tablo 1' de piyasada en yüksek değere sahip ilk 10 kripto paranın fiyat ve market hacmi bulunmaktadır. Bu tabloya göre ilk sırada 1.04 Trilyon $'lık market hacmi ile Bitcoin bulunmaktadır. 13 Ekim itibariyle büyük bir düşüş sonrası fiyatı tekrardan 55.100 $ seviyelerine kadar yükseliş gösermiştir. Tarihteki en yüksek market hacmi nedeniyle ülkelerin dikkatini çekerek ilk kez El Salvador tarafından resmi para birimi olarak kabul edilmiştir. Firmalar ise enflasyondan kaçınabilmek amacıyla faaliyerlerini Bitcoin üzerinden yapmaya başlayarak piyasa hacminin artmasına katkıda bulunmaktadırlar.

Bitcoini 2. sıra ile takip eden Ethereum ise kullanıcılarına bağlı olduğu blockchain sistemi üzerinden yeni yazılımlar üretebilme olanağı sağlamaktadır. Bu coin ile amaçlanan, kişisel veriler gibi bilgilerin başka şahışlarca depolanmasını ve kullanılmasını önlemektir. Bugün toplumların internet üzerinden yaptığı bütün işlemler; alışveriş, banka işlemleri, sosyal medya gibi verilerimiz özel data banklarda saklanmasına ragmen bu verilerin nasıl amaçlar için kullanıldığı ise tamamen belirsizlik içindedir. Bu bağlamda ise Ethereum sistemi elde edilen verileri bütünüyle dağınık ve anonim bir şekilde binlerce cihaz üzerinden korumaktadır. Bu verilerin güvenliğini sağlayarak internetin merkezsiz bir platforma evrilmesine olanak sağlamaktadır. Ek olarak ise, Bitcoine nazaran daha stabil bir fiyat seviyesine sahip olmasından dolayı en güvenilir kripto paralar arasına girerek yatırımcılar için oldukça cazip bir coin haline gelmiştir. Şuan ki değeri 3.457 $ olan Ethereum'un market hacmi ise, 408 Milyar $'dır.

3. sırada ise Binance kripto para değişim borsasının oluşturduğu Binance Coin (BNB) yer almaktadır. Kullanıcısının sayısına göre dünyanın en büyük borsalarının başında gelen Binance, borsa hacmi ile orantılı olarak BNB'nin hacmi ve değerinde de kayde değer bir yükseliş yakalamıştır. BNB'nin güncel değeri 458 $ iken market hacmi ise 77 milyar $ seviyelerindedir.

4. sırada ise fiyatı 2.12 $ seviyelerinde seyreden Cardano (ADA) yer almaktadır. Bu coin'in temel hedefi ise kripto para göndermek ve almak amacıyla hareket eden bir sistem oluşturabilmektir. Bu kripto varlık, paranın gelecek versiyonunu yansıtmanın yanında kriptografi ile güvenli bir şekilde doğrudan transferleri mümkün kılmaktır. Cardano'nun güncel market hacmi ise 69.79 Milyar $ seviyelerine ulaşmıştır.

Tether ise kripto para dünyasında, ABD dolarının sanal versiyonu olarak işlem gören stabil bir coinidir. Değeri her zaman 10 USDT (Tether) = 10 $ şeklinde işlem görmektedir. Bu coini 2015 yılında piyasaya süren Tether Limited Şirketinin beyanına göre piyasada olan her bir Tether (USDT) karşılığında kasasında'da 1 $ bulunmaktadır. Ortaya çıkış amacı ise kripto para borsalarında reel para biriminin oldukça düşük komisyonlarla transferini yani dolar cinsinden işlem yapabilme avantajını sağlamaktır. Güncel fiyatı 0.99 $ olan Tether'in market hacmi ise, 68 Milyar $ seviyelerinde seyretmektedir.

6. sırada yer alan XRP (Ripple) 2012 yılında bir ödeme ağı sistemi yaratabilmek amacıyla ortaya çıkarılmıştır. XRP'yi diğer coinlerden ayıran en önemli özelliği ise altyapısının merkezi bir sisteme dayandırılmasıdır. Blockchain sisteminde yer almasına ragmen işlemi görülen bütün defterler şirketçe yönetilmektedir. Bu sanal para biriminin hedefi, yüksek miktarlardaki parasal değerlerin hızlı ve ucuz bir şekilde, blockchain teknolojisi üzerinden transferinin sağlanmasıdır. Piyasa değerinin en yüksek altıncı kripto para olması ve yüksek işlem hacimleri sayesinde birçok kripto para borsasında işlem görmektedir. Bu durum ise hem tanınırlığını hem de erişilebilirliğini artırmaktadır. Güncel değeri 1.09 $ olan XRP'nin market hacmi ise 51 Milyar $ seviyelerinde dalgalanmaktadır.

XRP'yi 7. sıra ile takip eden Solana, yüksek performans seviyesine sahip olan aynı zamanda izne gereksinim duymayan açık kaynaklı bir sanal para çalışmasıdır. Solana'nın temel hedefi, blockchain dünyasının en büyük problemi olan ölçülebilirlik sorununu optimize şekilde çözmeye çalışmaktır. Saniyede 50.000'den daha fazla işlemi yerine getirebilen Solana, FTX borsası, Sam Bankman Fried gibi birçok kripto para taraftarının ilgisini çekerek zamanla market hacmini 43 Milyar $ seviyelerine çıkarmıştır. Bir Solana'nın güncel değeri ise şuan 145 $ seviyelerinde seyretmektedir.

34 Milyar $'lık market hacmi ile Solana'nın hemen gerisinden gelen Polkadot (DOT), merkeziyetsiz internet sitelerini ve herhangi bir izne tabi olmayan topluma açık ağları blockchain teknolojisi ile birbirine bağlayan ve güvenli bir şekilde merkeziyetsiz bilgi alışverişini sağlamayı hedefleyen bir kripto para çalışmasıdır. Polkadot'un en büyük avantajı ise parçalanmış birçok ağ temeliyle, gerçekleştirilen işlemlerin hızının azalmasının önüne geçmesidir.

USD Coin (USDC) ise, Tether'in çalışma prensibine benzer olarak 1 USDC= 1 $ şeklinde sabitlenmesi hedeflenmiştir. Piyasaya sürülen her bir USDC karşılığında 1 ABD $'ı da belirli özel bankaların hesabında tutulmaktadır. Bu coin'in ortaya çıkmasının amacı, şeffaf bir zeminde itibari paranın akıllı kontratlar ile etkileşimini sağlayarak, bu paraların blokzincir üzerinde kullanılmasını kolaylaştırmaktır.

Son olarak ise , blockchain teknolojisinde herhangi bir inovasyon geliştirme amacı gütmeyen sadece eglenceli bir ödeme sistemi oluşturmak amacıyla geliştirilen Dogecoin(DOGE), ulaştığı büyük işlem hacmi sayesinde birçok kripto varlığı geride bırakarak onuncu en yüksek işlem hacmine sahip olan sanal para birimi olmuştur. Güncel değeri 0.22 $ olan Dogecoin'in market hacmi ise 29 Milyar $ seviyelerine ulaşmıştır

4. BULGULAR

Aşağıda tablo 2'de 2021 yılı için dünya genelinde en yüksek değere sahip ilk 8 varlık bulunmaktadır.

Tablo 2: Piyasa Değerine Göre En İyi Varlıklar (2021)

İsim	Altın	Apple	Microsoft	Saudi Aramco	Google	Amazon	Gümüş	Bitcoin
Fiyat	1.769 $	139.62 $	295.20 $	9.86 $	2.744 $	3.268 $	22.81 $	55.100 $
Market Hacmi	11.234 T $	2.307 T $	2.218 T $	1.971 T $	1.830 T $	1.655 T $	1.284 T $	1.042 T $

Gittikçe artan market hacmi ile birlikte kripto varlıklar Dünya genelinde en yüksek değere sahip varlıklar arasında Bitcoin 8. sırada Ethereum ise 19 sırada yerini almaktadır. Alibaba, JPMorgan Chase ve Tesla'nın değerini geride bırakan bitcoin'in şuan önündeki ilk rakibi ise 7. Sırada bulunan 1.284 Trilyon $'lık değeri ile gümüş olacaktır. Değerindeki bu hızlı yükseliş sayesinde insanlar tarafından da en çok tercih edilen yatırım varlıklarından biri olmaktadır. Fiyat ve hacimdeki hızlı artışlar nedeniyle yatırımcılar tarafından güven kazanan bu coinler giderek ekonomik sisteme kendini entegre etmeyi başardığı gözlemlenmekte ve gelecekte bu sistemin daha da yaygınlaşacağı öngörülmektedir.

5. SONUÇ

2009 yılında Bitcoin'in borsalarda işlem görmesinden hemen sonra, çeşitli kripto varlıklarda bu borsalarda yerini almaya başlamıştır. Portföylerini çeşitlendirmek isteyen yatırımcıların dikkatini çekmeye başlaması ile paralel olarak kripto varlık projelerinde de bir çeşitlendirme yaşanmaktadır. Bunlara ek olarak bu varlıkların fiyatları ve market hacimlerinde de hızlı bir yükseliş yaşanmaktadır.

Bu çalışmada öncelikle piyasada en çok hacime sahip olan ilk 10 koinin ortaya çıkış amaçları ve özellikleri üzerinde durularak 13 Ekim 2021 yılı itibariylede bulunduğu değerleri ve kripto piyasası içindeki hacimlerine dikkat çekilmeye çalışılmıştır. Daha sonra ise, kripto paraların toplam piyasa hacminin Dünya genelinde en değerli varlıklar arasındaki sırası incelenerek yeni tekno-ekonomik sisteme nasıl hızlı entegre olduğu gözlemlenmektedir.

Kripto paraların giderek yaygınlaşması ile birlikte ülkelerin oldukça dikkatini çekerek, bu alanda altyapı çalışmalarına ve yasal zemin oluşturmak hakkında araştırmalara başlanmıştır. Ancak hızlı bir gelişme yakalamış olsa dahi birçok ülkenin yasal kısıtlamaları nedeniyle önümüzdeki dönemlerde bu varlıkların geleneksel paranın yerini alması zor görünmektedir. Fakat yatırımcısını giderek arttırmaya devam edeceğide kaçınılmaz bir gerçektir.

KAYNAKÇA

Betül, Ü. Z. E. R., & Müdürlüğü, Ö. S. G. Sanal Para Birimleri.

Bitlo, [Çevrimiçi Kaynak]. Https://Www.Bitlo.Com/ [Erişim Tarihi: 13 Ekim 2021].

Carpenter, A. (2016). Portfolio Diversification With Bitcoin. Journal Of Undergraduate Research İn Finance, 6(1), 1-27.

Corbet, S., Lucey, B., & Yarovaya, L. (2018). Datestamping the Bitcoin and Ethereum bubbles. Finance Research Letters, 26, 81-88.

Companiesmarketcap, [Çevrimiçi Kaynak]. Https://Companiesmarketcap.Com/Assets-By-Market-Cap/ [Erişim Tarihi: 13 Ekim 2021].

Coinmarketcap, [Çevrimiçi Kaynak]. Https://Coinmarketcap.Com/ [Erişim Tarihi: 13 Ekim 2021].

Çetinkaya, Ş. (2018). Kripto paraların gelişimi ve para piyasalarındaki yerinin Swot analizi ile incelenmesi. Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Bilimleri Akademik Araştırmalar Dergisi, 2(5), 11-21.

Gall, M. D., Borg, W. R., & Gall, J. P. (1996). Educational Research: An İntroduction. Longman Publishing.

Gültekin, Y., & Bulut, Y. (2016). Bitcoin ekonomisi: Bitcoin eko-sisteminden doğan yeni sektörler ve analizi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(3), 82-92.

Kostakis, V., & Giotitsas, C. (2014). The (A) political economy of Bitcoin. Triplec: Communication, Capitalism & Critique. Open Access Journal For A Global Sustainable Information Society, 12(2), 431-440.

Köroğlu, S. A. (2015). Literatür taramasi üzerine notlar ve bir tarama tekniği. GIBD Dergi, (01), 61-69.

Karaağaç, G. A., &Amp; Altınırmak, S. (2018). En yüksek piyasa değerine sahip on kripto paranın birbirleriyle etkileşimi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (79), 123-138.

Moore, W., & Stephen, J. (2016). Should Cryptocurrencies be included in the portfolio of international reserves held By Central Banks?. Cogent Economics & Finance, 4(1), 1147119.

Safran, B. (2021). Kripto para ve finansal piyasalar. İktisat Alanında Seçilmiş Konular-2, 117.

Turan, Z. (2018). Kripto paralar, Bitcoin, blockchain, petro gold, dijital para ve kullanım alanları. Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11(3), 1-5.

Yumuşaker, M. C. (2019). Kripto para ve tipleri, Bitcoin olgusu ve muhasebesi. Opus Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi, 12, 1007-1029.

Yavuz, G. Ü. L. (2020). Kripto paralar ve portföy çeşitlendirmesi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (65), 125-141.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

AN EMPIRICAL ANALYSIS ON THE WESTERN BALKANS AND EU FOREIGN TRADE GOODS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1492
PAP- V.14-2021(18)-p.84-91

Yagmur Saglam Liman[1], Filiz Eratas Sonmez[2]
[1]Sinop University, Department of Real Estate Development and Management, Sinop, Turkey.
yagmur.saglam@sinop.edu.tr , ORCID: 0000-0001-6465-0297
[2]Manisa Celal Bayar University, Department of Economics, Manisa, Turkey.
filiz.eratas@cbu.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2052-340X

To cite this document
Liman, Y. S., Sonmez, F.E., (2021). An empirical analysis on the Western Balkans and EU foreign trade goods. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 84-91.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1492
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT
Purpose - This article provides an analysis about trade (balance)relations between EU and the Western Balkans.
Methodology - Structural Vector Autoregression System is used according to SITC product groups (primary goods - manufactured goods and other goods) during 2002 and 2019.
Findings - Findings of empirical analysis show that the null hypothesis of SVAR model ''There is no foreign trade between the EU and the Western Balkan'' is rejected. For the short-term there is a positive relationship between variables. In the long term; if internal or external shocks on trade balance have simultaneous permanent effects on other variables; from the first period on primary goods, from the third period on manufactured goods and from the fourth period on other goods over a ten periods.
Conclusion - A shock to manufactured goods has a negative and permanent effect on both other goods and primary goods. It affects the balance of trade in a sudden and negative way. A change occurring in other goods affects the trade balance first positively and then negatively. So if we sort the SVAR system elements from the most exogenous variable to the most endogeneous variable; primary goods, manufactured goods, other goods and trade balance.

Keywords: SVAR, panel data analysis, European Union, Western Balkans, trade balance.
JEL Codes: C23, F14, F17

BATI BALKANLAR VE AB DIŞ TİCARETİNE KONU MALLAR ÜZERİNE AMPİRİK BİR ANALİZ

ÖZET
Amaç - Bu makale Batı Balkanlar ve Avrupa Birliği (AB) arasında ticareti analiz etmektedir.
Metodoloji - Söz konusu malların ticaretinin analizinde (SITC mal gruplarını dikkate alarak - birincil mallar - imalat (üretilen) malları - diğer mallar) 2002-2019 yıllarını kapsayan bir dönem için Yapısal VAR yöntemi kullanılmıştır.
Bulgular - Elde edilen ampirik analiz bulgularına göre; SVAR sistemine ait sıfır hipotezi ''AB ve Batı Balkanlar arasında dış ticaret yoktur'' reddedilmektedir. Kısa dönemde değişkenler arasında aynı yönde bir ilişki olduğunu söyleyebilmek mümkündür. Uzun dönemde, ticaret dengesinde meydana gelecek bir birim standart hatalık içsel ya da dışsal şok, diğer değişkenler üzerine eş-anlı etkisini; birincil mallar için birinci dönemden itibaren, imalat malları için üçüncü dönemden ve diğer mallar için dördüncü dönemde itibaren bırakmaktadır ve bu etki on dönemlik süreçte kalıcıdır.
Sonuç - İmalat malları üzerine gelecek bir şok ise hem ticaret dengesini ani ve negatif bir şekilde etkilerken, diğer mallar ve birincil mallar üzerinde olumsuz ve kalıcı bir etkisi bulunmaktadır. Diğer mallar da meydana gelen bir değişim ticaret dengesini önce olumlu daha sonra olumsuz yönde etkilemektedir. O halde en dışsal değişkenden en içsel değişkene doğru SVAR sistemi elemanlarını sıralayacak olursak; birincil mallar, imalat malları diğer mallar ve ticaret dengesidir.

Keywords: SVAR, panel veri analizi, Avrupa Birliği, Batı Balkanlar, ticaret dengesi.
JEL Codes: C23, F14, F17.

1. GİRİŞ

Batı Balkanlar'da ekonomik dönüşüm ticaretin serbestleşmesi ve sermaye akımları ile başlamış ve böylece yerel piyasalar yabancıların rekabetine açılmıştır. Yugoslavya'nın dağılması ile birlikte bölge ülkelerine uygulanan uluslararası yaptırımlar, bölgeler arası fiziki ve fiziki olmayan engeller nedeniyle Merkez Avrupa ve Baltık ülkelerine kıyasla yapısal dönüşümün daha geç başladığı bilinmektedir. Batı Balkan ekonomileri (Sırbistan, Arnavutluk, Kosova, Karadağ, Bosna-Hersek, Makedonya) benzer ekonomik yapıları ve ortak zorlukları paylaşmaktadır. Bu ülkeler özellikle AB ile ortaklık kurarken, bölgedeki ticareti kolaylaştıran bir dizi serbest ticaret anlaşmasını takip ederek Batılı ortakları ile de ticari ilişkilerini geliştirmiş ve halen de geliştirmektedirler. Batı Balkan ülkeleri, Avrupa geçiş ekonomilerinin bir kısmı olup dönüşüm süreci boyunca yaşadığı çeşitli sıkıntılar nedeniyle diğerlerinin gerisinde kalmıştır. Batı Balkanlar bölgesinin ticari ilişkileri bir bütün olarak ele alındığında nispeten küçük ekonomilerden oluşan ama hem gelişmiş ekonomiler hem de özel ekonomik birlikler (özellikle AB) için önemli bir pazar oluşturduğu görülmektedir. Sayısal veriler ile yapılan çalışmalar göstermektedir ki ortak pazarda AB ile Balkan ülkeleri arasında gerçekleşen ticaret, literatürde ifade edilen başarılı bütünleşme sürecinin aksine durgundur. Ayrıca bu ülkelerin kendi aralarında ve AB ile olan ticaret akımlarındaki artıştan ziyade ülkelerin gelişim perspektiflerinde önemli rol oynayan ve analiz edilmesi gereken asıl konu ticarete konu malların türleri ve ticaretin desenidir (Botric, 2013: 8).

Ancak Batı Balkanlar'da dış ticaretin performansı sadece birkaç akademik çalışma ile tartışılmaktadır. Dolayısıyla bu bölge ülkeleri ile yapılacak bir analiz, genel olarak bölgenin diğer ülkelerle ilişkilerine ve bu bölgeden ihraç veya ithal edilen malların yapısını tanımlamaya ve ana ticaret ortaklarının kim olduğunun anlaşılmasına bir açıklık getirebilecektir. Bu çalışma ile amaçlanan literatürdeki ampirik analiz eksikliğini doldurmak ve Eurostat veri tabanında yer alan (Standard International Trade Classification) sınıflandırmasından da yola çıkarak AB ve Batı Balkanlar arasında ki ticaret dengesini 2002-2019 yıllarına ait yıllık veriler ile analiz etmektir. Böylece hem iki bölge arasında ki dinamik ticari ilişkilere bir açıklık getirilmektedir hem de alan yazına ilk kez AB ve Batı Balkanlar ülke grupları üzerine koşturulmuş Yapısal Vektör Otoregresyon Analizi kazandırılmıştır. Standart Uluslararası Ticaret Sınıflandırmasına göre ticarete konu olan mallar; birincil mallar [Yiyecek ve canlı hayvanlar (SITC 0); İçecekler ve tütün (SITC 1); Yakıtlar hariç ham maddeler (SITC 2); Mineral yakıtlar (SITC 3); Hayvansal ve bitkisel sıvı yağlar, katı yağlar ve mumlar (SITC 4)], üretilen mallar [SITC 5-6-7- 8; kimyasallar ve ilgili ürünler, esas olarak malzeme, makine ve nakliye ekipmanı ile sınıflandırılan mamul mallar ve çeşitli mamul eşyalar] ve diğer mallardır. 2002 öncesi veri kısıtı nedeniyle analize dahil edilememiştir. Ayrıca Hırvatistan 1 Haziran 2013'te AB üyesi olduğu için analiz dışı bırakılmıştır ve Batı Balkanlar Arnavutluk, Bosna-Hersek, Makedonya, Karadağ, Sırbistan ve Kosova olarak tanımlanmaktadır (AB Komisyonu, 2014).

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Giriş kısmında AB ile Batı Balkanlar arasındaki ticari ilişkilere tarihin akışı içinde ve rakamlar doğrultusunda açıklık getirilmiştir. İkinci kısımda bir elin parmaklarını geçmeyen ampirik çalışmalara yer verilmiştir. Üçüncü kısım da Yapısal (Structural) VAR sistemi anlatılmış, modelin nasıl kurulduğu ve kısa – uzun dönem matrisleri ile kısıtlara yer verilmiştir. Dördüncü kısımda analize ait bulgular, tablolar ve şekiller ile açıklanmıştır. Son kısımda bulgular iktisaden yorumlanmıştır.

Batı Balkanlar, AB'nin en önemli ticari ortaklarından biridir ancak Batı Balkanlar'dan ihraç edilen ürünlerin çoğu düşük katma değere sahip (doğal kaynak ve emek yoğun) mallardır. 2007-2012 yılları arasında Batı Balkanlar'dan AB'ye ihraç edilen imalat sanayi ürünlerinin bileşeni kumaş (giyim) ve demir dışı metallerden (alüminyum ve bakır); makine, ulaşım ekipmanları ve elektrikli aletler olarak değişmiştir. 2013 yılında ise elde edilen istatistikler yol araçlarının Batı Balkanlar'dan AB'ye ihraç edilen ürün gruplarının başında geldiğini göstermektedir. Dolayısıyla Batı Balkanlar'dan AB'ye ihraç edilen imalat sanayi ürünlerinin içeriğinin teknoloji-yoğun olarak geliştiğini ifade etmektedirler. Ancak 2008 yılında yaşanan küresel kriz Batı Balkanlar ve AB arasındaki ticaret akımları üzerinde ters bir etki yapmıştır. Aynı dönemde bölgeye yapılan emtia ithalatı % 5 azalırken, ihracatı % 9 artmıştır. (Brankovic ve Jovicic, 2014: 360-363).

OECD (2019), Sırbistan, 2016 yılında bölge ihracatının yarısından fazlasını gerçekleştirmiş ve onu Kuzey Makedonya ve Bosna-Hersek takip etmiştir. Bölge genelinde ithalat rakamları da yine benzer bir durum sergilemektedir; Sırbistan, 2016 yılında bölge ithalatının % 43'ünü oluşturmakta, ardından Bosna Hersek (% 20) ve Kuzey Makedonya (% 15) gelmektedir. Ancak bu rakamlar bölgedeki beklenen ekonomik büyüklük dengelerini tam olarak karşılayamamaktadır. Bölgesel ticarette Sırbistan ve Kuzey Makedonya'nın payları bu ülkelerin bölge içerisindeki GSYİH paylarından daha yüksektir sadece Bosna Hersek'in ki orantılıdır ve Arnavutluk, Kosova ve Karadağ ekonomik büyüklüklerine rağmen ticarette yetersiz kalmaktadır. Bu farklılıklar kısmi olarak sosyalist zamanlardan miras kalan üretkenlik ve yapısal farklılıklarla açıklanmaktadır. Dengesizliğin diğer bir sebebi ise son on yılda ihracata yönelik yatırımların artan önemidir. Bölge-içi ticaret, Batı Balkanlar'da uluslararası toplam ticaretin de artışıyla birlikte zaman içerisinde genişlemiş 2016 yılında 4,5 milyon doları görmüştür. Bölge-içi ticaretin toplam ticaret içerisindeki payı % 6'dır. Bölge-içi ticaretin toplam ticaret üzerindeki etkisi, 2016 yılında ithalattan ziyade (% 9,7) ihracata göre (% 16,3) daha yüksektir. Bu rakamlar ilgili dönemde Batı Balkanlar'ın bölgedeki tüm ekonomiler için önemli bir pazar hedefi olduğunu şeklinde yorumlanmaktadır.

Kosova ve Arnavutluk ta diğer Batı Balkan ülkeleri gibi AB pazarına yakındır ve AB ülkelerine kıyasla işgücü oldukça ucuzdur. Balkan Barometresi (2015), 2009-2014 yılları arasındaki ekonomik ve işsizlik oranlarına göre Balkan piyasalarında en iyi ortalama büyüme oranları Arnavutluk (% 2,4) ve Kosova'ya (%3,8) aittir. Ancak en yüksek işsizlik oranlarında da başı Kosova (% 37,7) ve Arnavutluk (% 14,8) çekmektedir. EBSO (2013) raporuna göre Kosova'nın en çok mal ihraç ettiği ülkeler sırasıyla; Almanya, Makedonya, Sırbistan, İtalya, Türkiye, Çin, Arnavutluk, Yunanistan, Bosna-Hersek ve Hırvatistan'dır. Arnavutluk'ta ise sırasıyla; İtalya, Yunanistan, Çin, Almanya ve Türkiye'dir (Kursunluoglu Yarımoglu ve Gur, 2016: 260-264).

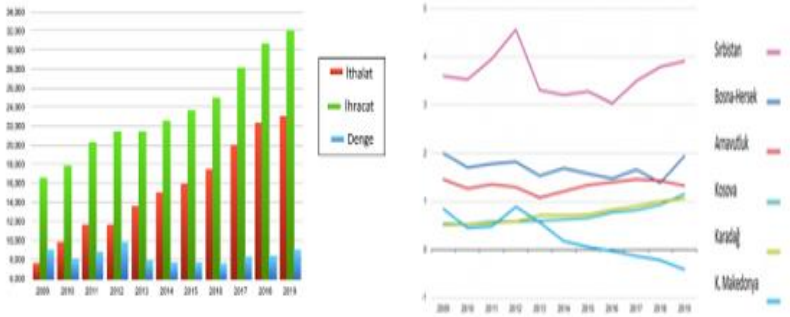
Sırbistan ve Hırvatistan, Batı Balkanlar'dan AB'ye imalat malları ihraç eden iki büyük ihracatçıdır. Hırvatistan (tarım-enerji-gübreler-ilaçlar-deri ürünler- cam eşyalar-çeşitli organik kimyasallar- çimento-kauçuk ve plastik, demiryolu ve uçak ekipmanları, termostatlar ve makineler) baskın olan ihracatçı olsa da payı genel olarak azalmaktadır. Sırbistan (bölgenin dondurulmuş meyve ve hayvansal gıda maddeleri, sentetik kauçuk ve plastikler; otomobil lastikleri ve bakır; ofis makineleri, elektrik jeneratörleri ve yol araçlarının ana ihracatçısıdır) ise Hırvatistan'a göre daha dengeli bir görünüm sergilemektedir. Bu iki ülke birlikte Batı Balkanlardan AB'ye ihraç edilen imalat mallarının üçte ikisini

karşılamaktadır. 2007 yılından beri Bosna Hersek'in (bölgeden AB'ye mobilya ve ayakkabı, kömür briketleri, kok, inorganik kimyasalların ihracatçısıdır) ticaret payları yükselirken, Makedonya'nın ihracatının (bölgeden AB'ye katalizör ihracatında önde gelip, çelik ürünler ve giysi ihracatından başı çekmektedir) küresel ekonomik krizden negatif etkilendiği görülmektedir. Kosova, Arnavutluk gibi diğer bölge ülkelerinin herhangi bir mal veya hizmette lider bir konumu bulunmadığı gibi SIT gruplandırmalarına giren bir üretilmiş malları bulunmamaktadır (Brankovic ve Jovicic, 2014: 363-364).

Avrupa Komisyonu, 6 Şubat 2018 tarihli sürdürülebilir genişleme raporuna göre; son 5 yılda AB şirketleri 10 milyon € (Euro) aşan bir doğrudan yabancı yatırım miktarı ile Batı Balkanlar'ın en büyük yatırımcılarıdırlar. Batı Balkanlar pazarı on sekiz milyon tüketiciye hitap etmektedir. Ayrıca 2016 yılında elde edilen rakamlara göre kırk üç milyon € ile AB, Batı Balkanların en büyük ticari partneridir. 2016 yılı Şubat ayında Bosna-Hersek, potansiyel aday olarak AB'ne katılım için başvuruda bulunmuştur. Karadağ ise aday ülke olarak otuz farklı cetveli açmış ve 3 tanesini de tamamlamıştır. Arnavutluk aday ülke olarak temel başvuru koşullarını yerine getirmiş ve katılım müzakerelerini başlatmak için öneri hazırlamaktadır. Sırbistan aday ülke olarak on iki cetveli açmış ve 2 cetveli kapatmıştır. Kosova potansiyel aday olarak Nisan 2016'da İstikrar ve Ortaklık (SAP) sürecine dahil olmuştur. Kuzey Makedonya ise aday ülke olarak başvuru koşullarını tamamlamış ve katılım müzakerelerini başlatmak için öneri hazırlamaktadır. Başarılı bir ortaklık süreci için sağlanması gereken finansal destek (araçlar) ise; 2007-2017 yıllarını kapsayan bir dönemde yapılacak 8,9 milyon € bir yatırım yamak ve 2018'de bunu 1,07 milyon € artırmaktır.

Şekil 1'in sol tarafında yer alan grafik, Avrupa Birliği (AB) ile Batı Balkanlar arasındaki uluslararası mal ticaretinin 2009 ve 2019 yılları için bir resmini çizmektedir. Bölge ülkeleri ile AB arasında takas edilen mal türlerini ve her bir AB üyesinin bu alışverişteki paylarını analiz etmektedir.

Şekil 1: AB-27 ile Batı Balkanlar Ticaret Dengesi (Milyon Avro)



Kaynak: Avrupa Komisyonu 2020; Eurostat - Comext DS-018995.

Şekil 1'in sağ tarafında yer alan ve milyon Avro cinsinden AB ile ticaret partneri olan altı bölge ülkesi arasındaki ticaret akımlarını gösteren grafiğe göre 2019'da AB, Batı Balkanlar'daki altı ortağın beşiyle ticaret fazlası vermektedir. Kuzey Makedonya ile birlikte, AB'nin 2009 yılında 0,8 milyar Avro'luk fazlası 2019'da 0,4 milyar Avro açığa dönüşmüştür. Ticaret fazlası Sırbistan'da (3,9 milyar Avro ile) en yüksek rakamlara ulaşmaktadır. Ticaret fazlaların en büyük artış Kosova'da görülmektedir, 2009'da 0,5 milyar Avro iken rakamlar 2019'da 1,2 milyar Avro'ya ulaşmıştır.

2. LİTERATÜR

Botric (2012), Batı Balkan ülkelerinin yeni ve eski AB üyeleri ile gerçekleştirdiği dış ticaretin desenlerini ayrıntılı bir şekilde analiz etmiştir. Elde ettiği verileri ise iktisaden şu şekilde yorumlamıştır; bölgenin ticaret performansı genel olarak düşüktür ve ilgili dönemde (2005-2010) AB ile Batı Balkanlar arasında da göreli düşük seviyelerde (durgun bir) ticaret gerçekleşmektedir. Genel olarak ticaret dinamikleri pozitif bir eğilim göstermemektedir. Batı Balkan ülkelerinin gelecekteki gelişimi için ticaretin yoğunlaşması ve muhtemelen daha zorlu pazarlarla yönelmek önem arz etmektedir. Marjinal endüstri-içi ticaret metodolojisi ile yatay ve dikey endüstri içi ticaret detaylı bir şekilde ayrıştırılarak analiz edildiğinde yerli ürünlerin performansları ile ticaretteki payları tespit edilmiştir. Ayrıca Batı Balkanlar, yeni AB üyeleri ile daha küçük ölçekte, basit ticari düzenlemeler kapsamında karmaşık olmayan ürün içeriği ile ticareti gerçekleştirmektedir. Dolayısıyla Batı Balkanlar perspektifinden yeni Avrupa eskisinin yerini tutamamaktadır.

Botric (2013), 2004 ve 2007 yıllarında AB üye olan geçiş ekonomileri ile Batı Balkan ülke grubu arasındaki ticaret deseni farklılıklarını ortaya koyabilmek adına endüstri-içi ticaret (eş zamanlı ihracat ve ithalat) dinamiklerine odaklanmıştır. 2005-2010 yıllarını kapsayan veri setinden elde edilen sonuçlara göre iki ülke grubu arasında nispeten düşük derecede bütüncül ticaret deseni (örüntüsü) mevcuttur. Ticaret modelleri genel olarak Kuzey-Güney ticareti dinamiklerini takip etmektedir ve göreli faktör donatımları bu ekonomiler için hala önemli bir rol oynamaktadır. Bu durum Batı Balkanların rekabet eksikliğine dayalı AB ile ticari ilişkilerde yaşadığı uzun süren durgunluk dönemi ve çözülemeyen yapısal sorunlarından kaynaklı yavaş ilerleyen bir geçiş süreci yaşamasından kaynaklıdır.

Sanfey ve diğerleri (2016), Batı Balkanların gerek GSYİH (tek haneli) rakamları gerekse yaşam standartları bakımından Batı, Güney ve Doğu Avrupa ülkelerinin gerisinde kalmasını sürekli yüksek oranlarda devam eden işsizlik, yoksulluk (yabancı kredi ve özel sermayeden yoksunluk) ile ifade etmişlerdir. Bu döngüyü kırmak ve diğer AB üyeleri ile aralarındaki açığı kapamak adına doğru koşullar altında; bölgenin bir yatırım hedefi olarak önemli avantajlarına (büyük yatırımcılar için düşük vergi oranları ve vergi indirimleri, vasıflı ancak ucuz işgücü, coğrafi konum gibi) değinmişlerdir ayrıca bölge ülkelerinin ticaret entegrasyonu, ulaşım altyapısı, enerji geliştirme ve yenilik gibi alanlarda önemli ölçüde kullanılmamış potansiyele sahip olduğunu ifade etmektedirler. Ayrıca bölgenin karşı karşıya olduğu uzun vadeli zorluklardan bazılarına ve

risklere değinmişlerdir; daha fazla yapısal reformun ertelenmesi hatta tersine çevrilmesi, bölgenin 1991 sonrası geçiş sürecinde "sıkışıp" kalması veya daha kötüsü bilerek orada bırakılması, finansal sektörün kırılganlığı, yaşlanan nüfus, düşük doğum oranları ve genç nüfusun göçü, küresel ısınma vb.'dir. Bu risklerin ancak bölgedeki siyasi liderlerin uzun vadeli bir perspektif ve işbirliğine dayalı bölgesel bir yaklaşımı benimsemesi koşuluyla azaltılacağını ifade etmektedirler.

Pere ve Ninka (2017), 1995-2014 yıllarını kapsayan bir dönem için Batı Balkan ülkelerinin uluslararası ticaretini çekim modeli ile analiz etmişlerdir. Elde ettikleri bulgular Balkan bölgesinin dünya ekonomisine entegre olma eğiliminin iyileştiği, ticari ve ekonomik açıklık oranlarının arttığı ancak ticari açıkların devam ettiğini ifade etmektedir. Ayrıca bölge için ilgili dönemde ana ticaret partnerleri Almanya ve İtalya başta olmak üzere AB'dir. İhracat çekim modeli ortak dil ve kültüre sahip komşu ülkelerin üçüncü ülkelerle ve AB ile olan ticaretinin Balkan bölge ülkelerinin ihracatını olumlu yönde etkilediğini ortaya koymaktadır. Ancak uzaklık ve bölgede kişi başına düşen GSYİH rakamlarının ihracat üzerinde olumsuz etki bıraktığı tespit edilmiştir. İthalat çekim modeli ise bölgedeki ortak dil ve sınır yapısının varlığının hem bölge hem de ticaret partnerleri olan ülkelerin ekonomik gelişimine katkıda bulunduğunu ve yine mesafenin ithalatı negatif yönde etkilediğini ifade etmektedir.

OECD tarafından yürütülen ve 2019'da Poznan'da gerçekleşen Batı Balkanlar Zirvesi raporuna göre 2006 ile 2016 yılları arasında Batı Balkanlar'da yapılan ticaretin analizi, ihracat sepetindeki birincil ve hammadde bazlı ürünlerin katma değer açısından orta teknoloji yoğun ürünler olduğu ifade edilmektedir. Bu durum bölgede endüstriyel dönüşüm sürecinin başladığını ve ihracat artışı ile birlikte bölgede yapısal dönüşümün de hali hazırda devam ettiğini göstermektedir. 2006 yılında Batı Balkan ekonomilerinin ihraç ettiği üç ürün kategorisi; demir ve çelik, alüminyum ve tekstil ürünleridir. Birikimli toplam ihracat değeri ise 3,7 milyar ABD dolarıdır. On yıl sonra yani 2016'da aynı kategoriler için yapılan ihracatın değeri hem mutlak hem de göreli olarak düşmüş (% 27'den % 11'e) ve 2,9 milyar ABD dolar olmuştur. Ayrıca Batı Balkan ekonomilerinin ticaret uzmanlaşmasındaki değişim, bir ülkenin belirli bir üründe ihracat oranını dünya ortalaması ile karşılaştıran açıklanmış karşılaştırmalı avantaj (RCA – Revealed Comparative Advantage) endekslerine göre (RCA'lar üretim uzmanlaşması ve karşılaştırmalı üstünlük teorisine dayanır) ilgili dönem için analiz edilmiştir. Yerleşik (established) RCA'lara göre; 2006 yılında Batı Balkan ülkelerinin ihracatının % 70'inden fazlası çiğ tütün, meyve ve sebzeler, tekstil ürünleri gibi birincil ve temel ürünler ile ayakkabıdan oluşmaktadır ancak 2016 yılına gelindiğinde, bu ürünlerin mutlak ihracat değeri artmış fakat ihracat üzerindeki etkileri % 60'ın altına düşmüştür (OECD, 2019: 31-34).

3. VERİ ve YÖNTEM

Vektör Oto-regresyon Analizi (VAR) içsel değişkenlerin bir arada test edilmesine izin veren ve bunu yaparken VAR modellerinin bir teoriye bağlı kalınması (çünkü teoriye dayandırılmayan parametrelerin iktisaden yorumlanması güçtür) zorunluluğunu gerektiren bir sistemdir (Lucas Kritiği, 1976). Bu nedenle iktisatçılar Yapısal (Structural) VAR modelini geliştirmişlerdir. SVAR hem açıklayan ve açıklayıcı değişkenler ayrımı yapmadan eş-anlı denklemler arasındaki dinamik ilişkileri incelemekte hem de VAR sisteminin aksine sistem üzerine kısa (vektör A – kısıtlanmamış elemanları) ve uzun dönem (Vektör B – kısıt getirilmiş elemanları), (Cooley-Leroy, 1985 ve Bernanke Kritiği, 1986) olmak üzere farklı kısıtlar koymaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta SVAR tekniğinin bir parametre tahmincisi olmaktan ziyade Nedensellik Zinciri adı verilen ve Herman Wold tarafından 1954'te geliştirilen bir ekonomi teorisine dayandırıldığıdır. Böylece (birbiri ile ilişkisiz n sayıda) dışsal şokların doğrusal bileşimi olan (öngörülemeyen) hata terimlerinin (e_t) sistem içerisinde ayrıştırılmaktadır. Bu sayede küçük bir örneklem üzerinde çalışılsa dahi istatistiki olarak anlamlı ve güvenilir sonuçlar elde edilmektedir (Pedroni, 2013: 184; Güneş vd. 2013: 17).

Kısa ve uzun dönem vektörlerinden oluşan AB modeli; elemanları sıfır ve birden oluşan Amisano ve Carlo Giannini (1977) tarafından geliştirilen bir yöntemle oluşturulan seçim matrisi üzerinden koşulmaktadır. Uzun dönemde değişkenler üzerine getirilecek kısıt sayısı açıklayıcı bağımsız değişken (k) sayısı üzerinden hesaplanmaktadır. Bazı şokların etkisi uzun dönemde geçicidir (sıfır etki) bu nedenle SVAR katsayılarını ayırt etmek için uzun dönem kısıtlarının kullanılması gerekmektedir (Blanchard ve Quah,1989). Uzun dönemde yapısal şokların içsel değişkenler üzerine olan etkilerini etki-tepki fonksiyonları göstermektedir. Uzun dönem çarpanı adı verilen ve Gartner ile Wehinger (1998)'e göre hareketli ortalama katsayılarının kümülatifidir, değişkenlerden birinde meydana gelecek olan bir standart hatalık şokun diğerleri üzerine etkisinin kaç dönem sürdüğünü göstermektedir. Etki-tepki fonksiyon grafiklerinde kesikli çizgiler güven aralığı (-^+ 2, standart sapma), sürekli çizgiler bağımlı değişkenin hata teriminde meydana gelen şoklara olan tepkisini ifade etmektedir. Varyans ayrıştırması değişkenleri en dışsal olandan en içsel olana doğru sıralamaktadır. Burada amaç bir makroekonomik göstergeyi en iyi şekilde açıklayacak olan değişkenleri belirleyebilmektir. Bu sayede ilgili makroekonomik değişkenin bir politika aracı olarak kullanıp kullanılamayacağı iktisaden yorumlanabilmektedir (Sağlam ve Sönmez, 2018; Sağlam vd. 2018; Sağlam ve Gülçin, 2018).

$$TD = f(X, M) \tag{1}$$

$$TD_t = a_{11} + a_{12}PG_t - a_{13}MG_t + a_{14}MG_t + e_t \tag{2}$$

Yapısal VAR sisteminin matrix formu 3 numaralı notasyon ile ifade edilmektedir;

$$\begin{vmatrix} 1 & a_{12} & a_{13} & a_{14} \\ a_{22} & 1 & a_{23} & a_{24} \\ a_{32} & a_{33} & 1 & a_{34} \end{vmatrix} \begin{vmatrix} TD_t \\ PG_t \\ MG_t \\ OG_t \end{vmatrix} = \begin{vmatrix} a_{11} \\ a_{21} \\ a_{21} \\ a_{31} \end{vmatrix} + \begin{vmatrix} a_{14} & a_{15} & a_{16} & a_{17} \\ a_{24} & a_{25} & a_{26} & a_{27} \\ a_{34} & a_{35} & a_{36} & a_{37} \end{vmatrix} \begin{vmatrix} TD_{t-1} \\ PG_{t-1} \\ MG_{t-1} \\ OG_{t-1} \end{vmatrix} + \begin{vmatrix} u_{1t} \\ u_{2t} \\ u_{3t} \\ u_{4t} \end{vmatrix} \tag{3}$$

Yapısal (İndirgenmiş) VAR modelinin yapısal form hataların varyans-kovaryans matrisine ($\sum_{\varepsilon}$) dersek 4 numaralı notasyon gibi ifade edilmektedir;

$$\mathbf{A} = \begin{vmatrix} 1 & 0 & 0 \\ a_{22} & 1 & 0 \\ a_{2n} & a_{3n} & 1 \end{vmatrix} \sum_{\varepsilon} = \begin{vmatrix} \sigma_1^2 & 0 & 0 \\ 0 & \sigma_n^2 & 0 \\ 0 & 0 & \sigma_3^2 \end{vmatrix} \quad (4)$$

Yapısal Var sisteminde şoklar ayrıştırılmaktadır bu nedenle birbiri ile ilişkisiz kabul edilen çoklar için kovaryans matrisinde n sayıda bilinmeyen mevcuttur ve köşegendir. Buradan birim matris elde edilmektedir yani yapısal denklemler, sistemin hata terimleri içine formüle edilmektedir. Bu durumda indirgenmiş form hata terimleri her bir değişkendeki öngörülemeyen kısmı temsil etmektedir. Yapısal form hata terimleri ve indirgenmiş form hata terimleri arasındaki ilişki $\varepsilon_t = Au_t$'dir (Güneş vd. 2013: 7- 8). 5 numaralı notasyon ilgili açıklamalara uygun şekilde yazılmıştır. Uzun dönemde koyulacak kısıt sayısı açıklayıcı değişken sayısı k ile belirlenmektedir. O halde bu analiz için k(k-1)/2 formülünden yola çıkarak 3'tür.

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ :: \\ \varepsilon_{4t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & a_{12} & \cdot & a_{1n} \\ a_{22} & 1 & \vdots & a_{2n} \\ \cdot & \cdot & 1 & \cdot \\ a_{n2} & a & . & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_{1t} \\ u_{2t} \\ :: \\ u_{4t} \end{bmatrix}$$

4. BULGULAR

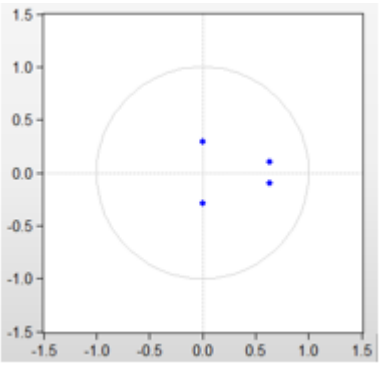
Değişkenlerin durağanlığı test (ADF, PP, KPSS ile) edilmiş ve düzeyde birim kök içerdikleri ancak birinci farklarının I(1) olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle VAR analizi değişkenlerin birinci farkları alınarak yapılmıştır. Birim kök testlerine ait sonuçlar gerek duyulmadığı için burada rapor edilmemiştir. Tablo 1 gecikme uzunluğu (lag-length criteria) seçiminin nasıl yapıldığını göstermektedir.

Tablo 1: Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme S.	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-	3.81e+18	54.12653	54.49170	54.09272
1	23.67761	2.44e+18	53.45254	54.54807	53.35113
2	23.18303	2.46e+17*	49.94250	51.76837	49.77348
3	0.000000	-	-159.1060*	-156.5497*	-159.3426*

Veriler yıllık olduğu için optimal gecikme uzunluğu maksimum üç olabilmektedir. Loglikelihood-LR, Final Prediction Error-FPE, Hannan-Quin-HQ, Schwarz-SC ve Akaike-AIC seçme kriterleri göre en düşük (*) değerlerini 3. Gecikme için almaktadır.

Şekil 2: AR Karakteristik Polinomunun ve Modülünün Ters Kökleri



Kök	Modulus
0.630789 - 0.099758i	0.638629
0.630789 + 0.099758i	0.638629
0.004917 - 0.294238i	0.294279
0.004917 + 0.294238i	0.294279

Şekil 2'ye göre VAR (1,1) modeli tahmin edilmiş; ters kökler birim çember içerisinde yer aldığı ve modül (modulus) değerleri 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük olduğu için hata terimleri arasında herhangi otokorelasyon ya da değişen varyans problemine rastlanmamıştır. Tablo 2'de yer alan kısaltmalar sırasıyla standart hata, z istatistiği ve olasılık değerleridir. (*) % 5'te istatistiki olarak anlamlılığı ifade etmektedir. C(1) ve C(2), kısa dönem A matrisine ait kısıtlarken C(3), C(4) ise B matrisine ait kısıtları temsil etmektedir.

Tablo 2: Kısa Dönem (Short-run) Yapısal VAR Tahminleri

Kısıtlar	Katsayılar	Std. Hata	z-istat.	Olasılık D.
C(1)	532.6179	94.15443	5.656854	0.0000*
C(2)	38.24127	6.760165	5.656854	0.0000*

C(3)	213.5959	37.75878	5.656854	0.0000*
C(4)	1003.862	177.4594	5.656854	0.0000*

Loglikelihood: -445.9707 Chi-square (1): 42.693 Olasılık: 0.0000

(*), % 5'te anlamlılığı göstermektedir. Tablo 2'de yer alan bulgulara bakıldığında aşağıda yer alan ve dış ticaret teorisinden yola çıkılarak, kısa dönem matrislerine konulan kısıtların tamamının olasılık değerleri istatistiki olarak anlamlıdır. Ayrıca SVAR sistemine ait sıfır hipotezi ''AB ve Batı Balkanlar arasında dış ticaret yoktur'' reddedilmektedir. Çünkü SVAR sistemine ait olasılık değeri 0.05'ten küçüktür ve istatistiki olarak (0.0000) anlamlıdır.

1. Birincil mallar ticaretinin AB ve Batı Balkanlar arasındaki ticaret dengesini eş-dönemli (anlık) olarak etkilemez.
2. İmalat malları ticaretinin AB ve Batı Balkanlar arasındaki ticaret dengesi üzerine anlık etkisi yoktur.
3. Diğer mallar ticaretinin AB ve Batı Balkanlar arasındaki dış ticaret dengesi üzerine eş-dönemli etkisi yoktur.
4. Dış ticarete konu malların AB ve Batı Balkanlar arasındaki dış ticaret dengesi üzerine eş-anlı etkisi yoktur.

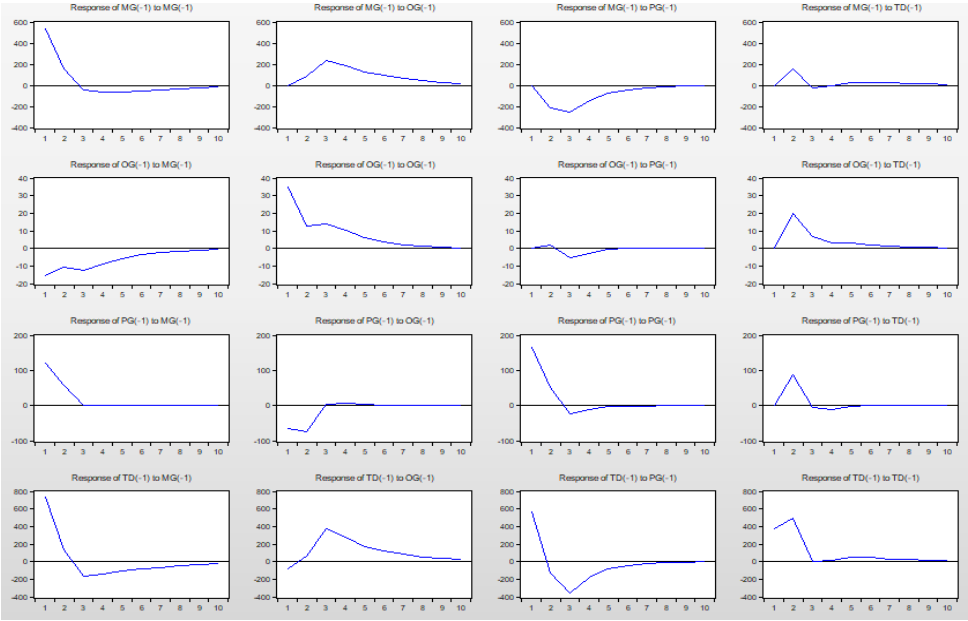
Yapısal VAR analizi ile katsayı tahmini yapılmamaktadır bu nedenle regresyon bulguları iktisaden yorumlanmamaktadır. Tüm kısıtlara ait katsayılar pozitif ve anlamlıdır. Dolayısıyla kısa dönemde değişkenler arasında aynı yönde bir ilişki olduğunu söyleyebilmek mümkündür.

Tablo 4: Uzun Dönem Yapısal VAR Tahminleri (Varyans Ayrıştırması)

$B.D.TD_t$					
Dönem	Std. Ht.	MG_t	OG_t	PG_t	TD_t
1	1003.862	2.349920	11.22383	85.65657	0.769677
2	1137.490	7.146509	8.766733	73.70459	10.38217
3	1258.650	18.33071	9.528471	63.66002	8.480794
4	1308.098	21.38238	10.81492	59.89178	7.910918
5	1326.981	22.21306	11.79637	58.30167	7.688897
6	1336.662	22.49754	12.42009	57.49922	7.583157
7	1341.449	22.58693	12.77377	57.10803	7.531273
8	1343.621	22.60628	12.95636	56.92919	7.508171
9	1344.565	22.60665	13.04423	56.85071	7.498409
10	1344.961	22.60394	13.08414	56.81752	7.494402

Tablo 4, sisteme gelen bir yapısal bir şokun ticaret dengesi değişkeninin kendisi ve diğer değişkenler üzerinde nasıl ve kaç dönem kalıcı etki bıraktığını açıklamaktadır. Std. Hata, standart hata olup her bir değişkeni temsilen 4 farklı sisteme gelmektedir. Bu çalışmada ticaret dengesi analiz edildiği için sadece ticaret dengesine ait olan uzun dönem yapısal varyans ayrıştırma bulguları yorumlanmıştır. Yukarıdaki değerler incelendiğinde ticaret dengesinde meydana gelen bir değişimin tüm ticarete konu olan mal grupları üzerine pozitif bir etkisi olduğunu ifade edebiliriz. Çünkü tabloda negatif bir sayısal değer yer almamaktadır. Ticaret dengesinde meydana gelecek bir birim standart hatalık şok en çok birincil mallar üzerine etki ederken uzun dönemde en az etki kendisi (4. dönemden sonra neredeyse sabit bir etki) üzerine olmaktadır. O halde en dışsal değişkenden en içsel değişkene doğru SVAR sistemi elemanlarını sıralayacak olursak; birincil mallar, imalat malları diğer mallar ve ticaret dengesidir. (2002-2019 yıllarını kapsayan dönemde) ticaret dengesinde (X-M) meydana gelecek bir standart hatalık şok diğer değişkenler üzerine eş-anlı etkisini; birincil mallar için birinci dönemden itibaren, imalat malları için üçüncü dönemden ve diğer mallar için dördüncü dönemde itibaren bırakmaktadır ve bu etki on dönemlik süreçte kalıcıdır.

Şekil 2: Uzun Döneme Ait Etki-Tepki Fonksiyonları



Şekil 2, içsel ya da dışsal şokların tüm değişkenler üzerindeki kalıcı veya geçici (pozitif – negatif) etkilerini gösteren uzun dönem etki-tepki fonksiyonlarını göstermektedir. Şekil 2'den de açıkça görüldüğü gibi birincil mallardan kaynaklı bir şok tüm değişkenler üzerinde negatif ancak geçici bir etki bırakırken ticaret dengesindeki bir değişim üçüncü dönemden sonra pozitif etkisini kaybetmekte salınım başlangıç noktasına geri dönmektedir. Diğer mallar da meydana gelen bir değişim ticaret dengesini önce olumlu daha sonra olumsuz yönde etkilemektedir. İmalat malları üzerine gelecek bir şok ise hem ticaret dengesini ani ve negatif bir şekilde etkilerden diğer mallar (sıfırın altında negatif bölgede kalmakta) ve birincil mallar üzerinde olumsuz ve kalıcı bir etkisi bulunmaktadır.

5. SONUÇ

Ticaret dengesi, uluslararası dış ticaret yazınında Klasik iktisatçılardan beri belirli bir dönem içerisinde gerçekleştirilen mal ve hizmet ihracı ile ithalatı arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Dış ticaret dengesi sağlandığında aradaki farkın sıfır olması beklenmektedir. Bu fark negatif bir değere sahipse dış ticaret açığı eğer pozitif ise dış ticaret fazlasının varlığından söz edilmektedir. Dış ticaret dengesinde meydana gelen bir değişim iç ve dış ekonomik iktisadi faaliyetlerle ilgilidir. Yapısal VAR analizinden elde edilen ampirik bulgular iktisat teorisini ve yapılmış ampirik çalışma sonuçlarını doğrular niteliktedir. Bölgenin ticaret performansı genel olarak inişli çıkışlıdır ve ilgili dönemde (2002-2019) AB ile Batı Balkanlar arasında kısa dönemde ticaret dinamikleri pozitif bir eğilim sergilemektedir. Ancak uzun dönemde ticaret dengesi üzerine gelen içsel ve dışsal şokların emek-yoğun birincil mallar ile orta-teknoloji yoğun imalat malların Batı Balkanlar ve AB arasındaki değiş-tokuşundan kaynaklandığını göstermektedir. SITC sınıflamasına girmeyen diğer mallar uzun dönemde ticaret dengesini kabul edilebilir bir düzeyde aynı ve ters yönde etkilemektedir. Sonuç olarak AB ile Batı Balkanlar arasında gerçekleşen dış ticaret ele alınan dönemde fazla ve açık vermektedir. Dolayısıyla AB, Batı Balkanların ana ticaret ortaklarından biridir ve bölge ülkeleri ile AB arasında geleceğe dönük atılan adımlar (genişleme politikası, ortak istikrar paktı, bölgesel yaklaşım politikası) hem ticari ilişkilere hem de ekonomik ilişkilere yön vermeye devam etmektedir. İleride yapılacak çalışmaların Batı Balkanlar arasındaki endüstri-içi ticarete de yine SITC ürün grubu sınıflandırmasını dikkate alarak ağrılık vermesi bu çalışmayı bir sonraki seviyeye taşıyacak ve her bir bölge ülkesi özelinde alan yazınına katkıda bulunacaktır.

REFERENCES

Amisano, G. ve Giannini, C. (1997). Topics in Structural VAR Econometrics, 2nd Edition, Springer, Germany.

Balkan Barometer (2015). Regional Cooperation Council, http://www.rcc.int/seeds/files/RCC_BalkanBarometer2015_PublicOpinion_FIN_forWeb.pdf, 25.01.2021.

Bernanke, B. S. (1986). Alternative explanations of the money-income correlation, Carn. Roch. Conf. Serie, 25, 49-99.

Cooley, T. S. ve Leroy, S. (1985). A theoretical macroeconometrics: A critique. Journal of Monetary Economics, 16(3), 283-308.

Blanchard, O. J. ve Quah, D. (1989). The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances. The American Economic Review, 79, 655-73.

Brankovic, A. ve Jovicic, E. (2014). The integration of Western Balkan industries into the EU internal market: Recent trends in the manufactured goods, The Europe of tomorrow: Creative, digital, integrated / 9th Annual International Academic Conference on European integration. University American College, Skopje, https://core.ac.uk/download/pdf/79431406.pdf, 24.01.2021.

Botric, V. (2012). Intra-industry trade between the european union and western balkans: A close-up, Working Papers, EIZ-WP-1202, https://ideas.repec.org/p/iez/wpaper/1202.html, 28.01.2021.

Botric, V. (2013). Determinants of intra-industry trade between Western Balkans and EU-15: Evidence form bileteral data. International Journal of Economic Sciences and Applied Research, 6(2), 7-23, http://hdl.handle.net/10419/114587, 25.01.2021.

European Commission (2014). Countries and regions: Western Balkans,http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/regions/westernbalkans/#footnote-1, 25.01.2016.

European Comission (2018). A credible enlargement perspective for and enhanced EU engagement with the Western Balkans, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-credible-enlargement-perspective-western-balkans_en.pdf, 27.01.2021.

European Commission (2020). Western Balkans-EU - international trade in goods statistics,https://webgate.ec.europa.eu/isdb_results/factsheets/region/details_western-balkans-6_en.pdf , 27.01.2021.

Gartner, C. ve Wehinger, G. (1998). Core inflation in selected European Union countries. Monetary Policy Modelling Oturumu, BIS Conference Papers, 6, ss. 1-44.

Güneş, S., Gürel, S. P. ve Cambazoğlu, B. (2013). Dış ticaret hadleri, dünya petrol fiyatları ve döviz kuru ilişkisi, yapısal var analizi: Türkiye örneği, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 9(20), 1-17.

Kursunluoğlu Yarımoglu, E. ve Gur, E. (2016). Entry mode to Western Balkans: An implementation in Albania and Kosovo markets, Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 13(33), 258-275.

Lucas, R.E. (1976). Econometric policy evaluation: A critique, in “The Phillips Curve and Labor Markets”, Brunner K and Meltzer A (ed.s) Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 1, 19-46.

OECD (2019). Global South East Europe, Unleashing the Transformation Potential for Growth in the Western Balkans, 2019 Poznan Western Balkans Summit, http://www.oecd.org/south-east-urope/programme/Unleashing_the_Transformation_potential_for_Growth_in_WB.pdf, 31.01.2021.

Pedroni, P. (2013). Structural panel VARs. Econometrics, 2, 180-206.

Pere, E. ve Ninka, E. (2017). International trade in Western Balkan countries analysis based on Gravity models, The wiiw Balkan Observatorty, Working Papers, 126, Kasım, https://wiiw.ac.at/international-trade-in-western-balkan-countries-analysis-based-on-the-gravity-model-dlp-4632.pdf, 27.01.2021.

Sağlam, Y., Çimen, A. ve Can Ergün, Z. (2018). Empirical analysis on foreign trade relations between Central Asia and EU. Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi, 2(3), 211-224.

Sağlam, Y. ve Erataş Sönmez, F. (2018). Komşunu dilenci yap politikası: BRICT örneği, Türkiye Ekonomi Kurumu, Uluslararası Ekonomi Konferansı (UEK-TEK), 1-3 Kasım, Antalya, Tam metin bildiri, 1172-1183.

Sağlam, Y. ve Güreşçi, G. (2018). Petrol şoklarının makroekonomik göstergeler üzerine etkileri: OPEC için yapısal VAR analizi. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 640, 27-47.

Sanfey, P., Milatovic, J. ve Kresic, A. (2016), How the Western Balkans can catch up, European Bank for Reconstruction and Development, Working Papers, https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:1X4Tqq0O_WoJ:https://www.ebrd.com/documents/oce/pdf-working-paper 186.pdf+&cd=4&hl=tr&ct=clnk&gl=tr, 28.01.2021.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

FAIR VALUE HIERARCHY IN VALUATION OF INVESTMENT PROPERTIES: CONTENT ANALYSIS IN BORSA ISTANBUL

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1493
PAP- V.14-2021(19)-p.92-96

Deniz Ozbay
Maltepe University, Faculty of Business and Management Sciences, İstanbul, Turkey
denizozbay@maltepe.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4643-7577

To cite this document
Ozbay, D., (2021). Fair value hierarchy in valuation of investment properties: content analysis in Borsa Istanbul. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 92-96.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1493
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The investment property is the most important item of the financial statements of real estate investment trusts. The valuation method of the investment properties and estimation inputs of valuation significantly affects the financial statements. This study aims to examine the level of the input used for the valuation of the investment property of the real estate investment trusts listed on Borsa İstanbul.
Methodology- In this study, 202 independent audit reports of 34 real estate investment trusts listed on Borsa Istanbul were analyzed with content analysis between the years 2015-2020. The level of fair value hierarchy of investment property and the trends of change over the years were calculated as frequencies. In addition, the independent audit reports of the companies included in the study were also analyzed in terms of the audit company, audit opinion and, frequency of handling of the valuation of investment property in key audit matters.
Findings- According to the findings, level 2 and then level 3 are mostly reported in the valuation of investment property. Level 1 was reported in only one company. Almost 78% of the independent audit reports examined within the scope of the study were reported by the big four companies. It has been determined that about 69% of the independent audit reports include the valuation of investment property among the key audit matters.
Conclusion. All real estate investment trusts operating in Borsa Istanbul during the review period use fair value measurement in the valuation of investment properties. While the results of previous studies indicate that level 3 inputs are mostly used in the valuation of investment properties, it has been determined that the weight of level 2 inputs has significantly increased during the review period.

Keywords: Real estate investment trusts, fair value, investment properties, audit, content analysis
JEL Codes: M41, M48, M49

YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE GERÇEĞE UYGUN DEĞER HİYERARŞİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İÇERİK ANALİZİ

ÖZET

Amaç- Yatırım amaçlı gayrimenkuller, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının en önemli finansal tablo kalemlerinden biridir. Yatırım amaçlı gayrimenkullerin nasıl değerlendiği ve değerlemede kullanılan tahmin girdileri finansal tabloları önemli ölçüde etkilemektedir. Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'a kote gayrimenkul yatırım ortaklıklarında, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlenmesinde kullanılan seviye girdilerinin araştırılmasıdır.
Yöntem- Borsa İstanbul'a kote 34 adet gayrimenkul yatırım ortaklığının, 2015-2020 yılları arasındaki 202 adet bağımsız denetim raporu içerik analizi ile incelenmiştir. Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde kullanılan seviyeler ve yıllar itibari ile değişim trendleri frekansalar halinde hesaplanmıştır. Ayrıca, çalışmaya dahil şirketlerin bağımsız denetim raporları denetçi firma, denetim görüşü ve kilit denetim konularında yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlenmesi konusunun ele alınış sıklığı açısından da analiz edilmiştir.
Bulgular- Çalışma bulgularına göre yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde en fazla seviye 2 ve daha sonra seviye 3 girdileri kullanılmaktadır. Seviye 1 girdilerine sadece tek bir şirkette rastlanmıştır. Çalışma kapsamında incelenen bağımsız denetim raporlarının yaklaşık % 78'i dört büyük denetim şirketi tarafından düzenlenmiştir. İncelenen bağımsız denetim raporlarının yaklaşık % 69'unda, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesi konusuna kilit denetim konuları arasında yer verildiği tespit edilmiştir.
Sonuç- İnceleme döneminde Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım ortaklıklarının tamamı, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde gerçeğe uygun değer ölçümünü kullanmaktadır. Geçmiş çalışmaların sonuçları yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde daha çok seviye 3 girdilerinin kullanıldığını belirtirken, inceleme döneminde seviye 2 girdilerinin ağırlığının önemli ölçüde arttığı tespit edilmiştir.

Keywords: Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gerçeğe uygun değer, yatırım amaçlı gayrimenkuller, denetim, içerik analizi
JEL Codes: M41, M48, M49

1. GİRİŞ

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin muhasebeleştirilmesi, Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 40 nolu standart kapsamında ele alınmıştır. Standarda göre yatırım amaçlı gayrimenkuller, kira geliri veya sermaye kazancı ya da her ikisini birden elde etmek amacıyla elde tutulan varlıkları ifade etmektedir. Yatırım amaçlı gayrimenkuller, işletmenin sahip olduğu diğer varlıklardan büyük ölçüde bağımsız nakit akışları yaratmakta ve bu nedenle, kullanım amaçlı elde tutulan gayrimenkullerden ayırılmaktadır (TMS 40, para.7). Yatırım amaçlı gayrimenkuller, başlangıçta maliyet bedeli üzerinden ölçülürken, işletme daha sonraki ölçümlerde gerçeğe uygun değer yöntemini veya maliyet yöntemini seçme imkanına sahiptir (TMS 40, para 30). Yatırım amaçlı gayrimenkulün gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç veya kayıp, oluştuğu dönemde kâr veya zarar olarak finansal tablolara yansıtılmaktadır (TMS 40, para.35). Gerçeğe uygun değer ölçümü ise Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) 13'te düzenlenmiştir. TFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü standardı, 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı resmî gazetede yayımlanmış ve 31.12.2012 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerinde uygulanmaya başlanmıştır. Standarta gerçeğe uygun değer, *"piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak"* tanımlanmaktadır (TFRS 13, para.9).

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının (GYO) ana faaliyet konusu, gerçekleştirdikleri gayrimenkul yatırımları ile değer artış kazancı sağlamaktır. Dolayısıyla yatırım amaçlı gayrimenkuller, GYO'ların finansal tablolarında önemli bir ağırlığa sahiptir. Bu varlıkların nasıl değerlendiği de finansal tabloları önemli ölçüde etkilemektedir. Gerçeğe uygun değer tahmininde, piyasa yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımından biri kullanılmakta olup, değerlemedeki amaç "*mevcut piyasa koşullarında, piyasa katılımcıları arasında bir varlığın satışına veya bir borcun devrine yönelik ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemdeki fiyatın tahmin edilmesidir"* (TFRS 13, para. 2). Başka bir ifadeyle gerçeğe uygun değer, tahmini bir değerdir. Bu değerin tahmini ise gözlemlenebilir olan ya da gözlemlenebilir olmayan girdiler ile yapılmakta olup, tahminin mümkün olduğunca gözlemlenebilir girdilere dayanması önem arz etmektedir (TFRS 13, para. 61).

Gerçeğe uygun değer muhasebesi en çok finansal varlık ve yükümlülüklerin, maddi duran varlıkların ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde kullanılmakta olup, gerçeğe uygun değer ölçümünü benimseyen işletmelerin sayısı da günden güne artış göstermektedir. Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'a kote gayrimenkul yatırım ortaklıklarında, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlenmesinde, TFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü standardında yer alan gerçeğe uygun değer hiyerarşisinin yıllar itibariyle kullanım düzeyindeki değişimlerin tespit edilmesidir. Bu amaç doğrultusunda çalışmada ilk olarak gerçeğe uygun değer kavramı, önemi ve ölçümü konuları ele alınmış, daha sonra konu ile ilgili geçmiş bazı çalışmalar ve bulgularına yer verilmiştir. Araştırma bölümünde, Borsa İstanbul'da işlem gören GTO'ların, yatırım amaçlı gayrimenkullerini değerleme yöntemleri ve bu yöntemlerin yıllar içindeki değişimi incelenmiş ve bulgular geçmiş çalışmaların sonuçları ile karşılaştırılarak yorumlanmıştır.

2. LİTERATÜR

Gerçeğe uygun değer muhasebesini savunanlar, gerçeğe uygun değer tahminlerinin, maliyet esasına kıyasla, daha doğru, zamanında ve karşılaştırılabilir bilgiler sağladığını iddia etmektedir (Hsu ve Wu, 2019, s.38). Finansal raporlamanın değerleme rolü söz konusu olduğunda gerçeğe uygun değer ölçümü büyük ölçüde yararlıdır, ancak bu yararlılık değişken olabilmektedir. Örneğin, uzun ömürlü işletme varlıkları söz konusu olduğunda, gerçeğe uygun değer ölçümünün güvenilirliği henüz netlik kazanmamıştır (Sellhorn ve Stier (2019). Gerçeğe uygun değer, her ne kadar finansal tablolarda görülmesi en çok arzu edilen değer olsa da ölçümü de bir o kadar zor olabilmektedir (Çetinkaya, 2017, s. 70). Çünkü, bir varlığın etkin bir piyasası bulunması halinde gerçeğe uygun değer zaten o piyasadaki değeri ifade etmektedir. Ancak etkin bir piyasanın bulunmadığı durumlarda gerçeğe uygun değer, tahmini bir fiyatı ifade etmektedir. Bu fiyat tahmininde kullanılan girdiler, gözlemlenebilir girdiler ve gözlemlenebilir olmayan girdiler olarak tanımlanmaktadır. Gerçeğe uygun değer hesaplamasında kullanılan girdilerin, mümkün olan en yüksek düzeyde gözlemlenebilir girdilerden oluşması gerekmektedir (TFRS 13, para. 61). Gerçeğe uygun değer ölçümünde kullanılan girdiler üç seviye altında açıklanmıştır (TFRS 13, para. Ek A):

Seviye 1 girdileri: İşletmenin ölçüm tarihinde erişebileceği, özdeş varlıkların veya borçların aktif piyasalardaki kotasyon fiyatları.

Seviye 2 girdileri: Varlığa veya borca ilişkin doğrudan veya dolaylı şekilde gözlemlenebilir olan, Seviye 1 içerisindeki kotasyon fiyatları dışındaki girdiler.

Seviye 3 girdileri: Varlığa veya borca ilişkin gözlemlenebilir olmayan girdiler.

TFRS 13 kapsamında yapılan seviye sıralaması, tahminlerde kullanılan farklı girdilerle ilişkili belirsizlik ve güvenilirik düzeyine dayanmaktadır (Ghio, Filip, A. ve Jeny, 2018, s. 2). Seviye 1 girdileri en güvenilir girdilerken, seviye 3 girdileri çok fazla tahmin ve belirsizlik içermesi ve dolayısıyla güvenilebilirliğinin düşük olması gerekçesi ile eleştirilmektedir. Yöneticilerin, özellikle seviye 3 kapsamındaki gerçeğe uygun değer tahminlerinde genellikle fırsatçı bir şekilde kendi takdir yetkilerini kullandığına vurgu yapan çok sayıda çalışma bulunmaktadır (Black, Chen ve Cussatt, 2021; Chen ve Wang, 2018; Chen ve Gavious, 2016).

Literatür incelendiğinde gerçeğe uygun değer hiyerarşisini konu olan çok sayıda çalışma olduğu görülmektedir. Gerçeğe uygun değer hiyerarşisiyle ilgili çoğu çalışma bankalar üzerinde gerçekleştirilmiştir. Bunun nedeni gerçeğe uygun değer ölçümünün en çok finansal varlık ve yükümlülüklerin değerlemesinde kullanılmasıdır (Hsu ve Wu, 2019, s. 44). Ghio, vd (2018), gerçeğe uygun değer üzerinde yapılan çalışmaları içeren geniş bir literatür analizi gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada da yine bankalar üzerinde yapılan araştırmaların ağırlığı görülmektedir. Magnan, Menini ve Parbonetti (2015), 1996 - 2009 yılları arasında 309 ABD bankasından oluşan bir örneklem için yaptığı araştırmada, gerçeğe uygun değeri ile tahmin edilen varlıkların, tüm varlıkların %22,3'ünü oluşturduğu; ayrıca, ilgili tarihlerde araştırma kapsamındaki bankaların varlık ve yükümlülüklerini %87 oranında seviye 2 kapsamında, % 8 oranında da Seviye 1 kapsamında raporladığı tespit edilmiştir. Xu (2019) ise, 2009-2016 yılları arasında ABD kamu bankaları üzerinde yaptığı araştırmada, gerçeğe uygun değer hiyerarşisi ile bankaların ihtiyari kredi karşılıkları arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışmada, seviye 2 ve seviye 3 girdilerini daha fazla kullanan

bankaların daha az şeffaf olduğu ve kredi zararı karşılıkları konusunda daha ihtiyari oldukları sonucuna ulaşmıştır. Gökgöz ve Şentürk (2015), 2013-2014 yıllarında BİST kapsamındaki 145 adet mali kuruluşu incelemiştir. Çalışma sonuçlarına göre, mali kuruluşlar en çok finansal varlıklar ve türev ürünler ile ilgili hiyerarşi sınıflandırması yapmış olup, ağırlıklı olarak seviye 1 tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca, mali kuruluşlarda yatırım amaçlı gayrimenkullerin daha çok seviye 2 kapsamında raporlandığı tespit edilmiştir. Türk ve Sakin (2020), 13 bankanın 2012-2018 yılları arasındaki gerçeğe uygun değer açıklamalarını içerik analizi ile incelenmişlerdir. Çalışmada finansal varlıkların gerçeğe uygun değerinin ağırlıklı olarak seviye 1 ve seviye 2 girdileri kullanılarak raporlandığı; finansal yükümlülüklerinin değerlendirilmesinde ise ağırlıklı olarak seviye 2 girdilerinin kullanıldığı tespit edilmiştir. Özcan ve Kepçe (2021) ise, 32 mevduat bankasının 2013 - 2019 yılları arasındaki 224 adet bağımsız denetim raporunu incelemiş ve gerçeğe uygun değer hiyerarşisi ile kazanç kalıcılığı arasındaki ilşkiyi analiz etmişlerdir. Çalışma bulgularına göre, Seviye 1 girdileri ile değerlenen finansal varlıkların kazanç kalıcılığını arttırdığı, Seviye 2 girdileri ile değerlenen finansal varlıkların ise kazanç kalıcılığını düşürdüğünü göstermektedir. Seviye 3 girdileri ile değerlenen finansal varlıklar ile kazanç kalıcılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Yatırım amaçlı gayrimenkuller üzerinde yapılan çalışmalar ise nispeten daha azdır. Finansal varlıkların halka açık borsalarda işlem görme ve dolayısıyla kotasyon fiyatına sahip olma oranı daha fazladır. Bu nedenle gerçeğe uygun değerlerinin belirlenmesinde kullanılan girdilerin güvenilirliği daha yüksek olmaktadır. Buna karşılık, gayrimenkuller konumu, durumu ve özelliklerinin farklı olması bakımından genellikle benzersizdir. Bu durum gayrimenkul piyasasında önemli bir bilgi asimetrisine neden olmaktadır. Yatırım amaçlı gayrimenkulün gerçeğe uygun değeri, daha fazla yönetimsel tahmin, takdir veya manipülasyona açıktır. Bu yapı, bir yandan bilgi şeffaflığını kolaylaştırmak üzere kullanılabilecekken, diğer yandan varlıkların gerçek değerinin maskelenmesi için de kullanılabilir (Hsu ve Wu, 2019, s. 39). Ayrıca, yatırım amaçlı gayrimenkuller, Dünyadaki en büyük varlık sınıflarından birini temsil etmektedir. Bu nedenle değerinin ölçümündeki yanlışlıklar, finansal kararları önemli ölçüde etkileyebilme potansiyeline sahiptir (Ghosh, Liang ve Petrova, 2020, s. 206). Sundgren, Mäki ve Somoza-Lopez (2016), gayrimenkul şirketlerinin ağırlıklı olarak seviye 3 kapsamında gerçeğe uygun değer ölçümü yaptıklarını tespit etmiştir. Çalışmada ayrıca firmaların kurumsal alt yapılarının açıklama seviyelerini değiştirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Çetinkaya (2017), 2009-2016 yılları arasında BİST'de işlem gören 31 adet GYO'nun yatırım amaçlı gayrimenkullerine ilişkin hiyerarşi seviyelerini analiz etmiştir. Çalışmada, şirketlerin yatırım amaçlı gayrimenkullerini %10 oranında maliyet esasına bağlı olarak değerlediği; gerçeğe uygun değer ile ölçülen gayrimenkullerde ise en çok seviye 2 ve 3 kapsamında değerleme yapıldığı tespit edilmiştir. Cebeci ve Gökçen (2019), 2012-2018 yılları arasında BİST şirketlerinin tamamını kapsayan bir araştırma yapmıştır. Araştırmada gerçeğe uygun değer ölçümünü kullanan şirketlerin oranı %16 olarak tespit edilirken, finansal varlıklar ve yükümlülükler ile maddi duran varlıkların ağırlıklı olarak seviye 2 kapsamında; yatırım amaçlı gayrimenkullerin ise daha çok seviye 3 kapsamında raporlandığı sonucuna ulaşılmıştır.

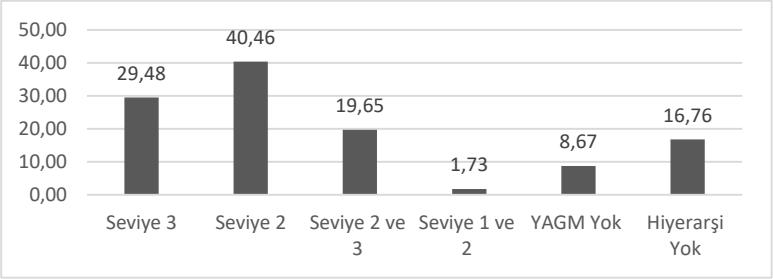
3. VERİ VE YÖNTEM

Çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören 34 adet GYO'nı kapsamaktadır. Çalışma kapsamında, 2015-2020 yılları arasındaki 6 yılı kapsayan döneme ait 202 adet bağımsız denetim raporu içerik analizi ile incelenmiş ve yatırım amaçlı gayrimenkulleri değerleme yöntemleri analiz edilmiştir. Veriler KAP'ta (Kamuyu Aydınlatma Platformu) yer alan bağımsız denetim raporlarından elde edilmiştir.

4. BULGULAR

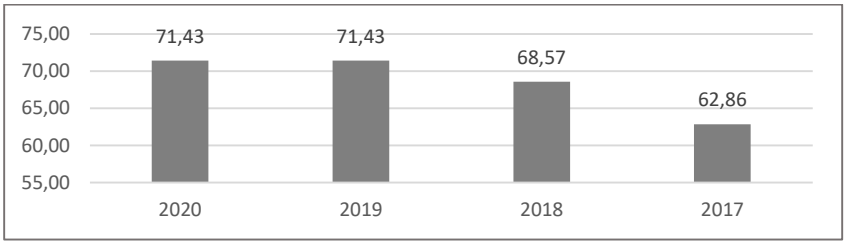
İncelenen 202 adet bağımsız denetim raporunun 70 adetinde (%40,46) yatırım amaçlı gayri menkullerin gerçeğe uygun değeri seviye 2 girdileriyle ölçülürken, 51 adet raporda (%29,48) seviye 3 girdilerinin kullanıldığı tespit edilmiştir. Yatırım amaçlı gayri menkullerin bir kısmının seviye 3 ve bir kısmının da seviye 2 kapsamında ölçüldüğü rapor sayısı 34 (%19,5) iken; seviye 1 ve seviye 2 girdilerini bir arada kullanan ve tek bir işletmeye ait olan 3 adet (%1.73) rapor bulunmaktadır. Çalışma kapsamında incelenen raporların 29 adetinde (%16,76) yatırım amaçlı gayri menkullerin gerçeğe uygun değer ile ölçüldüğü beyan edilirken, ölçüm seviyesine ilişkin bir açıklamaya rastlanmamıştır. İncelemeye tabi şirketlerin beyan ettikleri hiyerarşi düzeylerinin yüzdesel dağılımına Grafik 1'de yer verilmiştir.

Grafik 1: Hiyerarşi Seviyelerinin Yüzdesel Dağılımı



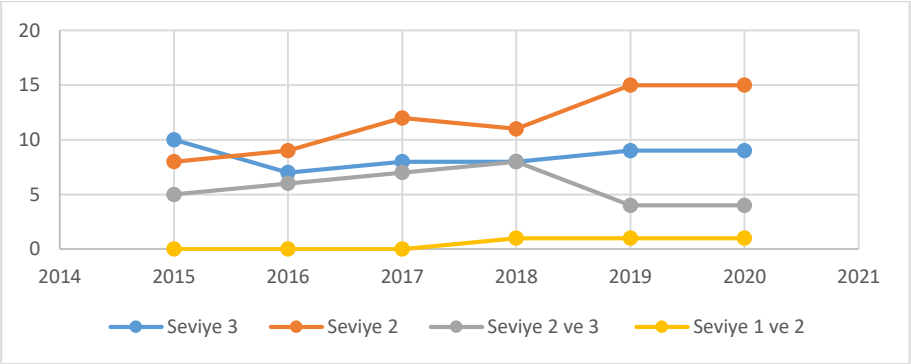
Yatırım amaçlı gayrimenkuller, aynı zamanda işletmelerin kilit denetim konularına yer verdikleri paragraflar içinde en sıklıkla raporlanan konulardan birini oluşturmaktadır (Sert ve Biçer, 2021). Kilit denetim konuları (KDK), işletmeler için önemli, kritik ve yüksek risk taşıyan konular olmaları gerekçesiyle, ülkemizde 2017 yılı bağımsız denetim raporlarından başlamak üzere, ayrı bir paragrafta sunulmaktadır. Çalışmada, yatırım amaçlı gayrimenkullerin KDK kapsamında raporlanma oranları da araştırılmış ve bulgular Garafik 2'de özetlenmiştir. Çalışma kapsamında işletmelerde 2017 yılında yatırım amaçlı gayri menkullerin değerlemesi konusunun KDK kapsamında değerlendirilme oranı %62,86 iken, 2018 yılından bu oranın %68,57'ye; 2019 ve 2020 yıllarında ise %71,43'e yükseldiği görülmektedir.

Grafik 2: Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin KDK İçinde Bildirilme Oranları



Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlenmesine yönelik olarak işletmelerin bildirdikleri girdi seviyelerinin yıllar itibariyle değişimine Garfik 3'te yer verilmiştir. Daha eski dönemleri kapsayan geçmiş çalışmaların sonuçlarından farklı olarak, incelemeye tabi tüm dönemlerde GYO'ların yatırım amaçlı gayrimenkulleri gerçeğe uygun değer ile ölçtüğü görülmüştür. En çok seviye 2 kapsamında raporlama yapılırken, seviye 3 girdileri ile raporlama yapan şirketlerin sayısı da azımsanmayacak düzeydedir. Ancak geçmiş yıllarda daha çok seviye 3 girdilerinin kullanıldığı raporlanırken; 2016 yılından itibaren en fazla seviye 2 kapsamında değerleme yapıldığı, özellikle 2018 yılından itibaren seviye 2 kapsamında yapılan değerlemelerin sayısının önemli ölçüde arttığı görülmektedir. İncelemeye tabi dönemlerde sadece tek bir şirket seviye 1 girdilerini kullanarak değerleme yaptığını beyan etmiştir.

Grafik 3: Raporlanan Hiyerarşi Düzeylerindeki Değişim



İnceleme kapsamındaki dönemlerde, maliyet temelli yaklaşımdan gerçeğe uygun değer yaklaşımına geçen şirketler olup olmadığı ayrıca incelenmiştir. 2 şirket 2016 yılı sonrası gerçeğe uygun değer ölçümünü benimsemiş ve raporlarını geçmişe dönük olarak revise ederek 2015 yılına ait de hiyerarşi bildiriminde bulunmuştur. Bu şirketlerden Kiler GYO AŞ., ilgili dönemde bu geçişe bağlı olarak, kâr veya zarar tablosunda 89.160.000 TL gelir etkisi raporlarken; Reysaş GYO AŞ.'nin de benzer şekilde 151.872.105 TL gerçeğe uygun değer değişimi raporladığı tespit edilmiştir.

İnceleme kapsamındaki GYO'ların bağımsız denetim raporları, denetim şirketi ve denetim görüşü bakımından da ayrıca incelenmiştir. İncelenen tüm bağımsız denetim raporlarının yaklaşık %78'i Big Four olarak adlandırılan denetim şirketleri tarafından hazırlanmıştır. Denetim raporlarında yer alan denetim görüşleri incelendiğinde çok ağırlıklı bölümün olumlu görüş içerdiği, sadece 6 denetim raporunda şartı/sınırlı olumlu görüş beyan edilirken, 1 denetim raporunda ise görüş vermekten kaçınıldığı tespit edilmiştir. Şartlı görüş ya da görüş vermekten kaçınmayı içeren raporlarda görüş gerekçelerinden hiç biri yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesi ile ilgili değildir.

5. SONUÇ

Yatırım amaçlı gayrimenkuller, GYO'lar için daha fazla önem arz etmektedir. GYO'ların en önemli finansal varlıkları yatırım amaçlı gayrimenkullerden oluşmaktadır. Dolayısıyla bu varlıkların değerleme yöntemi, finansal tabloları da önemli derecede etkilemektedir. Buna bağlı olarak, yatırım amaçlı gayri menkullerin değerlemesinin, KDK içindeki raporlanma sıklığının yıllar itibariyle arttığı görülmüştür. Ayrıca yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer tespitinde kullanılacak gözlemlenebilir girdilerin varlığı, finansal varlıklarda olduğundan çok daha sınırlıdır. Dolayısı ile değerleme girdilerinin daha çok seviye 2 ve seviye 3 düzeyinde olduğu görülmektedir. Bu da değerleme sonucunda oluşan fiyatın güvenilirliğini azaltmakta, fiyat tahmininde yönetim yanlılığının etkisinin görülme olasılığını artırmaktadır. Geçmiş dönem çalışmaları incelendiğinde yatırım amaçlı gayri menkullerini 2012 yılı sonrasında da maliyet esasına göre değerleyen GYO'ların varlığı ve gerçeğe uygun değer ölçümünde en çok kullanılan seviye girdisinin seviye 3 olduğu görülmektedir. İnceleme döneminde tüm GYO'ların gerçeğe uygun değer ölçümüne geçmiş olması ve seviye 2 girdilerinin ağırlığının önemli ölçüde artmış olması önemli bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Bunun yanında, inceleme döneminde maliyet temelli değerlemeden, gerçeğe uygun değer ölçümüne geçen işletmelerin bu değişime bağlı olarak kârlılıklarını arttırdıkları görülmektedir.

KAYNAKÇA

Black, J., Chen, J. Z., & Cussatt, M. (2021). Managerial discretion and the comparability of fair value estimates. Journal of Accounting and Public Policy, (article in press)106878.

Cebeci, Y. ve Gökçen, G. (2019). Gerçeğe uygun değer hiyerarşisine ilişkin Borsa İstanbul'da içerik analizi. Journal of Research in Business. 4 (2), 196-215. DOI: 10.23892/JRB.2019.61.

Çetinkaya, N. (2017). Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde gerçeğe uygun değer tespiti ve Türkiye'deki uygulamaların değerlendirilmesi. İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi, 2(4), 69-83.

Chen, E., & Gavious, I. (2016). Unrealized earnings, dividends and reporting aggressiveness: an examination of firms' behavior in the era of fair value accounting. Accounting & Finance, 56(1), 217-250.

Chen, M. E. N. G., & Wang, F. S. (2018). An Empirical Study on Changes in Fair Value, Separation of Control Right and Cash flow Right and Earnings Volatility. In 2018 International Conference on Management Science and Engineering (ICMSE), 268-274.

Ghio, A., Filip, A., & Jeny, A. (2018). Fair value disclosures and fair value hierarchy: Literature review on the implementation of IFRS 13 and SFAS 157. Paris France: Autorité des Normes Compatables.

Ghosh, C., Liang, M. & Petrova, M. (2020). The effect of fair value method adoption: Evidence from real estate firms in the EU. The Journal of Real Estate Finance and Economics, 60(1), 205-237. https://doi.org/10.1007/s11146-019-09721-z

Gökgöz, A. ve Şentürk, F. (2015). Borsa istanbul'da işlem gören şirketlerin gerçeğe uygun değer ölçümü. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies. 1(4), 67-80.

Hsu, A.W., & Wu, G.S. (2019). The fair value of investment property and stock price crash risk. Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics, 26(1-2), 38-63. DOI: 10.1080/16081625.2019.1545895

Magnan, M., A. Menini, & A. Parbonetti. (2015). Fair value accounting: information or confusion for financial markets? Review of Accounting Studies, 20 (1), 559-591.

Özcan, İ. ve Kepçe, N. (2021). Gerçeğe uygun değer muhasebesinin kazanç kalıcılığına etkisi. Mali Çözüm, 31(167), 13-38.

Sellhorn, T., & Stier, C. (2019) Fair value measurement for long-lived operating assets: Research evidence. European Accounting Review, 28:3, 573-603, DOI: 10.1080/09638180.2018.1511816

Sert, K. ve Biçer, A. A. (2021). Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kilit denetim konularıyla ilişkisi. Working Paper Series, 2(1), 1-13.

Sundgren, S., Mäki, J., & Somoza-Lopez, A. (2016). Analyst coverage, market liquidity and disclosure quality: A study of fair-value disclosures by European real estate companies under IAS 40 and IFRS 13. The International Journal of Accounting, 53(1), 54-75.

TFRS 13. Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü. Erişim adresi:
https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS_TFRS_Setleri/2021/Mavi_Kitap/TFRS%2013(1).pdf

TMS 40. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller. Erişim adresi:
https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS_TFRS_Setleri/2021/Mavi_Kitap/TMS%2040(1).pdf

Türk, Z. ve Sakin, İ., (2020). Bankacılık sektöründe gerçeğe uygun değer kullanım düzeyinin tespiti. Business & Management Studies: An International Journal, 8(4): 424-444, doi: http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v8i4.1723

Xu, X. (2019). The association between fair value measurements and banks' discretionary accounting choices. Advances in accounting, 44, 108-120.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE EFFECT OF GENDER ON INDIVIDUAL INVESTMENT DECISIONS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1494
PAP- V.14-2021(20)-p.97-101

Elmas Ozturk
Istanbul Commerce University, School of Finance, Capital Markets Department, Istanbul, Turkey.
elmasoztrk@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-9294-437X

To cite this document
Ozturk, E. (2021). The effect of gender on individual investment decisions. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 97-101.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1494
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Investment decisions differ in the face of the demographic characteristics of the investors, their economic conditions and their level of knowledge about the financial developments they are in. Gender identity plays a role in helping to answer questions about investment decisions. For this reason, the purpose of the study is to define how female and male investors differ in their individual investment preferences.
Methodology- In order to investigate the gender differences in individual investment decisions, Turkey was taken as a basis in the study. The survey method was used in the study to access the investors' information. Cross tables and hypotheses were generated based on the data obtained. The chi-square test was applied to test whether there is a difference between male and female investors' perceptions of investment behavior. The calculated chi-square value was compared with 10% significance level.
Findings- As a result of the hypothesis findings, it was determined that gender caused a significant difference on investment decisions. Differences are observed between male and female investors in terms of financial decisions such as the risk dimension of the investment, the variety of investment instruments and the investment process.
Conclusion- As a result of the analysis; Male investors prefer riskier investments than female investors. While male investors tend to invest primarily in stocks, female investors tend to invest in gold.

Keywords: Portfolio management, demographics, risk tolerance, individual investor, investment decisions
JEL Codes: C12, C42, G32

CİNSİYETİN BİREYSEL YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ

ÖZET

Amaç- Yatırımcıların demografik özellikleri, ekonomik koşulları ve içinde bulundukları finansal gelişmelere ilişkin bilgi seviyeleri karşısında yatırım kararları farklılaşmaktadır. Cinsiyet kimliği, yatırım kararları ile ilgili soruları cevaplamaya yardımcı nitelikte rol oynamaktadır. Bu nedenle çalışmanın amacı, kadın ve erkek yatırımcıların bireysel yatırım tercihlerinde nasıl farklılık gösterdiğini tespit etmektir.
Yöntem- Bireysel yatırım kararlarındaki cinsiyet farklılıklarını analiz etmek için çalışmada Türkiye baz alınmıştır. Yatırımcıların bilgisine ulaşmak için araştırmada anket yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen veriler doğrultusunda çapraz tablolar ve hipotezler oluşturulmuştur. Erkek ve kadın yatırımcıların yatırım davranışına ilişkin konulardaki tercihleri arasında farklılaşma olup olmadığını test etmek için ki-kare testi uygulanmıştır. Hesaplanan ki-kare değeri %10 anlamlılık düzeyi ile karşılaştırılmıştır.
Bulgular- Hipotez bulguları sonucunda cinsiyetin, yatırım kararları üzerinde anlamlı bir farklılığa neden olduğu tespit edilmiştir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında yatırımın risk boyutu, yatırım araçlarının çeşitliliği ve yatırımın süreci gibi finansal kararlar açısından farklılık gözlenmektedir.
Sonuç- Analiz sonucunda; erkek yatırımcılar, kadın yatırımcılara oranla daha riskli yatırımları tercih etmektedir. Erkek yatırımcılar, öncelikli olarak hisse senedi yatırımına yönelirken kadın yatırımcılar altın yatırım aracına yönelmektedir.

Anahtar Kelimeler: Portföy yönetimi, demografik özellikler, risk toleransı, bireysel yatırımcı, yatırım kararları.
JEL Codes: C12, C42, G32

1. GİRİŞ

Bireyler, tüketimlerinden artan gelirleri ile piyasalarda işlem yapmaktadır. Genel itibari ile bu işleme yatırım, bu işlemi kendi amaçları doğrultusunda gerçekleştirenlere bireysel yatırımcı denilmektedir. Bireysel yatırımcılar için yatırımlarının kendi amaçları karşısında başarılı

olması ve yatırımcıyı tatmin etmesi önemlidir. Genellikle bu amaç, yatırımcının kısa zamanda en düşük risk ile en yüksek getiriye sahip olmasıdır. Bireysel yatırımcıların tasarruflarını değerlendirmesi sonucunda, dönemsel kazançlara ya da kayıplara sahip olması kararların doğru alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Elde ettikleri tasarrufları amaçları doğrultusunda yatırımlara yönlendiren bireysel yatırımcıların hangi yatırım aracını tercih ettiği, hangi düzeyde riski kabul ettiği, hangi faktörlerden etkilendiği gibi konularda doğru stratejileri izlemesi gerekmektedir.

Bireysel yatırımcıların sahip oldukları sermayeyi korumak, değerini artırmak ve devamlı getiri sağlamak amacıyla finansal piyasalarda yatırım yapma kararları birçok faktör tarafından kısıtlanmakta ve yönlendirilmektedir. Yatırım yapmak isteyen birey, bu işlemi gerçekleştirirken birçok faktörü göz önünde bulundurmak zorundadır. Her faktör, yatırımcıları aynı oranda etkilemez, yatırımcıların özelliklerine göre faktörler değer kazanır ya da değer kaybeder. Bu noktada cinsiyet faktörü, yatırım kararları ile ilgili soruları cevaplamaya yardımcı nitelikte rol oynamaktadır. Erkeklerin ve kadınların yaşam sürecinde oynadıkları farklı roller ve bu rollerin etkisi, kişisel seçimlerinden finansal kararlarına kadar pek çok alana yansımaktadır. Günümüzde finansal piyasalarda aktif rol oynayan kadın yatırımcı sayısı artmaktadır. Daha sağlıklı bir finansal piyasa yorumu için erkek ve kadın yatırımcılar arasındaki yatırım tercihleri ile ilgili olası farklılıkların tespit edilmesi önemlidir. Yapılan bu çalışma kapsamında; tasarruf sahiplerinin cinsiyet etkenine bağlı olarak değişkenlik gösteren portföy tercihleri hakkında bilgi sahibi olmak amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda çalışmada, öncelikle literatürde yer alan örnek çalışmalara, ikinci olarak çalışmada kullanılan veri ile yönteme, son olarak çalışma sonucunda erişilen bulgulara ve bulguların analizlerine yer verilmiştir.

2. LİTERATÜR

Cinsiyetin, bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini nasıl etkilediğine yönelik çeşitli araştırmalar literatürde yer almaktadır. Bu araştırmalar örneklem grubunun, zamanın ve küresel gelişmelerin değişmesi ile birlikte farklı sonuçlar öngörmektedir Bu çalışmada, günümüzde kadınların yatırım alanında geçmişe kıyasla daha fazla yer alması nedeniyle kadın ve erkek yatırımcılar arasındaki farklılaşma incelenmek istenmiştir. Bu yönüyle, literatüre katkı sağlaması amaçlanmıştır.

Literatürde genellikle kadın ve erkek yatırımcıların riske bakış açısı ele alınmıştır. Yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğu sonucunda kadınların erkeklere oranla daha az riski tercih ettikleri varsayılmıştır. Grabble ve Lyton (1998) yaptıkları çalışmada, bireysel yatırımcıların riske bakış açısını demografik etkenlere göre farklılaşmasını incelemiştir ve araştırma sonucunda erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara kıyasla riski daha fazla kabul ettiği kanısına varmıştır. Aynı görüşü savunan bir başka çalışma ise Kahyaoğlu tarafından gerçekleştirilmiştir. Kahyaoğlu (2011) hisse senedi alım satım işlemlerine ilişkin 31 bireysel yatırımcı ile gerçekleştirdiği çalışmasında, kadın yatırımcıların yatırımlardaki risk algısı erkek yatırımcılara oranla daha yüksek olduğunu ve bu nedenle, riski tercih etmediklerini tespit etmiştir. Benzer şekilde çalışmalarında, yatırımcıları risk toleransına göre sınıflandırmak için kullanılan en önemli demografik değişkenlerden birinin cinsiyet faktörü olduğunu açıklayan Anbar ve Eker (2009), araştırma sonucunda kadınların risk toleransının erkeklere göre daha zayıf olduğunu belirtmiştir. Gümüş ve arkadaşları (2013), bireysel yatırımcılara ait demografik özelliklerin yatırım kararları üzerindeki etkisini Türk ve Azeri yatırımcılar örneklemi ile inceleyen bir çalışma gerçekleştirmiştir. Araştırma sonucunda, cinsiyet değişkeninin yatırımcılar arasındaki farklılaşmanın nedeni olduğunu belirtmiştir. Kadın yatırımcıların genellikle daha fazla riskten kaçındığını ve yatırım araçları arasından en fazla gayrimenkul yatırımlarına yöneldiğini tespit etmiştir. Çankaya ve arkadaşları (2013) çalışmalarında, Türkiye'de farklı risk tutumlarının cinsiyete bağlı değişimini üniversite öğrencileri üzerinde incelemiştir. Genç katılımcıların riske bakış açılarının ve bu yöndeki davranışlarının incelendiği çalışmada, kadın katılımcıların genel olarak erkek katılımcılara kıyasla riskten kaçan bir profil sergiledikleri görülmektedir. Alpay ve arkadaşları (2015), aylık en az 7.000 TL geliri olan ve Samsun ilinde ikamet eden yatırımcılar üzerine bir araştırma gerçekleştirmiştir. Araştırma kapsamında kadın ve erkek yatırımcıların portföylerine bakıldığında, risk seviyesi düşük yatırım enstrümanlarının kadın yatırımcıların portföylerinde erkek yatırımcılara göre daha fazla yer aldığı görülmüştür. Doğukanlı ve Önal (2000), Adana'da gerçekleştirdiği çalışmalarında, kadın yatırımcıların portföylerinde riskli görülen hisse senetlerinin erkek yatırımcılara oranla daha az yer verdiği görülmüştür. Jianakoplos ve Bernasek (1998) çalışmalarında ABD örneklemi üzerinde çalışmış ve kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara kıyasla daha fazla riskten kaçtığını açıklamıştır. Hawley ve Fuji (1993), Döm (2003), Küçüksille (2004), Emektar (2007), Ceyhan (2008) da aynı görüşe destek veren çalışmalara yer vermiştir ve araştırmalarında erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara kıyasla daha fazla riske yatırımlarında yer verdiklerini öngörmüştür. Bu çalışmalar ışığında erkeklerin riski daha fazla tolere edebilmesinin iki temel nedeni olduğu varsayılmıştır. Bunlardan ilki, gelir durumu faktörüdür. Gelir durumu yatırımcıların katlanabildiği risk seviyesini arttırabilecek bir etken olarak tespit edilmiştir. İkinci temel neden ise finansal bilgi donanımından kaynaklanmaktadır. Kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara oranla daha az gelir düzeyine ve finansal bilgi donanımına sahip olması daha düşük risk seviyesini kabul etmelerine neden olmaktadır (Karan ve Tanyolac, 2016).

Literatürde çoğunluk görüşün cinsiyet faktörünün yatırım kararları üzerinde etkili olduğunu savunmasına rağmen karşıt görüşlerde yer almaktadır. Embrey ve Fox (1997), cinsiyet etkeninin yatırım tercihleri üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Araştırmaları sonucunda, cinsiyet faktörünün, yatırım araçlarının seçimi gibi yatırımcı kararları üzerinde önemli bir etkisinin görülmediğini açıklamışlardır. Aynı görüşe destek veren Masters(1989), Grable ve Joo (1999), Hanna ve arkadaşları (2001) çalışmalarında cinsiyet faktörünün riskten kaçınma açısından bir etken olmadığını ve yatırımcılar arasında bu faktörün bir farklılaşmaya sebebiyet vermediğini açıklamışlardır. Yapılan çalışmalar doğrultusunda cinsiyet açısından yatırımcılar ele alındığında, kadın ve erkek yatırımcı arasında farklılaşan bir diğer sonuç ise işlem sıklığı ve işlem hacmidir. Yapılan çalışmalar sonucunda, erkek yatırımcıların piyasada daha fazla yer aldığını ve kadın yatırımcılara oranla daha çok işlem yaptıkları görülmüştür. 2001 yılında yapılan bir çalışmada Barber ve Odeon, "erkekler kadınlardan daha çok işlem yaparlar" hipotezlerini test etmiştir. Çalışmanın sonucunda, erkek yatırımcıların kadın yatırımcılardan %45 oranında daha fazla işlem yaptıkları ortaya konulmuştur. Aynı görüşü destekleyen Kahyaoğlu, 2011 yılında yatırım kararlarında cinsiyetin rolünü ortaya koyduğu araştırmasında; erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara göre daha sık işlem yaptığını ve erkek yatırımcıların işlem hacminin de kadın yatırımcılara göre daha yüksek olduğunu tespit etmiştir.

3. VERİ VE YÖNTEM

Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım tercihleri arasındaki ilişkinin belirlenmesi amacıyla çalışmada anket yöntemi uygulanmıştır. 24 sorunun yer aldığı ankette öncelikle yatırımcıların özelliklerini belirleyen yaş, cinsiyet, eğitim durumu gibi demografik sorulara, daha sonra finansal durumunu belirleyen gelir durumu, yatırım miktarı gibi sorulara ve son olarak yatırım süreci boyunca sergiledikleri davranışları ölçmeyi sağlayan yatırım aracı tercihi, riske bakış açısı gibi sorulara yer verilmiştir. Anket çalışmasının örneklem grubunu Türkiye'de yer alan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Çalışmanın kapsamını genişletmek ve bireysel yatırımcılar hakkında daha fazla bilgiye ulaşabilmek amacıyla ankete katılan yatırımcı sayısı arttırılmaya çalışılmıştır. Bu nedenle anket, hem internet üzerinden hem de yüz yüze olacak şekilde yatırımcılar ile paylaşılmıştır. Sonuç olarak 508 yatırımcının verisine ulaşılmıştır. Elde edilen anket verileri istatistiksel yazılım paketi SPSS kullanılarak analiz edilip yorumlanmış ve hipotezlerin sonuçları değerlendirilmiştir. Buna ek olarak, hipotezleri test etmek için istatistik metot olarak ki-kare test yöntemi kullanılmıştır.

4. BULGULAR

H_0 = Yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım kararları arasında farklılık yoktur.

H_1 = Yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım kararları arasında farklılık vardır.

Table 1: Kurgulanan Hipotezlerin Ki-kare Değerleri

N:508 (Bireysel Yatırımcı)	CİNSİYET	
	X^2	Sign.
Aylık Yatırım Tutarı	57.234	0.001***
Yıllık Yatırım Yüzdesi	30.163	0.001***
Dini Görüş Etkisi	3.449	0.063*
Finans Eğitimi	33.303	0.001***
Yatırım Aracı Sayısı	9.052	0.060*
Portföy Çeşitlendirmesi	34.564	0.001***
Yatırım Aracı Tercihi	71.837	0.001***
Risk Tercihi	85.343	0.001***
Getirisi ve Riski Yüksek Yatırım Tercihi	50.994	0.001***
Borsa Yatırımı	83.659	0.001***
Yatırımın Amacı	17.548	0.001***
Portföy Büyüklüğü	59.481	0.001***
Portföy Yönetim Süresi	36.440	0.001***
Elde Tutma Süresi	36.136	0.001***
Portföy Revizyon Sıklığı	33.912	0.001***
Portföy Kontrol Sıklığı	62.537	0.001***
Finansal Gelişmelerin Takibi	94.141	0.001***

*Anlamlılık düzeyi *** %1, ** %5 ve * %10'a göre kabul edilmiştir.

Hipotez bulguları sonucunda cinsiyetin yatırım kararları üzerinde anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın analiz bulguları şu şekildedir; kadın ve erkek yatırımcılar arasında aylık yatırım miktarı bakımında anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcıların geneli, aylık küçük miktarlarda (1-500 TL) yatırımlarını gerçekleştirirken erkek yatırımcılar daha büyük miktarlarda (1001-2500 TL) yatırım

gerçekleştirmektedir. Aynı şekilde, yıl bazında yatırımcıların yatırım miktarını incelediğimizde; kadın yatırımcılar, erkek yatırımcılara kıyasla yıllık daha az yatırım yapmaktadır.

Kadın ve erkek yatırımcılar arasında dini görüş bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar yatırım kararlarını verirken erkek yatırımcılara kıyasla dini ögelerden daha fazla etkilenmektedir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında finansal eğitim bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Erkek yatırımcıların finansal açıdan bilgi donanımları kadınlardan daha fazladır. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında portföylerini kaç tane yatırım aracı ile çeşitlendirdikleri konusunda anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcıların çoğunluğu tek tip yatırım aracı ile yatırımlarını gerçekleştirirken erkek yatırımcıların çoğunluğu portföylerinde daha fazla yatırım aracına yer vermektedir. Kadın yatırımcıların geneli portföylerinde bir tane yatırım aracına yer verirken erkek yatırımcıların geneli üç tane yatırım aracını tercih etmektedir.

Kadın ve erkek yatırımcılar arasında riske bakış bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar yatırım kararlarını düşük riskle sınırlandırırken, erkek yatırımcılar bu konuda daha toleranslıdır. Erkek yatırımcılar, riski ve getirisi yüksek yatırımları tercih ederken, kadın yatırımcılar bunun yerine riski ve getirisi düşük yatırımları tercih etmektedir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında yatırım aracı tercihi bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar altın yatırım aracını tercih ederken erkek yatırımcılar hisse senedini tercih etmektedir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında borsada yatırımlarını gerçekleştirme bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar borsada yatırımlarını gerçekleştirme fikrine uzak durmaktadır. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında yatırımları gerçekleştirme amacı bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar sermayelerini korumak isterken erkek yatırımcılar yüksek getiri amacıyla yatırımlarına yön vermektedir.

Kadın ve erkek yatırımcılar arasında portföy büyüklükleri bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar küçük miktarda (0-5000 TL) portföyleri yönetirken erkek yatırımcılar daha büyük miktarda (100.000 TL üzeri) portföyleri yönetmektedir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında portföy yönetim süresi bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar 1 yıldan kısa sürede yatırımlarını yönetirken erkek yatırımcılar 5 yıldan uzun sürede yatırımlarını yönetmektedir. Kadın ve erkek yatırımcılar arasında yatırımları elde tutma süresi bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar bir yatırım aracını 1 yıldan uzun süre boyunca portföylerinde tutarken, erkek yatırımcılar ortalama 1 ile 3 ay içerisinde bir yatırım aracı üzerinde işlem gerçekleştirmektedir.

Kadın ve erkek yatırımcılar arasında portföy kontrolü bakımından anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar ayda bir portföylerinin performansını incelerken erkek yatırımcılar günlük olarak bu alışkanlıklarını gerçekleştirmektedir. Aynı şekilde, portföy revizyonu açısından da kadın ve erkek yatırımcılar arasında fark gözlemlenmektedir. Kadın yatırımcılar erkek yatırımcılara kıyasla daha uzun aralıklarla bu işlemi gerçekleştirmektedir.

5. SONUÇ

Yatırımcılar portföylerini oluştururken şahsi özelliklerine bağlı kalarak kararlarını gerçekleştirmektedir. Yaşam boyu değişen ihtiyaçları ve beklentileri doğrultusunda aldıkları kararlar sahip oldukları doğuştan gelen faktörler çerçevesinde farklılık göstermektedir. Aynı kriterlere sahip yatırımcılar yatırım kararlarını alırken eşgüdümlü davranışlar gerçekleştirmektedir. Çalışmadan elde edilen bulgular anket katılımcılarının cinsiyetine göre büyük ölçüde farklılık göstermektedir.

Analiz sonuçları incelendiğinde, cinsiyet faktörünün öncelikle riske bakış açısı bakımından etkisi ortaya çıkmaktadır. Kadın yatırımcılar erkek yatırımcılara kıyasla daha az risk sever konumundadır. Nitekim literatürde yer alan erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara oranla yatırımlarında daha fazla riske yer verdiği çoğunluk görüşü desteklemektedir. Ayrıca, daha önce çalışmalarında bu görüşe yer veren Ede (2007), Küçüksille (2004), Anbar ve Eker (2009) çalışmaları ile örtüşmektedir. Bir başka farklılık portföy çeşitlendirmesinde karşımıza çıkmaktadır. Tek tip yatırım aracı ile portföylerini oluşturan kadın yatırımcıların portföy büyüklükleri de çoğunlukla küçük miktarlardan oluşmaktadır. Kadın yatırımcıların aksine erkek yatırımcılar daha büyük miktardaki portföyleri yatırım araçlarını çeşitlendirerek yönetmektedir. Aydın ve Ağan (2016) çalışmaları ile doğrusal kadın yatırımcıların büyük bir çoğunluğu altın yatırım aracını tercih etmektedir. Erkek yatırımcılar ise tercihlerinde hisse senedine ağırlık vermektedir. Kadın yatırımcılar ile erkek yatırımcıların ayrıldığı bir diğer noktada portföylerinde yer alan yatırım araçlarını elde tutma süresidir. Kadın yatırımcıların portföylerindeki yatırım araçlarının alım satım süresi erkek yatırımcılara kıyasla daha uzundur. Erkek yatırımcılar portföylerindeki yatırım araçlarını daha kısa sürede al sat yapabilmektedir. Kadın yatırımcıların çoğunluğunun finansal piyasalardaki tecrübe süresinin erkek yatırımcılardan daha kısa olması ve kadın yatırımcıların yatırımları için ayırdıkları miktarın erkek yatırımcılardan daha az olması bu sonuca neden olabilmektedir. Kısaca, Kahyaoğlu'nun (2011) araştırmasında yer verdiği gibi daha yüksek işlem hacmine sahip erkek yatırımcılar, kadın yatırımcılara göre daha sık işlem yapmaktadır. Beklenenin aksine, kadın yatırımcılar portföylerini erkek yatırımcılara göre daha az sayıda yatırım aracı ile çeşitlendirmektedir.

Geçmiş çalışmalarla paralel sonuçların yer aldığı çalışmamızda, kadın yatırımcıların yatırım alanında daha aktif rol oynaması gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Gerek finans alanındaki eksik donanımları gerek ise gelir durumlarının kısıtlı olması nedeniyle arka planda kalan kadın yatırımcıların bu konuda desteklenmesi gerekmektedir. Kadın yatırımcıların bilgi donanımının geliştirilmesi durumunda; aktif yatırımcı sayısında gerçekleşecek artışın yanı sıra piyasadaki işlem hacminin de pozitif etkileneceği beklenmektedir.

KAYNAKÇA

Alpay E. E.- Yavuz M, & Kahyaoğlu M. B. (2015). Gelİr Durumunun Rİsk Algisina Etkİ Eden Değer Sosyo-ekonomİk ve Demografİk Faktörler Üzerİndekİ Etkİsİ. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 16(1), 205-226.

Anbar, A. & Eker, M. (2009). Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 5(9), 129-150.

Aydın, Ü. & Ağan, B. (2016). Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 12(2), 95-112.

Barber, B. M. & Odean, T. (2001). Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment, The Quarterly Journal of Economics, 116(1), 261–292.

Ceyhan, G. (2008). Yaşam Biçimlerinin Finansal Risk Toleransına Olan Etkileri Üzerine Bir Uygulama, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Çankaya, S. & Ucal, M. & - O'neil M. (2013). Nothing Ventured Nothing Gained: Gender Differences In Fınancial Risk Behavior Among Turkish Universıty Students. International Journal of Economics and Finance Studies, 5(1),322-334.

Doğukanlı, H. & Önal, Y. B.(2000). Adana İli Kapsamında Hisse Senedi Yatırımcıları Profilinin ve Hisse Senedine Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörlerin Araştırılması", Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 6(6), 185-209.

Döm, S. (2003). Yatırımcı Psikolojisi, İstanbul, Değişim Yayınları.

Ede, M. (2007). Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.

Embrey, L. L.& Fox, J. J.(1997). Gender Differences in the Investment Decision-Making Process. Financial Counseling and Planning, 8(2), 33-40.

Emektar, B.(2007). Pay Senedi Piyasasında Bireysel Yatırımcı Davranışlarını Belirleyen Güdüler ve İMKB'de Bir Uygulama, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.

Gümüş, F.B.& Koç, M. & Agalarova, M.(2013). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması. KAÜ İİBF Dergisi, 4(6), 71-93.

Grable, J.E. & Lytton, R.H. (1998). Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors. Financial Counseling and Planning, 9(1), 61-73.

Grable, J.E. & Joo, S. (1999). Factors Related to Risk Tolerance: A Further Examination. Consumer Interests Annual, 45, 53-58.

Hanna, S. D. & Gutter, M. S. & Fan, J. X. (2001). A Measure Of Risk Tolerance Based on Economic Theory. Financial Counseling and Planning, 12, 53-60.

Hawley, C. B. & Fujii E. T. (1993). An Empirical Analysis of Preferences for Financial Risk: Further Evidence on the Friedman-Savage Model. Journal of Post Keynesian Economics, 16, 197-204.

Jianakoplos, N. A. & Bernasek, A. (1998). Are Women More Risk Averse? Economic Inquiry, 36(4), 620-630.

Kahyaoğlu, M. B. (2011). Yatırım Kararlarına Etki Eden Çeşitli Duygusal ve Psikolojik Faktörlere Maruz Kalma Düzeyi Üzerinde Cinsiyetin Rolü: İmkb Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 7(1), 29-51.

Küçüksille, E. (2004). Optimal Portföy Oluşturmaya Davranışsal Bir Yaklaşım, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

Masters, R. (1989). Study Examines Investors' Risk Taking Propensities. Journal of Financial Planning, 2(3), 151-155.

Tanyolac, C. & Karan, M. B. (2016). Analyzing Demographic Characteristics of The Security Investors: An Application to Turkey. Journal of Economics, Finance and Accounting, 2(4), 680-703.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

A FINANCE MODEL FOR THE REALIZATION OF URBAN TRANSFORMATION PROJECTS: REAL ESTATE VENTURE CAPITAL CROWD FUND

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1495
PAP- V.14-2021(21)-p.102-105

Ilhami Akkum[1], N. Enver Ulger[2], Mustafa Kurt[3]
[1]Istanbul Okan University, Department of Geomatics Engineering, Tuzla Campus, Istanbul, Turkey.
ilhamiakkum@gmail.com, ORCID: 0000-0002-3210-1522
[2]Istanbul Okan University, Department of Geomatics Engineering, Tuzla Campus, Istanbul, Turkey.
enver.ulger@okan.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7502-7388
[3]Istanbul Okan University, Department of Geomatics Engineering, Tuzla Campus, Istanbul, Turkey.
mustafa.kurt@okan.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8470-2832

To cite this document
Akkum, I., Ulger, N.E., Kurt, M., (2021). A finance model for the realization of urban transformation projects: real estate venture capital crowd fund. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 102-105.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1495
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Cost considereations arising from risks specific to urban transformation make them difficult to be financed with conventional methods. Real estate investment funds structured in accordance with Turkish Capital Markets Board legislation cannot invest in private sector urban transformation projects. On the other hand, the Blockchain technology enables efficiently distributed trust systems when compared with the central ledger structures. The purpose of this study is to propose a crowdfunding and Blockchain-based, innovative but applicable real estate venture capital investment fund model through smart contracts, as a solution to conventional financing problems arising from the development risks of urban transformation projects.
Methodology- The study employs desktop research, field observations and deductions methodology.
Findings- The analysis reveals that there is a need for decentralized finance need for urban transformation projects.
Conclusion- In this study, which examines the risks in urban transformation projects, risk management, financial support to be used in urban transformation projects and Blockchain-based tools, it was concluded that there are a lot of uncertainties, therefore there are risks. Accordingly, a financing model is proposed for solving valuation and financing problems faced by entrepreneurs in urban transformation projects.

Keywords: Blockchain, Crowdfunding, Real Estate Investment Funds, Smart Contracts, Urban Transformation Financing
JEL Codes: D14, O16, 018

KENTSEL DÖNÜŞÜM PROJELERİNİN GERÇEKLEŞTİRİLMESİNDE FİNANSMAN MODELİ: GAYRİMENKUL GİRİŞİM SERMAYESİ KİTLE YATIRIM FONU

ÖZET

Amaç- Kentsel dönüşüme özgü risklerden kaynaklanan risk maliyetleri konvansiyonel yöntemlerle finansmanı zorlaştırmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatına göre yönetilen gayrimenkul yatırım fonları özel sektör kentsel dönüşüm projelerine yatırım yapamamaktadırlar. Diğer yandan Blokzincir teknolojisi tek merkeze dayalı güven sistemlerindeki merkezi güven yapısını dağıtarak, bu sistemlerin daha verimli çalışmasını sağlamaktadır. Bu çalışmanın amacı, kentsel dönüşüm projelerinin geliştirme risklerinden kaynaklanan konvansiyonel finansman sorunlarına, Blokzincir tabanlı, kitlesel fonlama kaynaklı, yenilikçi ancak akıllı sözleşmeler aracılığıyla uygulanabilir bir gayrimenkul girişim sermayesi yatırım fonu modeli önermektir.
Yöntem- Çalışmada literatür araştırma, saha gözlemi ve tümden gelim yöntemleri kullanılmıştır.
Bulgular- Kentsel dönüşüm projelerinin finansmanın merkezsiz finansman kaynaklarının kullanılmasına duyulan gereksinim belirlenmiştir.
Sonuç- Kentsel dönüşüm projelerinde risklerin, risk yönetiminin ve kentsel dönüşüm projelerinde kullanılacak finansal desteklerin ve Blokzincir tabanlı araçların incelendiği bu çalışmada çok sayıda belirsizlik, dolayısıyla risk içerdiği sonucu elde edilmiştir. Bu doğrultuda, kentsel dönüşüm projelerinde, girişimcilerin karşı karşıya oldukları değerleme ve finansman sorunlarının çözülebilmesi için bir finansman modeli önerilmektedir.

Keywords: Blokzincir, kitle fonlama, gayrimenkul yatırım fonları, akıllı sözleşmeler, kentsel dönüşüm finansmanı
JEL Codes: D14, O16, 018

1. GİRİŞ

Kentlerin yeniden imar ve inşa sürecinde etkin rol oynayan "Kentsel Dönüşüm" projeleri alternatif finansal modellere ihtiyaç duymaktadır. Kentsel dönüşüme özgü risklerden kaynaklanan risk maliyetleri konvansiyonel yöntemlerle finansmanı zorlaştırmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatına göre yönetilen gayrimenkul yatırım fonları özel sektör kentsel dönüşüm projelerine yatırım yapamamaktadırlar. Diğer yandan Blokzincir teknolojisi tek merkeze dayalı güven sistemlerindeki merkezi güven yapısını dağıtarak, bu sistemlerin daha verimli çalışmasını sağlamaktadır.

Yazar kentsel dönüşüm projelerinin geliştirme risklerinden kaynaklanan konvansiyonel finansman sorunlarına, Blokzincir tabanlı, kitlesel fonlama kaynaklı, yenilikçi ancak akıllı sözleşmeler aracılığıyla uygulanabilir bir gayrimenkul girişim sermayesi yatırım fonu modeli önermektedir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığına göre Türkiye'de dönüştürülmesi gereken 6,7 milyon konut olup bu stokun 1,5 milyonunun acil dönüştürülmesi gerekmektedir.

Kentsel dönüşüm projeleri finansman ihtiyacını finansal ekosistemdeki para ve sermaye piyasalarından sağlamaktadır. Bu süreçte çeşitli modeller kullanılmaktadır. Bilinen finansal olanakların yanı sıra, 2010 sonrasında Blokzincir tabanlı araçlar yeni finansman olanakları karşımıza çıkmıştır. İlk olarak Bitcoin tarafından tanıtılan, kayıtların kriptografi kullanılarak bağlandığı sürekli büyüyen dağıtık bir veri tabanı olan Blokzincir 1990'lı yıllardan sonra İnternetin yaptığı etkiyi yapacaktır.

Blokzincir dağıtık yapısıyla veri sadece bir merkez tarafından değil, sistem içerisindeki herkes tarafından kayıt altına alınır. Bu yapıda, kötü niyetli birisinin, Blokzincir ağı üzerinde hedef aldığı bir blok içeriğini değiştirebilmesi pratikte olanaksızdır.

Yayılmasını Blokzincire borçlu olduğumuz Akıllı Sözleşmeler içinde mantıksal akışların önceden yazılmış olduğu bir bilgisayar kod bloku olup, ilişkili tarafların kapsam üzerinde anlaşmalarından sonra hazırlanıp, kriptografik olarak imzalanıp, Blokzincir ağına yüklenir. Akıllı sözleşmeler, "güven" amaçlı aracı kurumlara duyulan ihtiyacı azaltmaktadır, daha az insan girdisine/takibine ihtiyaç duymasından dolayı daha düşük maliyetlidir.

Blokzincir ile birlikte girilen "Güven Döneminde" Blokzincir tabanlı akıllı sözleşmeler sayesinde çeşitli paydaşlar stratejisini, iş yapıp biçimini, konusunu onayladıkları bir proje çevresinde bir araya gelebilmekte, yapacakları yatırımın, proje belgelerinde açıklanan ilke, amaç, yöntemler dışında kullanılamayacağından emin olmaktadırlar.

Bildirinin konusunu oluşturan modelin bir SPK fonu olması öngörülmektedir. Yatırımcılardan temin edilecek fonların girişimciye aktarılması portföydeki gayrimenkulün fiziki tamamlanmasıyla mümasil olacak, projenin usulünce yönetilmesi yatırım komitesince risk yönetimi esaslarıyla sağlanacaktır.

Önerilen Gayrimenkul Girişim Sermayesi Kitle Yatırım Fonu Modeli ile ilgili tüm yapı Blokzincir üzerinde Akıllı Sözleşmelerle tasarlanacak, kurgulanacak, yapılacak, sürdürülecek, denetlenecektir.

2. LİTERATÜR

Gayrimenkul yatırım fonları, "nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından belirlenmiş varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul portföy yönetim şirketleri tarafından süreli veya süresiz olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan" malvarlıklarıdır.

Girişim sermayesi yatırım fonları, "nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından belirlenmiş varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri tarafından süreli olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan" malvarlıklarıdır.

Kitle fonlaması, "bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla Kurul tarafından belirlenen esaslar dâhilinde Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para" toplanmasıdır.

"Blokzincir" teknolojisi, günümüzün önemli problemlerinden olan, tek merkeze dayalı güven sistemlerindeki merkezi güven yapısını dağıtarak, bu sistemlerin daha verimli çalışmasını sağlamaktadır. Blokzincir, veri transferi sağlayan mevcut Internet ortamında, değerli varlıkların transferine de olanak sağlayarak tüm hayatımızı yeniden şekillendirecek yepyeni bir teknolojiyi adlandıran merkezi olmayan bir şifreleme kayıt defteridir."

Akıllı bir sözleşme, bir sözleşmenin koşullarını yerine getiren bilgisayarlaştırılmış bir işlem protokolüdür. Akıllı sözleşme tasarımının temel hedefi ortak sözleşme koşullarını (ödeme koşulları, gizlilik, yaptırımlar gibi) karşılarken, istisnalarla (arızi, kasti…) güvenilir araçlara olan gereksinimi en aza indirmektir. İlgili ekonomik hedeflerse dolandırıcılık kökenli kayıpları, tahkim-icra masraflarını, diğer işlem maliyetlerini de düşürmeyi içerir.

Kentsel dönüşüm projelerinin finansmanının sağlanmasında,dönüşüm projesine göre kamu özel ortaklıkları, kamu kurumlarının kendi aralarında oluşturdukları ortaklıklar, özel sektör paydaşlarının kendi içinde oluşturdukları ortaklıklar ya da tekil girişimler oluşabilmektedir. Ancak hangi modelle yapılırsa yapılsın tüm projeler finansman ihtiyacını finansal ekosistemdeki para ve sermaye piyasalarından sağlamaktadır. Bu süreçte "arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı", "kamudan kaynak aktarımı", "kat karşılığı", "banka kredileri", "öz kaynak

kullanımı", "imar hakkı artışı", "proje kapsamında finansman amaçlı konut/işyeri üretimi" ve "hak sahiplerinin borçlandırılması, daha küçük daire verilmesi" modelleri kullanılmaktadır (Hepşen, 2020).

Kentsel dönüşümde devletçe sağlanan finansal destekler Kira Yardımı ile Kredi ve Faiz Desteğidir. Yararlanılabilecek finansman kaynakları, Konvansiyonel Kaynaklar (Banka Kredileri, Proje Finansmanı, Kentsel Dönüşüm Kredisi) Faizsiz Finansman Ürünleri {Murabaha (Finansal Alım-Satım), Mudarebe (Emek-Sermaye Ortaklığı), Muşareke (Kar/Zarar Ortaklığı), Sukuk (Kira Sertifikası)} olarak özetlenebilir.

Kentsel dönüşüm projelerinin gerçekleştirilmesinde olası sermaye piyasası olanaklarıysa Bilinen Yatırım Araçları (Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Sertifikaları) ile Güncel Yatırım Araçları (Girişim Sermayesi, Kitle Fonlama) olarak gruplandırılabilir.

Yeni finansman olanaklarıysa Blokzincir Tabanlı Araçlar olarak adalndırılabilir. Blokzincir teknolojisinin sunduğu Akıllı Sözleşmeler önceden belirlenmiş koşullar karşılandığında çalışan bir Blokzincirde depolanan programlardır. Tipik olarak bir anlaşmanın yürütülmesini otomatikleştirmek için kullanılır; böylece tüm katılımcılar herhangi bir aracının katılımı veya zaman kaybı olmaksızın sonuçtan anında emin olabilirler. Akıllı sözleşmeler, koşullar karşılandığında bir sonraki eylemi tetikleyerek bir iş akışını otomatikleştirebilirler. Blokzincir ekosisteminde "Token" veya belirteç, reel dünyadaki jetonlar gibi veri ve araçlardır. Farklı amaçlarla kullanılmak üzere beş farklı Belirteç tipi bulunur: Kullanım Belirteci (Usage Token), Hak Belirteci (Equity Token), Çalışma Belirteci (Work Token), Topluluk Belirteci (CommunityToken), Varlık Belirteci (Asset Token). Varlık Belirteçleri, şirket hisseleri, gayrimenkul, elmas veya emtia gibi gerçek varlıklara bağlanmış Blokzincir tabanlı değer birimleridir; kullanıcıların sayısal biçimde somut bir varlık üzerinde sahiplik haklarına sahip olmalarını sağlarlar.

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmanın motivasyonu kentsel dönüşüm projelerinin geliştirme risklerinden kaynaklanan konvansiyonel finansman sorunlarına, Blokzincir tabanlı, kitlesel fonlama kaynaklı, yenilikçi, ancak akıllı sözleşmeler aracılığıyla, uygulanabilir bir gayrimenkul girişim sermayesi yatırım fonu modeli önerisinde bulunmaktadır.

4. BULGULAR

2014 yılında gerçekleştirilen Kentsel Dönüşüm Çalıştayı kapsamında "Kentsel dönüşüm süreci merkeze yakın alanlarda gerçekleştiğinde ister istemez bölgenin değerinin arttığı ve satış değeri ile birlikte dönüşümlerin kendi kendini finanse edebileceği düşünülmektedir." ifadesiyle model önerileri sunulmuştur. Bu çalışmanın sonucunda Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bir tebliğ yayımlanması önerilmektedir.

Böylelikle, çok sayıda belirsizlik, dolayısıyla risk içeren kentsel dönüşüm projelerinde, girişimcilerin karşı karşıya oldukları değerleme ve finansman sorunlarının çözümünde kullanılabilecek yalın, saydam ve izlenebilir yararlı bir model için ilk adım atılmış olacaktır.

5. SONUÇ

Önerilen gayrimenkul girişim sermayesi kitle yatırım modelinin T.C. Sermaye Piyasası Kanunu ile uyum içinde tasarlanıp, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmesi öngörülmektedir.

Fonla ilgili tüm yapının Blokzincir üzerinde kurulması önerilmektedir:

a. Bu amaçla geliştirilen başkaca kamu projeleri (Örneğin Borsa İstanbul Biga Projesi) kıyasen uygulanacak,

b. Fon yapılanması tasarlanacak, oluşturulacak, yapılandırılacak, işletilecek, denetlenecektir.

c. Fonla ilişkili tüm sözleşmeler Akıllı Sözleşme olarak tasarlanacak, kurgulanacak, yapılacak, sürdürülecek, denetlenecektir.

d. Fon içi tüm nakit, varlık, yükümlülük el değiştirmeleri Blokzincir ortamında Akıllı Sözleşmelerle gerçekleştirilecektir.

e. Kanunen ilgili Kamu Kurumunda (örneğin tapu devri) yapılması zorunlu işlemler dışında tüm sözleşmeler (örneğin tasarım, yapım, hizmet, tedarik v.b. tüm İşveren - Ana Yüklenici, Yüklenici – Alt Yüklenici, İşveren - Tedarikçi Sözleşmeleri) Blokzincir ortamında Akıllı Sözleşmeler biçiminde oluşturulacaktır.

f. Gerek Fon Yatırım Komitesi, gerek Fon Denetçileri, gerekse de SPK tarafından tüm Blokzincir'in gerçek zamanlı olarak izlenebilmesi, denetlenebilmesi, sorgulanabilmesi elektronik olarak sağlanacaktır.

Paydaş ilişkileri çerçevesinde; akıllı sözleşmelerin hangi ortamda, hangi teknolojiler kullanılarak, hangi paydaşlar tarafından kurgulanacağı başlıca düzenleyici kurumlar olan, TC Hazine ve Sermaye Bakanlığı, TC Maliye Bakanlığı, TC Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından mevzuata dönüştürülecektir. Bu çerçevede önerilen Gayrimenkul Girişim Sermayesi Kitle Yatırım Fonu Tebliği'nin gayrimenkulün menkulleştirilmesi, sermayenin sayısallaştırılmasında gerekli altyapıyı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Alkış, A. (2018) İslam Hukukunda Katılım Bankacılığı Fon Toplama ve Kullandırma Yöntemleri. Al-Farabi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi. 2(3). 120–133.

Avcu, E. C. (2015). Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri. (Yüksek Lisans Tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Isparta. 31-32.

Bayındır, S. (2005). Bir Finansman Yöntemi Olarak Kullanılan Sermaye Ortaklığının İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi. Usul İslam Araştırmaları. 3(3). 140-141.

Candaş, E. (2012). Taşınmaz Değerlemesi İçin Mevzuat Altyapısının Modellenmesi. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü. İstanbul. 8.

Çelik, İ. (2017). Meşru'Bİr Yatırım Aracı Olarak Mudarebe ve Günümüzde Kullanımı. Farabi Uluslararasi Sosyal Bilimler Dergisi. 1(3). 381-395.

Çubukçu, C. (2017). Kitlesel Fonlama: Türkiye'deki Kitlesel Fonlama Platformları Üzerinden Bir Değerlendirme. Girişimcilik ve İnnovasyon Dergisi. 6(2017). 155-172.

Ercan, S. (2017). Türkiye'de Kitlesel Fonlama: Destekçilerin Motivasyonu,Ekonomi, İşletme ve Yönetim Dergisi. 1(1). 1–9.

Ertürk, H., Sayılgan, G. (2014). Girişim Sermayesi Fonları ve Bu Fonların Geliştirilmesinde Kamunun Rolü. İstanbul Üniversitesi İşletme

Fakültesi Dergisi. 43(2014). 293-318.

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği. (2021). Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2021 2. Çeyrek Raporu. 25(2021). 7.

Gedik, T., Akyüz, K. C., Akyüz, İ. (2005). Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi (İç Karlılık Oranı ve Net Bugünkü Değer

Yöntemlerinin İncelenmesi). 7(7). 51–61.

Hepşen, A. (2020). Kentsel dönüşüm Ekonomik ve Fİnansman Boyutu. https://silo.tips/download/kentsel-dnmn-ekonomk-ve-fnansman-boyutu-dodr-al-hepen#modals. *Silo.tips*. Web. [Erişim tarihi: 28 Aralık 2020].

İpekten, O. B. (2010). Rİsk Sermayesİ Finansman Modeli. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. 7(1). 385–408.

Karahan, H., Ersoy, H. (2016). Faizsiz Finansın Temel Prensipleri ile Türkiye'de Reel Kesimde Kullanılması. Maliye Finans Yazıları. 2016(105). 93-114.

Köroğlu, A. (2016). Gayrimenkul sertifikası modeli ve Türkiye'de uygulanabilirliği. Gazi İktİsat ve İşletme Dergİsİ. 2(1). 25–42.

Mutlu, S. (2007). Türkiye'de Yaşanan Gecekondulaşma Süreci ve Çözüm Arayışları: Ankara Örneği. (Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. 96.

Özbay, F. (2014). Katılım Bankacılığı ve Türkiye' deki Uygulamaları. (Yüksek Lisans Tezi). Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. 45.

Polat, A., Yeşilyaprak, M. (2018). Kefalet Sigortası'nın Türk Finansal Kesiminde Uygulanması ve Muhtemel Etkileri. Maliye Finans

Yazıları. 110. 135–160.

Sakarya, Ş., Bezirgan, E. (2018). Kitlesel Fonlama Platformları: Türkiye ve Yurtdışı Karşılaştırması, Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Dergisi. 2. 18–33.

Südaş, İ. (2004). 17 AĞUSTOS 1999 MARMARA DEPREMİNİN NÜFUS VE YERLEŞME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: GÖLCÜK (KOCAELİ) ÖRNEĞİ. Ege Coğrafya Dergisi, 13(2004), 73–91.

Ülger, N.E. (2010). Türkiye'de Arsa Düzenlemeleri ve Kentsel Dönüşüm. Nobel Yayın. 185, 293.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

BEHAVIORAL FINANCE IN THE ERA OF COVID-19

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1496
PAP- V.14-2021(22)-p.106-107

Thorsten Hens[1], Vahit Ferhan Benli[2]
[1]University of Zurich, Department of Banking and Finance, Zurich, Switzerland.
Thorsten.Hens@bf.uzh.ch, ORCID: 0000-0002-0266-1561
[2]Istanbul Commerce University, Banking and Finance Department, İstanbul, Turkey.
vfbenli@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-0510-7662

To cite this document
Thorsten, H.,Benli, V. F. (2021). Behavioral finance in the era of Covid-19. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 106-107.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1496
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Traditional finance has focused on the ideal scenario of thorougly rational investors in efficient markets. Accordingly, the market remains efficient even if some investors behave irrationally. In practice however, we observe that even professional investors behave irrationally and may decide under behavioral biases. Moreover, in efficient markets the mean-variance optimisation is no longer rational. Behavioral Finance gives more attention to the investor's behavior.This newly designated "investor"dislikes losses more than volatility, reacts more to losses than gains and reveals different type of risk profiles. Consequently, this investor invests differently during the Covid-19 era than the theoretical investor in the traditional decision theory. In this context, the purpose of this paper is to make investors aware of the typical behavioral biases they fall prey to in times of market crashes. Surrounded with different type of biases, we can observe and experience that investors are human beings whose decisions might be driven by emotions or misunderstandings and they might use heuristics to handle information and make investment decisions. They might buy an asset when it is expensive and sell it whey it is cheap as the model of a "roller coaster".

Methodology- We will be relying our research to the foundations of behavioural finance, namely the decision theory. Decision theory has three broad paradigms: expected utility theory, prospect theory and mean-variance analysis. Expected utility theory clarifies which decisions are rational, prospect theory describes which decisions are most often observed, and mean-variance analysis is the best known decision model in practice. To more deeply understand why we may observe such behaviour, we consider a typical decision-making process and discuss how each stage of the process can be biased. Based on interesting findings of recent literature analysing individual and market behaviour during the COVID-19 stock market crash we suggest a model that describes these findings along the roller coaster of emotions during stock market cycles.

Findings- The coronavirus has a severe impact on all major asset classes. A naive investor was falling prey of many behavioral biases. Monetary and fiscal policy can only cure symptoms. Severe restrictions and medical advances were needed to fight it. We are almost through this crisis but some other crises will also happen. We find adapative behavior, panic selling and regret on the level of individual investors as well as overreaction on the level of the market and probability matching biases. We found that people react to a high randomness in a stochastic process with high activity and market timing in high volatility is impossible to exercise for investors.

Conclusion- The COVID 19 crisis was a typical market crash. One of the major macro conclusions is the fact that the FED and the other central banks cannot fight against the coronavirus while burning massive amounts of cash in an "infected market". This is the point where the monetary policy based investments could not be taken under loop. In an infected market you observe an "Illusion of Control". The investors would think that everything would be under "control" even though the markets were showing higher volatilities. Contrary to the fundamental investment theories where people would rest and slow down the investment activities during higher volatility, the behavioral investor would find himself in a more stochastic investment process with higher volumes of investment and/or disinvestment activities. Consequently, it is important to learn from it so that investors avoid behavioural biases in the next stock market crash.

Keywords: Behavioral finance, Covid 19, Incomplete Markets, Financial Crisis, Criteria for Decision-Making under Risk and Uncertainty, Portfolio Choice, Investment Decisions, Evalutionary Finance
JEL Codes: D52, D81, D83, G11, G01, B52

REFERENCES

Andries, A.M, Ongena, S., Sprincean, N. (2021). The COVID-19 Pandemic and Sovereign Bond Risk. The North American Journal of Economics and Finance, Volume 58, 01527, ISSN 1062-9408.

Bachmann, K., De Giorgi, E., Hens, T. (2018). Behavioral Finance for Private Banking, From the Art of Advice to the Science of Advice, 2nd ed., Wiley.

Hameleers, M. (2021). Prospect Theory in Times of a Pandemic: The Effects of Gain versus Loss Framing on Risky Choices and Emotional Responses during the 2020 Coronavirus Outbreak – Evidence from the US and the Netherlands, Mass Communication and Society, 24:4, 479-499.

Mdaghri, A.A., Raghibi, A., Thanh, C.N., Oubdi, L. (October 2020). Stock market liquidity, the great lockdown and the Covid-19 global pandemic nexus in MENA countries, The Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing,Volume 13, No. 1, pp. 51-68.

Mnif, E., Jarboui, A. (2021). COVID-19, bitcoin market efficiency, herd behaviour, Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing, Vol. 13, No. 1, pp. 69-84.

Ramelli, S., Wagner , A.F. (November 2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19, The Review of Corporate Finance Studies, Volume 9, Issue 3, Pages 622–655.

Shahabi, V., Azar, A., Razi, F.F., Shams, S. (2020), Simulation of the effect of COVID-19 outbreak on the development o branchless banking in Iran: case study of resalat Qard-al- Hasan Bank, Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing, Vol. 13, No. 1, 2021, pp. 85-108.

Smales, A. L. (2021). Investor attention and the reponse uf US stock market sectors to the COVID-19 crisis, Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing, Vol. 13, No. 1, pp. 20-39.

Subramaniam, S., Chakraborty, M. (2021). COVID-19 fear index: does it matter for stock market returns ?, Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing, Vol. 13, No. 1, pp. 40-50.

Wagner, A.F. (May 2020). What the stock market tells us about the post-COVID-19 world?. Nature Human BeHaviour, Vol. 4, May 2020, p. 440.

Wookjae, H., Grable, J. E., Rabbani, A.G. (2020). A test of the association between the initial surge in COVID-19 cases and subsequent changes in financial risk tolerance, Review of Behavioral Finance, Emerald Publishing, Vol. 13, No. 1, 2021, pp. 3-19.

Vasileiou, E. (2021). Behavioral finance and market efficiency in the time of the COVID-19 pandemic: does fear drive the market?, International Review of Applied Economics, 35:2, 224-241.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE EFFECTS OF BREXIT ON THE UK CAPITAL MARKETS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1497
PAP- V.14-2021(23)-p.108-109

Esmerjan Licaj[1], Ayben Koy[2]
[1]İstanbul Commerce University, Institute of Finance, Istanbul, Turkey.
esmerjan_licaj@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-4225-1874
[2] İstanbul Commerce University, Finance and Banking Department, Istnabul Turkey.
akoy@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2506-6634

To cite this document
Licaj, E., Koy, A., (2021). The effects of Brexit on the UK capital markets. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 108-109.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1497
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- This study attempts to identify the consequences that had the BREXIT referendum over the United Kingdom's Capital Markets. By reviewing the available studies done until now on this topic and the financial literature about the constant changes over the market we will try to analyze the impacts of the British Citizens' decision to leave the European Union on the capital market during the transition period.
Methodology- We estimate the UK policy uncertainty in front of such a problematic situation, and the results of such uncertainty about BREXIT in interaction with the volatilities caused in the financial markets by taking into consideration the pre and after BREXIT period, by analyzing data sets based on the statistics released by financial institutions to check the changes on levels and values of the Stock Exchange. Our main focus is on analyzing the volatility and market changes as a result of unexpected and new ongoing events. Hence we study the values of Abnormal Returns and their relevant statistical information derived from the political situation and policy uncertainties in the country..
Findings- An event study with 30 event windows for a portfolio of average abnormal returns of the top 10 selected constituents of the FTSE100 has been applied by using the GARCH model to measure the volatility. The shocking results of the referendum have affected negatively in the UK's stock exchange market, providing a high scale of volatility meaning that the market is beyond the normality levels where high risk is present. We notice that the larger influence of new announcements is set to be observed during the period of 5 trading days before and on the event day, while in the following 5 trading days after the announcement has been made the effect on volatility tends to diminish.
Conclusion- In general, it has been found that Brexit has created negative consequences over the market throughout our examination period.

Keywords: Brexit, abnormal returns, volatility, GARCH, FTSE 100
JEL Codes: F37, F65, G01

REFERENCES

Arshad, S., Rizvi, S. A., & Haroon, O. (2020). Impact of Brexit vote on the London stock exchange: A sectorial analysis of its volatility and efficiency. *Finance Research Letters, 34*. doi:https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.07.013

Bashir, U., Zebende, G. F., Yu, Y., Hussain, M., Ali, A., & Abbas, G. (2019). Differential market reactions to pre and post Brexit referendum. *Physica A, 515*, 151-158. doi:https://doi.org/10.1016/j.physa.2018.09.182

Berndt, E., Hall, B. H., Hall, R. E., & Hausman, J. A. (1974). Estimation and Inference in Non-Linear Structural Models. *Annals of Economic and Social Measurement, 4*, 653-665.

Bollerslev, T. (1986). Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. *Journal of Econometrics, 31*(3), 307-327. doi:10.1016/0304-4076(86)90063-1

Brooks, C. (2008). *Introductory Econometrics for Finance* (2nd ed.). Cambridge University Press.

Burnham, K. P., & Anderson, D. R. (2004). Multimodel Inference Understanding AIC and BIC in Model Selection. *Sociological Methods & Research, 33*(2), 261-304. doi:10.1177/0049124104268644

Davies, R. B., & Studnicka, Z. (2018). The Heterogeneous Impact of Brexit: Early Indications from the FTSE. *European Economic Review, 110*, 1-17.

Dhingra, S., Ottaviano, G., Sampson, T., & Reenen, J. V. (2016). *The consequences of Brexit for UK trade and living standards* (Vol. 2). London : Centre for Economic Performance, London Schooll of Economics and Political Science.

Fakhry, B. (2019). Did Brexit change the behaviour of the UK's financial markets? In B. Fakhry, *Behavioural Finance Reviews on EuroZone and Brexit* (pp. 65-97). KSP Books.

FTSE Russell. (2019, November 19). *FTSE UK Index Series.* Retrieved from FTSE Russell: https://www.ftserussell.com/products/indices/uk

Kenourgios, D., Dadinakis, E., & Tsakalos, I. (2020). Brexit referendum and European stock markets: a sector analysis. *Managerial Finance, 46*(7), 913-933. doi:10.1108/MF-07-2019-0366

Kirchgässner, G., & Wolters, J. (2007). *Introduction to Modern Time Series Analysis.* Springer.

LINTNER, J. (1965). The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics, 47*(1), 13-37. doi:10.2307/1924119

MacKinlay, C. (1997, March). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature, 35*(1), 13-39. doi:10.2307/2729691

Morillas, P. (2016, June). *CIDOB.* Retrieved from The Brexit Scenarios: towards a new UK-EU relationship: https://www.cidob.org/es/publicaciones/serie_de_publicacion/documents_cidob/the_brexit_scenarios_towards_a_new_uk_eu_relationship

Nasir, M. A., & Morgan, J. (2018). Pre-Brexit The EU referendum as an illustration of the effects of uncertainty on the Sterling exchange rate. *Journal of Economic Studies, 45*(5), 910-921. doi:10.1108/JES-07-2017-0205

Oehler, A., Horn, M., & Wendt, S. (2017). Brexit: Short-term stock price effects and the impact of firm-level internationalization. *Finance Research Letters, 22*, 175-181. doi:10.1016/j.frl.2016.12.024

Shahzad, K., Rubbaniy, G., Lensvelt, M., & Bhatti, T. (2019). UK's stock market reaction to Brexit process: A tale of two halves. *Economic Modelling, 80*, 275-283. doi:10.1016/j.econmod.2018.11.013

SHARPE, W. F. (1964, September). CAPITAL ASSET PRICES: A THEORY OF MARKET EQUILIBRIUM UNDER CONDITIONS OF RISK. *The journal of FINANCE, 19*(3), 425-442. doi:https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x

Smales, L. A. (2016). "Brexit": A Case Study in the Relationship Between Political and Financial Market Uncertainty. *International Review of Finance, 17*(3), 451-459. doi:10.1111/irfi.12100

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN 978-605-06192-1-8
PressAcademia Procedia YEAR 2020 VOLUME 12
Istanbul Finance Congress, November 5-6, 2020

MARKET RISK PREMIUMS IN BIST 100 IN THE COVID ERA

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1498
PAP- V.14-2021(24)-p.110-112

Suat Teker[1], Dilek Teker[2], Esin Demirel[3]
[1]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
suat.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-7981-3121
[2]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
dilek.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-3893-4015
[3]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
esin.demirel@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0003-4257-6780

To cite this document
Teker, S., Teker, D., Demirel, E., (2021). Market risk premiums in BIST100 in the Covid-era. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 110.112.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Capital Asset Pricing Model (CAPM) is the most widely used and popular method in analysis of investment projects, stock valuation, firm valuation, mergers and acquisitions, initial public offerings and secondary public offerings. The determination of market risk premium is one of the most important inputs in the application of this model. The determination of market risk premium for the Turkish market has not deeply studied in the literature so far. This study intends to calculate the market risk premium for the Turkish Stock Market with a special emphasis on the Covid-19 era.
Methodology- The monthly data from the Reuters Database are collected for the BIST100 and 17 different sectoral indexes for the years of 2019 and 2020. Moreover, the monthly average short term interest rates on the Turkish Treasury Bonds are obtained from the database of Central Bank of Turkey for the years of 2019 and 2020. Based upon the historical observations, the market risk premium is defined as the difference in between the market index returns (BIST100 and 17 sectoral indexes) and the average short term interest rates on monthly basis.
Findings- The market risk premiums measured on BIST100 index are about 10% in 2019 and 20% in 2020. The market risk premium is doubled in the Covid era. The volatilities of BIST100 index are 7.86% in 2019 and 8.15% in 2020. The volatility of market risk premiums are also significantly increased in the Covid era.
Conclusion- Covid era has significantly increased the market risk premiums and volatilities of the Turkish market. The results of this study may be used as a reference study for local and international financial institutions, valuation industry and trade firms and academics for an approximation of market risk premium in the Covid era.

Keywords: Market risk premium, BIST100, sectoral market risk premiums, volatility.
JEL Codes: C58, G14, L93, E44

REFERENCES

Adjei, F. (2020). Effect of Economic Policy Uncertainty on Market Risk and Market Risk Premium. *Journal of Finance and Economics*, 8(2), 57-60.

Ahn, S., & Shrestha, K. (2009). Estimation of market risk premium for Japan. *Journal Name: Enterprise Risk Management*, *1*(1), 33-43.

Arismendi-Zambrano, J., & Azevedo, R. (2020). Implicit Entropic Market Risk-Premium from Interest Rate Derivatives. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3654217.

Baghdadabad, M. R. T. (2017). Retraction Note to: Traditional beta, average drawdown beta and market risk premium. *Journal of Asset Management*, 18(2), 155-155.

Bali, T. G., Cakici, N., & Chabi-Yo, F. (2015). A new approach to measuring riskiness in the equity market: Implications for the risk premium. *Journal of Banking & Finance*, 57, 101-117.

Bhar, R., & Chiarella, C. (2007). A Model for the Ex-Ante UK Stock Market Risk Premium. *Journal of Applied Quantitative Methods*, 5(4), 599-606.

Blasi, P., Cohen, A., & Simon, A. (2015). The determinants of historical property market risk premium in the London office market (No. eres2015_207). *European Real Estate Society (ERES).*

Bonga-Bonga, L. (2010). The assessment of market risk premium in South Africa. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 26(6), 85-94.

Caporale, G. M., Gil-Alana, L. A., & Martin-Valmayor, M. (2021). Persistence in the market risk premium: evidence across countries. *Journal of Economics and Finance*, 45(3), 413-427.

Chalamandaris, G., & Rompolis, L. (2019). Recovering the Market Risk Premium from Stock and Option Prices. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2745879.

Chalamandaris, G., & Rompolis, L. S. (2021). Recovering the market risk premium from higher-order moment risks. *European Financial Management*, 27(1), 147-186.

Chun, D., & Cho, H. (2019). Short Interest and Market Risk Premium: The Case of the Korean Market. *Korean Journal of Financial Studies*, 48(5), 541-566.

Du, D., & Hu, O. (2015). The world market risk premium and US macroeconomic announcements. *Journal of International Money and Finance*, 58, 75-97.

Fernández, P., Aguirreamalloa, J., & Acín, I. F. (2015). Required Market Risk Premium among Countries in 2012. *The Journal of Finance and Data Science*, 1(1), 42-54.

Fernandez, P., Aguirreamalloa, J., & Avendano, L. C. (2011). Market risk premium used in 56 countries in 2011: a survey with 6,014 answers. Available at SSRN 1822182: http://ssrn. com/abstract=1822182.

Fernández, P., Pershin, V., & Fernández Acín, I. (2017). Discount rate (risk-free rate and market risk premium) used for 41 countries in 2017: A survey. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2954142

Ferreira, T. S. V., Xavier, G. C., & Martins, O. S. (2018). Political uncertainty and risk premium in the Brazilian stock market. *Journal of Financial Innovation, early view,* 62. *doi: https://doi. org/10.15194/jofi_201*

Fleckenstein, M., & Longstaff, F. A. (2020). The Market Risk Premium for Unsecured Consumer Credit Risk (No. w28029). *National Bureau of Economic Research*. https://www.nber.org/papers/ w28029.

Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2015). The Equity Risk Premium in 2015. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2611793.

Gupta, P. K., Mittal, P., & Hasan, N. (2018). Market Risk Premium Violations in Asset Pricing Models–A Higher Order Moments Approach. In *Proceedings of Asia Conference on Business and Economic Studies (ACBES) by University of Economics Ho Chi Minh City on 8th–9th Sep 2018 at Ho Chi Minh City, Vietnam*. UEH Publishing House, 62-71.

Harris, R. S., & Marston, F. C. (2013). Changes in the Market Risk Premium and the Cost of Capital: Implications for Practice. *Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education)*, 23(1). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2686739.

Johnson, R., & Soenen, L. (2009). Equity market risk premium and global integration. *Journal of Centrum Cathedra*, 2(1), 12-23. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1805161.

Kopchak, S. J. (2016). The regime-switching risk premium in the gold futures market. *Journal of Economics and Finance*, 40(3). 472-491.

Lally, M., & Marsden, A. (2004). Estimating the market risk premium in New Zealand through the Siegel methodology. *Accounting Research Journal*, 17(2), 93-101.

Liu, Y. (2016). Labor Market Risk Premium: Empirical and Theory. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2639441.

Lie, E., Meng, B., Qian, Y., & Zhou, G. (2017). Corporate activities and the market risk premium. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2911120

Lubis, I. (2021). Kurtosis and Skewness on Lagged Market Risk Premium in Indonesian Market During Covid 19 Pandemic. *Jurnal Mandiri: Ilmu Pengetahuan, Seni, Dan Teknologi*, 5(1), 46-60.

Naumoski, A., Arsov, S., Gaber, S., & Gaber-Naumoska, V. (2016). Expected Equity Risk Premium: Survey Approach in the Case of a Small Emerging Market. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(2), 7-17.

Oikonomikou, L. E. (2015). Forecasting the Market Risk Premium with Artificial Neural Networks. *Forecasting the Market Risk Premium with Artificial Neural Networks (November 2, 2015)*. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2743374.

Rizqiyana, A., & Arfianto, E. D. (2019). Pengaruh Ambiguity, Market Risk Premium, Market to Book, Size, dan Momentum terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2017-2018. *Diponegoro Journal of Management*, 8(4), 70-79.

Salvi, A., Teti, E., & Giakoumelou, A. (2019). The Relationship between LBOs, IPOs and Market Risk Premium. An Empirical Analysis of the European Market. *International Journal of Business and Management*, ISSN 1833-3850, 14(7), 160-170.

Shalaei, S. K., & Hashemi, S. A. (2017). Studying the impact of accruals quality and market risk premium on stock return excess using Fama-French three factor model. *Journal of Politics and Law,* 10, 15-56.

Soultanaeva, A., & Strömqvist, M. (2009). The Swedish money market risk premium-experiences from the crisis. Economic review, 3. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=163248.

Sum, V. (2012). Impulse response functions and causality test of financial stress and stock market risk premiums. *International Journal of Financial Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 1-4. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=2101572.

Xiao, Y., Colwell, D. B., & Bhar, R. (2015). Risk premium in electricity prices: evidence from the PJM market. *Journal of Futures Markets*, 35(8), 776-793.

Yoshinaga, Y. (2017, June). Cyclical Trend of Aggregate Earnings and Market Risk Premium. In *International Accounting Conference-2017*.

Yoshinaga, Y. (2018). Cyclicality in Aggregate Earnings and the Market Risk Premium. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2977997.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE LONG-TERM RELATIONSHIP BETWEEN RENEWABLE ENERGY AND ECONOMIC GROWTH: THE CASE OF AMERICA

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1499
PAP- V.14-2021(25)-p.113-114

Zulal Sezici[1], Sultan Kuzu Yildirim[2]
[1]Istanbul Gelisim University, Business Administration, Istanbul, Turkey.
zsezici@gelisim.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7274-4533
[2]Istanbul University, Quantitative Methods Department, Istanbul, Turkey.
sultan.kuzu@istanbul.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6577-1584

To cite this document
Sezici, Z., Yildirim, S.K., (2021). The long-term relationship between renewable energy and economic growth: the case of America. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 113-114.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.....
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to investigate whether there is a relationship between renewable energy consumption, electricity consumption and gross domestic product (GDP) of the United States of America over the period 1965-2019. In this context, renewable energy consumption data was obtained from the British Petroleum Statistical Review of World Energy 2020 report, electricity end-use consumption data acquired from U.S. Energy Information Administration and GDP data were obtained from World Bank.To achieve this goal, we employ Johansen cointegration analysis and after determining that the long-term relationships exist between variables, then causality relationships have examined with the Toda-Yamamoto test. In addition, by establishing a Vector Error Correction Model, it was investigated whether the long-term relationship is adaptable to the short-term.

Methodology- In this study, renewable energy consumption, electricity consumption and GDP variables of the United States of America between 1965 and 2019 were examined. First of all, natural logarithms of all variables were taken to solve the problem of heteroscedasticity, which is frequently encountered in time series. Seasonal effects were not examined, as the variables examined were arranged at an annual frequency. For cointegration analysis used to examine long-term relationships, the series should be non-stationary and can be stationary at the same level (Johansen, 1988). First of all, unit root tests were performed on the 3 variables examined. Among these tests, ADF, PP, KPSS and DF-GLS tests were selected. Then, the appropriate VAR model was established to apply the Johansen cointegration analysis. The lag number of the VAR model was decided by considering both the information criteria and the assumptions of the VAR model. After the VAR model was established, Johansen cointegration analysis was applied, and after the existence of the long-term relationship was determined, the model was continued with the vector error correction model. In addition, causality relationships were also examined with Toda-Yamamoto. Since the level values of the Toda-Yamamoto series are made (without a difference), there is no loss of information (Toda & Yamamoto, 1995).

Findings- According to the results of the applied unit root tests, it was determined that all variables were stationary in the first order. It has been determined that the inverse roots of the VAR model established with 3 lags are within the unit circle, that is, it is stable. In addition, when the LM test values of the error terms were examined, it was found that there was no significant autocorrelation. Therefore there is no autocorrelation problem. Finally, when the White test of covariance was applied to the error terms, it was seen that the errors were covariance. According to Johansen cointegration analysis, it was decided that the 3rd model was the most appropriate and two cointegration relations were found. That is, electricity and renewable energy consumption and economic growth are related in the long run. The Toda-Yamamato test was used to determine the direction of causality. From here, it has been determined that renewable energy consumption and economic growth are the causes of electricity consumption.Contrary to this conclusion, Narayan et al. (2008) found that electricity consumption has a statistically significant positive effect on real GDP in short periods, except for the United States, in the study conducted for the years 1970-2002. This finding implies that, outside the United States, electricity conservation policies will hurt real GDP in the G7 countries. However, in line with our results, Yıldırım (2012) examined the contribution of renewable energy consumption to economic growth for the USA and found that renewable energy consumption increases real GDP. Therefore, we can say that the findings of this article support our econometric findings in our study. In this study, the authors benefited from the Toda-Yamamoto test. Then, the Vector Error Correction Model was established and it was seen that the long-term relationship was adaptable to the short-term. According to results, electricity consumption decreases when renewable energy consumption increases and electricity consumption increases when GDP increases.

Conclusion- Based upon the analysis of the findings it can be concluded that there is a long-run relationship between GDP, electricity consumption and renewable energy consumption variables of US by using the Johansen cointegration test. Also, the Toda-Yamamoto causality results indicate that electricity consumption is a dependent variable and it has a negative correlation between renewable energy

consumption but a positive correlation between GDP variable. In general, there are two major points of view in the literature. The first one contends that energy consumption has a positive impact on economic growth. Contrary to the first view the second point of view indicates that the cost of energy is a very small proportion of GDP, and energy has no significant impact on economic growth. (Ghali, K. H., & El-Sakka, M. I. ,2004). Parallel to the second view, a study by Ozturk and Acaravci (2011) investigates the short-run and long-run causality issues between electricity consumption and economic growth for the selected Middle East and North Africa (MENA) countries and the overall results show that there is no relationship between electricity consumption and economic growth in most of the MENA countries. However, Rafindadi and Ozturk's (2017) study concludes that when renewable energy consumption increases Germany's economic growth boost too. Additionally, the causality analysis indicated that there is a feedback effect between renewable energy consumption and economic growth. In line with Rafindadi and Ozturk's study, the empirical findings of our study show that when electricity end-use consumption decreases, renewable energy consumption increases however, GDP decreases too. These findings indicate that renewable energy consumption can replace electricity end-use consumption. Since the US is the biggest economy in the world in terms of GDP, replacing electricity consumption with renewable energy consumption is quite significant.

Keywords: Renewable energy, GDP, electricity, Johansen Cointegration, Vector Error Correction Model
JEL Codes: C01, C58, O13

REFERENCES

Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. Journal of economic dynamics and control, 12(2-3), 231-254.

Toda, H. Y. ve Yamamoto, T. (1995). Statistical Inference in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Process. Journal of Econometrics, 66, 225-250

Ozturk, I., & Acaravci, A. (2011). Electricity consumption and real GDP causality nexus: Evidence from ARDL bounds testing approach for 11 MENA countries. Applied Energy.

Ertugrul Yildirim, Ş. S. (2012). Energy consumption and economic growth in the USA: Evidence from renewable energy. Renewable and Sustainable Energy Reviews.

Narayan, P. K., Narayan, S., & Prasad, A. (2008). A structural VAR analysis of electricity consumption and eal GDP: Evidence from the G7 countries. Energy Policy.

Chang, T., Gupta, R., Inglesi-Lotz, R., Simo-Kengneb, B., Smithers, D., & Trembling, A. (2015). Renewable energy and growth: Evidence from heterogeneous panel of G7 countries using Granger causality. Renewable and Sustainable Energy.

Dorsman, A., Westerman, W., & Simpson, J. L. (Eds.). (2015). Energy Technology and Valuation Issues. doi:10.1007/978-3-319-13746-9

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE RELATIONSHIP BETWEEN COST MANAGEMENT AND FINANCIAL PERFORMANCE IN TELECOM COMPANIES; TURKEY, EGYPT & SAUDI ARABIA

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021….
PAP- V.14-2021(26)-p.115-116

Samatar Muse
Istancul Commerce University, International Finance Department, Istanbul, Turkey.
Samata.muse@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3738-9382

To cite this document
Muse, S., (2021). The relationship between cost management and financial performance in Telecom Comapines; Turkey, Egypt & Saudi Arabia.PressAcademia Procedia (PAP), 14, 115-116.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1500
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to asses the relationship between cost management and financial performance of three telecommunication companies in Turkey, Egypt and Saudi Arabia on publickly trading companies on stock exchanges. Telecommunication companies are somehow struggling in attaining financial performance though issues of cost management remain underdeveloped as the cost analysis, budgeting, cost monitoring, and cost evaluations are poorly prevailing. This study distinguishes itself from the majority of the literature that it focuses on analyzing the cost trend, financial performance and the effect of cost management on financial performance of the companies.
Methodology- In the study, the analysis of data is determined using ratio analysis to establish the trend of cost management and financial performance that will be assessed in the financial statement of income and balance sheets. The financial performance is determined by using gross margin, return on assets, operating and net profit margin. While to attain the effect between cost management and financial performance of the companies, regression analysis was employed, so the operating costs were taken as cost management and the sales taken as financial performance.
Findings- The analysis reveals that the cost management for Egypt and Turkey telecom companies were very poor based on their results of current ratio, acid test ratio and net working capital to total assets ratio, while Saudi Arabia telecom company's cost management was way better compared to other two companies. Additionally, the financial performance analysis (gross margin, net profit margin, operating profit margin and return on assets) indicated a promising and positive results for all the companies except Egypt telecom company which encountered a disappointing finding. According to the results of regression analysis of the companies, the cost management has a significant contribution to the financial performances of the companies, as cost management has more than 78% effect on all the companies' financial performances, while their p-value are in a permissible range.
Conclusion- based upon the Findings it may be concluded that Turkey Telecom Company's cost management is poorly oriented; there is need for development of a scale for the effective financial performance of the company and in order to the keep the company's liabilities under control, the management should pay off the creditors quickly and reduce the repayment terms on the loans. Moreover, Egypt Telecom company needs to venture into the financial performance of the company by developing up avenues necessary for the development of the financial performance such as improving the business attractiveness and expanding its customers base. Lastly, the Saudi Telecom Company's cost management and financial performance analysis seem to be fairly good as all the results indicated a propitious finding, but the researcher suggests that the company should be mindful to the cost unit because its solely accountable for supplying the company's cost evaluation information

Keywords: Cost management, financial performance,Telecommunication companies, Financial analysis Turkey, Egypt, Saudi Arabia.
JEL Codes: F40, F44, F47, H68, M16

REFERENCES

Adesina OT, Ikhu – Omoregbe S, Aboaba KO; Accounting information and profit planning: the case of Nigeria listed manufacturing companies. European Journal of accounting auditing and Finance Research, 2015; 3(4):86- 97.

Akeem, L. B. (2017). Effect of Cost Control and Cost Reduction Techniques in Organizational Performance. International Business and Management, 14 (3), 19-26.

Akenbor CO and Okoye EI (2017). The Adoption of Strategic Management Accounting in Nigerian Manufacturing Firms an International Journal of Arts and Humanities Bahir Dar, Ethiopia, 2012; 1 (3):270-287

Barth T. (2013). Financial performance and outreach: a global analysis of leading microbanks", Economic Journal, 117(517): F107-F133

Block, B. S., and Hirt, G. A., (2012), Foundation of Financial Management, 6th Ed, -USA. Pg 144-179

Botín, J.A., &Verara, M.A. 2015. "A Cost Management Model for Economic Sustainability and Continuous Improvement of Mining Operations." Resources Policy 46: 212-218

Bryan, D.B. 2017. "Organized Labor, Audit Quality, and Internal Control." Advances in Accounting 36: 11-26

Chong, H.C., Ramayah, T and Subramaniam, C. (2018). "The Relationship Between Critical Success Factors, Internal control and Safety Performance in the Malaysian Manufacturing Sector." Safety Science 104: 179-188

Dauda YA, Akingbade WA and Akinlabi HB (2016). Strategic Management Practice and Corporate Performance of Selected Small Business Enterprises in Lagos Metropolis. International Journal of Business and Management, 2010; 5(11):97 – 105

Gichunge EM (2016). The Effect of Formal Strategic management on Organizational Performance: A Study of Selected medium sized Manufacturing Enterprises in Nairobi, Kenya. Ph.D Dissertation.

Henri, Jean-François, Boiral, O., & Roy, Marie-Josèe. 2016. "Strategic Cost Management and Performance: The Case of Environment Costs." The British Accounting Review 48: 269- 282.

Hussin, M.R.A., Alias, R.A., & Ismail, K. 2013. "An Action Research Approach for the Development of Cost Management Skills Training Program Among the Owners of Small and Medium Enterprises (SMEs) In Malaysia." Procedia-Social and Behavioral Sciences 91: 515-521

Kelly, K., & Tan, Hun-Tong. 2017. "Mandatory Management Disclosure and Mandatory Independent Audit of Internal control: Evidence of Configure Information Processing by Invertors." Accounting, Organizations and Society 56: 1-20.

Kren, L. (2010). Budgeting participation and managerial performance: The impact of information and Environment volatility, The Accounting Review, 67, 511-526.

Lougee, B.A., & Marquardt, C.A. (2014). "Earnings Informativeness and Strategic Disclosure: An Empirical Examination of "Pro Forma" Earnings." The Accounting Review 79(3): 769-795

Muogbo US (2018). The Impact of Strategic Management on Organizational Growth and development: A Study of Selected Manufacturing Firms in Anambra State. IOSR Journal of Business and Management; 7(1):24-32

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN 978-605-06192-1-8
PressAcademia Procedia YEAR 2020 VOLUME 12
Istanbul Finance Congress, November 5-6, 2020

5G AND BANKING

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1501
PAP- V.14-2021(27)-p.117-118

Suat Teker[1], Dilek Teker[2], Irmak Orman[3]
[1]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
suat.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-7981-3121
[2]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
dilek.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-3893-4015
[3]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
irmak.orman@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-5150-8168

To cite this document
Teker, S., Teker, D., Orman, I., (2021). 5G and banking. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 117-118.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1501
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Technological developments in mobile telecommunications have evolved immensely after the transition from analog technologies that were widely used in 1980s to digital technologies connecting to globe with wireless cellular technologies. This study intends to review telecommunication technologies starting 1970s (1G technology) through 2020s (5G technology) and analyze the expected effects of 5G technology on the future of banking sector. In addition, it is envisioned how 5G technology will shape the future of the banking industry.
Methodology- The study is conducted by having a comparative review of digital technology developments in the last 50 yearsThis study examines the effects of developments in communication technologies on the banking sector and banking services. The research design of this study is the relationship between the advancements in telecommunication technologies and the future of banking sector. The following section cover the comparison of 1G-2G-3G-4G-5G Technologies.
Findings- 5G banking featuring video communication, data protection and digital wallets will create a permanent shift for banking customers and their habits. Globally, bank customers are adopting to digital apps as their primary touchpoint for their banks and this transformation will change the structure of bank branches as well as financial services industry. As a result of the analysis, it has been observed that an important innovation and structural transformation period has been entered in the banking sector with the use of 3G and 4G compared to the year before 2000, which we define as traditional banking era.
Conclusion- With the wide use of 5G technology after year 2022, the banking sector is expected to enter a new and disruptive restructuring and service innovation. 5G is expected to carry the banking industry to another level where automation and machine-to-machine communication act as a game changer.

Keywords: 5G, banking technologies, advancements in telecommunication, future of banking.
JEL Codes: F10, G10, G20

REFERENCES

Aithal, S., Karani, K., Prasad. (2015). Massive Growth of Banking Technology with the Aid of 5G Technologies. International Journal of Technology Management, 5, 617-626.

Akın, F. (2020, June 2). Dijital Dönüşümün Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri, Balkan and Near Eastern Journal of Social Sciences, http://Ibaness.Org/Bnejss/2020_06_02/03_Akin.Pdf

Anjan V. Thakor,(2020). Fintech and Banking: What Do We Know?, Journal of Financial Intermediation, 41, 822-833.https://Doi.Org/10.1016/J.Jfi.2019.100833.

Baicu, C.G., Gârdan, I. P., Gârdan, D.A., Epuran, G., (2020), The Impact of COVID-19 on Consumer Behavior in Retail Banking: Evidence from Romania. Management & Marketing 15, 534-556.

Bertenyi B. (2021). 5G Evolution: What's Next? In *IEEE Wireless Communications*, 28(1), 4-8, Doi: 10.1109/MWC.2021.9363048.

Dahlman E., Parkvall S., Peisa J. and Tullberg H. (2019). 5G Evolution and Beyond. *2019 IEEE 20th International Workshop on Signal Processing Advances in Wireless Communications (SPAWC)*, 1-5, Doi: 10.1109/SPAWC.2019.8815418.

Geylani M., Çıbuk M., Çınar H. ve Ağgün F., (2016). Geçmişten Günümüze Hücresel Haberleşme Teknolojilerinin Gelişimi. Dokuz Eylül Üniversitesi Mühendislik Fakültesi Fen ve Mühendislik Dergisi, 18(54), 606-623.

Ghosh A., Maeder A., Baker M. and Chandramouli D. (2019). 5G Evolution: A View on 5G Cellular Technology Beyond 3GPP Release 15. IEEE Access, 7, 127639-127651, DOI: 10.1109/ACCESS.2019.2939938.

Ginovsky, J. (2021). How 5G will Reshape the Future of Digital Banking & Payments the Financial Brand. Https://Thefinancialbrand.Com/119383/How-5g-Will-Reshape-The-Future-Of-Digital-Banking-Payments/

OECD (2019). Going Digital: Shaping Policies, Improving Lives, OECD Publishing, Paris, Https://Doi.Org/10.1787/9789264312012-En. (18.09.2021)

OECD (2019). A Measurement Roadmap for the Future. In Measuring The Digital Transformation: A Roadmap For The Future, OECD Publishing, Paris, Www.Oecd.Org/Going-Digital/Measurement-Roadmap.Pdf

OECD (2020). Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition Http://Www.Oecd.Org/Daf/Competition/Digital-Disruption-In-Financial-Markets.Htm (18.09.2021)

J Place, S Keeping, S Akayama, A Schlautmann, (2012). The Business Benefits of 4G LTE. Arthur D Little, UK, https://www.adlittle.com/en/insights/43/financial-services (16.09.2021)

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE IMPACT OF ISLAMIC BANK'S CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND TOTAL FINANCING ON THE ECONOMIC GROWTH OF JORDAN

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1502
PAP- V.14-2021(28)-p.119-120

Elias Abu Al-Haija
Emirates College of Technology, Accounting & Finance Department, Abu Dhabi, UAE.
elias.haija@ect.ac.ae, ORCID: 0000-0002-1308-4421

To cite this document
Elias Abu AL-Haija, (2021). The impact of Islamic bank's corporate social responsibility and total financing on the economic growth of Jordan. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 119-120.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1502
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to investigate the corporate social responsibility (CSR) in Islamic banks of Jordan. The objective was to investigate whether their CSR activities are having an impact on the economy. It was also important to measure the impact of total finances provided by Islamic banks on the economic sector of Jordan.
Methodology- The study employs Gross Domestic Product (GDP) as a dependent variable to measure impact of CSR and total financing. Secondary data was used from bank's annual reports for data analysis for the period of 2014-2019. Various hypotheses were tested through regression analysis to fulfill the research objectives. The approach used in this study was analytical.
Findings- The analysis reveals that a positive relationship between CSR and GDP. Results showed that CSR unique to Islamic banks especially Qard Al Hasan has a significantly positive impact on the GDP. Whereas donations did not have any impact on the GDP. Moreover, total finances given out by Islamic banks had a positive impact on the country's GDP.
Conclusion- based upon the analysis & Findings it may be concluded that CSR carried out by Islamic banks effects the economic growth of a country. It was noticed that CSR unique to Islamic Banks (i.e., Qard al Hasan) showed a significant positive impact on the GDP. A units' increase in Qard al Hasan consecutively led to the increase of GDP by 117.0206 units. The research additionally analyzed the impact of total financing -carried out by Islamic banking sector- on economic growth. It was found that although JIB had the highest number of total finances, IIAB had the highest impact on the economy. This proved that a high amount of bank financing does not necessarily imply a higher impact on the economy. Other factors such as the banks' diversity of finances, strategies, motivations, and other internal organizational factors might influence this impact.

Keywords: Islamic banking, Sharia, corporate social responsibility, gross domestic product, Qard Al Hasan
JEL Codes: G10, G20

REFERENCES

Al- Daaya, Y. (2017). Corporate Social Responsibility Scenario in Jordan: Transformation Context. *International Journal of Engineering And Management Sciences*, *2*(3), 1-10.

AL-Haija, Elias; Kolsi, Mohamed, (2021). "Corporate Social Responsibility in Islamic Banks: To which Extent does Abu Dhabi Islamic Bank Comply with the Global Reporting Initiative Standards?", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(8), 1200-1223.

Al Qadi, S. (2012). Social Responsibility of Islamic Banks (Jordan Case). *British Journal Of Humanities And Social Sciences*, *6*(1), 12-20.

Al Zyoud, I. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility Implementation in Jordanian Public Shareholding Companies on Sustainable Development. *Asian Social Science*, *13*(2), 94-106.

Barakat, A., Samhan, H., & Omar, A. (2014). Accounting Social Responsibility In Islamic Banks. *International Journal Of Economics, Commerce And Management*, *2*(10), 1-15.

Blasi, S., Caporin, M., & Fontini, F. (2018). A Multidimensional Analysis of the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Firms' Economic Performance. *Ecological Economics*, *147*(1), 218-229.

Boulouta, I., & Pitelis, C. (2013). Who Needs CSR? The Impact of Corporate Social Responsibility on National Competitiveness. *Journal Of Business Ethics*, *119*(3), 349-364.

Caporale, G., Rault, C., Sova, R., & Sova, A. (2009). Financial Development and Economic Growth: Evidence from Ten New EU Members. *Deutsches Institut Für Wirtschaftsforschung Discussion Papers*, *940*.

Durham, J. (2003). Foreign Portfolio Investment, Foreign Bank Lending, and Economic Growth. *SSRN Electronic Journal*.

Echchabi, A., Abd.Aziz, H., & Idriss, U. (2016). Does Sukuk Financing Promote Economic Growth An Emphasis On The Major Issuing Countries. *Turkish Journal Of Islamic Economics*, *3*(2), 63-63.

El-Galfy, A., & Khiyar, K. (2012). Islamic Banking and Economic Growth: A Review. *The Journal Of Applied Business Research*, *28*(5), 943-955.

Elmawazini, K., Khiyar, K., & Aydilek, A. (2020). Types of banking institutions and economic growth. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, *13*(4), 553-578.

Farook, S., Hassan, M., & Lanis, R. (2011). Determinants of corporate social responsibility disclosure: the case of Islamic banks. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, *2*(2), 114-141.

Gudarzi Farahani, Y., & Dastan, M. (2013). Analysis of Islamic banks' financing and economic growth: a panel cointegration approach. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, *6*(2), 156-172.

Hachicha, N., & Amar, A. (2015). Does Islamic bank financing contribute to economic growth? The Malaysian case. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, *8*(3), 349-368.

Haddad, H. (2017). Corporate Social Responsibility (CSR) Practices Of Islamic Banks in Jordan A Case Study on Jordan Islamic Bank. *The Annals Of The University Of Oradea, Economic Science*, *1*, 609-619.

Ibrahim, A., & Hanefah, M. (2016). Board diversity and corporate social responsibility in Jordan. *Journal Of Financial Reporting And Accounting*, *4*(2), 279-298.

Iqbal, Z., & Shafiq, B. (2015). Islamic Finance and The Role Of Qard-Al-Hassan (Benevolent Loans) In Enhancing Inclusion: A Case Study Of Akhuwat. *ACRN Oxford Journal Of Finance And Risk Perspectives Special Issue Of Social And Sustainable Finance*, *4*(4), 25-27.

Selim, M. (2018). The effectiveness of Qard-al-Hasan (interest free loan) as a tool of monetary policy. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, *12*(1).

Selim, M., & Hassan, M. (2019). Interest-free monetary policy and its impact on inflation and unemployment rates. *ISRA International Journal Of Islamic Finance*, *11*(1), 46-61.

Škare, M., & Golja, T. (2014). The impact of government CSR supporting policies on economic growth. *Journal Of Policy Modeling*, *36*(3), 562-577.

Tohirin, A., & Ismail, A. (2011). MMM in the finance-growth nexus. *Investment Management And Financial Innovations*, *8*(3), 130-147.

Widiyanto, Mutamimah, & Hendar. (2011). Effectiveness of Qard Al Hasan financing as a Poverty Alleviation Model. *Economic Journal Of Emerging Markets*, *3*(1).

Zarrouk, H., Al-Haija, A., & Ghak, T. (2017). Financial development, Islamic finance and economic growth: evidence of the UAE. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, *8*(1), 2-22.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

FINANCIAL PERFORMANCE RANKING OF AIRLINES IN THE COVID-19 ERA

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1503
PAP- V.14-2021(29)-p.121-122

DilekTeker[1], Suat Teker[2], Melike Cobandag[3]
[1]Isik University, Department of Management, Istanbul, Turkey.
dilek.teker@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3893-4015
[2]Isik University, Department of Management, Istanbul, Turkey.
suat.teker@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7981-3121
[3]Isik University, Department of Management, Istanbul, Turkey.
melike.cobandag@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-8020-6783

To cite this document
Teker, D., Teker, S., Cobandag, M., (2021). Financial performance ranking of airlines in the covid-19 era. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 121-122.
Permemant link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1503
Copyright: Published by PressAcademia and limited licenced re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to give rankings of the top 20 airlines in the world according to some financial performance indicators for the time period between years 2018 and 2020. Additionally, this study will highlight some of the financial performance indicators of this top 20 airline companies during the COVID-19 era in 2020. Airline industry is very important for modern society and it has a crucial role for globalization and businesses by connecting regions, promoting global trade and tourism and hence enabling economic and social development. Over the last two decades, the troubled airline companies were often on news delebrating financial difficulties, layouts and distrupted scheduled flights. Many well-known airline companies needed financial rescue and either received government fundings or seeked consolidation or a partnership. COVID-19 also had a crucial impact on the deterioration of the airline industry due to quarantinas and shutdowns for travel and business. Because of these reasons, it is very important to see the rankings of the top 20 airlines in the world and indicate some of the financial performance measures of these companies during the COVID-19 era.

Methodology- In this study, first the top 20 airlines of the world was listed by ranking the 111 public airline companies in the world according to their total assets in 2020. The data was gathered from the REUTERS database. From again the REUTERS database, total assets, total equity, total revenue, net income, total short-term liabilities and total long-term liabilities of this 20 airline companies was obtained in terms of USD for the period between years 2018 and 2020. In addition, the number of employees and the number of aircrafts data was gathered to show some operational indicators of these same airline companies for the same term. Then the rankings of this top 20 airline companies was made considering all of these indicators and the change in the place of the rankings of airlines between years 2018 and 2020 was indicated. In this study, it was also showed whether the ranking of the airline companies according to financial performance differed in the COVID-19 era in 2020.

Findings- The analysis of this study reveals that although the largest asset size was reported by Delta Airlines in 2020, the highest revenue was generated by American Airlines. On the other hand, the highest number of aircrafts were employed by American Airlines in 2018, 2019 and 2020, whereas the highest number of employees worked for Lufthansa in the same years. Although American Airlines reported to gain the highest amount of total revenues in 2020; Cathay Pacific Airlines was ranked as the number one airline company in the same year if revenue per employee and if revenue per aircraft were considered as the performance criteria. None of these airlines was ranked as one of the top three performers considering net income for the year 2020, which was the COVID-19 era. The change in the rankings of the top 20 airlines according to net income in 2020 clearly showed that in the COVID-19 era, the financial performance of the airline companies was hit hard by the economic shutdowns.

Conclusion- Based upon the findings of the analysis, it may be concluded that different financial indicators must be considered together instead of solely considering total assets, total revenues or net income to analyze financial performance of the airline companies. As it was also stated by the related literature, both operational and financial indicators are important in the performance measurement of airline companies. The financial performance of the airline companies influences short and long term company decisions as well as it shapes strategic planning. Hence, a comprehensive financial performance measurement must be employed in strategic planning of airline companies.

Keywords: Airlines, financial performance ranking, COVID-19 era
JEL Codes: G10, G20, G22

REFERENCES

Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2020). Impact of sustainability on firm value and financial performance in the air transport industry. Sustainability, 12, 366-379.

Alan, Y., & Lapré, M. A. (2018). Investigating operational predictors of future financial distress in the US airline industry. Production and Operations Management, 27(4), 734-755.

Baydar, B., & Dursun, G. D. (2019). An application of risk management on airline industry via financial ratios and artificial intelligence. International Journal of Business and Applied Social Science, 5(6), 668-681.

Dağlı, D. (2021). Havayolu işletmelerinin Covid-19 öncesi ve Covid-19 sürecindeki finansal performanslarının Topsis yöntemi ile değerlendirilmesi. İşletme Araştırmaları Dergisi, 13(3), 2242-2255.

Feng, C. M., & Wang, R. T. (2000). Performance evaluation for airlines including the consideration of financial ratios. Journal of Air Transport Management, 6(3), 133-142.

Gole, I., Dobrea, R. C., & Gombos, C. C. (2021). Aviation industry-challenges and uncertainties after the Covid-19 pandemic. In SHS Web of Conferences (Vol. 92). EDP Sciences.

Huang, C. C. (2021). Assessing the financial performance of airlines in the Asia-Pacific region. Investment Management and Financial Innovations, 18(2), 234-244.

Kalemba, N., & Campa-Planas, F. (2019). Safety and the economic and financial performance in the airline industry: is there any relationship? Aviation, 23(1), 7-14.

Kiracı, K., & Bakır, M. (2020). Evaluation of airlines performance using an integrated critic and codas methodology: The case of star alliance member airlines. Studies in Business and Economics, 15(1), 83-99.

Kiraci, K., & Yaşar, M. (2020). The determinants of airline operational performance: an empirical study on major world airlines. Sosyoekonomi, 28(43), 107-117.

Lee, J. (2019). Effects of operational performance on financial performance. Management Science Letters, 9(1), 25-32.

Lee, S., Kim, H., & Lee, N. (2019). A comparative analysis of financial and operational performance pre-and post-IPO: with a focus on airline companies. Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 23(3), 1-14.

Nasir, A. M., Ahmed, A., & Barkat, W. (2017). Operational performance and financial performance of Malaysia Airlines. Paradigms, 11(1), 34-40.

Rababah, A., Al-Haddad, L., Sial, M. S., Chunmei, Z., & Cherian, J. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. Journal of Public Affairs, 20(4), e2440.

Rosini, I. & Gunawan, J. (2018). Financial ratio and performance airlines industry with DEA and TOPSIS model. International Journal of Pure and Applied Mathematics, 119(10), 367-374.

Suhardjanto, D., & Ajibroto, N. (2017). Ownership structure and financial performance: an empirical study of listed airlines industry in Asia and Australia. Review of Integrative Business and Economics Research, 6(1), 121-130.

Wang, Y. J. (2008). Applying FMCDM to evaluate financial performance of domestic airlines in Taiwan. Expert Systems with Applications, 34(3), 1837-1845.

Zhang, Q., Koutmos, D., Chen, K., & Zhu, J. (2021). Using operational and stock analytics to measure airline performance: A network DEA approach. Decision Sciences, 52(3), 720-748.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

STRUCTURING KEY CREDIT RISK PARAMETERS FOR REGULATED ELECTRIC AND GAS UTILITIES UNDER ALTERNATIVE MOODY'S RATING METHODOLOGIES: A CASE STUDY FOR A NATURAL GAS DISTRIBUTION UTILITY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1504
PAP- V.14-2021(30)-p.123-215

Vahit Ferhan Benli[1], Feyzullah Yetgin[2]
[1]Istanbul Commerce University, Banking and Finance Department, Istanbul, Turkey.
vfbenli@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-0510-7662
[2]Istanbul Commerce University, Banking and Finance Department, Istanbul, Turkey.
fyetgin@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-3712-845X

To cite this document
Benli, V. F., Yetgin, F. (2021). Structuring key credit risk parameters for regulated electric and gas utilities under alternative moody's rating methodologies: a case study for a natural gas distribution utility. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 123-125.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1504
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The LNG companies are on the brink of a big energy crisis since the advent of Covid-19. In the forefront of global credit defaults of LNG distribution companies, many economic subjects in this sense may be in need of credit ratings in different contexts. The existence of these variety in "principals inside the LNG game" and in in ratings universe causes somewhat conflicting informational objectives. This metamorphosis in ratings might bridge those informational asymmetries between different players/principals in diverse markets at different geographical arenas with different models. This paper elaborates the relevancy issue of different Moody's rating models in the context of credit risk analysis process of a natural gas distribution company in Turkey.
Methodology- This study relies on case studies namely the Enron case and a case from regulated natural gas distribution company in Turkey. Enron case reveals the actions of CRDs and how the default of Enron would be unmasked by using the market implied Vasicek methodology. As per rating methodology concerns, we will be following Vasicek and also rely our fundamental analysis of credit risks and defaults on the rating models used by CRA's. Therefore, two different rating models of Moody's corporation and Moody's analytics will be used in order to differentiate between the two different approaches which might serve to different informational needs of different users. Such analysis is necessary to understand the "relevancy" issues, as two different model might provide different ratings for the same obligor. Within this understanding, the present study focuses on the analysis and modelling of credit risk in an emerging market for The first model, which is the "Regulated Electric and Gas Rating Methodology of Moody's Investor Services" dated from March the 16th, 2017, is based on a detailed factors grid specified by the key pillars natural gas distribution business. This model's capabilities are contrasted on the grounds of a secondary model designed for emerging markets developed by the sister company of Moody's Investor Services renamed after "Moody's Analytics". The agency based rating model of Moody's Investor Services and the market implied rating methodology which is developed by the Moody's Analytics are used to rate a natural gas distribution company in Turkey. In the light of the relevant findings, it is seen that a single model is not enough to rate a company operating in developing markets. For this reason, it is thought that rating models suitable for the structure of the analysis desired should be selected. This result should be recognized by the regulatory institutions so that the usage of two different models by financial institutions should not give way to a rating arbitrage.
Findings- Enron case highlights the importance of point-in-time rating models over agency based rating models. Within the scope of natural gas distribution company case, care has been given to two different credit risk models of Moody's. The EDF model provided a PD value of 0.65%, which corresponds to Baa3 level in Moody's rating agency terms. When this PD is combined with qualitative factors, a final PD ratio of 0.77% is attained. This corrected PD corresponds to Ba1 level of rating. Thus, the Company we rated migrates from Investment Grade to Speculative Grade when qualitative factors are considered in the model. In REGU model, the Company is rated with "Ba", which is in "Speculative Grade". It's PD ratio is 1.01%. This result indicates us a severe difference in default probabilities for the same entity. This is consequent and in line with the informational needs of different users and if different models are used respective to their needs. A borrowing entity or an issuer would prefer a PD which is lower and an investor would prefer to be rated with the model, which would provide us a lower rating with higher credit spreads to fulfil the investor needs. We support our decision-making process for extending loans, managing portfolios pricing debt securities when there is little available market insight into a firm's prospects by using the The Moody's "RiskCalc v3.1" model.
Conclusion- It may be concluded that each rating model is developed by rating agencies for different purposes and models used here would belong either to structural or to the statistical agency model. It is also concluded that a firm does not have an absolute correct rating and or default probability within the same period because each rating model uses different criteria and methods, which might be alternative to

different user needs. EDF credit risk models provide better prediction capabilities of default than its alternative REGU model. Because EDF credit measures are based on market prices they are forward looking and reflect the current position in the credit cycle. They are a timely and reliable measure of credit quality. We need to choose the appropriate rating model to make accurate analysis and minimize risks for providing correct information on different user types and level.

Keywords: Rating, modelling credit risk, risk management, Moody's, natural gas distribution
JEL Codes: G32, C51, D81

REFERENCES

Augar, Ph. (2005). The Greed Merchants. How the Investment Banks played the Free Market Game, Allen Lane.

Bayraktar, A. (2018). Energy Transition in Turkey. In: Turkish Policy Quarterly, 17(3), 19-26.

BDDK (2020). Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri.

Bryce, R. (2002). Pipe Dreams. Greed, Ego and the Death of Enron, The Perseus Book Group.

Crouhy, M., Galai, D., Mark, R. (2000). A Comparative Analysis of Current Credit Risk Models. In: Journal of Banking & Finance 24.

Cruver, B. (2003). The Unshredded Truth from an Enron Insider: Enron, Anatomy of Greed, Arrow Books.

De Laurentis, G., Maino, R., Molteni, L. (2010). Developing, Validating and Using Internal Ratings, Methodologies and Case Studies, John Wiley.

The Economist (October 16th – 22nd 2021). The Energy Shock, 11.

The Economist (October 9th – 15th 2021). The Shortage Economy, 11.

Fight, A. (2001). The Ratings Game, John Wiley.

Fox, L. (2003). Enron, The Rise and Fall, John Wiley.

Fusaro, P.C. & Miller, R.M. (2002). What Went Wrong at Enron, John Wiley.

Glantz, M. (2003). Managing Bank Risk, An Introduction to Broad Base Credit Engineering, Academic Press.

Gilardoni, A. (2008). The World Market for Natural Gas; Implications for Europe, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2008.

Gaillard, N. (2012). A Century of Sovereign Ratings, Springer 2012

Langohr, H.&Langohr, P. (2008). The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They are, How They Work, And Why They are Relevant, Wiley.

Löffler, G. & Posch, P. (2007). Credit Risk Modelling, Using Excel und VBA, John Wiley 2007.

Friedman, M. & Schwartz, A.J. (1963). A Monetary History of the United States 1867-1960, Princeton University Press.

Jaffe, M.A. & Soligo, R. (2006). Market structure in the new gas economy, Is cartelization possible? In: Victor, D.G./Jaffe, A.M./Hayes M.H. (eds.): Natural Gas and Geopolitics, From 1970 to 2010, Cambridge 2006.

Mallaby, S. (2016). The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan, Penguin Press.

Merton, Robert C. (1974). On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates, Journal of Finance 29, pp. 449-70.

Moody's KMV (2003). Modelling Default Risk, Modelling Methodology, December 2003.

Moody's KMV (2004). Moody's KMV Riskcalc 3.1 Model, Next-Generation Technology for Predicting Private Firm Credit Risk, April 2004.

Moody's KMV (2007). EDF implied Ratings, Modelling Methodology, June 2007.

Moody's Investor Services (2009). Moody's Global Infrastructure Finance, Regulated Electric and Gas Utilities, August 2009.

Moody's Analytics (2010): RiskCalc v3.1, Emerging Markets Model, 25 October 2010.

Moody's Investor Service (April 2004). Global Integrated Oil & Gas Industry, Rating Methodology.

Moody's Investor Service (March 2017). Regulated Electric and Gas Networks, Rating Methodology.

Moody's Investor Service (July 2018). Natural Gas Pipeline, Rating Methodology.

Moody's Investor Service (January 2020). Annual Default Study: Defaults Will Edge Higher.

Moody's Investor Service (28 January 2021). Default Trends Global: Annual Default Study: Following a sharp rise in 2020, corporate default will drop in 2021,

Norbert, G. (2012). A Century of Sovereign Ratings, Springer.

Ong, M.K. (1999). Internal Credit Risk Models. Capital Allocation and Performance Measurements, Risk Books.

Saunders, A.&Allen, L. (2002). Credit Risk Measurement, New Approaches to Value-at-Risk Paradigms, 2nd ed., Wiley Finance.

Smithson, Ch. (2003). Credit Portfolio Management, John Wiley.

Vasicek, O.A. (22 March 1984). Credit Valuation, White Paper, KMV Corporation.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

TECHNICAL ANALYSIS OF OIL PRICES USING NICKEL FIBONACCI RATIOS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1505
PAP- V.14-2021(31)-p.126-127

Umit Tura[1], Mucahit Akbiyik[2], Seda Yamac Akbiyik[3], Ferudun Kaya[4], Elif Erer[5], Mehtap Calis[6]
[1]Bolu Abant İzzet Baysal University, Department of Management and Organisation, Bolu, Turkey.
umittura@ibu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6329-5334
[2]Beykent University, Department of Mathematics, Istanbul, Turkey.
mucahitakbiyik@beykent.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0256-1476
[3]Istanbul Gelisim University, Department of Computer Engineering, Istanbul, Turkey.
syamac@gelisim.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1797-674X
[4]Bolu Abant İzzet Baysal University, Department of Finance and Banking, Bolu, Turkey.
ferudunk@ibu.edu.tr , ORCID: 0000-0002-8930-9711
[5]Independent Researcher, İzmir, Turkey.
eliferer@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-2238-4602
[6]Independent Researcher, Bolu, Turkey.
mehtapdogan0709@gmail.com , ORCID: 0000-0003-4190-3583

To cite this document
Tura,U., Akbiyik, M., Yamac Akbiyik, S., Kaya, F., Erer, E., Calis, M., (2021). Technical analysis of oil prices using nickel Fibonacci ratios. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 126-127.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1505
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to investigate support and resistance levels of oil prices which have crucial impacts on economic activities in terms of Nickel Fibonacci ratios and to compare Nickel Fibonacci ratio with Fiboancci ratio based on technical analysis. Oil price is one of the main factors impacting macroeconomic indicators. It is assumed for oil prices to be endogenous since the fluactions in oil prices are affected by the global economic activity (Hamilton, 2003; Kilian, 2008; Hamilton, 2009; He et. al., 2010; Lippi and Nobili, 2012; Cashin et. al., 2014; Baumeister and Kilian, 2016). The serious flucations in oil prices have occured since 1970s, which leads to economic fluctuations. Excessive fluactions in oil prices may influence the certain industries. Investors expect a close relationship between oil prices and financial market since oil prices have a crucial role on the economy (Huang et. al., 1996; El-Sharif et. al., 2005; Cong et. al., 2008; Kilian and Park, 2009; Narayan and Sharma, 2011; Narayan and Gupta, 2015). Thus, prediction of oil prices is of importance for investors and policy makers to make hedging strageties.
Methodology- The study employs Nickel ratios based on technical analysis. In the study, weekly, daily, hourly and half-hourly data are used and drawn such as retracement, fan, arcs and time zones to exhibit efficiency of Nickel Fibonacci and Fibonacci ratios. Technical analysis is a method examining past price movements to forecast future prices based on historical prices. It is observed that financial asset prices rise, decrease and repeat their behaviors. The aim of technical analysis is for investors to make profit by determining which level price of a financial asset will buy and sell. By means of this method, buying and selling points of a financial asset is determined by applying formation, indicator and ascillator analysis considering past price movements and volume of a financial asset, and thereby which way its price will move is predicted. Many technical analysis methods state that withdraws in financial asset prices generally disappear based on certain percentages of price movements, and financial asset prices can be effectively estimated by Fibonacci sequence (Pring, 2014: 29). Technical analysts use a variety of technical analysis methods to predict price movements in the stock market. The Fibonacci ratio is a well-known method for predicting the market. In the literature, Fibonacci sequence is used in technical analysis. However, these levels may be unsufficent in predicting of prices. Unlike the liteature, in this study the ratios from Nickel Fibonacci sequence is applied in addition to the ratios from Fibonacci sequence. Nickel Fibonacci sequence has initial values of N_0=1 and N_1=1. This sequence is created by adding three times of previous number of Nickel Fibonacci to its previous value. As investigated the literature, it is seen for Nickel Fibonacci ratios not to be used in technical analysis. So, to the best of our knowledge, this study is the first paper to calculate Nickel Fibonacci ratios used in technical analysis.
Findings- The analysis reveals that support and resistance levels determined by using Nikel ratios have an important role on changes in oil prices and investment decisions. As compared to Fibonacci ratios, the support and resistance points from Nickel Fibonacci are determined to be more significant levels. Also, retracement, fan, arcs and time zones graph generated by Fibonacci and Nickel Fibonacci ratios using weekly, daily, four hourly and half-hourly data indicate that the levels based on Nickel Fibonacci ratios detect more important points than the levels based on Fibonacci ratios. However, it can be stated that more effective results are obtained when Fibonacci and Nickel Fibonacci ratios are used together.
Conclusion- Based upon the analysis Findings it may be concluded that Nickel Fibonacci ratios are an important indicator to be considered in technical analysis. In today's financial markets in which financial technologies develop rapidly, it is seen for robotic transactions to become

widespread and and for technical levels to be of importance. The findings from this study reveal a new indicator to be used in technical analysis.

Keywords: Oil prices, commodity market, technical analysis, Nickel Fibonacci sequence, Nickel Fibonacci ratios
JEL Codes: O13, G10, C60

REFERENCES

Baumeister, C., & Kilian, L. (2016). Forty years of oil price fluctuations: Why the price of oil may still surprise us. Journal of Economic Perspectives, 30(1), 139-60.

Cashin, P., Mohaddes, K., Raissi, M., & Raissi, M. (2014). The differential effects of oil demand and supply shocks on the global economy. Energy Economics, 44, 113-134.

Cong, R. G., Wei, Y. M., Jiao, J. L., & Fan, Y. (2008). Relationships between oil price shocks and stock market: An empirical analysis from China. Energy Policy, 36(9), 3544-3553.

El-Sharif, I., Brown, D., Burton, B., Nixon, B., & Russell, A. (2005). Evidence on the nature and extent of the relationship between oil prices and equity values in the UK. Energy economics, 27(6), 819-830.

Hamilton, J. D. (2003). What is an oil shock?. Journal of econometrics, 113(2): 363-398.

Hamilton, J. D. (2009). Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007-08 (No. w15002). National Bureau of Economic Research.

He, Y., Wang, S., & Lai, K. K. (2010). Global economic activity and crude oil prices: A cointegration analysis. Energy Economics, 32(4), 868-876.

Huang, R. D., Masulis, R. W., & Stoll, H. R. (1996). Energy shocks and financial markets. The Journal of Futures Markets (1986-1998), 16(1), 1.

Kilian, L. (2008). The economic effects of energy price shocks. Journal of economic literature, 46(4), 871-909.

Kilian, L., & Park, C. (2009). The impact of oil price shocks on the US stock market. International Economic Review, 50(4), 1267-1287.

Lippi, F., & Nobili, A. (2012). Oil and the macroeconomy: a quantitative structural analysis. Journal of the European Economic Association, 10(5), 1059-1083.

Narayan, P. K., & Gupta, R. (2015). Has oil price predicted stock returns for over a century?. Energy Economics, 48, 18-23.

Narayan, P. K., & Sharma, S. S. (2011). New evidence on oil price and firm returns. Journal of Banking & Finance, 35(12), 3253-3262.

Pring, M. J. (2014). Study Guide for Technical Analysis Explained Fifth Edition. McGraw Hill Professional.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

AN OVERVIEW OF ANGEL INVESTOR ECOSYSTEM

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1506
PAP- V.14-2021(32)-p.128-129

Dilek Teker[1], Suat Teker[2], Emre Orendil[3]
[1]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
dilek.teker@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3893-4015
[2]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
suat.teker@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7981-3121
[3]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
emre.orendil@isikun.edu.tr, ORCID: 0000-0002-1924-8255

To cite this document
Teker, D., Teker, S., Orendil, E., (2021). An overview of angel investor ecosystem. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 128-129.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose - The dynamics of the startup ecosystem exhibit variety from a country to another. A similar alteration applies for the characteristics of angel investors as they are an integral part of the startup ecosystem. Thus, it is required to have a closer look to the most recent local statistics to understand how the trends are swiftly changing in Turkey. This study distinguishes itself from the majority of the literature that it comes with suggestions for improving particularly the Turkish angel investor ecosystem.
Methodology - In the study, a comprehensive literature review is conducted to learn about the current circumstances of the European angel investor ecosystem and have a deep understanding about the Turkish angel investor ecosystem so that further improvements could be developed.
Findings - At the end of the literature review, seven major points open for the improvement of Turkish angel investor ecosystem are spotted. The issues present in the ecosystem such as the absence of strong connection among angel investors, the shortfall of angel investors' skills in certain fields, the insufficient technical knowledge of some entrepreneurs, the reservations caused by geographical remoteness, the underrepresentation of female angel investor, the lack of knowledge about the benefits of angel investing to both parties, the hardships in reaching out to early adopters are of utmost importance to be addressed.
Conclusion - In angel investing context, Turkey has a significant potential to be uncovered but needs to resolve the mentioned issues. It requires notable attention both from public and private sectors. This aim could be achieved through facilitating the networking practices among angel investors, nourishing the soft skills of angel investors, encouraging knowledge sharing, benefiting technological advancements to eliminate the problems caused by geographical remoteness, incentivizing participation of more female angel investors, raising awareness about the possible benefits of angel investment to both sides, and easing the access to early adopters.

Keywords: Angel investors, startup ecosystem, Turkish angel investor ecosystem, business angel networks, entrepreneurship.
JEL Codes: M10, M12, M20

REFERENCES

Altuntaş, B., (2016). Early Stage Investment in Europe Today – What Incentives Do Business Angels Need?.

Bammens, Y. and Collewaert, V., (2012). Trust between entrepreneurs and angel investors. Journal of Management, 40(7), 1980-2008.

Ding, Z., Sun, S. and Au, K., (2014). Angel investors' selection criteria: A comparative institutional perspective. Asia Pacific Journal of Management, 31(3), 705-731.

Dursun, E., Tekin, F. and Karaosmanoglu, A., (2017). Functioning of angel investor ecosystem in turkey: a study on aegean region angel investors. European Journal of Multidisciplinary Studies, 4(1), 32-42.

EBAN, (2020). EBAN Statistics Compendium 2019. Bruxelles.

Eban.org. (2021). Angel Investing Explained – EBAN. [online] Available at: <https://www.eban.org/angel-investing-explained/> [Accessed 25 October 2021].

Elvan, L., (2020). World Congress of the World Business Angel Investment Forum.

European Investment Fund - TTA Turkey, (2018). Entrepreneurship & Technology Commercialization Report 2017: Global Trends and Specific Look at Turkey.

Ibrahim, D., (2008). The (not so) puzzling behavior of angel investors. Vanderbilt Law Review, 61(Arizona Legal Studies Discussion Paper No. 07-16), 1405-1416.

Kayahan, D., (2020). Challenges and Opportunities of Developing Startup Ecosystems: Central and Eastern Europe and…. [online] Medium. Available at: <https://medium.com/startup-intellect/challenges-and-opportunities-of-developing-startup-ecosystems-central-and-eastern-europe-and-759f77a0b1aa> [Accessed 30 October 2021].

Lerner, J., (2000). A brief review of venture capital and private equity: a casebook. Toronto: John Wiley & Sons.

Mason, C., (2006). Informal sources of venture finance. In: S. Parker, ed., The life cycle of entrepreneurial ventures. New York: Springer, 259-299.

Mason, C. and Stark, M., (2004). What do Investors Look for in a Business Plan?. International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship, 22(3), 227-248.

Mason, C. and Harrison, R., (1994). The informal venture capital market in the UK. In: A. Hughes and D. Storey, ed., Financing Small Firms. London: Routledge, 64-111.

Mitteness, C., Sudek, R. and Cardon, M., (2012). Angel investor characteristics that determine whether perceived passion leads to higher evaluations of funding potential. Journal of Business Venturing, 27(5), 592-606.

Morrissette, S., (2007). A profile of angel investors. The Journal of Private Equity, 10(3), 52-66.

Presidency of the Republic of Turkey Investment Office, (2021). Turkey Destination for Early Stage Investments.

Sohl, J., (2021). The Angel Market in 2020: Return of the Seed and Start-Up Stage Market for Angels. Center for Venture Research,.

Startup Basics. (2019). Everything you need to know about startup funding. [online] Available at: <https://startupbasics.com/startup-funding/> [Accessed 27 October 2021].

Startups Watch, (2021). Turkish Startup Ecosystem Quarterly Report - Q3 2021.

Startups Watch and Presidency of the Republic of Turkey Investment Office, (2021). The State of Turkish Startup Ecosystem 2020.

UK Business Angels Association. (2021). Services for Entrepreneurs. [online] Available at: <http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/services-for-entrepreneurs> [Accessed 31 October 2021].

UNH Today. (2021). UNH finds angel investor market on the rise in 2020. [online] Available at: <https://www.unh.edu/unhtoday/news/release/2021/05/19/unh-finds-angel-investor-market-rise-2020> [Accessed 31 October 2021].

Yeniova Saylak, G., (2020). Meleklerin 2020 planları. [online] Ekonomist. Available at: <https://www.ekonomist.com.tr/kapak-konusu/meleklerin-2020-planlari.html> [Accessed 31 October 2021].

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

FINANCIAL PERFORMANCE FORECASTING USING PROPHET MODEL: AN APPLICATION IN BIST MANUFACTURING SECTOR

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1507
PAP- V.14-2021(33)-p.131-132

Ali Yurttabir[1], Ilker Kiymetli Sen[2]
[1]Istanbul Commerce University, Institute of Social Sciences, Department of Accounting and Auditing, Istanbul, Turkey.
ali.yurttabir@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8689-3476
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of Accounting and Auditing, Istanbul, Turkey.
ilksen@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6175-3397

To cite this document
Yurttabir, A., Kiymetli Sen, İ., (2021). Financial performance forecasting using prophet model: an application in BIST manufacturing sector. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 131-132.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1507
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Through processing big data, companies have started to prefer artificial intelligence methods that can reach results faster than classical statistical methods. For this reason, financial performance forecasting studies with artificial intelligence methods have been increasing in recent years. The purpose of this study is to contribute to the gap in the field of financial performance forecasting with the Facebook Prophet model which has not been applied before although there are other time series models in the literature.
Methodology- The study employs Facebook Prophet artificial learning model by choosing the net profit/loss as target variable for financial performance forecasting on Python program with the data of 173 companies in the BIST Manufacturing Sector between 2009 and 2020, obtained from the Public Disclosure Platform.
Findings- After training the 46 periods of the data set, performance matrices of MSE, RMSE and MAPE were measured for the last 2 periods as MSE values between 0.0185 and 25.0147, RMSE values between 0.1361 and 5.0015 and MAPE values between 0.1002 and 4.6634. In addition to values close to zero, there are also values that move away from zero. The analysis reveals that besides successful predictions, there are also unsuccessful predictions.
Conclusion- It may be concluded that the Facebook Prophet method will save companies time without requiring much effort. To further improve accuracy and performance, creating a mixed artificial intelligence model by leveraging the strengths of multiple models is recommended for further studies.

Keywords: Financial performance forecasting, artificial intelligence, time series, Facebook Prophet, BIST manufacturing sector
JEL Codes: C22, C45, C53

FİNANSAL PERFORMANS TAHMİNİNDE PROPHET MODELİ: İMALAT SEKTÖRÜ UYGULAMASI

ÖZET

Amaç- Büyük veriyi işleme noktasında şirketler klasik istatistik yöntemlerinden daha hızlı sonuca ulaşabilecekleri yapay zeka yöntemlerini tercih etmeye başlamışlardır. Bu nedenle son yıllarda yapay zeka yöntemleriyle finansal performans tahmini çalışmaları da giderek artmaktadır. Farklı zaman serisi modelleri ile finansal performans tahmini çalışmaları olmasına rağmen Facebook Prophet modeli ile yapılan çalışmaya literatürde rastlanmadığından alandaki boşluğa katkı sağlanması amaçlanmaktadır.
Yöntem- BIST İmalat Sektöründe yer alan 173 şirketin Kamuyu Aydınlatma Platformu veri tabanından elde edilen 2009-2020 yılları arasındaki verileri, net dönem kar/zararı hedef değişken olarak seçilerek yapay öğrenme modeli Prophet ile Python programı üzerinde çalışarak finansal performans tahmini yapılmıştır.
Bulgular- Veri setindeki 46 dönem eğitildikten sonra son 2 döneminin tahminine ait MSE değerleri 0,0185 ile 25,0147 arasında, RMSE değerleri 0,1361 ile 5,0015 ve MAPE değerleri ise 0,1002 ile 4,6634 aralığında ölçülmüştür. Sıfıra yakın değerler yanında sıfırdan uzaklaşan değerler de bulunmaktadır. Bu da başarılı tahminlerin yanında başarısız tahminlerin de olduğunu göstermektedir.
Sonuç- Prophet yönteminin çok fazla çaba harcamayı gerektirmeden şirketlere zaman kazandıracağı söylenebilir. Doğruluğu ve performansı daha da geliştirmek için birden fazla modelin güçlü yönlerinden yararlanarak karma bir yapay zeka modeli oluşturmak sonraki çalışmalar için önerilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal performans tahmini, yapay zeka, zaman serisi, Facebook Prophet, BIST imalat sektörü.
JEL Codes: C22, C45, C53

REFERENCES

Aguilera, H., Albert, C. G., Fernández, N. N., & Kohfahl, C. (2019). Towards flexible groundwater-level prediction for adaptive water management: using Facebook's Prophet forecasting approach. Hydrological Sciences Journal/Journal des Sciences Hydrologiques.

Akdağ, M., & Bozma, G. (2021). Stok akış modeli ve Facebook Prophet Algoritması ile Bitcoin fiyatı tahmini. Uluslararası Ekonomi, İşletme ve Politika Dergisi, 16-30.

Aydemir, O., Ögel, S., & Demirtaş, G. (2012). Hisse senetleri fiyatlarının belirlenmesinde finansal oranların rolü. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 19(2), 277-288.

Bayrakdaroğlu, A., Mirgen, C., & Kuyu, E. (2017). Relationship between profitability ratios and stock prices: an empirical analysis on BIST-100. PressAcademia Procedia (PAP), 1-10.

Cecchetti, G., & Kharroubi, E. (2012). Reassessing the Impact of Finance on Growth. BIS Working Papers.

Chan, W. N. (2020). Time series data mining: comparative study of ARIMA and Prophet methods for forecasting closing prices of Myanmar Stock Exchange. Journal of Computer Applications and Research, 75-80.

Duarte, D., & Faerman, J. (2019). Comparison of time series prediction of healthcare emergency department indicators with ARIMA and Prophet. Computer Science & Information Technology (CS & IT) Computer Science Conference.

Gaur, S. (2020). Global forecasting of Covid-19 using ARIMA based FB-Prophet. International Journal of Engineering Applied Sciences and Technology, 463-467.

Gergin, B., & Kıymetli Şen, İ. (2019). Kurumsal yönetim endeksinde yer almanın bankaların performansına etkisi: Borsa İstanbul'da bir araştırma. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 21(4), 956-978. doi:10.31460/mbdd.562606

Guo, C., Ge, Q., Jiang, H., Yao, G., & Hua, Q. (2020). Maximum power demand prediction using FB-Prophet with adaptive Kalman Filtering. IEEE Access, 1-12.

Güleryüz, D., & Özden, E. (2020). The prediction of brent crude oil trend using LSTM and Facebook Prophet. Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi, 1-9.

Hyndman, R. J., & Athanasopoulos, G. (2018). Forecasting: Principles and Practice. Australia: OTexts.

Jha, B. K., & Pande, S. (2021). Time series forecasting model for supermarket sales using FB-Prophet. 5th International Conference on Computing Methodologies and Communication (ICCMC). Erode,India: IEEE.

Koç, B., & Yüncü, A. B. (2020). Muhasebe alanında 2004-2018 yılları arasında hazırlanmış lisansüstü tezlerin incelenmesi. Muhasebe Enstitüsü Dergisi(62), 63-75.

Law, S. H., & Singh, N. (2014). Does too much finance harm economic growth? Journal of Banking and Finance, 44, 36-44.

Madhuri, C., Chinta, M., & Kumar, V. (2020). Stock market prediction for time-series forecasting using Prophet upon ARIMA. 7th International Conference on Smart Structures and Systems (ICSSS). Chennai,India: IEEE.

Mata, A. G. (2020). A comparison between LSTM and Facebook Prophet Models: a financial forecasting case study. Universital Oberta de Catalunya.

Phutela, N., Bakshi, A., & Gupta, S. (2020). Forecasting the stability of COVID-19 on Indian dataset with Prophet Logistic Growth Model. Research Square.

Samal, K. R., Babu, K. S., Das, S. K., & Acharaya, A. (2019). Time series based air pollution forecasting using SARIMA and Prophet Model. ITCC 2019: Proceedings of the 2019 International Conference on Information Technology and Computer Communications, (s. 80-85).

Schumpeter, J. (1934). The Theory of Economic Development. Cambridge,MA, : Harvard University Press.

Sevli, O., & Başer, V. G. (2020). Covid-19 salgınına yönelik zaman serisi verileri ile Prophet model kullanarak makine öğrenmesi temelli vaka tahminlemesi. Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi, 827-835.

Taylor, S. J., & Letham, B. (2017). Prophet: forecasting at scale Facebook. Eylül 29, 2021 tarihinde https://facebook.github.io/prophet/ adresinden alındı

Taylor, S. J., & Letham, B. (2018). Forecasting at scale. The American Statistician, 72(1), 37-45. doi:10.1080/00031305.2017.1380080

Uğuz, S. (2019). Makine öğrenmesi teorik yönleri ve python uygulamaları ile bir yapay zeka ekolü. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.

VeriBilimcisi.com. (2017, Temmuz 14). https://veribilimcisi.com/. Eylül 10, 2021 tarihinde Veri Bilimcisi: https://veribilimcisi.com/2017/07/14/mse-rmse-mae-mape-metrikleri-nedir/ adresinden alındı

Weytjens, H., Lohmann, E., & Kleinsteuber, M. (2019). Cash flow prediction: MLP and LSTM compared to ARIMA and Prophet. Springer Science+Business Media, LLC, part of Springer Nature 2019.

Žunić, E., Korjenić, K., Hodžić, K., & Đonko, D. (2020). Applıcatıon of Facebook's Prophet Algorıthm for successful sales forecastıng based on real-world data. International Journal of Computer Science & Information Technology, 23-36.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

OWNERSHIP AND CONTROL IN ITALIAN LISTED COMPANIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1508
PAP- V.14-2021(34)-p.133-134

Anna Paola Micheli[1], Carmelo Intrisano[2], Anna Maria Calce[3]
[1]University of Cassino and Southern Lazio, Department of Economy and Law, Cassino, Italy.
a.micheli@unicas.it, ORCID: 0000-0003-1150-1874
[2]University of Cassino and Southern Lazio, Department of Economy and Law, Cassino, Italy.
c.intrisano@unicas.it, ORCID: 0000-0002-8990-3366
[3]University of Cassino and Southern Lazio, Department of Economy and Law, Cassino, Italy.
annamariacalce@unicas.it, ORCID: 0000-0003-1877-9932

To cite this document
Micheli, A.P, Intrisano, C., Calce, A.M., (2021). Ownership and control in Italian listed companies. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 133-134.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1508
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Dual class shares and shareholder agreements are among the most commonly mechanisms that listed companies use for separating voting rights from cash flow rights. The paper provides an analysis of the diffusion of these mechanisms in Italian listed companies.

Methodology- The analysis to separate voting rights and ownership rights was carried out on all companies listed in the Milan Stock Exchange from 2009 to 2020. The investigation refers to the entire population of listed companies in the Italian market. Data on ownership structures was gathered through the analysis of Consob archives and publications. The dual-class companies were identified considering among companies listed on the MSE those with limited voting shares, and then reconstructing for each company, the percentage of voting rights held by the majority shareholder and the percentage of non-voting shares on the total share capital. In order to estimate the extent to which shareholder agreements are diffused between companies listed on the Italian Stock Exchange, agreements in force between 2009 and 2020 were analyzed, reconstructing the duration, number and kind of members, eventual variations in dates of commencement and dates of expiry, renewals as well as the percentage of share capital subject to a shareholders agreement and shares held by the parties involved. For the same period, the change in the ownership concentration of the Italian market is also analyzed using the Shapley-Shubik and Banzhaf indices.

Findings- We find that dual class model in Italy record a sharp decrease in the last 11 years due to corporate transactions that changed the shareholding structure. In most of these companies the first shareholder exercises first degree control maintaining an absolute majority of votes. As regards the shareholder agreements, analysis exhibit the significant decline in the number of companies that recur to these agreements especially in the last three years. The evolution of the Shapley-Shubik and Banzhaf indices show the reduction in ownership concentration.

Conclusion- This paper has examined the intensity of two separation mechanisms between ownership and control for Italian companies in the period of 2009-2020. Analysis revealed that the issue of shares with limited voting rights is conceived by the shareholder in order to consolidate its position as controller, rather than to obtain control. The study shows a stability of the leverage on voting rights and a progressive decrease in the leverage on control and in the leverage demonstrating that in recent years it has been possible to exercise control in companies by binding smaller shares of shareholdings in the agreements.

Keywords: Dual class share, shareholder agreements, voting rights, cash flow rights, controlling shareholder
JEL Codes: G10, G30, G32

REFERENCES

Almeida, H., & Wolfezon, D. (2006). A theory of family business group and pyramidal ownership. Journal of Finance, 61, 2637-2680.

Bennedsen, M., &. Wolfenzon, D. (2000). The balance of power in closely held corporations. Journal of Financial Economics, 58, 113-119.
Berle, A., & Means, G. (1932). The modern corporation and private property. New York: MacMillan.

Bertrand, M., Mehta, P., & Mullainathan, S. (2002). Ferreting out tunneling: An application to indian business groups. Quarterly Journal of Economics, 117, 121-148.

Bianchi, M., Bianco, M., & Enriques, L. (2001). Pyramidal groups and the separation between ownership and control in Italy. In F. Barca, & M. Becht (Eds.), The control of corporate Europe. Oxford University Press.

Bianco, M., & Nicodano, G. (2006). Pyramidal groups and debt. European Economic Review, 50, 937-961.

Brealey, R. A.,. Myers, S. C., Allen, F., & Sandri, S. (2007). Principi di Finanza Aziendale. Milan: McGraw-Hill.

Burkart, M., & Lee, S. (2008). One share-one vote: The theory. Review of Finance, 12, 1-49.

Chemla, G., Habib, M. A., & Ljungqvist, A. (2007). An analysis of shareholder agreements. Journal of the European Economic Association, 5, 93-121.

Claessens, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2006). The benefits and costs of group affiliation: Evidence from East Asia. Emerging Markets Review, 7, 1-26.

Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. Journal of Political Economy, 93, 1155-1177.

Faccio, M., & Lang, L. (2002). The ultimate owner of Western European corporations. Journal of Financial Economics, 65, 365-395.

Faccio, M., Lang, L., & Young, L. (2001). Dividends and expropriation. American Economic Review, 91, 54-78.

Gangopadhyay, S., Lensink, R., & Van Der Molen, R. (2003). Business groups, financing constraints and investment: The case of India. Journal of Development Studies, 40, 93-119.

Gianfrate, G. (2007). What do shareholders' coalitions really want? Evidence from Italian voting trusts. Corporate Governance: An International Review, 15, 122-132.

Gomes, A., & Novaes, W. (2005). Sharing of control versus monitoring as corporate governance mechanisms. Working paper, University of Pennsylvania, Washington University in St. Louis.

Gopalan, R., Nanda, V., & Seru, A. (2007). Affiliated firms and financial support: Evidence from Indian business groups. Journal of Financial Economics, 86, 759-795.

Grossman, S., & Hart, O. (1988). One share-one vote and the market for corporate control. Journal of Financial Economics, 20, 175-202.

Intrisano, C. (2009.). Proprietà e controllo: dual class, patti parasociali e gruppi piramidali. Un'analisi sulle società italiane quotate in borsa. Roma: Aracne Editrice.

Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de.Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. American Economic Review, 90, 22-27.

Khanna, T., & Palepu, K. (1997). Why focuses strategies may be wrong for emerging markets. Harward Business Review, 75, 41-49.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. Journal of Finance, 54, 471-517.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). Legal determinants of external finance. Journal of Finance, 52, 1131-1150.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and finance. Journal of Political Economy, 106, 1113-1155.

Laeven, L., & Levine, R. (2008). Complex ownership structures and corporate valuations. Review of Financial Studies, 21, 579-604.

Lamont, O. (1997). Cash flow and investment: Evidence from internal capital markets. Journal of Finance, 52, 57-82.

Piga, C. A. G. (2002). Debt and firms' relationship: the Italian evidence. Review of Industrial Organization, 20, 267-282.

Riyanto, Y. E., & Toolsema, L. A. (2008). Tunneling and propping: A justification for pyramidal ownership. Journal of Banking and Finance, 32, 2178-2187.

Shin, H. H., & Stulz, R. M. (1998). Are internal capital markets efficient? Quarterly Journal of Economics, 113, 531-552.

Volpin, P. (2002). Governance with poor investor protection: evidence from top executive turnover in Italy. Journal of Financial Economics, 64, 61-90.

Zingales, L. (1994). The value of the voting right: A study of the Milan stock exchange experience. Review of Financial Studies, 7, 125-148.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

DOES ESG PERFORMANCE AFFECT THE FINANCIAL PERFORMANCE OF ENVIRONMENTALLY SENSITIVE INDUSTRIES? A COMPARISON BETWEEN EMERGING AND DEVELOPED MARKETS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1509
PAP- V.14-2021(35)-p.135-136

Nasruzzaman Naeem[1], Serkan Cankaya[2]
[1]Istanbul Commerce University, Graduate School of Finance, Istanbul, Turkey.
anm_naeem@yahoo.com, ORCID: 0000-0001-5103-7645
[2]Istanbul Commerce University, Department of Finance and Banking, Istanbul, Turkey.
scankaya@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3010-0697

To cite this document
Naeem, N., Cankaya, S., (2021). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 135-136.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1509
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The study aims to investigate whether the ESG performance of corporations from environmentally sensitive industries has any effects on their financial performance and whether the impacts of the ESG performance of environmentally sensitive corporations differ between developed and emerging countries.
Methodology- The ESG performance scores and financial performance scores for a 10-year period have been collected from the Thomson Reuters Eikon database and panel regression analyses have been carried out to evaluate the economic value of the ESG performance of these corporations.
Findings- Our findings show that the overall ESG performance of environmentally sensitive corporations has a significant positive relationship with the return on equity (ROE) and the Tobin's Q of the corporations. In addition, the overall ESG performance of the environmentally sensitive corporations from developed countries has positive impact on the ROE and on the Tobin's Q whereas the ESG performance score of the environmentally sensitive corporations from emerging countries does not have any significant effect on their corporate financial performance. The findings also indicate that the impacts of the ESG performance of environmentally sensitive corporations on their financial performance are stronger in developed countries than in emerging countries.
Conclusion- This study contributes to the literature by adding a better understanding of the ESG-financial performance relationship of environmentally sensitive corporations from both developed and emerging market contexts.

Keywords: ESG performance, environmentally sensitive industry, corporate social responsibility, financial performance.
JEL Codes: M14, G34.

This article is produced from the Master Thesis of the Graduate student Nasruzzaman Naeem who studies in the Graduate school of Finance, the program of International Finance.

REFERENCES

Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: literature trends and future research potential. Sustainability, 10(2), 494. https://doi.org/10.3390/su10020494

Atan, R., Alam, Md. M., Said, J., & Zamri, M. (2019). the impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: panel study of Malaysian companies [Preprint]. SocArXiv. https://doi.org/10.31235/osf.io/ntz52

Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination. Managerial and Decision Economics, 41(5), 710–729. https://doi.org/10.1002/mde.3131

Cek, K., & Eyupoglu, S. (2020). Does environmental, social and governance performance influence economic performance? Journal of Business Economics and Management, 21(4), 1165–1184. https://doi.org/10.3846/jbem.2020.12725

Chelawat, H., & Trivedi, I. V. (2016). The business value of ESG performance: The Indian context. Asian Journal of Business Ethics, 5(1–2), 195–210. https://doi.org/10.1007/s13520-016-0064-4

De Lucia, C., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does good ESG lead to better financial performances by firms? Machine learning and logistic regression models of public enterprises in Europe. Sustainability, 12(13), 5317. https://doi.org/10.3390/su12135317

Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data. Review of Economics and Statistics, 80(4), 549–560.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Friedman, M. (1970). A Friedman doctrine: The social responsibility of business is to increase its profits. The New York Times Magazine, 13(1970), 32–33.

Friedmann, M. (1962). Capitalism and freedom. Chicago/London, 111977.

Galbreath, J. (2013). ESG in focus: The Australian evidence. Journal of Business Ethics, 118(3), 529–541. https://doi.org/10.1007/s10551-012-1607-9

Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. Journal of Cleaner Production, 150, 135–147. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180

Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. The Stata Journal: Promoting Communications on Statistics and Stata, 7(3), 281–312. https://doi.org/10.1177/1536867X0700700301

Landi, G., & Sciarelli, M. (2019). Towards a more ethical market: The impact of ESG rating on corporate financial performance. Social Responsibility Journal, 15(1), 11–27. https://doi.org/10.1108/SRJ-11-2017-0254

Laskar, N., Chakraborty, T. K., & Maji, S. G. (2017). Corporate sustainability performance and financial performance: empirical evidence from Japan and India. Management and Labour Studies, 42(2), 88–106. https://doi.org/10.1177/0258042X17707659

Manrique, S., & Martí-Ballester, C.-P. (2017). Analyzing the effect of corporate environmental performance on corporate financial performance in developed and developing countries. Sustainability, 9(11), 1957. https://doi.org/10.3390/su9111957

María Miralles-Quirós, José Miralles-Quirós, & Luis Valente Gonçalves. (2018). The value relevance of environmental, social, and governance performance: The Brazilian case. Sustainability, 10(3), 574. https://doi.org/10.3390/su10030574

Ng, T.-H., Lye, C.-T., Chan, K.-H., Lim, Y.-Z., & Lim, Y.-S. (2020). Sustainability in Asia: The Roles of financial development in environmental, social and governance (ESG) performance. Social Indicators Research, 150(1), 17–44. https://doi.org/10.1007/s11205-020-02288-w

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. Organization Studies, 24(3), 403–441.

Pätäri, S., Jantunen, A., Kyläheiko, K., & Sandström, J. (2012). Does sustainable development foster value creation? Empirical evidence from the global energy industry: Does sustainable development foster energy firms' value creation? Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 19(6), 317–326. https://doi.org/10.1002/csr.280

Peiro, S. A., Segarra, O. M., Mondejar, J. J., & Vargas, V. M. (2013). Influence of the environmental, social and corporate governance ratings on the economic performance of companies: An overview.

Studenmund, A. H. (2014). Using econometrics a practical guide. Pearson.

Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The impact of environmental, social and governance practices (ESG) on economic performance: Evidence from ESG score. International Journal of Trade, Economics and Finance, 7(3), 67-77.

Ting, I. W. K., Azizan, N. A., Bhaskaran, R. K., & Sukumaran, S. K. (2019). corporate social performance and firm performance: comparative study among developed and emerging market firms. Sustainability, 12(1), 26. https://doi.org/10.3390/su12010026

Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. Journal of Global Responsibility, 8(2), 169–178. https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029

Yoon, B., Lee, J., & Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. Sustainability, 10(10), 3635-3642. https://doi.org/10.3390/su10103635

Yu, M., & Zhao, R. (2015). Sustainability and firm valuation: An international investigation. International Journal of Accounting & Information Management, 23(3), 289–307. https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2014-0050

Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). ESG and corporate financial performance: Empirical evidence from China's listed power generation companies. Sustainability, 10(8), 2607-2616.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

SOCIAL MEDIA ADOPTION AND EXPORT PERFORMANCE: EVIDENCE FROM TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1510
PAP- V.14-2021(36)-p.137-138

Mine Aksoy[1], Zelha Altinkaya[2], Zekeriya Oguz Secme[3]
[1]Yalova University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yalova, Turkey.
maksoy@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4773-1770
[2]Yalova University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yalova, Turkey.
zelha.altinkaya@yalova.edu.tr , ORCID: 0000-0002-6964-7182
[3]Yalova University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yalova, Turkey.
oguzsecme@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0471-3211

To cite this document
Aksoy,M.,Altinkaya,Z. and Zekeriya O. Seçme (2021). Social media adoption and export performance : evidence from Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 137-138.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1510
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to analyze the relationship between social media adoption (SMA) and export performance (EP) in Turkey as an emerging market economy. This paper also examines the role that the adoption of social media plays in firm export performance and whether this role is moderated by firm size.
Methodology- The study employs the panel tobit model to investigate the relation between SMA and EP. The Borsa Istanbul Manufacturing Index, comprised of 150 firms, constitutes our sample frame. The timeframe for our dataset covers the period of 2010-2020. While analyzing the determinants of EP, R&D intensity, marketing intensity, firm size, firm age, internationalization age and sector are control variables, and SMA is independent variable. The SMA was proxied by Social Media Index (SMI), Facebook, Instagram, Twitter, and YouTube dummies. Following Slover-Linett and Stoner (2011), we choose a simple criterion to define an official social media presence. A social media presence was considered official if linked from the institutional website, directly from the homepage or from the secondary level of the website. SMI is defined as the sum of Facebook, Instagram, Twitter, and YouTube dummies. Facebook dummy assumes the value of '1' when the firm has a Facebook account in a particular year, or '0' otherwise. Instagram, Twitter and YouTube dummies were defined in the same way.
Findings- The analysis reveals that the coefficient for SMI is positive and statistically significant. The results also showed that the coefficient for the interaction between SMI and firm size is positive and significant. Moderation examines under what conditions, the SMI-EP relation varies. The firm size has a positive and significant moderating role on the relation between SMI and EP. Although, the coefficients for Facebook and Instagram are positive and significant, the coefficients for Twitter and Youtube are insignificant. The findings also indicate that while R&D intensity is negatively and statistically significant, marketing intensity and firm size are positively, and statistically significant and internationalization age is negatively and statistically significant for firms with a high level of EP. We were unable to find support for an association between EP and firm age.
Conclusion- The results suggest a positive effect of social media adoption on export performance and this relationship is moderated by firm size. Turkish companies that adopt social media benefit from higher levels of export performance. The result of this study contributes to the existing literature pointing to the importance of social media adoption for exporting firms in emerging markets.

Keywords: Export performance, social media, facebook, twitter, Turkey, emerging economies.
JEL Codes: F10,F12, F13

REFERENCES

Abed, S.S., Dwivedi, Y.K., Williams, M.D.(2015). Social media as a bridge to e commerce adoption in SME: a systematic literature review. The Marketing Review, 15(1), 39-57.

Alarcon, M., Rialp, A., Josep Rialp (2015). The effect of social media adoption on exporting firms performance. Entrepreneurship in International Marketing, 25, 161-186.

Bartlett, D. (1926). Advertising for export trade. The Annals of the American Academy of Political and Social Science, 127, 186-190.

Casetta, E. Monarca, U. Dileo, Berardino, C., M. Pini. (2019). The relationship between digital technologies and internationalisation. evidence from Italian SMEs. Industry and Innovation, 37, 311-339.

Cave,D, Hoffman,S.,Joske, A. Ryan, Fergus, Elise Thomas (2019). Enabling & exporting digital authoritarianism. Mapping China's technology giants. Australian Strategic Policy Institute. http://www.jstor.com/stable/resrep23072.8

Çavusgil, S. Tamer, Shaoming Zou, (1994). Marketing strategy-performance relationship: an investigation of the empirical link in export market ventures. Journal of Marketing, 58(1), 1-21.

Haller, S.A., I. Siedchiag, (2011). Determinants of ICT adoption: Evidence from firm level data. Applied Economics, 43(26), 3775-3788.

Markusen, J.R., Keith Maskus (2011). International Trade: Theory and Evidence.

Media Ajir and Bethany Vailliant (2018). Russian information warfare: implications for deterrence theory. Strategic Studies Quarterly, 12(3), 70-89.

Siegel, A. David, (2013). Social networks and the mass media. The American Political Science Review, 107(4), 786-805.

Simmie, J., Sennett, J., Wood, P., Dough Hart, (2002). Innovation in Europe: a tale of networks, knowledge and trade in five cities. Regional Studies, 36(1), 47-64.

Slover-Linett, C., Stoner, M., (2011). Succeeding with social media: Lessons from the first survey of social media in advancement. Retrieved from http://www.sloverlinett.com/files/mStoner-SloverLinett%20White%20Paper.pdfb

Tybout, James, (2001). Plant and Firm Level Evidence on New Trade Theories. NBER Working Paper No. 8418.

Zeriti, A., Robson, M.J, Spyropoulou S., Constantinos N. Leonidou. (2014). Sustainable export marketing strategy fit and performance. Journal of International Marketing, 22(4), 44-66.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

HERDING IN TURKEY DURING THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1511
PAP- V.14-2021(37)-p.139-143

Melike Cobandag[1], Jale Sozer Oran[2]
[1]Marmara University, Department of Business Administration, Istanbul, Turkey.
melikecobandag@marun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-8020-6783
[2]Marmara University, Department of Business Administration, Istanbul, Turkey.
jaleoran@marmara.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8976-2893

To cite this document
Cobandag, M., Oran, J. S., (2021). Herding in Turkey during the global financial crisis. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 139-143.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1511
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to give evidence on herding behavior in Turkey during the global financial crisis of 2007-2009. In this study, we want to see if herding behavior is observed in Borsa Istanbul during the period when an unexpected event happened in the market. During crisis periods, investors usually follow the market consensus rather than their own mind and therefore it is more possible to detect herding behavior during crisis periods (Christie and Huang, 1995). Accordingly, we will try to calculate herding behavior statistics using the number of trades by institutional investors in the BIST30 index in Borsa Istanbul for each month between October 2008 and November 2009 which is the time period that the global financial crisis showed its effect in Turkey.

Methodology- This study employs the methodology developed by Lakonishok, Shleifer, and Vishny (hereafter LSV) (1992) in order to measure herding behavior. The statistical measure developed by LSV (1992) tries to detect whether investors in a stock exchange are inclined to stay together on the buy side or on the sell side of a given stock in a given time period. In order to measure herding behavior in Turkey, we use the number of trades by institutional investors for each stock in each month between October 2008 and November 2009 in the BIST30 index. The data was gathered from the Central Securities Depository of Turkey.

Findings- The analysis of this study reveals that the herding behavior statistic for the global financial crisis period is 1.42% in Turkey. 1.42% implies that if the possibility of a buy or sell in the market is 50%, then 51.42% of institutional investors were changing their trades in one direction and 48.58% in the other direction. The herding measure of LSV (1992) in their study was 2.7%, and the authors concluded that this is a small measure of herding behavior and that there is no significant evidence of herding among pension fund managers that they analyzed. Similarly in our study we find a small measure of herding as 1.42% and it is possible for us to say that there is a small evidence of herding practiced by institutional investors in Turkey during the global financial crisis of 2007-2009.

Conclusion- Based upon the findings of the analysis, it may be concluded that during the global financial crisis, there was a small evidence of herding practiced by institutional investors in Turkey. As the literature about herding behavior indicates, in crisis periods, investors usually prefer to follow the common information in the stock market rather than their own mind. According to our findings there is a small herding behavior statistic for the global financial crisis period in Turkey. We can say that the global financial crisis did not lead to a very high level of herding behavior in Borsa Istanbul. Further studies can calculate herding behavior statistics for other crisis terms in order to be able to generalize this result that there is a small evidence of herding practiced by institutional investors in Turkey during financial crisis periods.

Keywords: herding behavior, LSV measure, global financial crisis
JEL Codes: G40, G01

1. INTRODUCTION

The global economy faced a great recession during the global financial crisis of 2007-2009 since the Great Depression of 1929. The bubble in the sub-prime mortgage industry was burst in the United States and it spread across to global financial institutions. Due to securitization, the sub-prime risk was distributed to many institutional investors around the world (Brigham and Ehrhardt, 2017). In Turkey, because of the global financial crisis, GDP growth rates turned into negative in October 2008 and again in October 2008 return of the BIST30 index decreased by 50% compared to October 2007.

The purpose of this study is to give evidence on an important behavioral finance issue that is herding behavior. We will try to give evidence on herding behavior in Turkey during the global financial crisis of 2007-2009. Herding behavior can be called as an irrational behavior that investors behave in similar directions at the same time in their buy or sell trades in the stock market (Wermers, 1999). In this study, we want to see if herding behavior is observed in the Turkish stock market during a period when an unexpected event happened in the market. During crisis periods, investors usually follow the market consensus rather than their own mind and therefore it is more possible to detect herding behavior during crisis periods (Christie and Huang, 1995). Accordingly we want to analyze herding behavior in Turkey during the global financial crisis. It is important to measure herding behavior because if there is a high level of herding behavior in the stock market, it can have a significant impact on stock prices and it may lead to volatility in the stock market. And also, it is important to see if herding is even higher during a financial crisis period in the stock market. In other words, it is important to see if a financial crisis triggers herding behavior in a stock market.

The share of institutional investors is getting higher in the stock markets and a large portion of investors in Borsa Istanbul are institutional investors as well. Accordingly it is important to show herding practiced by institutional investors. We will analyze herding behavior of institutional investors in our study. We will try to calculate herding statistics for each month using the number of trades by institutional investors in the BIST30 index in Borsa Istanbul between October 2008 and November 2009 which is the time period that the global financial crisis showed its effect in Turkey. October 2008 is the time that the monetary easing was started by the central bank and the time that the GDP growth rate turned into negative in Turkey. On the other hand, November 2009 was the last month of monetary easing by the central bank and the GDP growth rate turned into positive in the fourth quarter of 2009 in Turkey. Therefore, the analysis period regarding the global financial crisis in Turkey is determined as the period between October 2008 and November 2009 for this study. Furthermore, BIST30 is the stock index in Borsa Istanbul that includes the stocks with highest market value and the highest trading volume. We will consider the BIST30 stocks in our study, because as stated by Bikhchandani and Sharma (2001) it is more likely to detect herding behavior when the investments in a special group of stocks are analyzed.

In the following sections, first we will review the literature on herding behavior. Secondly, we will describe our data and the methodology of our study in detail. Lastly, we will present our findings and in section 5 we will conclude the study.

2. LITERATURE REVIEW

Efficient markets theory states that investors are rational in using public information. However, according to behavioral finance, investors do not always behave fully rational (Hirshleifer, D., 2015). Behavioral finance is a broader framework than efficient markets theory that it includes aspects from psychology and sociology (Shiller, 2003).

Herding behavior is an important behavioral issue to be considered under behavioral finance theory. Herding can be defined as “a group of investors trading in the same direction over a period of time” (Nofsinger and Sias, 1999). In other words we can say that investors can sometimes buy or sell the same stocks at the same time (Wermers, 1999). This can be called as herding behavior of investors and this cannot be explained by traditional finance that information is added to stock prices. This situation can rather be explained by behavioral finance.

Bikhchandani and Sharma (2001) state that “herding behavior can be unintentional or intentional”. When investors use similar information in their investment decisions, it is possible to see unintentional herding. However, if investors intentionally behave in the same way as the other investors, this would not be a rational behavior and it can be said that intentional herding is seen in the stock market (Bikhchandani and Sharma, 2001).

LSV (1992) state that investors are active traders in the stock market that their buy or sell actions can have an effect on stock prices. As stated by Bikhchandani and Sharma (2001), “herding behavior can increase volatility, destabilize markets and increase the fragility of the financial system”. The number of institutional investors in the stock markets has grown rapidly in the past years. Today they have a significant role in the capital markets and their trading behavior can have an important impact on stock prices. Therefore it is important to analyze the trading behavior of institutional investors.

Considering empirical studies that focus on investors’ herding behavior, we can first state the study by LSV (1992). The authors used “quarterly portfolio holdings data of 341 pension fund managers in the Unites States” and they find very small evidence of herding among pension fund managers. Other important empirical studies that use LSV methodology to measure herding behavior in the United States are made by Grinblatt et al. (1995) and Wermers (1999). Grinblatt et al. (1995) and Wermers (1999) also found small evidence of herding analyzing the mutual funds. Some other studies conducted LSV (1992) methodology to calculate herding statistics in the European countries. Wylie (2005) analyzed herding among mutual fund managers in the United Kingdom by using the portfolio holdings of 268 United Kingdom mutual funds of equity. The author also conducted studies to test the accuracy of the LSV (1992) methodology. At the end of the study, Wylie (2005) stated that there is a significant amount of herding among fund managers in both the “largest and smallest stocks of the United Kingdom”. Walter and Weber (2006) found evidence of herding behavior analyzing the German mutual funds. They further stated that this herding is mainly an unintentional type of herding. Voronkova and Bohl (2005) analyzing the investors in pension funds in Poland calculated herding using the LSV (1992) methodology and found evidence of herding behavior, but they also stated that this herding does not significantly impact stock prices.

Furthermore, Christie and Huang (1995) stated that it is more possible to detect herding behavior in the periods when higher stress is observed in the stock market. During volatile periods, investors are more prone to follow the other investors in the stock market rather than behaving according to their own mind. Moreover, Balcilar and Demirer (2015) applied the herding measure of Chang et al. (2000) in order to measure herding behavior in Borsa Istanbul and they find “evidence consistent with herding behavior during both the high and extreme

volatility regimes". Accordingly, we think that herding behavior statistics could be higher in the financial crisis periods and we wanted to analyze herding by institutional investors in Turkey during the global financial crisis of 2007-2009.

3. DATA AND METHODOLOGY

This study employs the methodology developed by LSV (1992) in order to measure herding behavior. The statistical measure developed by LSV (1992) tries to detect whether investors in a stock exchange are inclined to stay together on the buy side or on the sell side of a given stock in a given time period.

In order to measure herding behavior in Turkey, we use the number of trades by institutional investors for each stock in each month between October 2008 and November 2009 in the BIST30 index of Borsa Istanbul. The data for this study is gathered from the Central Securities Depository of Turkey.

Following LSV (1992), our herding measure H_{sm} for a given stock s in a given month m, equals to;

$$H_{sm} = \left| \frac{b_{sm}}{n_{sm}} - p_m \right| - \mathrm{E}\left[\left| \frac{b_{sm}}{n_{sm}} - p_m \right| ; \; b_{sm} \sim B(p_m, n_{sm}) \right]$$

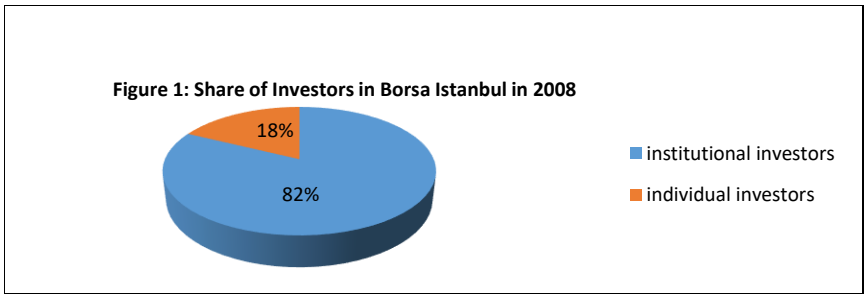
In the equation stated above, b_{sm}shows the number of investors who are buyers of stock s in month m. Total transactions in stock s during month m is indicated as n_{sm}. p_m is the expected probability of a buy transaction. It is computed by dividing the total number of buys to total number of buy and sell transactions in each month. Therefore, there is a different p_m value for each month.

The second part of the equation stated above is the expected value of the first part of the equation. Buy transactions are binomially distributed. They have the probability of p_m and independent draws of n_{sm} (Frey et al., 2014).

The above stated equation finally shows us the herding measure. As the herding measure gets higher, we can state that the herding behavior is higher. The herding measure for the whole period is the average of the herding measures calculated for each month.

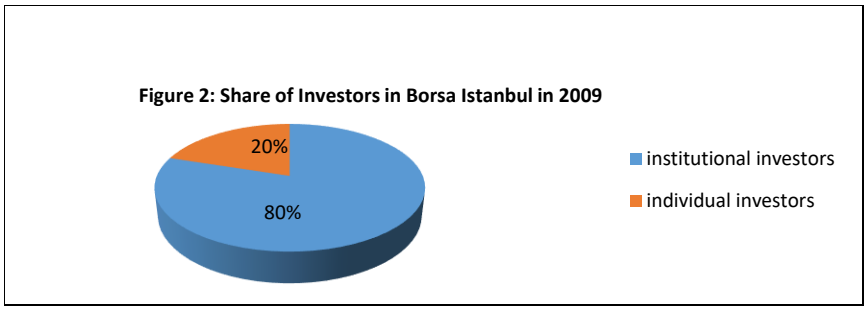
4. FINDINGS

The share of institutional investors among all investors in Borsa Istanbul is higher than the share of individual investors. The herding behavior of institutional investors can have a significant impact on stock prices and it may lead to volatility in stock prices. Therefore, it is important to detect herding practiced by institutional investors. In this study we want to show herding statistics of institutional investors in Borsa Istanbul during the period when the effect of the global financial crisis of 2007-2009 was felt in Turkey. For this reason, we analyzed the October 2008-November 2009 period. The following figures show the share of investors in Borsa Istanbul in the years 2008 and 2009.



Source: Central Securities Depository of Turkey

As it can be observed from Figure 1 above, in 2008 the share of institutional investors was 82% in Borsa Istanbul.



Source: Central Securities Depository of Turkey

In 2009, the share of institutional investors was 80% as the Figure 2 above shows. As the percentages indicate, institutional investors dominate the market. If a significant evidence of herding behavior is detected among institutional investors during these periods, it can be

an indicator of future volatility of stock prices and it requires necessary actions to be taken (Bikhchandani and Sharma, 2001). Furthermore, it can show us the possibility that a financial crisis can trigger herding behavior of investors in a stock market.

The following Table 1 shows the results of our analysis. As it can be observed from the table, the herding statistic for the global financial crisis period is 1.42% in Turkey. 1.42% implies that if the possibility of a buy or sell in the market is 50%, then 51.42% of institutional investors were changing their trades in one direction and 48.58% in the other direction. The herding measure of LSV (1992) in their study was 2.7%, and the authors concluded that this is a small measure of herding and that there is no significant evidence of herding among pension fund managers that they analyzed. Similarly in our study we find a small measure of herding as 1.42% and it is possible for us to say that there is a small evidence of herding practiced by institutional investors in Turkey during the global financial crisis of 2007-2009.

Table 1: Herding Statistic during the Global Financial Crisis in Turkey

Herding Statistic	October 2008-November 2009
average	1.42%
standard error	0.0022

5. CONCLUSION

Based upon the findings of the analysis of this study, it may be concluded that during the period when the effect of the global financial crisis was felt in Turkey which is the period between October 2008 and November 2009, there was a small evidence of herding practiced by institutional investors. The possibility of detecting herding behavior may be stronger when there is higher stress in the stock market compared to normal periods and when there is unexpected flow of information and volatility. In crisis periods, investors usually prefer to follow the common information in the stock market rather than their own mind. According to our findings, there is a small herding behavior statistic for the global financial crisis period in Turkey. We can say that the global financial crisis did not lead to a very high level of herding behavior in Borsa Istanbul. Further studies can calculate herding behavior statistics for other crisis terms in order to be able to generalize this result that there is a small evidence of herding practiced by institutional investors in Turkey during financial crisis periods.

REFERENCES

Angela-Maria, F., Maria, P. A., & Miruna, P. M. (2015). An empirical investigation of herding behavior in CEE stock markets under the global financial crisis. Procedia Economics and Finance, 25, 354-361.

Balcilar, M., & Demirer, R. (2015). Effect of global shocks and volatility on herd behavior in an emerging market: Evidence from Borsa Istanbul. Emerging Markets Finance & Trade, 51, 140-159.

Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial markets. IMF Staff Papers, 47(3), 279-310.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). Financial management: theory & practice. Cengage Learning (Chapter 1).

Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) (2008). Financial stability report. 7, November.

Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) (2009). Financial stability report. 8, May.

Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (2000). An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective. Journal of Banking & Finance, 24(10), 1651-1679.

Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995). Following the pied piper: Do individual returns herd around the market? Financial Analysts Journal, 51(4), 31-37.

Dalgıç, N., Ekinci, C., & Ersan, O. (2019). Daily and intraday herding within different types of investors in Borsa Istanbul. Emerging Markets Finance & Trade, 1-18.

Demirer, R., & Kutan, A. M. (2006). Does herding behavior exist in Chinese stock markets? Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 16(2), 123-142.

Frey, S., Herbst, P., & Walter, A. (2014). Measuring mutual fund herding–a structural approach. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 32, 219-239.

Grinblatt, M., Titman, S., & Wermers, R. (1995). Momentum investment strategies, portfolio performance, and herding: A study of mutual fund behavior. The American Economic Review, 85(5), 1088–1105.

Hirshleifer, D. (2015). Behavioral finance. Annual Review of Financial Economics, 7, 133-159.

https://www.mkk.com.tr/tr-tr/Veri-Depolama-Hizmetleri/e-VERi/Sayfalar/Yillik-Istatistiki-Veriler.aspx

Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1992). The impact of institutional trading on stock prices. Journal of Financial Economics, 32(1), 23-43.

Mishkin, F. S. (2009). Is monetary policy effective during financial crises?. NBER Working Paper, No: 14678.

Nofsinger, J. R., & Sias, R. W. (1999). Herding and feedback trading by institutional and individual investors. The Journal of Finance, 54(6), 2263–2295.

Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. Journal of economic perspectives, 17(1), 83-104.

Sias, R. W. (2004). Institutional herding. The Review of Financial Studies, 17(1), 165–206.

Voronkova, S., & Bohl, M. T. (2005). Institutional traders' behavior in an emerging stock market: Empirical evidence on polish pension fund investors. Journal of Business Finance & Accounting, 32(7-8), 1537-1560.

Walter, A., & Weber, F. M. (2006). Herding in the German mutual fund industry. European Financial Management, 12(3), 375-406.

Wermers, R. (1999). Mutual fund herding and the impact on stock prices. The Journal of Finance, 54(2), 581-622.

Wylie, S. (2005). Fund manager herding: A test of the accuracy of empirical results using U.K. data. Journal of Business, 78(1), 381-403.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

SUSTAINABILITY AND BANKING RISKS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1512
PAP- V.14-2021(38)-p.141-142

Hicabi Ersoy[1], Canan Musluoglu[2]
[1]Istanbul Commerce University, Finance Institute, Department of Banking, Istanbul, Turkey.
hersoy@ticaret.edu.tr, 0000-0002-3573-1976
[2]Istanbul Commerce University, Finance Institute, Department of Banking, Istanbul, Turkey.
canan.musluoglu@hotmail.com , 0000-0001-9890-4443

To cite this document
Ersoy, H., Musluoglu M., (2021). Sustainability and banking risks. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 141-142.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1512
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose – Environment, economy and finance are closely interrelated. While droughts, storms and forest fires pose a direct threat to physical assets, indirect risks arise due to policy changes brought about by the impact of national public and/or international agreements. These ~~are called~~ can be explained as transition risks. Similarly, orientation to renewable energy sources are also in the scope of transition risks. Because alternative energy sources production sectors and related sub-industries are adversely affected. These are the losses incurred in transitioning to a less polluting green economy. The more important the negative effects of the implementation of the Paris Agreement for the relevant economies, the greater the damage to be caused by non-implementation. The dilemma arises as to how fast the transition to a greener economy will take place and how its negative effects will affect the sectors and the financial system. Since the resources of the countries are insufficient to meet the losses, the main subject should be working on the financial risks bank are and will be exposed to.
Methodology- Examining the effects of traditional financial risk groups & measuring risks should be the main methodology.
Findings – The common feature of all of the green economy factors is that they are customers of the financial sector, namely the banks that provide the allocation of resources in the economy. The potential effects of climate risk derives can be summarized ~~below.~~ in terms of credit risk, market risk, liquidity risk,operational risk & reputation risk point of view. In terms of credit risk; the solvency of borrowers may weaken. In terms of market risk; the values of financial assets may decrease; asset prices may fluctuate. In terms of liquidity risk; there may be problems such as decrease in the resources of the banks; withdrawal of deposits. If we look in terms of operational risks; problems such as non- compliance with legal regulations, fraud may increase. Finally, if we look in terms of reputation risk; problems such as deterioration of market conditions and customer habits, non payment of checks may occur.
Conclusion – To predict the results that may arise because of environmental factors in the banking sector: It is necessary to work on credit risk in the scope of company, product and sector. In terms of market risks, it is necessary to examine the liquidity and price relationship of bank assets. As for operational risks, due to the limited information that banks share with the public, studies can be conducted on a case-by-case basis. Since the resources of the countries are insufficient to meet the losses, the above mentioned subjects are important to be worked on for financial risks bank are exposed to.

Keywords: Sustainability, banking, risk, environment, economy, finance.
JEL Codes: Q56,G24

REFERENCES

Kern, A., (2014). Stability and sustainability in banking reform: are environmental risks missing in Basel III? University Of Zurich Main Library, 27 . https://www.zora.uzh.ch/id/eprint/103844/1/Alexander_Basel_Report_Sept_2014.pdf .

Rockström, J.& Sukhdev, P. (2016). Azote Images . Stockholm Resilience Centre., Stockholm University. https://www.stockholmresilience.org/download/18.2561f5bf15a1a341a523695/1488272270868/SRCs%202016%20Swedish%202030%20Agenda%20HLPF%20report%20Final.pdf .

Bank For International Settlements, (2021). Climate-related risk drivers and their transmission channels. Basel Comitee on Banking Supervision. 4. https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.pdf .

Türkiye Bankalar Birliği, (2021). Sürdürülebilir Finans Sunumu, Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı. 9-12. https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7778/26.05.2021_FSK_BDDK_Surdurulebilirlik_Sunumu.pdf

Autorité de Contrôle Prudentiel et de Resolution, (2019). Climate change: which risks for banks and insurers? ACPR. 4-5. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as_cover_note_en.pdf.

United Nations, (2020). Sustainable Development Goals. Sustainable Development Report.United Nations Department of Economic and Social Affairs. https://unstats.un.org/sdgs/report/2021/ .

Bank For International Settlements, (2021). Climate-related risk drivers and their transmission channels. Basel Comitee on Banking Supervision, 1-20. https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.pdf .

Weber, O. and Feltmate, B., (2016). Sustainable Banking, University of Toronto Press. https://www.degruyter.com/document/doi/10.3138/9781442629325-008/html

Weber, O., Dordi, T. & Saravade, V. (2019). Strategies for Integrating the Canadian Financial Sector into Financing the Transition to a Low-carbon Economy, 12-13. https://www.cigionline.org/sites/default/files/documents/Paper%20no.217_0.pdf

Roy, M.K., Sarker, A.S. & Parvez, S. (2015). Sustainability in banking industry: which way to move? ASA University Review, 9(2), 59-65. http://www.asaub.edu.bd/asaubreview/data/v9n2sl4.pdf

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

INVESTIGATION ON THE EFFECTS OF HEDGE HORIZON AND ESTIMATION PERIOD ON HEDGING EFFECTIVENESS: AN APPLICATION ON TURKISH FUTURES MARKETS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1513
PAP- V.14-2021(39)-p.143-147

Sevgi Eren
İstanbul Commerce University, Graduate School of Finance , Istanbul, Turkey.
seren@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0003-1495-5302

To cite this document
Eren, S. (2021). Investigation on the effects of hedge horizon and estimation period on hedging effectiveness: an application on Turkish futures markets. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 143-147.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1513
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Risk management in financial markets is possible with the effective use of hedging in futures markets. This study was carried out to examine the impact of different hedging horizons and different estimation periods on the hedge ratio and hedge efficiency of the porftolios.

Methodology- In the study, Rolling Regression (Moving Window Procedure) method was used to obtain the hedge ratio and measure the hedge effectiveness. Spot and futures market data for the period 2010-2021 were used in the analyses. Within the framework of ex-post hedging and ex-ante hedging, the findings regarding the hedge ratio and hedging effectiveness were evaluated separately, and the reliability of the findings was tested. It has been investigated how hedging performed with different hedging horizon and different estimation periods performs on portfolios.

Bulgular-In the study, it was found that the hedge ratio and hedge efficiency tended to increase for the majority of portfolios as the hedging horizon and estimation period increased, and it was concluded that the results obtained with the hypothesis tests carried out were statistically significant. In addition, the hedging performances were also investigated and it was determined that the increase in the hedging horizon and estimation period provide a higher reduction of the portfolio risk.

Results: The results of the study are largely in line with the literature although they differ in terms of different hedging horizons, estimation periods and portfolios for ex-post and ex-ante hedging. Hedging horizon and estimation periods have a significat impact on hedge ratio and hedging effectiveness. The other crucial result of the study is that the performance of the rolling regression model is good as the most common used methods, GARCH Models, in estimation of the hedge ratio.

Keywords: Hedging, hedge ratio, hedge effectiveness, hedging horizon, estimation period
JEL Codes: G11, G32, P34

KORUNMA ZAMANININ VE TAHMİN PERİYODUNUN KORUNMA ETKİNLİĞİ ÜZERİNE OLAN ETKİSİNİN İNCELENMESİ: TÜRKİYE VADELİ İŞLEM PİYASALARI ÜZERİNE BİR UYGULAMA

ÖZET

Amaç- Riski yönetmede vadeli işlem piyasalarını kullanan yatırımcılar için spot piyasada sahip oldukları pozisyon karşılığında vadeli işlem piyasasında nasıl bir pozisyon almaları gerektiği ve edinmeleri gereken sözleşme sayısını iyi analiz edebilmek önem kazanmıştır. Bu anlamda sözleşme sayısını belirlemek amacıyla kullanılan hedge oranını etkin şekilde tahminleyebilmek, risk yönetimi amacıyla futures piyasalarda işlem yapan piyasa aktörleri için büyük öneme sahip olmaktadır. Bu çalışma, farklı korunma zamanları ve farklı tahmin periyotlarının hedge oranı ve hedge etkinliğine olan etkisinin incelenmesi amacıyla gerçekleştirilmiştir.

Yöntem- Çalışmada hedge oranı elde etmede ve hedge etkinliğini ölçmede dinamik regresyon (rolling regression) metodu kullanılmıştır. Analizler, 2010-2021 dönemi spot ve vadeli işlem piyasa verileri kullanılarak ex-post hedging ve ex-ante hedging çerçevesinde gerçekleştirilmiş ve farklı tahmin periyotları ve korunma zamanları ele alınarak bu bağlamda incelenmiştir. Elde edilen bulgular, hipotez testlerinden t-testi yardımıyla güvenilirlik açısından sınanmıştır. Ardından ise hedge performansı analiz edilerek gerçekleştirilen hedging sonrasında riskte meydana gelen değişim incelenmiştir. Bu bağlamda ex-post ve ex-ante hedging için bulgular ayrı ayrı değerlendirilmiş, elde edilen bulguların güvenilirliği test edilerek farklı korunma zamanları ve farklı tahmin periyotlarıyla gerçekleştirilen hedging işleminin portföyler üzerinde nasıl bir performans sergilediği araştırılmıştır.

Bulgular- Çalışma sonuçlarına göre ex-post ve ex-ante hedging için farklı korunma zamanları, tahmin periyotları ve portföyler özelinde farklılıklar gösterse de literatürle büyük oranda paralellik taşımaktadır. Çalışmada korunma zamanı ve tahmin periyodu arttıkça hedge oranının ve hedge etkinliğinin portföylerin çoğunluğu için artma eğiliminde olduğu tespit edilmiş, gerçekleştirilen hipotez testleriyle de elde edilen sonuçların büyük oranda anlamlılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte gerçekleştirilen hedging performansları da incelenmiş olup korunma zamanı ve tahmin periyodu artışının portföy riskinin daha yüksek oranda düşürülmesine katkı sağladığı tespit edilmiştir.
Sonuç- Çalışma sonuçlarına göre korunma zamanı ve tahmin periyodunun hedge oranı ve hedge etkinliği üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Uygulanan dinamik regresyon modelinin de literatürde kullanılan ve daha yeni ve güncel modellerden olan GARCH modelleri kadar iyi performans sergileyebileceği çalışma sonucunda ortaya konmuştur.

Anahtar Kelimeler: Hedging, Hedge Oranı, Hedge Etkinliği, Korunma Zamanı, Tahmin Periyodu
JEL Kodları: G11, G32, P34

REFERENCES

Avcı, E., Çinko, M., & Çinko, L. (2009). Hisse Senedi Portföylerinde Riskten Korunma. Maliye Finans Yazıları, 85, 27-37.

Aydın, Z. (2007). İşletmelerde Döviz Futures Sözleşmeler ile Kur Riski Yönetimi: VOB (Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası) Uygulaması. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Aydın.

Barbi, M., & Romagnoli, S. (2014). A Copula-Based Quantile Risk Measure Approach to Estimate the Optimal Hedge Ratio. The Journal of Futures Markets, 34(7), 658-675.

Başçı, E. S. (2003). Vadeli İŞlem Piyasası Aracı Olarak Swap'ın İşleyişi ve Finansal Piyasalardaki Kullanımları. Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi, 11(12), 18-33.

Bera, A. K., Garcia, P., & Roh, J.-S. (1997). Estimation of Time-Varying Hedge Ratios for Corn and Soybeans: Bgarch and Random. The Indian Journal of Statistics, 59(3), 346-368.

Bekaert, G., Harvey, C. R. (1997). Emerging Equity Market Volatility. Journal of Financial Economics, 43, 29-77.

Bollerslev, T. (1986). Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. Journal of Econometrics, 31, 307-327.

Borsa İstanbul. (2017). Sorularla Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası. VİOP.

Borsa İstanbul. (2021). 2020 Entegre Faaliyet Raporu. Borsa İstanbul. İstanbul

Borsa İstanbul. VIOP Tanıtım Kitapçığı Opsiyon Sözleşmeleri. İstanbul: Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası.

Butterworth, D., Holmes, P. (2000). Ex-Ante Hedging Effectiveness of UK Stock Index Futures Contracts: Evidence for the FTSE 100 and FTSE Mid 250 Contracts. European Financial Management, 6(4), 441-457.

Büberkökü, Ö. (2019). Bist 30 Endeksi ve Dolar-TL Kuru için Futures Kontratlara Dayalı Optimal Hedge Rasyolarının ve Hedging Etkinliğinin İncelenmesi: Kapsamlı Bir Analiz. Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4(4), 515-544.

Çelik, İ. (2012). Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında Ampirik Bir Uygulama. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Elma Basım.

Çelik, İ. (2014). Vadeli İşlem Piyasasında Optimal Hedge Rasyosunun Statik ve Dinamik Teknikler Yardımıyla Hesaplanması. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 6(3), 1-13.

Chen, R., & vd. (2020). Futures minimum variance hedge ratio determination: An ex-ante analysis. North American Journal of Economics, 54, 1-17.

Chen, S. S., Lee, C. F., & Shrestha, K. (2004). An Empirical Analysis of the Relationship Between the Hedge Ratio and Hedging Horizon: A Simultaneous Estimation of the Short- and Long-Run Hedge Ratios. The Journal of Futures Markets, 24(4), 359-386.

Choudhry, T. (2003). Short-run deviations and optimal hedge ratio: evidence from stock futures. Journal of Multinational Financial Management, 13, 171-192.

Choudhry, T. (2009). Short-run deviations and time-varying hedge ratios: Evidence from agricultural futures markets. International Review of Financial Analysis, 18, 58-65.

Çiftçi, Ö. H. (2011). Türev Piyasalar ve Türk Bankacılık Sektöründeki Uygulamalar. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Isparta.

Conlon, T., & Cotter, J. (2012). An Empirical Analysis of Dynamic Multiscale Hedging Using Wavelet Decomposition. The Journal of Futures Markets, 32(3), 272-299.

Degiannakis, S., & Floros, C. (2010). Hedge Ratios in South African Stock Index Futures. Journal of Emerging Market Finance, 9(3), 285-304.

Demirtaş, Ö., & Güngör, Z. (2004). Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama. Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi, 1(4), 103-109.

Ederington, L. H. (1979). The Hedging Performance of the New Futures Markets. The Journal of Finance, 34(1), 157-170.

Elton, E. J., Gruber, M. J. (1977). Risk Reduction and Portfolio Size: An Analytical Solution, The Journal of Business, 50(4), 415-437.

Emhan, A. (2009). Risk Yönetim Süreci ve Risk Yönetmekte Kullanılan Teknikler. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 23(3), 209-220.

Engle, R. F., Granger, C. W. J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. Econometrica, 55(2), 251-276.

Er, H., Ateş, A. (2015). The Hedging Effectiveness and the Stability of the Optimal Hedge Ratios: Evidence for the Istanbul Exchange 30 Contract. Journal of Business, Economics and Finance, 4(3), 351-362.

Ersoy, E. (2011). Spot ve Vadeli İşlem Piyasaları Arasındaki Fiyat ve Volatilite İlişkisi: İMKB-VOB Örneği. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Kayseri.

Evci, S., & Kandır, S. Y. (2017). Optimal Hedge Oranı Tahmini: Dolar/TL vadeli İşlem Sözleşmeleri Üzerine Bir Uygulama. TİSK Akademi, 186-200.

Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & Jones, F. J. (2010). Foundationsd of Financial Markets and Institutions. Boston: Pearson Education, Inc.

Fan, R., Li, H., & Park, S. Y. (2016). Estimation and Hedging Effectiveness of Time-Varying Hedge Ratio: Nonparametric Approaches. The Journal of Futures Markets, 36(10), 968-991.

Figlewski, S. (1985). Hedging with Stock Index Futures: Theory and Application in a New Market. The Journal of Futures Markets, 5(2), 183-199.

Floros, C., & Vougas, D. V. (2006). Hedging Effectiveness in Greek Stock Index Futures Market, 1999-2001. International Research Journal of Finance and Economics, 5, 7-18.

Gök, İ. Y. (2016). Türkiye Pay Endeks Futures Piyasasında Optimum Korunma Oranı ve Korunma Etkililiği. Ege Akademik Bakış, 16(4), 719-732.

Gözgör, G. (2008). Finansal Türev Piyasaları: Forward, Futures, Opsiyon ve Döviz Üzerine Bir Uygulama. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: İstanbul.

Gümrah, Ü., & Gökbulut, R. İ. (2017). Hedging Performance of Turkish Stock Index Futures. Balkan Journal of Social Sciences, 6(12), 133-141.

Hatemi-J, A., & El-Katib, Y. (2012). Stochastic optimal hedge ratio: theory and evidence. Applied Economics Letters, 19, 699-703.

Holmes, P. (1996). Stock Index Futures Hedging: Hedge Ratio Estimation, Duration Effects, Expiration Effects and Hedge Ratio Stability. Journal of Business Finance & Accounting, 23(1), 63-77.

Horcher, K. A. (2005). Essentials of Financial Risk Management. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Hull, J. C. (2015). Options, Futures and Other Derivatives (9 ed.). Toronto: Pearson.

In, F., & Kim, S. (2006). The Hedge Ratio and the Empirical Relationship between the Stock and Futures Markets: A New Approach Using Wavelet Analysis. The Journal of Business, 79(2), 799-820.

Johnson, L. L. (1960). The Theory of Hedging and Speculation in Commodity Futures. The Review of Economic Studies, 27(3), 139-151.

Juhl, T., Kawaller, I. G., & Koch, P. D. (2012). The Effect of the Hedge Horizon on Optimal Hedge Size and Effectiveness When Prices are Cointegrated. The Journal of Futures Markets, 32(9), 937-976.

Karan, M. B. (2018). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi. Ankara: Gazi Kitabevi.

Karatepe, Y. (2000). Türev Piyasaları. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasi Bilgiler Fakültesi Yayını.

Kavussanos, M. G., & Visvikis, I. (2008). Hedging effectiveness of the Athens stock index futures contracts. European Journal of Finance, 14(3), 243-270.

Kayalıdere, K., Aracı, H., & Aktaş, H. (2012). Türev Ve Spot Piyasalar Arasındaki Etkileşim: VOB Üzerine Bir İnceleme. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 137-154.

Köroğlu, Y. (2019). Finansal Risk Yönetiminde Karma Dağılım Modeli. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Necmettin Erbakan Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü: Konya.

Kostika, E., & Markellos, R. N. (2013). Optimal Hedge Ratio Estimation and Effectiveness Using ARCD. Journal of Forecasting, 32, 41-50.

Kütük, Ö. (2014). Türev Araçlar ve Türk Bankacılık Sektöründeki Uygulamaları. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Ankara.

Lai, Y. (2018). Estimation of the optimal futures hedge ratio for equity index portfolios using a realized beta generalized autoregressive conditional heteroskedasticity model. Journal of Futures Market, 38, 1370-1390.

Lee, C., Lin, F., & Chen, M. (2010). International Hedge Ratios for Index Futures Market: A Simultaneous Equations Approach. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, 13(2), 203-213.

Lee, C., Wang, K., & Chen, Y. L. (2009). Hedging and Optimal Hedge Ratios for International Index Futures Markets. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, 12(4), 593-610.

Lien, D., & Shrestha, K. (2007). An Empirical Analysis of the Relationship Between Hedge Ratio and Hedging Horizon Using Wavelet Analysis. The Journal of Futures Markets, 27(2), 127-150.

Lien, D., Shrestha, K., & Wu, J. (2016). Quantile Estimation of Optimal Hedge Ratio. The Journal of Futures Markets, 36(2), 194-2014.

Lien, D., Tse, Y., & Tsui, A. K. (2002). Evaluating the hedging performance of the constant-correlation GARCH model. Applied Financial Economics, 12(11), 791-798.

Lindahl, M. (1992). Minimum Variance Hedge Ratios for Stock Index Futures: Duration and Expiration Effects. The Journal of Futures Markets, 12(1), 33-53.

Liu, W. (2014). Optimal hedge ratio estimation and hedge effectiveness with multivariate skew distributions. Applied Economics, 46(12), 1420-1435.

Malliaris, A. G., Urrutia, J. L. (1991). The Impact of the Lengths of Estimation Periods and Hedging Horizons on the Effectiveness of a Hedge: Evidence from Foreign Currency Futures. The Journals of Futures Markets, 11(3), 271-289.

Marcopoulou, C. E. (2016). Realized hedge ratio: Predictability and hedging performance. International Review of Financial Analysis, 45, 121-133.

MSCI. (2021). MSCI Turkey Index (EUR) Report. MSCI.

Odabaşı, S. (2014). Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri ile Spot Piyasa Arasındaki Etkileşimlerin İrdelenmesine Yönelik BİST30 Üzerinde Bir Çalışma. Yayımlanmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: İstanbul.

Olgun, O., & Yetkiner, I. H. (2011). Determination of Optimal Hedging Strategy for Index Futures: Evidence from Turkey. Emerging Markets Finance & Trade, 47(6), 68-79.

Özaydın, O. (2018). Vadeli BIST 30 Endeksi Kontratları Üzerine Koruma Oranı Tahmini ve Koruma Oranı Etkinliği. Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi-BSPAD, 2(6), 16-27.

Öznacar, R. (2006). Vadeli İşlemlerin Para Piyasalarına Etkileri. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: İstanbul.

Saltoğlu, B. (2020). Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu Türev Araçlar Sınavı Çalışma Notları.

Salvador, A., & Manzana, V. (2014). Measuring Hedging Effectiveness of Index Futures Contracts: Do Dynamic Models Outperform Static Models? A Regime Switching Approach. Journal of Futures Market, 34(4), 374-398.

Saraç, M. (2015). Finansal Yönetim. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.

Satıcı, Ö. (2015). Opsiyonlar. Working Paper. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Ankara.

Sephton, P. S. (1993). Optimal Hedge Ratios at the Winnipeg Commodity Exchange. The Canadian Journal of Economics, 26(1), 175-193.

SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF. (2021). State Street Global Advisors.

Stoll, H. R., & Whaley, R. E. (1993). Futures and Options: Theory and Applications. Ohio: South-Western Publishing Co.

Sultan, J., & vd. (2019). Hedging performance of multiscale hedge ratios. Journal of Futures Markets, 39, 1613-1632.

Tanrıöven, C., & Aksoy, E. E. (2011). Sistematik Riskin Belirleyicileri: ÐMKB'de Sektörel Karsılastırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 111-138.

The National Association of Pension Funds Limited. (2013). Derivatives and Risk Management Made Simple. London: National Association of Pension Funds Limited.

TDK. (2021). Türk Dil Kurumu Sözlükleri. Erişim: https://sozluk.gov.tr/

Tekir, Y. C. (2019). Döviz Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Riskten Korunma Oranının Hesaplanması. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Adana.

Tunalı, E. (2009). Vadeli İşlemler Piyasaları ve Türkiye Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası VOB ile Londra Finansal Futures ve Opsiyon Borsası LIFFE'nin Karşılaştırılması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Trakya Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü: Edirne.

Tuncay, F. E., & Cengiz, H. (2016). Faize Dayalı Swap Sözleşmeleri ve Muhasebeleştirilmesi. International Journal of Economic and Administrative Studies, 16, 1-22.

Weber E.J. (2009) A Short History of Derivative Security Markets. In: Hafner W., Zimmermann H. (eds) Vinzenz Bronzin's Option Pricing Models. Springer, Berlin, Heidelberg.

Yalçın, C. Ç. (2015). Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürünler ve Türev Ürünlerin Kullanımını Etkileyen Faktörlerin Analizi. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Ankara.

Yang, W. (2000). M-GARCH Hedge Ratios And Hedging Effectiveness In Australian Futures Markets. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Edith Cowan University: Perth.

Yang, W., & Allen, D. E. (2004). Multivariate GARCH hedge ratios and hedging effectiveness in Australian futures markets. Accounting and Finance, 45, 301-321.

Yücel, T., Mandacı, P. E., & Kurt, G. (2007). İşletmelerin Finansal Yönetimi Risk Yönetimi ve Türev Ürün Kullanımı: İMKB 100 Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi(36), 1-9.

Zhou, J. (2016). Hedging performance of REIT index futures: A comparison of alternative hedge ratio estimation methods. Economic Modelling, 52, 690-698.

Zulkifli, M., Basarudin, S. B., Norzaidi, M. D., Siong, S.C. (2008). A study on diversification in Malaysian stock market, EABR & TLC Conderence.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

STATE OWNERSHIP AND BANK PERFORMANCE: EVIDENCE FROM ISLAMIC BANKS IN TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1514
PAP- V.14-2021(40)-p.148-149

Ozlem Akin[1], S. Mehmet Ozsoy[2]
[1]Ozyegin University, Faculty of Business, Istanbul, Turkey.
ozlem.akin@ozyegin.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2115-8416
[2]Ozyegin University, Faculty of Business, Istanbul, Turkey
mehmet.ozsoy@ozyegin.edu.tr, ORCID: 0000-0002-9391-7859

To cite this document
Akin, O., Ozsoy, S.M., (2021). State ownership and bank performance: evidence from Islamic banks in Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 148-149.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1514
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Shlefier and Vishny (1997) suggest that state-owned firms perform worse than the private firms because of the contradictory incentives of managers. The previous literature tests this theory in the context of the banking sector. More specifically, there has been a discussion on political distortions of state ownership. On the one hand, state-owned banks contribute to economic development (Stiglitz,1993). On the other hand, politicians might use state-owned banks for their own interest (Shlefier and Vishny, 1994; Shlefier, 1998). Empirical evidence shows that politicians indeed use those banks for their own benefit (La Porta et al., 2002; Sapienza, 2004; Dinc, 2005; Khwaja and Mian, 2005, Carvalho, 2014). The purpose of this study is to test this theory in the context of Islamic banking. We contribute to the debate by focusing on profitability of state-owned banks and comparing it with that of private banks. Turkey provides an excellent setting to test this theory as the Turkish government established Islamic banks with the aim of supporting Islamic banking sector that was run by private Islamic banks beforehand.
Methodology- We obtained a quarterly detailed regulatory dataset from The Bank Association of Turkey for the time period 2014Q1 – 2017Q4. The study employs a descriptive approach to compare the profitability of state-owned Islamic banks with that of privately-owned Islamic banks in Turkey. The profitability of banks is measured by return-on-assets which is a widely used measure in banking literature (see e.g. Beck et al., 2013).
Findings- The analysis shows that on average the profitability of state-owned Islamic banks is slightly higher than that of the private Islamic banks when we exclude the year they established. Our time series analysis shows that state-owned Islamic banks performed at least as good as private Islamic banks in every quarter of our sample. The results contradict what Shleifer and Vishny (1997) suggest.
Conclusion- Overall, our analysis provide insights into the state ownership in the banking sector in general and in the Islamic banking sector specifically. Although our results point that on average state-owned and private banks perform similarly, further research could identify and compare the determinants of the bank profitability of these groups of banks. In general, understanding profitability is the key from the point of regulators as the literature shows that bank profitability is an important factor of financial distress and bank crisis (Demirguc-Kunt and Detragiache, 2000). Furthermore, the factors that explain the profitability in state-owned banks would be of interest to regulators as well. Finally, our findings deepen our understanding of the dynamics in Islamic banking sector.

Keywords: Islamic banks, ownership, state banks, private banks, profitability
JEL Codes: G21, G28, G32

REFERENCES

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. Journal of Banking & Finance, 37(2), 433-447.

Carvalho, D. (2014). The real effects of government-owned banks: Evidence from an emerging market. The Journal of Finance, 69(2), 577-609.

Demirgüç-Kunt, A., & Detragiache, E. (2000). Monitoring banking sector fragility: a multivariate logit approach. The World Bank Economic Review, 14(2), 287-307.

Dinç, I. S. (2005). Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. Journal of Financial Economics, 77(2), 453-479.

Khwaja, A. I., & Mian, A. (2005). Do lenders favor politically connected firms? Rent provision in an emerging financial market. The Quarterly Journal of Economics, 120(4), 1371-1411.

La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., (2002). Government ownership of banks. Journal of Finance, 57(1), 265–301.

Sapienza, P. (2004). The effects of government ownership on bank lending. Journal of Financial Economics, 72(2), 357-384.

Shleifer, A. (1998). State versus private ownership. Journal of Economic Perspectives, 12(4), 133-150.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and firms. The Quarterly Journal of Economics, 109(4), 995-1025.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. Journal of Finance, 52(2), 737-783.

Stiglitz, J. E. (1993). The role of the state in financial markets. The World Bank Economic Review, 7, 19-52.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN 978-605-06192-1-8
PressAcademia Procedia YEAR 2020 VOLUME 12
Istanbul Finance Congress, November 5-6, 2020

FINANCIAL INCLUSION: THE CASE OF TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1515
PAP- V.14-2021(41)-p.150-151

Suat Teker[1], Dilek Teker[2], Halit Guzelsoy[3]
[1]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
suat.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-7981-3121
[2]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
dilek.teker@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-3893-4015
[3]Isik University, Department of Business, Sile Campus, Istanbul, Turkey.
halit.guzelsoy@isikun.edu.tr , ORCID: 0000-0002-4600-4563

To cite this document
Teker, S., Teker, D., Guzelsoy, H., (2021). Financial inclusion: the case of Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 150-151.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1515
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Financial inclusion is defined as a process that ensures the ease of access, availability and usage of the formal financial system for all members of an economy by emphasizing the use of accessibility, availability of financial services. A financial sector is measured and compared on four main features; debt is the size of financial institutions, access is the access and use of financial services by the users, efficiency is the efficiency in the provision of financial services, stability is the stability in the provision of financial services. Financial inclusion, in short, is adults' access and use of financial services. The purpose of this paper is to measure the level of financial inclusion of Turkey for the period of 2000-2017.
Methodology- The World Bank data covering 2000-2017 period is extracted for Turkey. The whole financial system of Turkey is defined to be a combination of banks, nonbanks financial institutions and exchange markets. The related indicators for each of the subsections of the Turkish financial system are determined for banks, nonbanks and exchange markets providing a continued data stream. Thus, 32 indicators for banks, 6 indicators for nonbanks and 16 indicators for exchange markets are determined for the financial inclusion index for Turkey. All indicators are in percentages. All individual indicators are summed for the computation of subsectional index and then the growth rate in each subsectional index is computed. Finally, the growth rates of each subsectional index are summed and weighted considering the subsectional asset sizes or trading volume.
Findings- The highest growth years in financial inclusion of banks; 15.26% in 2002, 8.05% in 2009, and 4.42% in 2014. The lowest growth years in financial inclusion of banks; -10.36% in 2001 and -2.00% in 2008. The average growth rate for banks for the 17 year period is 2.14%. The highest growth years in financial inclusion of nonbanks; 24.47% in 2004, 28.37% in 2006, 26.34% in 2009, 53.07% in 2010, and 30.86% in 2014. The lowest growth years in financial inclusion of nonbanks; -18.74% in 2001, -22.95% in 2011 and -11.39% in 2016. The average growth rate for nonbanks for the 17 year period is 6.19%.
Conclusion- Financial inclusion simply means a larger size of financial institutions and a variety of financial products and services available for the use of adult individuals, businesses and governmental agencies. The existing literature advocate that the economic growth can be accelerated by an increase in financial inclusion. The empirical analysis for Turkey supports the literature where the growth in financial inclusion index enhances a higher growth in GDP and a much higher growth in GDP per capita. The project titled "Istanbul as an International Financial Center" may easily improve the level of financial inclusion in Turkey. For a sustainable economic growth and a fair income distribution in Turkey, the policy makers and administrators should set the rules and regulations to improve the financial inclusion.

Keywords: Financial inclusion, financial services, Turkish financial markets, financial indicators.
JEL Codes: G20, G21, G23

REFERENCES

Bozkurt, İ., Karakuş, R., & Yildiz, M. (2018). Spatial determinants of financial inclusion over time. Journal of International Development, 30(8), 1474-1504.

Chen, W., & Yuan, X. (2021). Financial inclusion in China: an overview. Frontiers of Business Research in China, 15(1), 1-21.

Correa, E., & Girón, A. (2019). Financial inclusion and financialization: Latin American main trends after the great crisis. Journal of Economic Issues, 53(2), 496-501.

Dahiya, S., & Kumar, M. (2020). Linkage between financial inclusion and economic growth: An empirical study of the emerging Indian economy. Vision, 24(2), 184-193.

Danisman, G. O., & Tarazi, A. (2020). Financial inclusion and bank stability: Evidence from Europe. The European Journal of Finance, 26(18), 1842-1855.

Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2018). The Global Findex Database 2017: Measuring financial inclusion and the fintech revolution. World Bank Publications.

Demirgüç-Kunt, A., & Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. World Bank Policy Research Working Paper, (8040).

Ezzahid, E., & Elouaourti, Z. (2021). Financial Inclusion, Financial Frictions, and Economic Growth: Evidence from Africa. Journal of African Business, 1-26.

Ferrata, L. (2019). Digital financial inclusion–an engine for "leaving no one behind". Public Sector Economics, 43(4), 445-458.

Fouejieu, A., Sahay, R., Cihak, M., & Chen, S. (2020). Financial inclusion and inequality: A cross-country analysis. The Journal of International Trade & Economic Development, 29(8), 1018-1048.

Gopalan, S., & Kikuchi, T. (2016). Financial inclusion in Asia. London: Palgrave Macmillan.

Gretta, S. A. A. B. (2017). Financial inclusion and growth. The Business & Management Review, 8(4), 434-448.

Grohmann, A., Klühs, T., & Menkhoff, L. (2018). Does financial literacy improve financial inclusion? Cross country evidence. World Development, 111, 84-96.

https://globalfindex.worldbank.org/#GF-ReportChapters

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

GREEN BONDS AS A FINANCE TOOL OF RENEWABLE ENERGY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1516
PAP- V.14-2021(42)-p.152-153

Meryem Filiz Basturk
Bursa Uludag University, Department of Economics, Bursa, Turkey.
meryemfiliz@uludag.edu.tr, ORCID: 0000-0002-9085-2295

To cite this document
Basturk, M. F., (2021). Green bonds as a finance tool of renewable energy. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 152-153.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1516
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Nowadays, green bonds are essential tools for renewable energy finance. The increasing damage caused by fossil fuels to the environment increases the importance of renewable energy investments in both developed and developing economies. Although renewable energy investments are increasing, the fact that initial costs are higher than fossil resources make the issue of how to finance investments important. Because high costs make it difficult to find a financing source, this study examines the development of green bonds, which is one of these tools.

Methodology- For economies to achieve sustainability goals, it is clear that the field of green bonds will maintain its vitality in the coming years. The number of studies on green bonds is increasing nowadays. In this study, green bonds will be discussed with a detailed literature review.

Findings- Green bonds, which are one of the tools used in financing renewable energy, have become increasingly widespread in the world. The European Investment Bank first issued green bonds in 2007. In 2007, 600 million Euros of green bonds were issued, and by 2019, this figure increased to 271 billion $. At first, while multilateral banks are more dominant in the issuance channels of bonds, depending on the increasing interest. It has been seen that companies, national governments and financial institutions show interest in bond issuance.

Conclusion- Considering the global climate change, the damage caused by fossil wastes to the environment and the sustainable growth targets of the economies, it can be stated that the importance of green bond issuance will increase in the future.

Keywords: Green bonds, renewable energy, multilateral development banks, developed countries, developing countries
JEL Codes: Q20, O13, O44

YENİLENEBİLİR ENERJİNİN FİNANSMAN ARACI OLARAK YEŞİL TAHVİLLER

ÖZET

Amaç- Yeşil tahviller, günümüzde yenilebilir enerji kaynaklarının finansmanın önemli bir aracıdır. Fosil atıkların çevreye verdiği zararların giderek artması hem gelişmiş hem gelişmekte olan ekonomilerde yenilenebilir enerji yatırımlarının önemini arttırmaktadır. Her ne kadar yenilenebilir enerji yatırımları artsa da başlangıç maliyetlerinin fosil kaynaklara göre yüksek olması, yatırımların finansmanının nasıl sağlanacağını konusunu önemli kılar. Zira yüksek maliyetler finansman kaynağı bulunmasını güçleştirir. Bu çalışmanın amacı bu araçlardan biri olan yeşil tahvillerin gelişimini incelemektir.

Yöntem- Ekonomilerin sürdürülebilirlik hedeflerini gerçekleştirmek için ilerleyen yıllarda yeşil tahviller ile ilgili alanın canlılığını koruyacağı açıktır. Günümüzde yeşil tahvilleri konu edinen araştırmaların sayısı artış göstermektedir. Bu çalışmada, yeşil tahvillerin ilk çıkarılışından günümüze kadar izlemiş olduğu seyir ayrıntılı bir literatür taraması ile ele alınmaya çalışılacaktır.

Bulgular- Yenilenebilir enerjinin finansmanında kullanılan araçlardan biri olan yeşil tahviller dünya ölçeğinde giderek yaygınlaşmaktadır. Yeşil tahviller ilk olarak 2007'de Avrupa Yatırım Bankası tarafından ihraç edilmiştir. 2007 yılında 600 milyon Euro yeşil tahvil ihraç edilmiş, 2019 yılına gelindiğinde ise bu rakam 271 milyar $'a çıkmıştır. Başlangıçta tahvillerin ihraç kanallarında daha fazla çok taraflı kalkınma bankalarının ağırlığı söz konusuyken; artan ilgiye bağlı olarak ihraç kanalları çeşitlenmiştir. Şirketlerin, ulusal hükümetlerin ve finansal kuruluşların tahvil ihracına ilgi gösterdiği görülmüştür.

Sonuç- Küresel iklim değişikliği, fosil atıkların çevreye verdiği zarar ve ekonomilerin sürdürülebilir büyüme hedefleri göz önüne alındığında yeşil tahvil ihracının ilerleyen dönemde öneminin giderek artacağı belirtilebilir.

Anahtar Kelimeler: Yeşil tahviller, yenilenebilir enerji, çok taraflı kalkınma bankaları, gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler
JEL Kodları: Q20, O13, O44

REFERENCES

Bitlis, M. (2016). Green bonds. Escarus Blog, http://www.escarus.com/green-bonds, (Erişim Tarihi: 01.20.2019).

CBI (2021). Sustainable Debt Global State of the Market 2020, Climate Bonds Initiative, https://www.climatebonds.net/resources/reports/sustainable-debt-global-state-market-2020, (Erişim Tarihi: 29.09.2020).

CBI (2020a). 2019 Green Bond Market Summary, Climate Bonds Initiative, https://www.climatebonds.net/resources/reports/2019-green-bond-market-summary, (Erişim Tarihi: 29.09.2020).

CBI (2020b). Green Bonds Global State of the Market 2019, Climate Bonds Initiative, https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-global-state-market-2019 (Erişim Tarihi: 29.09.2020).

CBI (2017). Bonds and Climate Change the State of the Market 2017, Climate Bonds Initiative, https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-sotm_2017-bondsclimatechange.pdf, (Erişim Tarihi: 01.08.2020).

Griffith-Jones, S., Ocampo, J.A. & Spratt, S. (2012). Financing Renewable Energy in Developing Countries: Mechanisms and Responsibilities. European Report on Development, http://policydialogue.org/files/publications/Financing_Renewable_Energy_in_Developing_Countries.pdf, (Erişim Tarihi: 18.11.2020)

IDFC [International Development Finance Club] (2014). Scaling up Renewable Energy Investments. https://www.idfc.org/Downloads/Publications/02_other_idfc-expert_documents/IDFC_Sustainable_Infrastructure_Paper_01-12-14.pdf, (Erişim Tarihi: 25.07.2018).

IRENA (2020). Renewable Energy Finance: Green Bonds, International Renewable Energy Agency, Abu Dhabi, https://www.irena.org/publications/2020/Jan/RE-finance-Green-bonds, (Erişim Tarihi: 02.03.2021).

IRENA and CPI (2020). Global Landscape of Renewable Energy Finance, International Renewable Energy Agency, Abu Dhabi, https://www.irena.org/publications/2020/Nov/Global-Landscape-of-Renewable-Energy-Finance-2020, (Erişim Tarihi: 07.05.2021).

Kandır, S. Y., & Yakar, S. (2017). Yenilenebilir enerji yatırımları için yeni bir finansal araç: Yeşil tahviller, *Maliye Dergisi*, 172, 85-110.

Kaygusuz, K. (2007). Energy for sustainable development: Key issues and challenges, *Energy Sources*, *Part B: Economics, Planning, and Policy*, 2(1), 73–83.

Lam, P., & Law, A. (2018). Financing for renewable energy projects: A decision guide by developmental stages with case studies. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 90, 937-944.

Müller, S., Brown, A., & Ölz, S. (2011). Renewable energy policy considerations for deploying renewables. Information Paper. IEA. https://www.iea.org/publications/freepublications/publication/Renew_Policies.pdf, (Erişim Tarihi: 10 Haziran 2019).

Philibert, C. (2011). Interactions of policies for renewable energy and climate. *Working Paper*, IEA, https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/5kggc12rmkzq-en.pdf?expires=1527756748&id=id&accname=guest&checksum=E7B1DF8C7058B42939CD1A5A11B1ACC9, (Erişim Tarihi: 05.05.2021).

SNB (2018). Creating Green Bond Markets Insights, Innovations and Tools from Emerging Markets, https://www.climatebonds.net/resources/reports/creating-green-bond-markets-insights-innovations-and-tools-emerging-markets, (Erişim Tarihi: 05.05.2021).

UNEP (2020). Global Trends in Renewable Energy Investment 2020, https://www.fs-unep-centre.org/wp-content/uploads/2020/06/GTR_2020.pdf, (Erişim Tarihi: 08.07.2021).

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE EFFECT OF CRYPTOCURRENCIES IN PORTFOLIO MANAGEMENT

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1517
PAP- V.14-2021(43)-p.154-155

Hatice Yildirim[1], Ayben Koy[2]
[1]Istanbul Commerce University, Institute of Finance, Istanbul, Turkey.
haticeyildirim794@gmail.com, ORCID: 0000-0001-8334-6338
[2]Istanbul Commerce University, Finance and Banking Department, Istanbul, Turkey.
akoy@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2506-6634

To cite this document
Yildirim, H., Koy, A., (2021). The effect of cryptocurrencies in portfolio management. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 154-155.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1517
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The investment instinct that has come from the past years and the developing technology provides new opportunities. The transaction volumes of cryptocurrencies, especially Bitcoin, which have entered our lives since 2008, have increased significantly in the last few years. The high volatility, high return, and high risk in cryptocurrencies attract some investors, although it is attractive to some. The primary purpose of this study is to investigate the usability of cryptocurrencies in portfolio management and how they will affect portfolio returns.
Methodology- Daily data from January 1, 2019, to December 31, 2020, were used in the study. The return, risk, and Sharpe ratios of portfolios created with stocks and new portfolios created by adding crypto currencies compared.
Findings- The analysis reveals that portfolios including cryptocurrencies have both higher risk rates and higher returns. It was concluded that the Sharpe ratios of the portfolios created in 2019 were high, and the portfolio performance was good.
Conclusion- According to the study, the returns of portfolios that include cryptocurrencies are higher than portfolios that are not included. Moreover, due to the volatility of the cryptocurrency market, the investor should consider the possible risks.

Keywords: Cryptocurrencies, portfolio, portfolio management, Sharpe ratio, Bitcoin.
JEL Codes: G10, G11

REFERENCES

Akhtaruzzaman, M., Sensoy, A. & Corbet, S. (2020). The Influence of Bitcoin on Portfolio Diversification and Design. Finance Research Letters, Y 37, pp. 200-205.

Bakry, W., Rashid, A., Al Mohammad, S. & El Kanj, N. (2021). Bitcoin and Portfolio Diversification: Portfolio Optimization Approach. Journal of Risk and Financial Management, 14 282, pp. 1-24.

Bekçioğlu, S. (1984). Portfolio Approaches and Application of the Markowitz Portfolio Approach to the Turkish Stock Market, Ankara.

Carpenter, A. (2016). Portfolio diversification with Bitcoin. Journal of Undergraduate Research in Finance, 6(1), 1-27.

Ceylan, A. & Korkmaz, T. (2004). Capital Market and Securities Anaylsis, İstanbul, Ekin Bookstore.

Coinmarketcap. Cryptocurrency market capitalizations. Retrieved from https://coinmarketcap.com

Esteves, C. M. G. (2020). Portfolio Diversification Using Bitcoin. Unpublished Master's Thesis, University of Lisbon, Lisbon School of Economic Management, Lizbon.

Gökgöz, E. (2006). Value at Risk (VaR) and Portfolio Optimization. Ankara: Capital Markets Board.

Gül, Y. (2020). Cryptocurrencies and Portfolio Diversification. Dumlupınar University Journal of Social Sciences. Y 65, pp 125-141.

Investing. Cryptocurrency market capitalizations. Retrieved from https://tr.investing.com.

Jones, C., Heaton, C. & Tuttle, D. (1977). Essentials of Modern Investments, The Ronald Press Company, New York.

Kajtazi, A., & Moro, A. (2019). The Role of Bitcoin in well Diversified Portfolios: A Comparative Global Study. International Review of Financial Analysis, Y 61, pp. 143-157.

Kapusuzoğlu, A. & İbicioğlu, M. (2013). Portfolio Diversification: An Analysis on Sectoral Indices in the ISE. Journal of Accounting and Finance, pp. 119-137.

Karaağaç, G. A. & Altınırmak, S. (2018). The Interaction of Ten Cryptocurrencies with the Highest Market Value. Journal of Accounting and Finance, (July), pp. 123-138.

Liu, W. (2019). Portfolio Diversification Across Cryptocurrencies. Finance Research Letters, Y 29, pp. 200-205.

Markowitz, H. M. (1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance, Vol 7, No 1, pp. 77-91

Mortaş, M. & Garip, O. (2015). Optimum Portfolio Selection and A Study on the Companies Traded in the Bist. Mehmet Akif Ersoy University Journal of Social Sciences Institute, Y 13, pp. 246-247.

Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. Retrieved from

https://bitcoin.org/en/bitcoin-paper.

Oxford Dictionary of English 2e, Oxford University Press, 2003.

Symitsi, E., & Chalvatzis, K.J. (2019). The Economic Value of Bitcoin: A Portfolio Analysis of Currencies, Gold, Oil and Stocks. Research in International Business and Finance, Y 48, pp. 97-110.

Trimborn, S., Li, M., & Härdle, W.K. (2017). Investing with cryptocurrencies – a liquidity constrained investment approach (SBF 649 Discussion Paper Series). Accessed from Econstor: https://www.econstor.eu/bitstream/10419/169204/1/SFB649DP2017-014.pdf (Date of Access: 12.08.2021).

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN 978-605-06192-1-8
PressAcademia Procedia YEAR 2020 VOLUME 12
Istanbul Finance Congress, November 5-6, 2020

THE NEXUS BETWEEN OIL PRICES AND AIRLINES STOCK RETURNS IN BORSA ISTANBUL DURING THE COVID-19 PANDEMIC

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1518
PAP- V.14-2020(44)-p.156-157

Caner Ozdurak
Yeditepe University, Financial Economics Department, Istanbul, Turkey
cozdurak@gmail.com, ORCID: 0000-0003-0793-7480

To cite this document
Ozdurak, C., (2020). The nexus between oil price and airlines stoc returns in Borsa Istanbul during the Covid-19 pandemic. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 156-157.
Permemant link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2020.1518
Copyright: Published by PressAcademia and limited licenced re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The impact of crude oil on the industries is different based on the dependency of the related business line. Thus, airlines are usually sensitive to the changes in crude oil price changes since is composes a considerable proportion of the operational costs. This study distinguishes itself from the majority of the literature that it focuses on analyzing the crude oil price airlines stock prices and transportation index in Borsa İstanbul and discuss the impact of the change in crude oil prices on them both in the long-run and specifically in the covid-19 pandemic.
Methodology- In our study, the return spillover effect is determined by the mean equation set as vector autoregressive model (VAR model) while the volatility spillover effect between crude oil price and the stock price of airlines companies is determined via the variance equation set as the VECH-TARCH model to catch the asymmetric news impact as well.
Findings- According to the model results the volatility spillover effect between crude oil price and airlines' stock price is more significant compared to the return spillover effect. In the short term the volatility spillover effect between crude oil price and Turkish Airlines stock price is more significant compared to Pegasus Airlines (PGSUS) and transportation index. Secondly, in the long run the volatility spillover effect between crude oil prices and all three assets are strongly significant. Third, there is no asymmetric news impact between crude oil prices and Pegasus Airlines stocks and transportation index. However, asymmetry exists for Turkish Airlines stocks. Good news from crude oil markets to Turkish Airlines increase the volatility as well.
Conclusion- According to the model results the volatility spillover effect between crude oil price and airlines' stock price is more significant compared to the return spillover effect. transportation index and oil prices. Only in the Covid-19 period there is an influence between Turkish Airlines and transportation index returns with Dubai and WTI oil prices.

Keywords: Spillover, airlines, VAR-VECH-TARCH, crude oil, Turkish Airlines, Pegasus, contagion effect
JEL Codes: C58, G14, L93, E44

REFERENCES

Arouri, M.E.H., Lahiani, A., Nguyen, D, K., (2011). Return and volatility transmission between world oil prices and stock markets of the GCC countries. Economic Modelling. 28(4), 1815-1825

Bouri, E., (2015). Oil volatility shocks and the stock markets of oil-importing MENA economies: A tale from the financial crisis. Energy Economics, 5(C), 590-598.

Ding, Z., Liu Z., Zhang, Y. and Long, R. (2017). The contagion effect of international crude oil price fluctuations on Chinese stock market investor sentiment. Applied Energy, 187, 27-36.

Du, L., He, Y. (2015). Extreme risk spillovers between crude oil and stock markets. Energy Economics, 51(C), 455-465.

Engle, R, F., (1982). Autoregressive conditional heteroscedasticity with estimates of the variance of United Kingdom inflation. Econometrica, 50, 987-1007.

Engle, R, F., Victor K. Ng, (1993). Measuring and testing the impact of news on volatility. Journal of Finance, 48, 1749-1778.

Engle, R, F., Kroner, K, F. (1995). Multivariate simultaneous generalized ARCH. Econometric Theory, 11(1), 122-150.

Gillen, D, and Lall, A, (2003). International transmission of shocks in the airline industry. Journal of Air Transport Management, 9, 37–49.

Glosten, L. R., R. Jagannathan, and D. E. Runkle. (1993). On the Relation between the expected value and the volatility of the nominal excess returns on stocks. Journal of Finance 48, 1779-1801.

Gomes, M, and Chaibi, A. (2014). Volatility Spillovers Between Oil Prices and Stock Returns: A Focus on Frontier Markets. Post-Print hal-02314397, HAL.

Hatty, H., (2002). Airline strategies against crises. Presentation at 5th Hamburg Aviation Conference. 14 February, Hamburg.

Jones, C., M. and Kaul, G. (1996). Oil and the stock markets. Journal of Finance, 51(2), 463-491.

Malik, F. and Hammoudeh, S. (2007). Shock and volatility transmission in the oil, US, and Gulf equity markets. International Review of Economics and Finance,. 16(3), 357-368.

Miller, J.I. and Ratti, R.A. (2009). Crude oil and stock markets: Stability, instability, and bubbles. Energy Economics, 31(4), 559-568.

Mohanty, S, K. and Nandha, M, (2011). Oil risk exposure: the case of the U.S. oil and gas sector. Financial Review, 46(1), 165-179.

Narayan, P, K., Sharma, S, S., (2011). New evidence on oil price and firm returns. Journal of Banking & Finance, 35(12), 3253-3262.

Liu, Z, Ding, Z, Li, R, Jiang, X, Wu, and Lv, T. (2017). Research on differences of spillover effects between international crude oil price and stock markets in China and America. Natural Hazards: Journal of the International Society for the Prevention and Mitigation of Natural Hazards. Springer; International Society for the Prevention and Mitigation of Natural Hazards, 88(1), 575-590.

Ling, S., & McAleer, M. (2003). Asymptotic theory for a vector ARMA-GARCH model. Econometric Theory, 19(2), 280-310.

Phan, D, H, B., Sharma,S, S,. and Narayan, P, K, (2015). Oil price and stock returns of consumers and producers of crude oil. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 34(C), 245-262.

Reboredo, J.C., (2015). Is there dependence and systemic risk between oil and renewable energy stock prices? Energy Economics, 48, 32–45.

Soyemi, K.A., Akingunola, R.O.O., Ogebe, J., (2018). Effects of oil price shock on stock returns of energy firms in Nigeria. Kasetsart J. Soc. Sci.

Uddin, S., G., Hernandez, A., J, Shahzad, H., J., S., and Kang, H., S., (2020). Characteristics of spillovers between the US stock market and precious metals and oil. Resources Policy, 66, 101601.

Ulusoy, V., Ozdurak, C., (2018). The impact of oil price volatility to oil and gas company stock returns and emerging economies. International Journal of Energy Economics and Policy, 8(1), 144-158.

Turkish Airlines March 2020 Traffic Results, reached on 18.06.2020 from https://investor.turkishairlines.com/documents/march-2020-traffic_web.pdf

Pegasus Airlines March 2020 Traffic Results, reached on 18.06.2020 from http://www.pegasusinvestorrelations.com/medium/image/march-2020-traffic-data_966/view.aspx

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

MULTIBUBBLES IN BORSA ISTANBUL RETAIL STOCKS DURING COVID19 PANDEMIC

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1519
PAP- V.14-2021(45)-p.158-159

Hakan Mentes[1], Ayben Koy[2],
[1]Istanbul Commerce University, Institute of Finance, Istanbul, Turkey.
hakanmentees@gmail.com , ORCID: 0000-0003-4463-4278
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Finance and Banking, Sutluce Campus, Istanbul, Turkey.
akoy@ticaret.edu.tr , ORCID: 0000-0002-2506-6634

To cite this document
Mentes, H., Koy, A., (2021). Multıbubbles in Borsa Istanbul retail stocks during Covid-19 pandemic (2021). PressAcademia Procedia (PAP), 14, 158-159.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1519
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Asset bubbles, which can be explained as the separation of financial asset prices from the random walk process, can be shown up in different financial markets. Tirole (1985) counts the three actors that cause bubbles: durability, scarcity and common beliefs. These common beliefs can also be associated with the behavioral finance approach. In the behavioral approach, bubbles are explained by herding behavior. Investors making similar decisions in the same directions do not mean that there is always a herding behavior. In the efficient markets, the information is available to all investors that they make transactions in the same direction by evaluating the information same. While the investors are rational, they make similar investment decisions. Buying or selling the same securities without a specific reason is defined as herding behavior. In this study, the existence of price bubbles in the stocks of companies traded in the BIST100 retail index related to the Covid-19 epidemic period is investigated.
Methodology- The study employs Sup Augmented Dickey Fuller (SADF) and Generalized Sup Augmented Dickey Fuller (GSADF) tests to investigate the presence of bubbles or date the bubbles. The period of the study is from January 2016 to September 2021.
Findings- The results of the SADF test identify price bubbles in all stocks except one, the GSADF test gives results indicating that there are bubbles in all stocks.
Conclusion- During the covid19 pandemic, both the sectoral reasons specific to the pandemic and the participation of many new investors in the financial markets caused high price movements in stocks and especially in the retail sector. This study explores asset bubbles during the covid19 pandemic. The results prove that there are single and multiple bubbles in the stocks in the BIST retail index.

Keywords: Bubble, covid19, retail, stock market
JEL Codes: G12, G14

REFERENCES

Akkaya, M. (2018). BORSA İSTANBUL HİSSE SENEDİ GETİRİLERİNDE BALON. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 19(1), 188-200.

Altay, E. (2008). Sermaye piyasasında sürü davranışı: İMKB'de piyasa yönünde sürü davranışının analizi. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi, 2(1), 27-58.

Baker, S., Bloom, N., Davis, S., & Terry, S. (2020). COVID Kaynaklı Ekonomik Belirsizlik. Natıonal Bureau of Economıc Research, 26983.

Fama, E. (1965). Borsa Fiyatlarında Rastgele Yürüyüşler. Finansal Analistler Dergisi, 21(5), 55-59.

Fama, E. (1970). Etkin Sermaye Piyasaları: Teori ve Ampirik Çalışmanın Gözden Geçirilmesi. Finans Dergisi, 383-417.

Haroon, O., & Rizvi , S. (2020). COVID-19: Medya kapsamı ve finansal piyasalar davranışı—Sektörel bir soruşturma. Davranışsal ve Deneysel Finans Dergisi, 27.

Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2016). Davranışşsal Finans. Türkiye: Literatür Yayıncılık.

Koy, A. (2018). Gelişmekte Olan Pay Piyasalarında . Finans Politik & Ekonomik Yorumlar , 55(637), 95-109.

Koy, A. (2018). Testing Multi Bubbles for Commodity Derivative Markets: A Study on MCX. Business and Economics Research Journal, 9(2), 291-299.

Şenol, Z. (2020). COVID-19 KRİZİ VE FİNANSAL PİYASALAR. N. Toğuç içinde, Para ve Finans (s. 75-124). Sivas: İksad Yayınevi.

Tirole, J. (1985). Asset Bubbles and Overlapping Generations. Econometrica,, 53(6), 1499-1528.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

EFFECT OF EXPORT CREDIT INSURANCE OF TURK EXIMBANK ON EXPORT: A STUDY ON AFRICA

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1520
PAP- V.14-2021(46)-p.160-162

Yasin Baysan[1], Serkan Cankaya[2]
[1]Istanbul Commerce University, Graduate School of Finance, Financial Economics, Istanbul, Turkey.
yasin.baysan@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6517-6005
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of Banking & Finance, Istanbul, Turkey.
scankaya@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3010-0697

To cite this document
Baysan, Y., Cankaya, S., (2021). Effect of export credit insurance of Turk Eximbank on export: a study on Africa. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 160-162.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1520
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- Export credit insurance is an important tool for correcting market failures caused by transaction costs due to asymmetric information, distrust of buyer's quality and collecting export receivables with confidence. By eliminating political and commercial risks, it helps exporters to enter new markets with confidence and increase their sales. This study aims to determine the effect of export credit insurance support of Turk Eximbank on export between the years of 2003 and 2019 which is an important component of Turkey's Africa Strategy.

Methodology- The study employs panel gravity model in which Poisson pseudo maximum likelihood regressor is used. Turkey's exports are included as the dependent variable in the model whereas the independent variables used are export credit insurance, income of importer countries and the distance between importer countries and Turkey. In order to find out the effect of the African Strategy on exports, the dummy variables of free trade agreements, location of Turkish Embassies, Turkish Airlines' flight destinations, the common culture relationship and landlocked are also included in the model.

Findings- The findings indicate that export credit insurance, income of importer country, diplomatic missions and direct flights between countries have positive effect on exports while distance and landlocked have negative effect. In addition, Turkey's Africa Strategy implemented through public diplomacy seems to be successful in increasing exports.

Conclusion- It may be concluded that export credit insurance is important in terms of eliminating uncertainties as well as non-payments, and that region/continent oriented policies increase exports. In this context, it is recommended that exporters who are planning to enter new markets should benefit from export credit insurance support of Turk Eximbank. On the other hand, it is considered that more information can be obtained about buyers and products devoted to buyers can be better promoted by establishing Turk Eximbank liaison offices within diplomatic missions overseas.

Keywords: Turkey's Africa strategy, Turk Eximbank, export credit insurance, gravity model, Poisson Pseudo maximum likelihood
JEL Codes: F14, G28, C23

TÜRK EXIMBANK İHRACAT KREDİ SİGORTASININ İHRACATA ETKİSİ: AFRİKA ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA

ÖZET

Amaç- İhracat kredi sigortası, asimetrik bilgi ve alıcının kalitesine ilişkin güvensizlik nedeniyle işlem maliyetlerinden kaynaklanan piyasa başarısızlıklarını düzeltmek ve ihracat alacaklarını güvenle tahsil etmek için önemli bir araçtır. Politik ve ticari riskleri ortadan kaldırırarak ihracatçıların yeni pazarlara güvenle girmelerine ve satışlarını artırmalarına yardımcı olmaktadır. Bu çalışmada, Türk Eximbank ihracat kredi sigortası desteğinin, Türkiye'nin Afrika Stratejisinin önemli bir bileşeni olan ihracata etkisinin, 2003-2019 dönemi için tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

Yöntem- Poisson pseudo en çok olabilirlik tahmincisi kullanılarak panel çekim modeli yardımıyla kurulan modelled kullanılan bağımsız değişkenler ihracat kredi sigortası, ithalatçı ülkelerin gelirleri ve ithalatçı ülkeler ile Türkiye arasındaki uzaklıktır. Afrika Stratejisinin ihracata etkisini belirleyebilmek için serbest ticaret anlaşmaları, T.C. Büyükelçiliklerinin mukim olduğu ülkeler, Türk Hava Yolları A.O.nun uçuş noktaları, ortak kültür ilişkisi ve denize kıyı olma kukla değişkenleri de modele dahil edilmiştir.

Bulgular- Elde edilen bulgular, ihracat kredi sigortası, ithalatçı ülke geliri, diplomatik temsilcilik ve ülkeler arası doğrudan uçuş değişkenlerinin ihracatı olumlu; ülkeler arasındaki uzaklık ve denize kıyı olma değişkenlerinin ise ihracatı olumsuz etkilediğini göstermektedir. Ayrıca, kamu diplomasisi vasıtasıyla uygulanan Afrika Stratejisinin ihracatı artırmada başarılı olduğu görülmektedir.

Sonuç- Çalışma sonuçları, belirsizliklerin giderilmesi ve batık riskinin bertaraf edilmesi açısından ihracat kredi sigortasının önemli olduğunu ve bölge/kıta odaklı politikaların ihracatı artırdığını ortaya koymuştur. Bu çerçevede, özellikle yeni pazarlara yönelmeyi planlayan ihracatçıların, Türk Eximbank ihracat kredi sigortası desteğinden faydalanması tavsiye edilmektedir. Öte yandan, yurt dışındaki diplomatik temsilcilikler içerisinde Türk Eximbank irtibat ofisleri kurularak hem alıcılar hakkında daha fazla bilgi edinilebileceği hem de alıcılara yönelik olan Türk Eximbank ürünlerinin daha iyi tanıtılabileceği değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Türkiye'nin Afrika stratejisi, Türk Eximbank, ihracat kredi sigortası, çekim modeli, Poisson Pseudo en çok olabilirlik.
JEL Kodları: F14, G28, C23

REFERENCES

Agarwal, N. & Z. Wang (2017). Does the US EXIM Bank really promote US exports? The World Economy, 41, 1378–1414.

Amiti, M. & D. Weinstein (2009). Exports and financial shocks. The Quarterly Journal of Economics, 126, 1841-1877.

Anderson, J. (1979). A Theoretical Foundation for the Gravity Equation. The American Economic Review, 69(1), 106-116.

Anderson, J. E. & Y. V. Yotov (2016). Terms of trade and global efficiency effects of free trade agreements. Journal of International Economics, 99(C), 279-298.

Auboin, M. & M. Engemann (2014). Testing the trade credit and trade link: evidence from data on export credit insurance. Review of World Economics, 150(4), 715-743.

Badinger, H. & T. Url (2013). Export credit guarantees and export performance: Evidence from Austrian firm-level data. World Economy, 36(9), 1115-1130.

Balcı, S. (2018). Export credit insurance effect on Turkey's export to emerging markets: an empirical analysis. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Istanbul Bilgi University/Institute of Social Sciences, Istanbul.

Baldwin, R. & D. Taglioni (2006). Gravity for dummies and dummies for gravity equations. NBER Working Papers 12516, National Bureau of Economic Research, Inc.

Baltensperger, E. & N. Herger (2009). Exporting against risk? Theory and evidence from public export insurance schemes in OECD countries. Open Economies Review, 20(4), 545-563.

Bergstrand, J. H. (1985). The Gravity Equation in International trade: some microeconomic foundations and emipirical evidence. Review of Economics and Statistics, 67(3), 474-481.

Brunner, H. P. (2015). Testing the link between accessible export finance and insurance, and regional trade growth in Africa and Asia: a role for regional export credit and investment guarantee agency (ECIGA). Asian Development Bank Economics Working Paper Series, 433.

Deardorff, A. (1998). Determinants of bilateral trade: does gravity work in a classical world? içinde: The Regionalization of the World Economy, Frankel, J., Ed., University of Chicago Press, Chicago.

Demiroğlu, Ö. (2019). Serbest ticaret anlaşmalarının dış ticarete etkisi: Türkiye için karşılaştırmalı bir analiz. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Istanbul Ticaret Üniversitesi, Dış Ticaret Enstitüsü, İstanbul.

Eaton, J. & S. Kortum (2002). Technology, geography and trade. Econometrica, 70(5), 1741-1779.

Egger, P. & T. Url (2006). Public export credit guarantees and foreign trade structure: evidence from Austria. The World Economy, 29(4), 399-418.

OECD. Export credits work at the OECD. https://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/, 31.05.2021.

TXF. Export finance: a guide for importers. https://www.txfnews.com/special/GuideForImporters, 01.06.2021.

Felbermayr, G. J. & E. Yalcin (2013). Export credit guarantees and export performance: An empirical analysis for Germany. World Economy, 36(8), 967-999.

Fitzgerald, B. & T. Monson (1989). Preferential credit and insurance as means to promote exports. The World Bank Research Observer, 4(1), 89-114.

García-Alonso, M., P. Levine & A. Morga (2004). Export credit guarantees, moral hazard and exports quality. Department of Economics Discussion Paper, No. 04,02, University of Kent, Department of Economics, Canterbury.

Gómez-Herrera, E. (2013). Comparing alternative methods to estimate gravity models of bilateral trade. Empirical Economics, 44(3), 1087-1111.

Hayakawa, K., H. H. Lee & D. Park (2014). Do export promotion agencies increase exports? Developing Economies, 52(3), 241–261.

Heiland, I. & E. Yalcin (2021). Export market risk and the role of state credit guarantees. International Economics and Economy Policy, 18, 25–72.

Herger, N. & M. Lobsiger (2010). How do export risk guarantees affect exports? The case of Swizerland. The Swiss Review of International Economic Relations, 65(3), 297–319.

Janda, K., E. Michalikova & L. Psenakova (2013). The performance of export credit agencies in post- communist Central European countries. Institute of Economic Studies, Working Paper:10/2013.

Kang, K. (2011). Overseas network of export promotion agency and export performance: The Korean case. Contemporary Economic Policy, 29, 274-283.

Kızıltan, A. & H. Şahin (2020). Çekim modeli uygulanmasında karşılaşılan temel sorunlar ve ampirik çözüm stratejilerine yönelik bir literatür incelemesi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 64, 175-190.

Köksal, C. ve E. Güneren Genç (2019). İhracat kredi sigortalarının ihracat değeri üzerindeki etkisi: gelişmiş ülkeler üzerine bir panel veri analizi. Maliye ve Finans Yazıları, 111, 155-170.

Mah, J. S. (2006). The effect of export insurance subsidy on export supply: The experience of Japan. Journal of Asian Economics, 17(4), 646-652.

Manova, K., S. Wei & Z. Zhang (2015). Firm exports and multinational activity under credit constraints. The Review of Economics and Statistics, 97(3), 574–588.

Moser, C., T. Nestmann & M. Wedow (2008). Political risk and export promotion: Evidence from Germany. The World Economy, 31(6), 781-803.

Olivero, M.P. & Y.V. Yotov (2012). Dynamic gravity: endogenous country size and asset accumulation. Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique, 45, 64-92.

Piermartini, R. & Y. V. Yotov (2016). Estimating trade policy effects with structural gravity. WTO Staff Working Paper, No. ERSD-2016-10, World Trade Organization (WTO), Geneva.

Ravenstein, E. (1885) The laws of migration. Journal of the Statistical Society of London, 48(2), 167-235.

Silva, J. S. & S. Tenreyro (2006). The log of gravity. The Review of Economics and Statistics, 88(4), 641-658.

Tinbergen, J. (1962). Shaping the world economy:suggestions for an international economic policy. New York:Twentieth Century Fund.

Van der Veer, K. J. M. (2014). The private export credit insurance effect on trade. Journal of Risk and Insurance, 82, 601-624.

Yotov, Y. V., R. Piermartini, J. A. Monteiro & M. Larch (2016). An advanced guide to trade policy analysis: the structural gravity model. WTO, Geneva/UN, New York.

Yücer, A. (2020). Ticari çekim modelinde çoklu direnç faktörü ve türkiye'nin dış ticaret eğiliminin değerlendirmesi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 22(3), 1221-1263.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

RELATIONSHIP BETWEEN BRAND VALUE AND INCOME STATEMENT COMPONENTS: A PANEL TOBIT ANALYSIS ON BIST COMPANIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1521
PAP- V.14-2021(47)-p.163-164

Cengiz Onder[1], Elif Guneren Genc[2]
[1]Istanbul Commerce University, Finance Institute, Department of Financial Economics, Istanbul, Turkey.
cengiz.onder@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5061-6343
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of International Trade, Istanbul, Turkey.
elifg@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5439-914X

To cite this document
Onder, C., Genc, E.G., (2021). Relationship Between Brand Value and Income Statement Components: A Panel Tobit Analysis on BIST Companies. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 163-164.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1521
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT
Purpose- The purpose of this study is to analyze the relationship between the brand value of enterprises and selected income statement components. In the study, the relationship between the sector in which the enterprises operate and the brand value is also examined.
Methodology- In the study, the relationship between the brand values of 51 companies traded in Borsa Istanbul and the sales, international sales, operating profit and marketing expenses of these companies was examined by using the Panel Tobit model. The brand values of the companies were obtained from the Brand Finance Turkey 100 reports. The companies were classified in 12 different sectors then the sectoral impact on the brand value was also examined by using Panel Tobit model.
Findings- The analysis reveals that there is a significant and positive relationship between the brand values of the companies and their sales, operating profit and marketing expenses. On the other hand, there is not a significant relationship between international sales and brand value. In the study, it was also concluded that being operating in the logistics and transportation sector and the telecommunications sector is more significant than other sectors in terms of increasing the brand value of the companies.
Conclusion- The findings of the study can guide enterprises in determining financial management strategies to increase their brand value.

Keywords: Brand value, Panel Tobit model, Brand Finance Turkey, BIST, income statement
JEL Codes: C24, G32, M31-

MARKA DEĞERİ VE GELİR TABLOSU BİLEŞENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: BIST ŞİRKETLERİ ÜZERİNE PANEL TOBİT YÖNTEMİYLE BİR ANALİZ

ÖZET
Amaç- Bu çalışmanın amacı işletmelerin marka değeri ile seçilmiş gelir tablosu bileşenleri arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Çalışmada ayrıca işletmelerin faaliyet gösterdiği sektör ile marka değeri arasındaki ilişki de araştırılmıştır.
Yöntem- Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören 51 şirketin marka değerleri ile satışlar, yurtdışı satışlar, faaliyet karı ve pazarlama giderleri arasındaki ilişki Panel Tobit Yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Şirketlerin marka değerleri Brand Finance Turkey 100 raporlarından elde edilmiştir. Şirketler 12 farklı sektörde sınıflandırılmış ve marka değeri üzerindeki sektörel etki de Panel Tobit Yöntemi ile incelenmiştir.
Bulgular- Yapılan analizler sonucunda şirketlerin marka değerleri ile satışları, faaliyet karı ve pazarlama giderleri arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmuştur. Diğer yandan yurtdışı satışlar ile marka değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Çalışmada ayrıca, lojistik ve ulaştırma sektörü ile telekomünikasyon sektörlerinde yer almanın şirketlerin marka değerini artırmada diğer sektörlere göre daha anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Sonuç- Çalışmanın bulguları, işletmelere marka değerini artırmaya yönelik finansal yönetim stratejilerinin belirlenmesinde yol gösterici olabilir.

Anahtar Kelimeler: Marka değeri, Panel Tobit model, Brand Finance Turkey, BİST, gelir tablosu
JEL Kodları: C24, G32, M31

REFERANSLAR

Aaker, D. (1991). Managing Brand Equity: Capitalizing on The Value of a Brand Name. New York: The Free Press.

Akgün, Ö.V. & Akgün, A. (2014). Marka ve marka değeri olgusu: marka değerinin tespitine yönelik bir uygulama. Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi, 8, 1-13.

Bahadir, S.C.,Bharadwaj, S.G. & Srivastava, R.K. (2008). Financial value of brands in mergers and aquisitions: is value in the eye of the beholder? Journal of Marketing, 72(6), 49-64.

Keller, K.L. (1993). Conceptualizing, measuring and managing customer based brand equity. Journal of Marketing, 57(1), 1-22.

Kim, H., Kim, W.G. ve An, J.A. (2003). The effects of consumer-based brand equity on firms financial performance. Journal of Consumer Marketing, 20(4), 335-351.

Knapp, D.E. (1999). Brand Mindset: Five Essential Strategies for Building Brand Advantage Throughout Your Company, A.B.D: McGraw-Hill.

Kotler, P. ve Keller, K.L. (2006). Marketing Management (12. Baskı), A.B.D: Pearson Prentice Hall.

Mukaddas, M.F. ve Ahmad, I. (2016). Determinants of brand equity: an empirical study of it industry. Practical Application of Science, 3(12), 555-560.

Özdemir, Ş, Öncül, M.. (2016). Marka değerleme. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 17 (2), 205-224.

Simon, C. & Sullivan, M. (1993). The measurement and determinants of brand equity: a financial approach. Marketing Science, 12(1), 28-52.

Topuz, Y.V. ve Akşit, N. (2016) The effect of the brand value on firm value: an empirical implementation to global brands. British Journal of Marketing Studies, 4 (1), 21-31.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

PRIVATE BANKING AND ASSET MANAGEMENT PRACTICES IN TURKEY AND INTERNATIONAL SCOPE

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1522
PAP- V.14-2021(48)-p.165-166

Canan Musluoglu
Istanbul Commerce University, Finance Institute, Department of Banking, Istanbul, Turkey.
canan.musluoglu@hotmail.com , ORCID: 0000-0001-9890-4443

To cite this document
Musluoglu, C., (2021).Private banking and asset management practices in Turkey and international scope. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 165-166.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1522
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose - Within the changing world conditions high net worth people aim to keep and increase their assets by taking actions, having expectations and demands and taking all of these into consideration this article tries to verify the bank's important position.
Methodology- In parallel with the financial expectations and targets of these people; widened investment & asset allocation & short-long term investment alternatives are very important facts to have the client loyalty. The changes in the number of clients & their assets during last few years; making national & international comparisons, shows us the ideal service models both in the benefit of the bank and the client.
Findings – The desire of wealthy individuals to protect and raise their assets has not changed since the first private bank was established. Along with the perception of risk, asset allocation, getting the right service from the right place, and providing differentiated personalized products & services have changed greatly. Although the number of high-wealth customers is not very high in Turkey, the rate of increase includes a noticeable difference compared to other countries. Today; the number of high-net worth individuals around the world is increasing every year. It is possible to monitor this situation from the increase in the number of high-net worth people in Europe between 2013-2019. As the amount of thei assets increases, the bank client's expectations begin to rise. Expectations are not only in the field of financial support, but also triggered the expectation of more personalized service and more special products. This expectation has brought competition with it, and it has emerged as a product and service diversity in the sector.The most basic feature is gaining customer trust. This brings with it the loyalty of the person to the institution and being the main factor that determines the preferences in a challenging market that can be named as thrust chain.It is of great importance in terms of customer satisfaction that the financial information given to the customers is complete and diverse, because it should always be remembered that the final decision is made by the customer. When we look at the examples of preferences of the customer representatives, it has been observed that they may have preferences other than the ones they suggest in their institutions. From this point of view, it is indisputable that the financial customer should obtain all the information and that he/she makes his/her own investment decisions within this framework.Two types of wealth are noteworthy. The first is those who are wealthy from the family, and the second is those who acquire wealth after a certain education and work experience. To distinguish these customer types from each other; can provide great convenience for a bank.
Conclusion – Providing a more technologically advanced environment in the services offered to customers, will also bring about being more effective in international markets. It is observed that the information flow to customers about international markets can be as fast and rapid as in the country, and the completeness of all financial or non-financial product/service information, is the feature that can make the most important difference. It is not always predictable how customer expectations and preferences will be shaped. For this reason, if a bank acts on the basis that each customer can deal with all products & services, it will be more satisfactory and profitable for both the customer and the bank. Private Banking and Wealth Management, which is developing in our country; will be able to achieve success not only in our country but also in the international arena, especially with the right segmentation, the right product presentation to the right customer, the expansion of the privacy principles and other product / service scale, and technological developments at a level that will meet the expectations.

Keywords: private banking, asset management, bank client, high net worth, ultra high net worth
JEL Codes: G11, G20, G24

TÜRKİYE'DE VE DÜNYADA, ÖZEL BANKACILIK VE VARLIK YÖNETİMİ UYGULAMALARI

ÖZET

Amaç- Ülkemizde ve dünyada Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi Uygulamaları konulu çalışmada, değişen dünya düzeni içerisinde yüksek finansal varlığa sahip kişilerin, varlıklarını korumak/arttırmak için aldıkları aksiyonlar, beklentileri & tercihleri ve bu unsurlar içerisinde bankaların önemli yeri irdelenmektedir.
Yöntem-Yüksek finansal varlığa sahip kişilerin finansal beklentileri ve hedefleri paralelinde, geniş yatırım seçenekleri ile risk gruplarına bağlı olarak varlık alokasyon alternatifleri önerilmesi, orta ve uzun vade yatırım yaklaşımları alternatifleri sunulması, müşteri sadakati açısından büyük önem taşımaktadır. Bu müşterilerin Türkiye & uluslararası ortamda adetsel & varlık tutarı olarak zaman içerisindeki gelişimi ve bu

gelişim çerçevesinde, müşteri taleplerindeki değişim de göz önünde bulundurularak, nasıl bir hizmet modeli ile hem müşteri hem de banka açısından maksimum fayda sağlayabileceği konularında da analizler yapılarak, mevcut hizmet modelleri değerlendirilecektir.
Bulgular – Varlığı yüksek bireylerin varlıklarını koruma ve yükseltme istekleri, ilk özel bankayı kuruluşundan bu yana değişmemiştir. Risk algısı ile beraber varlık alokasyonu, doğru hizmeti doğru yerden alma ve farklılaştırılmış kişiye özel ürün & hizmetlerin sağlanması, büyük değişim göstermiştir. Yüksek varlıklı müşteri adedi Türkiye'de çok fazla olmamakla beraber, artış hızı diğer ülkelere göre gözle görülür bir fark içermektedir. Günümüzde; dünyadaki yüksek varlıklı bireysel kişilerin adetleri her yıl artmaktadır. Bu durumu Avrupa'da 2013-2019 yılları arasında yüksek varlıklı kişilerin adedindeki artıştan izlemek mümkündür. Banka müşterilerinin varlık tutarı arttıkça, beklentileri de yükselmeye başlamaktadır. Beklentiler sadece finansal destek alanında olmayıp, aynı zamanda daha kişiselleştirilmiş hizmet ve daha özel ürünler sunulması beklentisini tetiklemiştir. Bu beklenti beraberinde rekabeti getirmiş, rekabette, sektörde ürün ve hizmet çeşitliliği olarak ortaya çıkmıştır. Burada en temel özellik müşteri güveninin kazanılmasıdır. Bu beraberinde kişinin kuruma olan bağlılığını getirmekte ve zorlu bir pazarda tercihleri belirleyen ana faktör olan güven zinciri karşımıza çıkmaktadır. Müşterilere verilen finansal bilgilerin tam ve çeşitli olması, müşteri memnuniyeti açısından büyük önem arz etmektedir. Çünkü her zaman son kararın yine müşteri tarafından verildiği unutulmamalıdır. Müşteri temsilcilerinin kendi tercihlerine baktığımızda, kurumlarında önerdiklerinin dışında tercihlerinin olabildiği gözlemlenmiştir. Buradan yola çıkarak finansal müşterinin tüm bilgileri edinmesi gerektiği ve bu çerçevede kendi yatırım kararlarını kendisinin aldığı tartışma götürmezdir. İki çeşit varlık biçimi dikkat çekicidir. Birincisi aileden zengin olan kişiler, ikincisi ise belirli bir eğitim ve iş tecrübesi sonrasında varlık edinenler. Bu müşteri tiplerini birbirinden ayırma; bir banka için büyük kolaylık sağlayabilecektir.
Sonuç - Müşterilere sunulan hizmetlerde özellikle teknolojik olarak daha gelişmiş bir ortamın sağlanması, uluslararası piyasalara da daha etkin olunmasını beraberinde getirecektir. Müşterilere uluslararası piyasalar ile ilgili bilgi akışının da ülke içerisindeki gibi hızlı ve seri olabilmesi, finansal olan veya olmayan, tüm ürün/hizmet bilgilerinin eksiksiz olması en fazla fark yaratabilecek özellik olarak gözlemlenmektedir. Müşteri beklenti ve tercihlerinin nasıl şekilleneceği her zaman öngörülemez. Bu nedenle bir bankanın, her müşterinin tüm ürünler & hizmetler ile ilgilenebileceğinden yola çıkarak hareket etmesi, yine hem müşteri hem banka açısından daha memnun edici ve karlı olabilecektir. Ülkemizde gelişmekte olan Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi; özellikle doğru segmentasyon, doğru müşteriye doğru ürün sunumu, gizlilik esasları ve diğer ürün / hizmet skalasının genişletilmesi ve beklentiyi karşılayacak düzeyde teknolojik gelişmeler ile başarı yakalayabilecektir.

Anahtar Kelimeler: Özel bankacılık, varlık yönetimi, banka müşterisi, yüksek varlıklı, ultra yüksek varlıklı
JEL Kodları: G11, G20, G24

REFERENCES

Chorafas, D.N. (2006). Private Banking Defined Wealth Management: Private Banking, Investment Decisions, and Structured Financial Products. 1(3) https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=uQOYqEqliBcC&oi=fnd&pg=PP1&dq=Wealth+Management:+Private+Banking,+Investment+Decisions,+and+Structured+Financial+Products&ots=Ai0GobiiCB&sig=YF5SJOK6zLSha6h4e0-vm1d9CWA&redir_esc=y#v=onepage&q=Wealth%20Management%3A%20Private%20Banking%2C%20Investment%20Decisions%2C%20and%20Structured%20Financial%20Products&f=false

Ross S. M. & Dufey, G. (2009). Private Banking in Asia- A Survey. 10-11. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1463261 adresinden alınmıştır.

Beaverstock, J. V. & Hall, S. & Wainwright, T.(2011). Servicing The Super Rich : New Financial Elites and the Rise Of The Private Wealth Management Retail Ecology, 8. https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/00343404.2011.587795?scroll=top&needAccess=true

Schueffel, P. (2019). WealthTech: Wealth and Asset Management in the FinTech Age. Information Age Publishing., 57.

Wilson, E. (2020). Santander's private bankers profit from a year of hard toil .Euromoney, 1.

Statista Araştırma Departmanı, (2020). Number of high net worth individuals worldwide from 2010 to 2019, by region. Statistica https://www.statista.com/statistics/263488/millionaires-worldwide-by-region/

Duffin, E. (2020). Population of high net worth individuals (HNWI) in Europe from 2013 to 2019, bycountry. Satatistica https://www.statista.com/statistics/424981/europe-high-net-worth-individuals

Danon, M. ve Teker, S. (2020).Wealth management trends in the world. Global Business Research Congress. 158. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1222226

Knight, F. (2017) .The Weath Report New World Wealth Notes. 67. https://chriskalin.com/wp-content/uploads/2018/07/the-wealth-report-2017.pdf/Databank

Sbard, P.M. & Omarını, A. (2005). Private Banking In Europe – Getting Clients & Keeping Them!. İdeas Electronic Journal, 9-16. https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.467.1781&rep=rep1&type=pdf

Ting, H. (2017). Factors affecting wealth management services: from investors' and advisors' perspectives. The Journal of Wealth Management, 22-23. https://jwm.pm-research.com/content/20/1/17.full

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

SPILLOVER EFFECT BETWEEN ENERGY PRICE SHOCKS ON STOCK MARKET: EVIDENCE FROM SECTORAL INDICES IN TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1523
PAP- V.14-2021(49)-p.167-168

Elif Erer
Independent Researcher, İzmir, Turkey.
elif_erer_@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-2238-4602

To cite this document
Erer, E., (2021). Spillover effect between energy price shocks on stock market: evidence from sectoral indices in Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 167-168.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1523
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to investigate the spillover effect of energy price shocks on aggregate stock market and sub-sectoral indices including industrial, food and beverage, technology and metarial during the period of Covid-19 pandemic. Energy prices, which play an important role on macroeconomic and financial factors, and their shocks affect several industries differently. Recently, European energy crisis due to decline in gas storage levels indicate once again that upward movements oil and gas prices lead to serious adverse conditions in various sectors by raising energy costs. In the world, the energy insfrastructure has an interwined struture. Thus, distruptions which may be seen in any chain on the industrial side will negatively influence many sectors from food to technology. Also, energy sector is expected to face critical changes in the near future because of climate changes. This situation may challenges in price formation of energy prices. So, examining of the impact of price movements in energy sector on various sectors become more of one issue of the main research areas in risk management.
Methodology- The study employs DCC-GARCH model, which is one of the multivariate GARCH models, to reveal the spillover effect from energy price shocks to sectoral indices. DCC-GARCH model proposed by Tse and Tsui (2002) estimates conditional correlation parameters to indicate spillover effects between variables.This model allows to relatively easy parameters estimation and to modeling of interdependence in volatility. Thanks to this model, it is analysed between variables by estimating time-varying conditional correlation. After determining of spillover effect between energy price shocks and stock market indices, causality in variance proposed by Hafner and Herwartz (2006) is applied to specify the way of spillover effects. This test have the advantages that it is not necessary to model the internal dynamics simultaneously, it allows the causality in variance to examined by considering multiple lag lengths, and the model selection does not affect the success of the test.
Findings- The analysis reveals that the there is highly volatility spillover effect between energy prices and industrial, food and beverage and metarial sector indices. However, it is seen that technological sector index underreacts to energy prices. With respect to the results of Hafner and Herwartz causality in variance, energy price shocks caused volatility shifting in ndustrial, food and beverage and metarial sector indices. Increases in energy prices lead to volatility spillover effect from energy sector to industrial, food and beverage and metarial secotrs due to energy crisis by raising production cost. The results are of importance in terms of risk management, heding strategies and asset pricing.
Conclusion- Based upon the analysis findings it may be concluded that policy makers should implement the policies to moderate the adverse impact of increasing energy prices on the economy. So, renewable and environment friendly energy policies become more of an issue. At this point, firms should produce via clean and renewable resources and update their strategies dynamically.

Keywords: Energy crisis, financial markets, environmental economics, multivariate GARCH, causality in variance
JEL Codes: Q40, Q54, C58

REFERENCES

Baumeister, C., & Kilian, L. (2016). Forty years of oil price fluctuations: Why the price of oil may still surprise us. Journal of Economic Perspectives, 30(1), 139-60.

Cong, R. G., & Shen, S. (2013). Relationships among energy price shocks, stock market, and the macroeconomy: evidence from China. The Scientific World Journal.

Farzanegan, M. R., & Markwardt, G. (2009). The effects of oil price shocks on the Iranian economy. Energy economics, 31(1), 134-151.

Hafner, C. M., & Herwartz, H. (2006). A Lagrange multiplier test for causality in variance. Economics letters, 93(1), 137-141.

Ji, Q., & Fan, Y. (2012). How does oil price volatility affect non-energy commodity markets?. Applied Energy, 89(1), 273-280.

Kapusuzoglu, A., & Ulusoy, M. K. (2015). The interactions between agricultural commodity and oil prices: an empirical analysis. Agricultural Economics, 61(9), 410-421.

Kirikkaleli, D., & Güngör, H. (2021). Co-movement of commodity price indexes and energy price index: a wavelet coherence approach. Financial Innovation, 7(1), 1-18.

Lucotte, Y. (2016). Co-movements between crude oil and food prices: A post-commodity boom perspective. Economics Letters, 147, 142-147.

Tse, Y. K., & Tsui, A. K. C. (2002). A multivariate generalized autoregressive conditional heteroscedasticity model with time-varying correlations. Journal of Business & Economic Statistics, 20(3), 351-362.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

EXAMINING THE RELATIONSHIP BETWEEN ESG SCORES AND FINANCIAL PERFORMANCE IN BANKS: EVIDENCE FROM G8 COUNTRIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1524
PAP- V.14-2021(50)-p.169-170

Oguz Simsek[1], Serkan Cankaya[2]
[1]Istanbul Commerce University, Graduate School of Finance, Financial Economics, Istanbul, Turkey.
osimsek@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7380-4454
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of Banking and Finance, Istanbul, Turkey.
scankaya@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3010-0697

To cite this document
Simsek, O., Cankaya, S., (2021). Examining the relationship between ESG scores and financial performance in banks: evidence from G8 Countries. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 169-170.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1524
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- It is aimed to examine the relationship between the ESG scores and financial performances of all banks operating in the stock markets of G-8 countries (Italy, France, Japan, Canada, Russia, the United Kingdom and the United States).
Methodology- Return on assets and return on equity were used as financial performance criteria, and the Environmental, Social and Governance scores of the banks were defined as separate independent variables as sub-breakdowns. In addition, debt/equity ratio is another independent variable included in the study. The data used for the study were obtained from the Thompson Reuters database, the data were used on an annual basis and the data were analyzed with the panel data analysis method.
Findings- Results of the analysis, according to both return on assets (ROA) and return on equity (ROE) models, Environmental score has a negative and significant relationship, while Social score has a positive and significant relationship. Governance score has a negative and significant relationship on both sides. It was concluded that it was not statistically significant for both models.
Conclusion- In future studies, the performance of banks can also be examined on a country-specific basis and various different results can be obtained. In addition, examining real sector companies in future studies may help to obtain more striking results in terms of Environmental score, because the financial sector, and in particular the banking sector, has less environmental impact than other sectors. For example, it can be thought that the environmental scores of the airport's businesses or mining companies have more striking effects on profitability. Finally, the effects of year-specific ESG scores on bank performances can provide more explanatory results when considered lagged by establishing a dynamic model.

Keywords: Bank performance, ESG performance, sustainability, corporate finance, G8 countries
JEL Codes: G39, M14, C33

BANKALARDA ESG SKORLARI ILE FINANSAL PERFORMANS ARASINDAKI İLİŞKININ İNCELENMESI: G8 ÜLKELERI ÖRNEĞI

ÖZET

Amaç- Çalışmada G 8 ülkeleri (İtalya, Fransa, Japonya, Kanada, Rusya, Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri) borsalarında faaliyet gösteren tüm bankaların ESG skorları ve finansal performansları arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır
Yöntem- Çalışmada finansal performans ölçütü olarak aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı kullanılmış olup, bankalara ait Environmental (Çevresel), Social (Sosyal) ve Governance (Yönetim) skorları alt kırılımlar olarak ayrı ayrı bağımsız değişkenler olarak tanımlanmıştır Ayrıca borç/ özsermaye oranı da çalışmaya dahil edilen bir diğer bağımsız değişkendir. Çalışma için kullanılan veriler Thompson Reuters veri tabanından elde edilmiş olup, yıllık bazda veriler kullanılmış ve veriler panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir.
Bulgular- Analiz sonuçlarına göre hem aktif karlılığı (ROA) hem de özkaynak karlılığı (ROE) modeline göre Environmental (Çevre) skoru negatif ve anlamlı bir ilişkiye sahipken Social (Sosyal) skorunun pozitif ve anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu bulunmuştur. Governance(Yönetim) skorunun her iki model için de istatistiki olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Sonuç- Gelecek çalışmalarda, bankaların performansları ayrıca ülkelere özgü olarak da incelenip, çeşitli farklı sonuçlar elde edilebilir. Ayrıca ileriki çalışmalarda reel sektör firmalarının incelenmesi Environmental (Çevre) skoru açısından daha çarpıcı sonuçlar elde etmeye yarayabilir,

çünkü finansal sektör ve özelinde bankacılık sektörü diğer sektörlere nazaran daha az çevresel etkiye sahiptir. Örneğin havalimanın işletmelerinin veya maden şirketlerinin çevre skorlarının karlılık üzerinde daha çarpıcı etkilere sahip olduğu düşünülebilir. Son olarak ESG skorlarının belirli bir ülke grubundan ziyade, verilerin yoğunluk ve ulaşılabilirliğine göre ülke bazlı çalışmalar yapmak yorumlama yapabilme açısından daha çok katkı sağlayabilir. Son olarak, yıllara özgü ESG skorlarının banka performansları üzerindeki etkileri dinamik bir model kurularak gecikmeli olarak ele alındığında daha açıklayıcı sonuçlar sağlayabilir

Anahtar Kelimeler: Banka performansı, ESG performansı, sürdürülebilirlik, kurumsal finans, G8 ülkeleri
JEL Kodları: G39, M14, C33

REFERENCES

Albertini, E. (2013). Does environmental management improve financial performance? A meta-analytical review. Organization & Environment, 26(4), 431-457.

Alareeni, B. (2018). Does corporate governance influence earnings management in listed companies in Bahrain bourse?. Journal of Asia Business Studies.

Baird, P. L., Geylani, P. C., & Roberts, J. A. (2012). Corporate social and financial performance re-examined: Industry effects in a linear mixed model analysis. Journal of business ethics, 109(3), 367-388.

Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and corporate social responsibility. Economica, 77(305), 1-19.

Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. Strategic management journal, 29(12), 1325-1343.

Buallay, A. (2019). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. International Journal of Productivity and Performance Management.

Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of US commercial banks around the financial crisis. Journal of Banking & Finance, 70, 137-159.

Esteban-Sanchez, P., de la Cuesta-Gonzalez, M., & Paredes-Gazquez, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. Journal of cleaner production, 162, 1102-1110.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233.

Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Redondo-Hernández, J. (2019). The impact of environmental, social, and governance performance on stock prices: Evidence from the banking industry. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 26(6), 1446-1456.

Ofori, D. F., S-Darko, M. D., & Nyuur, R. B. (2014). Corporate social responsibility and financial performance: Fact or fiction? A look at Ghanaian banks. Acta Commercii, 14(1), 1-11.

Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks. Management of Environmental Quality: An International Journal.

Shen, C. H., Wu, M. W., Chen, T. H., & Fang, H. (2016). To engage or not to engage in corporate social responsibility: Empirical evidence from global banking sector. Economic Modelling, 55, 207-225.

Soana, M. G. (2011). The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector. Journal of business ethics, 104(1), 133-148.

Wu, M. W., & Shen, C. H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. Journal of Banking & Finance, 37(9), 3529-3547.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE PROGRESS OF TRY (TURKISH LIRA) DEPOSITS IN BANKS WITH DIFFERENT MATURITIES AFTER WITHHOLDING TAX RATE CHANGE FOR DEPOSITS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1525
PAP- V.14-2021(51)-p.171-172

Huseyin Ocal
Istanbul Gelisim University, Business Administration, Istanbul, Turkey.
hocal@gelisim.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2614-8199

To cite this document
Ocal, H., (2021). The progress of TRY deposits in banks with different maturities after withholding tax rate change for deposits. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 171-172.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1525
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- TRY deposit withholding tax rate has been reduced from 15% to 5% for demand and time deposit accounts with up to 6 months (including six months) maturity, 12% to 3% for time deposits with maturity up to 1 year (including one year) and 10% to 0% for deposit accounts with a maturity longer than one year with the Presidential Decree dated September 29, 2020, and numbered 3032. The study aims to reveal how this decision, which was taken to encourage TRY deposits and spread them over the long term, affects the progress of TRY deposits in banks with different maturities.

Methodology- TRY deposit has been examined with different maturities (demand, 1-month maturity, 3-month maturity, 6-month maturity, 1-year and longer maturity) fourteen months before the effective date of the decree and ten months afterward. Therefore, the TRY deposit amount with different maturities is divided by the total TRY deposit amount to find the deposit percentages with different maturities monthly.

Findings- Total TRY demand deposits to total TRY deposits ratio was 22.97% in September 2020. After being at the lowest level (20.63%) in January 2021, following October 2020(when the withholding tax was reduced), it started to rise again slightly and increased to 23,57% in July 2021. One-month TRY deposits to total TRY deposits ratio was 23.19% in September 2020; it slightly increased (25.07%) for two months following October 2020 and then decreased to the lowest level (18.38%) in May 2021. The three-month TRY deposits to total TRY deposits ratio was 48.26% in September 2020; it increased (52.17%) in the four months following October 2020 and decreased slightly to 49.53% in July 2021. Six-month TRY deposits to total TRY deposits ratio was 3.08% in September 2020; it decreased slightly (2.68%) in the two months following October 2020 and increased slightly for six months to 4.91% in May 2021. It decreased slightly again in June and July 2021. TRY deposits with a maturity of one year and longer to total TRY deposits ratio was 2.50% in September 2020. It increased slightly to 4.72% in the eight months following October 2020. It decreased slightly in June and July 2021.

Conclusion- After the withholding tax rate change, TRY demand deposit to total TRY deposit and 1-month maturity TRY deposit to TRY deposit ratios decreased. The result is expected. Because shifting short-term deposits to longer-term deposits is one of the objective of changing the withholding tax rates. Thus, the change in the withholding tax rates has served for its purpose. When 3-month TRY deposits to total TRY deposits ratio is analyzed, an increase is observed after the withholding tax change. The decrease in the ratio of TRY demand deposits to total TRY deposits and 1-month maturity TRY deposits to total TRY deposits paved the way for an increase in the ratio of 3-month TRY deposits to total TRY deposits. The same explanation also holds the ratio of TRY deposits with a maturity of 6 months to the total TRY deposits and the ratio of TRY deposits with a maturity of 1 year or longer to the total TRY deposits. However, the most significant impact of the withholding tax change is observed in the shift from 1-month deposits to 3-month deposits.

Keywords: Bank deposit maturities, TRY deposit withholding tax rate change (September 29, 2020), TRY deposit incentive
JEL Codes: G21

MEVDUAT STOPAJ ORANLARI DEĞİŞTİRİLDİKTEN SONRA VADELERİNE GÖRE TRY(TÜRK LİRASI) MEVDUATIN GELİŞİMİ

ÖZET

Amaç- 29 Eylül 2020 tarih ve 3032 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TRY mevduat stopaj oranları vadesiz ve ihbarlı hesaplar ile 6 aya kadar(6 ay dahil) vadeli hesaplarda %15'ten %5'e, 1 yıla kadar (1 yıl dahil) vadeli hesaplarda 12'den %3'e ve 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda %10'dan %0'a düşürülmüştür. Çalışmanın amacı, TRY mevduatı teşvik ve uzun vadeye yaymak için alınan bu kararın vadelerine göre bankalardaki TRY mevduat gelişimini nasıl bir etkilediğini ortaya koymaktır.

Yöntem- Kararnamenin yürürlüğe girdiği tarihten önceki ondört ay ve sonraki on ay TRY mevduatlar vadelerine(vadesiz, 1 ay vadeli, 3 ay vadeli, 6 ay vadeli, 1 yıl ve daha uzun vadeli) göre incelenmiştir. Yukarıda belirtilen vadelerdeki TRY mevduat tutarı toplam TRY mevduat tutarına bölünerek aylar bazında vadelerine göre mevduat yüzdeleri belirlenmiştir.

Bulgular- Toplam TRY vadesiz mevduatın toplam TRY mevduata oranı Eylül 2020 ayında %22,97 iken stopajın düşürüldüğü Ekim 2020' yi takiben Ocak 2021'de en düşük seviyesini(%20,63) gördükten sonra tekrar hafif yükselişe geçmiş olup, Temmuz 2021'de %23,57 seviyesine çıkmıştır. Bir ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı Eylül 2020 ayında %23,19 iken stopajın düşürüldüğü Ekim 2020' yi izleyen iki ay hafif yükselmiş(%25,07) sonrasında düşüşe geçerek Mayıs 2021'de en düşük seviyesi olan %18,38'e gerilemiştir. Üç ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı Eylül 2020 ayında %48,26 iken stopajın düşürüldüğü Ekim 2020' i izleyen dört ay yükselmiş(%52,17) sonrasında hafif düşüşe geçerek Temmuz 2021'de %49,53 seviyesine gerilemiştir. Altı ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı Eylül 2020 ayında %3,08 iken stopajın düşürüldüğü Ekim 2020' yi izleyen 2 ay hafifçe düşmüş (%2,68) sonrasında altı ay hafif yükselerek Mayıs 2021'de %4,91 seviyesine çıkmıştır. Haziran ve Temmuz 2021'de tekrar hafifçe düşmüştür. Bir yıl ve daha uzun vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı Eylül 2020 ayında % 2,50 iken stopajın düşürüldüğü Ekim 2020' yi izleyen sekiz ay hafifçe yükselerek %4,72 seviyesine çıkmıştır. Haziran ve Temmuz 2021'de hafifçe düşmüştür.

Sonuç- Stopaj değişikliği sonrası vadesiz TRY mevduatın toplam TRY mevduata ve 1 ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranlarında düşme görülmektedir. Bu beklenen bir sonuçtur. Çünkü stopaj oranlarındaki değişikliğin sebeplerinden bir tanesi TRY mevduatı uzun vadeye yaymaktır. Bu çerçevede, stopaj oranlarındaki değişiklik amacına ulaşmıştır. 3 ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı incelendiğinde stopaj değişikliği sonrası artış görülmektedir. Vadesiz TRY mevduatın toplam TRY mevduata ve 1 ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranlarında düşmenin neticesinde 3 ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranında artış mümkün olmuştur. Bu durum 6 ay vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı ve 1 yıl ve daha uzun vadeli TRY mevduatın toplam TRY mevduata oranı için de geçerlidir. Ancak stopaj değişikliğinin en büyük etkisi 1 ay vadeli mevduattan 3 ay vadeli mevduata geçişte görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Banka mevduat vadeleri, TRY mevduat stopaj değişikliği (29 Eylül 2020), TRY mevduat teşvik
JEL Kodları: G21

REFERENCES

Akan, N. B. (2008). Likidite Riski Ölçümü. Bankacılar Dergisi, 66, 180-191.

Arabacı, H., & Yucel, D. (2020). Pandeminin Türkiye ekonomisine etkileri ve Türkiye merkez bankası tarafından finansal istikrarı sağlamak amacıyla alınan önlemler. Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi, 9(2), 91-98.

Ergeç, E. H., & Asutay, M. (2018). Kar payı ve mevduat faizi ilişkisinde neden ve sonuçlar. İktisat Dergisi, 1(1), 70-86.

GÜL, A. B. (2017). Türk bankacılık sisteminde konut kredileri: ipotek teminatlı menkul kıymet ve ipoteğe dayalı menkul kıymet uygulamaları. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 9(16), 39-58.

Güngör, B., & Dilmaç, M. (2020). Finansal kriz ortamlarında sermaye yapısının bankaların finansal performanslarına etkileri. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (85), 153-172.

Selimler, H. (2015). Sorunlu kredilerin analizi, banka finansal tablo ve oranlarına etkisinin değerlendirilmesi. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 7(12), 131-172.

www.resmigazete.gov.tr (2020). 29 Eylül 2020 tarihli ve 3032 sayılı Cumhurbaşkanı kararının eki karar. https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/09/20200930-18.pdf (10 Eylül 2021'de ulaşıldı).

www.tcmb.gov.tr (2021). Vade gruplarına göre mevduat. https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket/collapse_4/5899/DataGroup/turkish/bie_kmmbgmv/ (12 Eylül 2021'de ulaşıldı).

Zengin, S., & Yüksel, S. (2016). Likidite riskini etkileyen faktörler: Türk bankacılık sektörü üzerine bir inceleme.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE IMPACTS OF INFLATION AND INFLATION UNCERTAINITY ON SECTORAL STOCK MARKET RETURNS: EVIDENCE FROM TURKEY

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1526
PAP- V.14-2021(52)-p.173-174

Deniz Erer
Independent Researcher, Economics, İzmir, Turkey.
denizerer@hotmail.com, ORCID: 0000-0001-9977-9592

To cite this document
Erer, D., (2021). The impacts of inflation and inflation uncertainity on sectoral stock market returns: evidence from Turkey. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 173-174.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1526
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to analyse the impacts of inflation and inflation uncertainity on BIST 100 and its sub-sectoral indeces including industrial, financial, services, metarial, energy, technology, information tech, telecommunication and banks during January 2004-Agust 2021. The first explanations about the effect of inflation on asset prices based on Fisher(1930)'s interest theory. As stated by Fisher (1930), the expected nominal return of a financial asset should be equal the expected inflation plus expected real return. Afterwards, many studies showed inflation and its uncertainity negatively affect asset prices. Stock prices involve information about the future values of macroeconomic variables such as inflation. The welfare costs of inflation can emerge in case of inflation uncertainity. Hence, it is important to research relationship between stock market returns, inflation and inflation uncertainity.
Methodology- The study employs different GARCH-type models to measure inflation uncertainity. With comparing alternative models according to model selection criteria, EGARCH(1,1) is choosen as most appropriate model for inflation. In EGARCH model, it is assumed that the effect of negative shocks on conditional variance is higher than positive shocks. Condional volatility obtained from this model represents inflation uncertainity. Afterwards, nonlinear ARDL (NARDL) model is applied to analyze short-run and long-run relationship among BIST 100 and sectoral indices, inflation and inflation uncertainity. By means of this model, we can decompose effects of positive and negative shocks. NARDL model enables to be tested linear and nonlinear cointegration relationship. This model leads to be examined short-run and long-run effects by considering asymmetric and nonlinear components. Thanks to this model, how much of deviations from long-run equilibrium are corrected after one period can be determined.
Findings- The analysis reveals that there are long-run cointegration relationship among stock indices returns, inflation and inflation uncertainity. Positive and negative shocks in inflation do not have a statistically significant effect on BIST 100, services, energy and telecommunication sectors returns in both short-run and long-run. However, positive and negative shocks in inflation statistically significantly and negatively affect metarials and technology sectors in both short-run and long-run. A negative shock in inflation have a statistically significant and negative effect on financial, banks and industrial sectors only in short run while on information technology sector in both short-run and long-run. However, we do not find any evidence that inflation uncertainity affects sector returns.
Conclusion- based upon the analyisis Findings it may be concluded that central banks may provide financial stability by controlling inflation with monetary policies implemented by them. At this point, interest rate emerges as an important monetary policy instrument. Also, the credibility of central banks is an important factor in ensuring financial stability. Consequently, the findings from this study provide significant information for financial investors and policy makers.

Keywords: Inflation, inflation uncertainity, stock prices, EGARCH model, NARDL model
JEL Codes: E31, E44, C22

REFERENCES

Albulescu, C. T., Aubin, C., & Goyeau, D. (2017). Stock prices, inflation and inflation uncertainty in the US: testing the long-run relationship considering Dow Jones sector indexes. Applied Economics, 49(18), 1794-1807.

Alexakis, P., Apergis, N., & Xanthakis, E. (1996). Inflation volatility and stock prices: evidence from ARCH effects. International Advances in Economic Research, 2(2), 101-111.

Antonakakis, N., Gupta, R., & Tiwari, A. K. (2017). Has the correlation of inflation and stock prices changed in the United States over the last two centuries?. Research in International Business and Finance, 42, 1-8.

Azar, S. A. (2013). The spurious relation between inflation uncertainty and stock returns: evidence from the US. Review of Economics & Finance, 3, 99-109.

Döpke, J., & Pierdzioch, C. (1999). Financial market volatility and inflation uncertainty: An empirical investigation (No. 913). Kiel Working Paper.

Fisher, I. (1930). Theory of interest: as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it. Augustusm Kelly Publishers, Clifton.

Lee, K. (1999). Unexpected inflation, inflation uncertainty, and stock returns. Applied Financial Economics, 9(4), 315-328.

Nelson, D. B. (1991). Conditional heteroskedasticity in asset returns: A new approach. Econometrica: Journal of the Econometric Society, 347-370.

Shin, Y., Yu, B., & Greenwood-Nimmo, M. (2014). Modelling asymmetric cointegration and dynamic multipliers in a nonlinear ARDL framework. In Festschrift in honor of Peter Schmidt, 281-314. Springer, New York, NY.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

THE RELATIONSHIP BETWEEN ECONOMIC GROWTH AND HAPPINESS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1531
PAP- V.14-2021(53)-p.175-177

Adina Viorica Rus[1], Alexandrina Gabriela Blăjan[2]
[1]Babes Bolyai University, Faculty of Economics and Business Administration, Cluj Napoca, Romania.
adina.rus@econ.ubbcluj.ro , ORCID: 0000-0003-2295-0851
[2]Secondary School Gârbău, Department of Languages and Communication, Gârbău, Cluj County, Romania.
alexandrina.gabriela.blajan@scoalagarbau.ro

To cite this document
Rus, A.V., Blăjan, A.G., (2021). The relationship between economic growth and happiness. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 175-177.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1531
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to analyze the relationship between economic growth (or economic performance) and happiness (life satisfaction, well-being). Happiness economics is a very contemporary research field, attracting economists, sociologists, psychologists and other scientists to investigate it, yet there is many rooms for exploration. Money is not everything, so how much does it matter precisely? This debate has divided the researchers in two parties: the ones who are arguing that economic growth and happiness go hand in hand and the ones who say that there is no relationship between these two concepts and because of this fact the constant aspiration for economic growth lost its meaning, and does more harm than benefit.

Methodology- We started by analyzing the accurate and detailed definition of the GDP and include information about it in order to better understand its function and applicability. In the following, we have analyzed the concept of happiness, the way it can be defined and measured. Then, we have analyzed the given economic theories which relate to these two concepts and describe a relationship between them. We analyzed four countries (Denmark, Costa Rica, Romania, and India) mostly based on their economic and well-being situation, and the available indicators which have an effect on well-being. We examined these countries because two of them had a very high level of well-being, one had a medium level and one had a low level of well-being. There were examples where the money had a good effect on happiness and also where not. In Denmark and Costa Rica money was not the only (or any reason) because for the high level of well-being, other factors, not really related to money, were high as well. In Romania, the GDP and happiness have increased at the same time. In India, the increasing GDP has brought in fact diminishing happiness.

Findings- In our paper, we have found out that there are various theories built upon this question, as controversial studies and opinions. Some researchers say that GDP has no effect on the level of well-being. On the contrary, more recent studies generally prove the other side, that GDP and happiness go hand in hand. There was one common factor in almost every research: money has a diminishing marginal utility on happiness, for a very poor country additional income does bring a high level of happiness, but for a very rich country it is almost invisible. It needs to be mentioned that growth and development do not concern just quantitative increases in production, consumption, income, or any other measures. They generally also involve qualitative changes, like education, healthcare, or political freedom. These factors certainly develop the level of well-being in a country, and for their development, there is a need for economic growth. On the other hand, economic growth does not guarantee the development of these factors, as we can see in the example of India. In my opinion, the best approach is not to focus on economic growth anymore, but on the question, how could we use this growth in GDP in order to improve our conditions and make people happier?

Conclusion- Meanwhile measuring happiness is much more complex, although we have many measures trying to assess it: Gross National Wellbeing, Happiness Index, Genuine Wealth Index Happy Planet Index, OECD Better Life Index, Human Development Index, Well-being index, Social Development Index, and many others, but they are not widely accepted because of their subjectivity and non-accuracy. Even more, it is much more difficult to improve these measures in a country because they depend on many factors, some of which are not even entirely clarified than to improve GDP, which relies on objective, strictly numerical measures.

The starting point of nearly every happiness and welfare measure is self-reported happiness, which given its nature is very subjective. This fact again provokes skepticism and antipathy in many people's minds and tends to state that these measures are not relevant and should not be based upon. Economic growth is one indicator that is widely used and analyzed, but happiness indicators are not so frequently discussed. On the other hand, we think there is a need to do it, that is why there is an emerging interest among researchers towards it.

Keywords: Economic growth, GDP, happiness, well-being, life satisfaction
JEL Codes: E71, F43, O57

REFERENCES

Ahuvia, Aaron; Friedman, Douglas (1998). Income, consumption, and subjective well-being: toward a composite macromarketing model. Journal of Macromarketing 18(2): 153-168. http://hdl.handle.net/2027.42/69015

Bureau of Economic Analysis. (2019). *Measuring the Economy: A Primer on GDP and the National Income and Product Accounts.*

Causa, O., Serres, A. d., & Ruiz, N. (2016). Growth and inequality: a close relationship? *OECD*.

Causa, Orsetta, Alain de Serres, Nicolas Ruiz (2014), Can growth-enhancing policies lift all boats? An analysis based on household disposable incomes. OECD Economics Department Working Paper, OECD Publishing, Paris.

Chadeau, A. (1992). What is households' non-market production worth? *OECD economic studies.*

Clark, A. W., & Senik, C. (2011). *Will GDP growth increase happiness in developing countries? In* Robert Peccoud (Ed.), Measure For Measure: How Well Do We Measure Development?, Paris: STIN, 2011, 99-176

Costanza, R., Hart, M., Kubiszewski, I., & Talberth, J. (2016). A short history of GDP: moving towards better measures of human well-being. *thesolutionsjournal.com*.

Cuijpers, R. (2011). GDP and happiness: gross national happiness, the new GDP? LAP LAMBERT Academic Publishing.

Dang, H.-A. H., & Serajuddin, U. (2020). Tracking the sustainable development goals: emerging measurement challenges and further reflections. *World Bank* Working Paper.

Deaton, A. (2008). Income, health, and well-being around the world: evidence from the gallup World poll. *Journal of Economic Perspectives*.

Diener, E., & Seligman, M. E. (2004). Beyond money: toward an economy of well-being. *Psychological science in the public interest*.

Diener, E., Sandvik, E., Seidlitz, L. *et al.* The relationship between income and subjective well-being: Relative or absolute?. *Soc Indic Res* 28, 195–223 (1993). https://doi.org/10.1007/BF01079018

Everett, T., Ishwaran, M., Ansaloni, G. P., & Rubin, A. (2010). Economic Growth and the Environment. *Defra Evidence and Analysis Series*, Munich Personal RePEc Archive.

Frey, Bruno S. and Stutzer, Alois.(2010). *Happiness and Economics: How the Economy and Institutions Affect Human Well-Being*, Princeton: Princeton University Press. https://doi.org/10.1515/9781400829262

Frey, Bruno, S., and Alois Stutzer, (2002). What can economists learn from happiness research? *Journal of Economic Literature*, 40 (2): 402-435.DOI: 10.1257/002205102320161320

Global Footprint Network. (2020). *Ecological Footprint data.*

International Monetary Fund. (2021). *World Economic Outlook.*

International Monetary Fund. (2020). *Gross Domestic Product: An Economy's All.*

Layard, R. (2005). *Happiness: lessons from a new science.* Happiness: lessons from a new science, foreign affairs (Council on Foreign Relations) 84(6), DOI: 10.2307/20031793

Luan, Z., & Zhou, Z. (2017). *The relationship between annual GDP growth and income inequality,* Georgia Institute of Technology.

Millimet, D., & Stengos, T. (2003). The environmental kuznets curve: real progress or misspecified models? *The Review of Economics and Statistics*.

Denmark-Ministry of Health. (2017). *Healthcare in Denmark.*

New Economic Foundation. (2020). *Happy Planet Index.*

OECD. (2001). *Gross Domestic Product.*

Oswald, A. J. (1997). *Happiness and Economic Performance. T*he Economic Journal, Vol. 107, No. 445 (Nov., 1997), pp. 1815-1831, Oxford University Press

Oxfam International. (2020). India: extreme inequality in numbers.

Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of Wealth of Nations.*

Stevenson, B., & Wolfers, J. (2008). Economic growth and subjective well-being: reassessing the easterlin paradox.

(2008). *The Production Accounts.* The System of National Accounts.

The Social Progress Imperative. (2020). *Social progress.*

Transparency International. (2020). *Corruption Perception Index.*

U.S. Bureau of Economic Analysis. (2019). *Gross Domestic Product.*

United Nations Sustainable Development Solutions Network. (2018). *World Happiness Report.*

United Nations Sustainable Development Solutions Network. (2020). *World Happiness Report.*

Vásquez, I., & McMahon, F. (2020). *The Human Freedom Index.*

Voukelatou, V., Gabrielli, L., Miliou, I. *et al.* Measuring objective and subjective well-being: dimensions and data sources. *Int J Data Sci Anal* 11, 279–309 (2021). https://doi.org/10.1007/s41060-020-00224-2

White, A. G. (2020). *Satisfaction with Life Index Report*

Esteban Ortiz-Ospina and Max Roser (2013) - "Happiness and Life Satisfaction". *Published online at OurWorldInData.org.* Retrieved from: 'https://ourworldindata.org/happiness-and-life-satisfaction'

Williams, J. (2014). The Environmental Kuznets Curve. *The Earthbound Report*., https://earthbound.report/2014/03/11/the-environmental-kuznets-curve/

World Bank. (2019). *GDP ranking.*

World Bank. (2020). *India overview.*

World Bank. (2020). *Romania overview.*

World Bank. (2020). *The Gini index.*

World Bank. (2021). *Costa Rica overview.*

World Health Organization. (2020). *GHE: Life expectancy and healthy life expectancy. Worldometer.*

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

EXAMINATION OF FINANCIAL CRISES UNDER THE EFFECT OF FINANCIAL CONTAGION: IMPLEMENTATION ON FRAGILE FIVE COUNTRIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1532
PAP- V.14-2021(54)-p.178-179

Ali Ihsan Kayaalp[1], Serkan Cankaya[2]
[1]Istanbul Commerce University, Graduate School of Finance, Department of Banking, Istanbul, Turkey.
aihsan.kayaalp@istanbulticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3798-6294
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of Banking and Finance, Istanbul, Turkey.
scankaya@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3010-0697

To cite this document
Kayaalp, A.I., Cankaya, S., (2021). Examination of financial crises under the effect of financial contagion: implementation on fragile five countries. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 178-179.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1532
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- It is ensured that the markets work in a fair, effective and transparent manner in order to protect the investors in money and capital markets. It is aimed to examine the financial contagion effect, which is of interest to investors trading in these markets, in Brazil, Indonesia, India, Turkey and South Africa, which are stated as having high current account deficit, high inflation rate, unstable growth and increasing external financing needs in the report prepared by Morgan Stanley in 2013.
Methodology- The contagion effect of the financial markets of the developed countries to the financial markets of the developing countries was analyzed econometrically with the help of the MSCI (Morgan Stanley Capital International) index and the interest rates of the related countries with the help of the E-views (v.9) statistical package program.
Findings- As a result of granger causality analysis in econometric models designed by including the financial crisis conditions, the presence of contagion effect in the financial markets of developed and developing countries, MSCI Indices of Fragile Five Countries (Brazil, Indonesia, India, South Africa and Turkey), USA Interest Rate Granger cause stands out. . According to this result, it shows the effect of developed countries on the financial markets of developing countries.
Conclusion- The findings of the research contain important information in explaining the contagiousness of the crises in the financial markets. Using this information, it is expected to direct new research and enable investors to make the right decisions.

Keywords: Financial crisis, financial contagion, the fragile five
JEL Codes: C01, G01,F40

FİNANSAL KRİZLERİN FİNANSAL BULAŞMA ETKİSİ ALTINDA İNCELENMESİ: KIRILGAN BEŞLİ ÜLKELER ÜZERİNE UYGULAMA

ÖZET

Amaç-Para ve sermaye piyasalarında yatırımcının korunması için piyasaların adil,etkin ve şeffaf bir şekilde çalışması sağlanmaktadır. Bu piyasalarda işlem yapan yatırımcılar ilgilendiren finansal bulaşma (financial contagion) etkisinin, 2013 yılında Morgan Stanley tarafından hazırlanan raporda yüksek cari açıklık, yüksek enflasyon oranı, istikrarsız büyüme ve artan dış finansman ihtiyacına sahip olarak belirtilen Brezilya, Endonezya, Hindistan, Türkiye ve Güney Afrika (Kırılgan Beşli) ülkelerinde incelenmesi amaçlanmaktadır.
Yöntem- Gelişmiş ülkelere ait finansal piyasaların gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarına olan bulaşma etkisinin MSCI (Morgan Stanley Capital International) endeksi ve ilgili ülkelerin faiz oranları E-views (v.9) istatistik paket programı yardımıyla ekonometrik olarak analiz edilmiştir.
Bulgular- Gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarında bulaşma etkisinin varlığı finansal kriz koşulları dahil edilerek tasarlanan ekonometrik modellerde granger nedensellik analizi sonucunda Kırılgan Beşli Ülkelerinin (Brezilya, Endonezya, Hindistan, G.Afrika ve Türkiye) MSCI Endeksleri, ABD Faiz Oranı Granger nedeni olduğu öne çıkmaktadır. Bu sonuca göre gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasaları üzerine etkisini göstermektedir.
Sonuç- Yapılan araştırmada bulunan bulgular finansal piyasalardaki yaşanan krizlerin bulaşıcılığını açıklamada önemli bilgiler içermektedir. Bu bilgileri kullanarak yeni araştırmalara yön vermesini ve yatırımcıların doğru kararlar almasını sağlaması beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal kriz, finansal bulaşma, kırılgan beşli
JEL Kodları: C01, G01, F40

REFERENCES

Ahlgren, N., & Antell, J. (2010). Stock Market Linkages and Financial Contagion: A Cobreaking Analysis. The Quarterly Review of Economics and Finance, 50, 157–166.

Baig, T., & Goldfajn, I. (1999). Financial Market Contagion in The Asian Crisis. IMF Staff Papers, 46(2), 167-195.

Boztosun, D., & Çelik, T. (2011). Türkiye Borsasının Avrupa Borsaları ile Eşbütünleşme Analizi. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 16, 147-162.

Corsetti, G., Pericoli, M., & Sbracia, M. (2005). Some Contagion, Some Interdependence: More Pitfalls in Tests of Financial Contagion. Journal of International Money and Finance, 24, 1177-1199.

Dasgupta, R. (2013). BRIC and US Integration and Dynamic Linkages an Empirical Study for International Diversification Strategy. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 5(7), 536-563

Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root. Journal of the American Statistical Association, 74(366a).427-431.

Dornbusch, R., Park,Y. C.,& Claessens S. (2000). Contagion: Understanding How It Spreads. The WorldBank Research Observer, 15(2), 177 – 197

Eichengreeen, B., Rose, A., & Wyplosz, C. (1996). Contagious Currency Crisis:First Tests. The Scandinavian Journal of Economics, 98(4), 463-484.

Erkekoğlu, H.,& Bilgili, E. (2005). Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 24, 5-36.

Forbes, K. J.,& Rigobon, R. (2002). No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Co-movements. Journal of Finance, 575, 2223-2261.

Kenourgios, D., Christopoulos A. & Dimitriou, D. (2013). Asset Markets Contagion During the Global Financial Crisis. Multinational Finance Journal, 17, 49–76.

King, M.A., & Wadhwani, S. (1990). Transmission of Volatility Between Stock Markets The Review of Financial Studies, 3(1), 5-33.

Oktar, S., & Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 24(2).1-22.

Şahin, C.,& Sümer, K. K., (2014). Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Borsaları ile Türk Borsası Arasındaki Etkileşime Yönelik Bir İnceleme. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 16(2), 315-338.

Samarakoon, L.P., (2011). Stock Market Interdependence, Contagion, and The U.S. Financial Crisis: The Case of Emerging and Frontier Markets. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, 21, 724-742.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

INVESTIGATION OF EFFECTS OF THE SOUTHERN WIND ON STOCK EXCHANGES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1533
PAP- V.14-2021(55)-p.180-181

Yusuf Polat
Aksaray University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Accounting-Finance, Aksaray, Turkey.
yusufpolat@aksaray.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2255-0658

To cite this document
Polat, Y., (2021). Investigation of effects of the Southern wind on stock exchanges. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 180-181.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1533
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- In the field of behavioral finance and economics, individuals' cognitive ease and strain have been studied in relation to anomalies and cognitive reflection, and therefore rationality. It is observed that meteorological factors related to these phenomena create significant differences in transaction volumes and behaviors in individuals on the basis of rationality. In the geography of Istanbul, the relevance of a phenomenon coming from the past and applied in the Eastern Roman (Byzantine) and Ottoman Empire constitutes the research problem of this study. It is known that in the past, during the Byzantine and Ottoman Empire periods, when the southwestern wind blows in Istanbul, the fish lost their way and became silly, and the cases were postponed considering the danger that the magistrates could make irrational decisions due to the comforting and relaxing effect of the wind. It is aimed to investigate the effects of this situation on BIST-100 within the scope of cognitive comfort and cognitive strain.

Methodology- The correlation between the minimum 5-year data on the stock market and the meteorological data for the same period will be tried to be examined. There are several difficulties with this application. First of all, meteorological data and data known to affect the stock market should be separated from each other and their effects should be isolated.

Findings- Obtaining data on the effects of phenomena such as cognitive ease and loss aversion on individuals' psychic states, and determining their effects on transaction volume and aggressive behavior.

Conclusion- It is expected that some meteorological changes may affect the cognitive reflection levels of individuals, causing investment and saving behaviors to move away from rationality, and wind as well as sunny-cloudy days may be effective on this behavior.

Keywords: Anomalies, cognitive ease, wind power.
JEL Codes: G10, G20, G23

LODOS RÜZGÂRININ BORSA ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN İNCELENMESİ

ÖZET

Amaç- Davranışsal finans ve iktisat alanında bireylerin bilişsel rahatlık ve bilişsel gerginlikleri anomaliler ve bilişsel yansıma konularıyla, dolayısıyla rasyonalite ile ilintili olarak işlenegelmiştir. Söz konusu fenomenlere ilişkin meteorolojik etmenlerin yine bireylerde rasyonalite temelinde işlem hacimlerinde ve davranışlarında anlamlı farklılıklar oluşturdukları gözlemlenmiş olgular olarak karşımıza çıkmaktadır. İstanbul coğrafyasında ise geçmişten gelen ve Doğu Roma (Bizans) ile Osmanlı Devletinde uygulanagelen bir fenomenin konuyla ilintisi bu çalışmanın araştırma problemini oluşturmaktadır. Geçmişte Bizans ve Osmanlı Devleti dönemlerinde İstanbul'da lodos rüzgârının (güneybatı rüzgârı) estiği zamanlarda balıkların yönlerini kaybedip şapşallaştıkları, sulh yargıçlarının rüzgârın rahatlatıcı ve gevşetici etkisi nedeniyle rasyonel olmayan kararlar verebilme tehlikesi göz önünde bulundurularak davaların ertelendiği bilinmektedir. Söz konusu durumun bilişsel rahatlık ve bilişsel gerginlik kapsamında BİST-100 üzerindeki etkilerinin araştırılması hedeflenmektedir.

Yöntem- Borsaya ilişkin asgari 5 yıllık veriler ile aynı döneme ilişkin meteorolojik veriler arasında korelasyon incelenmeye çalışılacaktır. Söz konusu uygulamaya ilişkin çeşitli zorluklar bulunmaktadır. Öncelikle meteorolojik veriler ile borsayı etkilediği bilinen verilerin birbirinden ayıklanması ve etkilerinin izole edilmesi gerekmektedir.

Bulgular- Bilişsel rahatlık ve kayıptan kaçınma gibi fenomenlerin bireylerin psişik durumlarını etkilediğine ilişkin veriler elde edilerek bunların işlem hacmi ve agresif davranışlardaki etkilerinin tespit edilmesi.

Sonuç- Birtakım meteorolojik değişiklerin bireylerin bilişsel yansıma düzeylerini etkileyerek yatırım ve tasarruf davranışlarının rasyonaliteden uzaklaşmasına neden olabileceği ve güneşli-bulutlu günlerin yanı sıra rüzgârın bu davranış üzerinde etkili olabileceği beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Anomaliler, bilişsel rahatlık, rüzgâr gücü.
JEL Kodları: G10, G20, G23

REFERENCES

Akerlof, G. A.; Shiller, R. J. (2018). Hayvansal Güdüler: İnsan Psikolojisi Ekonomiyi Nasıl Yönlendirir ve Küresel Kapitalizm İçin Niçin Önemlidir. Scala Yayıncılık.

Akerlof, G. A.; Shiller, R. J. (2018). Sazan Avı: Manipülasyonlar ve Hile Ekonomisi.

Cao, G., Xu, W., & Guo, Y. (2015). Effects of climatic events on the Chinese stock market: applying event analysis. Natural Hazards, 77(3), 1979-1992.

Dowling, M.; Brain, M. L. (2002). Weather, Biorhythms and Stock Returns: Some Preliminary Irish Evidence, Working Paper, December, University of Dublin.

Elster, J. (2006). Ekşi Üzümler: Rasyonalitenin Altüst Edilmesi Üzerine Çalışmalar. Metis.

Floros, C. (2011). On the relationship between weather and stock market returns. Studies in Economics and Finance.

Kahneman, D. (2017). Hızlı ve Yavaş Düşünme. Varlık Yayınları.

Kahneman, D., & Smith, V. (2002). Foundations of behavioral and experimental economics. Nobel Prize in Economics Documents, 1(7).

Kahneman, D.; Slovic, S. P.; Slovic, P.; Tversky, A. (Eds.). (1982). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. Cambridge university press.

Kahneman, D.; Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I (pp. 99-127).

Kırmızıaltın, E. (2017). İktisat ve Rasyonalite. Heretik Yayınları

Kindleberger, C. P.; Aliber, R. Z. (2013). Çılgınlık, Panik ve Çöküş: Finansal Krizler Tarihi. Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları

Mackay, C; De La Vega, J. (2017). Olağanüstü Kitlesel Yanılgılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı & Karışıklığın Karmaşası. Scala Yayıncılık

Magno, A. M. (2021) Paranın İcadı: Finans İtalyanca Konuşurken. Tellekt

Thaler, R. H. (2019). Akıllı İnsanların Mantıksız Kararları. Pegasus Yayınları

Thaler, R. H.; Sustein, C. R. (2013). Dürtme (Nudge). Pegasus Yayınları

Tufan, E.; Hamarat, B. (2004). Do cloudy days affect stock exchange returns: Evidence from Istanbul stock exchange. Journal of Naval Science and Engineering, 2(1), 117-126.

Worthington, A. (2009). An empirical note on weather effects in the Australian stock market. Economic Papers: A journal of applied economics and policy, 28(2), 148-154.

Yılmaz, F. (2009). Rasyonalite: İktisat Özelinde Bir Tartışma. Paradigma Yayıncılık

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

HOW DOES OUR BRAIN AFFECT OUR POCKET?

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1534
PAP- V.14-2021(56)-p.182-183

Sezen Gungor
Tekirdag Namik Kemal University, Corlu Vocational School, Department of Business, Tekirdag, Turkey.
sezengungor@nku.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8388-6350

To cite this document
Gungor, S., (2021). How does our brain affect our pocket? PressAcademia Procedia (PAP), 14, 182-183.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1534
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The science of neurology, in which behavioral finance works closely, questioning the theories of traditional finance and the assumptions on which these theories are based, has enabled groundbreaking studies in the finance literature. However, the understanding of "I only know my own work well", which is the main problem in interdisciplinary and multidisciplinary studies, often causes difficulties in the interpretation of empirical studies. The main purpose of this study is to introduce neurofinance researchers, who dominate my finance literature but are not very familiar with neurology concepts, to introduce the basic neurofinance concepts that should be known, and to guide scientists who want to work in the field of neurofinance.
Methodology- Literature review method was used in the study. The concepts that show the brain-financial behavior relations, which are revealed as a result of studies in the field of neurofinance, are examined.
Conclusion- As a result of the study, some brain regions that were associated with financial behavior and some brain secretions, especially dopamine and serotonin, were listed.

Keywords: Neurofinance, behavioral finance, decision making
JEL Codes: D87, G40, G41

BEYNIMIZ CEBIMIZI NASIL ETKILER?

ÖZET

Amaç- Geleneksel finansın kuramlarını ve bu kuramların dayandığı varsayımları sorgulayan davranışsal finansın yakın ilişkide çalıştığı nöroloji bilimi, finans literatüründe çığır açan çalışmalara olanak vermiştir. Ancak disiplinlerarası ve çok disiplinli çalışmalardaki temel sorun olan "ben sadece kendi işimi iyi bilirim" anlayışı, çoğu zaman yapılan ampirik çalışmaların yorumlanmasında sıkıntılar yaşanmasına neden olmaktadır. Bu çalışmanın temel amacı, finans literatürüme hakim olan ancak nöroloji kavramlarına pek aşina olmayan araştırmacıları, nörofinans ile tanıştımak, bilinmesi gereken temel nörofinans kavramlarını tanıtmak ve nörofinans alanında çalışmalar yapmak isteyen bilim insanlarına yol göstermektir.
Yöntem- Çalışmada literatür taraması yöntemi kullanılmıştır. Nörofinans alanında yapılan çalışmalar sonucunda ortaya konan beyin-finansal davranış ilişkilerini gösteren kavramlar irdelenmiştir.
Bulgular- Çalışma sonucunda finansal davranış ile ilişkisi ortaya konan bazı beyin bölgeleri ile dopamin ve serotonin başta olmak üzere bazı beyin salgıları sıralanmıştır.
Sonuç- Çalışmanın umulan sonucu, nörofinans alanında yapılacak çalışmalara yol göstermektir. Dopamin, serotonin, amigdala, prefrontal korteks ve diğe nörolojik kavramların finans uzmanları tarafından bilinmesinin, gelecekte yapılması planlanan nörofinans çalışmalarının yorumlanması açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Nörofinans, davranışsal finans, karar verme
JEL Kodları: D87, G40, G41

KAYNAKÇA

Anisa, N., & Riyanto, S. (2020). Effect of Business Performance and Working Culture on Consumer Buying Decisions During Pandemic Covid-19. International Journal of Innovative Science and Research Technology, 5(6), 620-624.

Archuleta, K. L., Dale, A., & Spann, S. M. (2013). College students and financial distress: Exploring debt, financial satisfaction, and financial anxiety. Journal of Financial Counseling and Planning, 24(2), 50.

Atalan, A. (2020). Is the lockdown important to prevent the COVID-19 pandemic? Effects on psychology, environment and economy-perspective. Annals of medicine and surgery, 56, 38-42.

Barrera, M., Caples, H., & Tein, J. Y. (2001). The psychological sense of economic hardship: Measurement models, validity, and cross-ethnic equivalence for urban families. American Journal of Community Psychology, 29(3), 493-517.

Bick, A., Blandin, A., & Mertens, K. (2020). Work from home after the COVID-19 Outbreak.

Conger, R. D., Conger, K. J., Elder, G. H., Lorenz, F. O., Simons, R. L., & Whitbeck, L. B. (1993). Family economic stress and adjustment of early adolescent girls. Developmental Psychology, 29(2), 206-217.

Conger, R. D., Ge, X., Elder, G. H., Lorenz, F. O., & Simons, R. L. (1994). Economic stress, coercive family process, and developmental problems of adolescents. Child development, 65(2), 541-561.

Drentea, P., & Reynolds, J. R. (2012). Neither a borrower nor a lender be: The relative importance of debt and SES for mental health among older adults. Journal of aging and health, 24(4), 673-695.

Falato, A., Goldstein, I., & Hortaçsu, A. (2021). Financial fragility in the COVID-19 crisis: The case of investment funds in corporate bond markets. Journal of Monetary Economics, 177-182.

Fiksenbaum, L., Marjanovic, Z., & Greenglass, E. (2017). Financial threat and individuals' willingness to change financial behavior. Review of Behavioral Finance, 9(2), 128-147.

Fiksenbaum, L., Marjanovic, Z., & Greenglass, E. (2017). Financial threat and individuals' willingness to change financial behavior. Review of Behavioral Finance, 9(2), 128-147.

Goodell, J. W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. Finance Research Letters, 35, 101512.

Greenglass, Esther, Zdravko Marjanovic and Lisa Fiksenbaum, 2013. "Impact of the recession and its aftermath on individual health and well-being." In Clary L. Cooper and Alexander S. G. Antoniou (Eds.), The Psychology of the Recession in the Workplace, 42-58. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Gupta, M., Abdelmaksoud, A., Jafferany, M., Lotti, T., Sadoughifar, R., & Goldust, M. (2020). COVID-19 and economy. Dermatologic therapy.

Ishtiaq, M., Tufail, M. S., Shahzad, K., & Naseer, M. A. (2019). Impact of Financial Threat on Individual's Willingness to Change Financial Behavior. Dialogue, 6462(14), 2-15.

Janssens, W., Pradhan, M., de Groot, R., Sidze, E., Donfouet, H. P. P., & Abajobir, A. (2021). The short-term economic effects of COVID-19 on low-income households in rural Kenya: An analysis using weekly financial household data. World Development, 138, 105280.

Lemoine, J., Darriet, E., Kmiec, R. and Roland-Lévy, C. (2017). Financial threat during the economic crisis: Its influence on the social representation and the willingness to act. International Review of Social Psychology 29(1), 113–126.

Marjanovic vd.. (2015). Evaluation of the Financial Threat Scale (FTS) in four European, nonstudent samples. Journal of Behavioral and Experimental, 72-80.

Marjanovic, Zdravko, Esther R. Greenglass, Lisa Fiksenbaum and Chris M. Bell, 2013. "Psychometric evaluation of the Financial Threat Scale (FTS) in the context of the great recession." Journal of Economic Psychology, 36, 1-10.

Metselaar, E. E. (1997). Assessing the willingness to change: Construction and validation of the DINAMO.

Microbe, T. L. (2021). COVID-19 vaccines: the pandemic will not end overnight. The Lancet. Microbe, 2(1), e1.

Moore, K. A. (2012). Self-Efficacy as a psychological resource in difficult economic times. In Stress and Anxiety: Application to Economic Hardship, Occupational Demands, and Developmental Challenges, 29-37.

Perelman, D. (2020). In the Covid-19 Economy, You Can Have a Kid or a Job. You Can't Have Both.

Rawson, T., Brewer, T., Veltcheva, D., Huntingford, C., & Bonsall, M. B. (2020). How and when to end the COVID-19 lockdown: an optimization approach. Frontiers in Public Health, 8, 262.

Scacchi, A., Catozzi, D., Boietti, E., Bert, F., & Siliquini, R. (2021). COVID-19 lockdown and self-perceived changes of food choice, waste, impulse buying and their determinants in Italy: QuarantEat, a cross-sectional study. Foods, 10(2), 306.

Sheth, J. (2020). Impact of Covid-19 on consumer behavior: Will the old habits return or die?. Journal of Business Research, 117, 280-283.

PressAcademia
www.pressacademia.org/conferences
IFC
ISBN ISBN: 978-605-06192-2-5
PressAcademia Procedia YEAR 2021 VOLUME 14
Istanbul Finance Congress, November 4-5, 2021

A PANEL DATA ANALYSIS ON FACTORS AFFECTING MARKET DOMINANCE IN THE TURKISH BANKING SECTOR

DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1535
PAP- V.14-2021(57)-p.184-185

Sami Kucukoglu[1], Elif Guneren Genc[2]
[1]Istanbul Commerce University, Institute of Finance, Financial Econonmics, Istanbul, Turkey.
samikucukoglu@yahoo.com, ORCID: 0000-0002-0739-2196
[2]Istanbul Commerce University, Faculty of Business, Department of Aviation Management, Istanbul, Turkey.
elifg@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5439-914X

To cite this document
Kucukoglu, S., Guneren Genc, E., (2021). A panel data analysis on factors affecting market dominance in the Turkish banking sector. PressAcademia Procedia (PAP), 14, 184-185.
Permanent link to this document: http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1535
Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- In this study, it is aimed to determine the factors affecting market dominance in the banking sector of 37 banks operating in the Turkish banking sector between 1997-2020. The market size of each bank was calculated on a yearly basis for the banks examined in the period determined in the study, and all the data belonging to the independent variables used in the analysis were standardized on a yearly basis and specific to each bank. In the results obtained, it has been examined whether the variables affecting market dominance in the Turkish banking sector are econometrically significant or not. The main motivation of the research is to contribute to the literature by making an original study on the determination of the variables affecting the market dominance in the Turkish banking sector.
Methodology- After the literature review on the method and the subject, the data set of 37 banks operating in the 1997-2020 period, obtained from the Banks Association of Turkey (TBB), was analyzed using panel data regression models. When the data set created for the applied panel data analysis method was examined, it was determined that there was cross-section dependence and varying variance, but no autocorrelation. In this context, the parameters estimated from the prais-winsten regression using the soft generalized least squares method were used for the analysis.
Findings- In the findings obtained as a result of the analysis, it has been determined that there are econometrically significant variables that affect the market dominance rate in the Turkish banking sector.
Conclusion- As a result of the study, it was seen that the factors affecting the market dominance in the Turkish banking sector, the total deposits and total equity items in the liabilities (debt) side of the bank balance sheets decreased the market dominance rate, while the number of branches and employees increased. The fact that the total loans included in the balance sheet assets (credit) have a decreasing effect on the market dominance can be explained because each bank has legally required reserves for the loan given.

Keywords: Banking, finance, market dominance, panel regression, panel data
JEL Classification: G21, C33

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE PİYASA HAKİMİYETİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER ÜZERİNE BİR PANEL VERİ ANALİZİ

ÖZET

Amaç- Bu çalışmada, Türk bankacılık sektöründe 1997-2020 dönemi arasında faaliyet gösteren 37 bankanın, bankacılık sektöründe piyasa hakimiyetine etki eden faktörlerinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada belirlenen dönemde incelenen bankalar için yıl bazında her bankanın piyasa büyüklüğü hesap edilmiş ve analizde kullanılan bağımsız değişkenlere ait verilerin hepsi yıl bazında ve her bankaya özgü olacak şekilde standardize edilmiştir. Elde edilen sonuçlarda Türk bankacılık sektöründe, piyasa hakimiyetine etki eden değişkenlerin ekonometrik açıdan anlamlı olup, olmadığı incelenmiştir. Araştırmanın temel motivasyonu Türk bankacılık sektöründe piyasa hakimiyetine etki eden değişkenlerin belirlenmesi hususunda özgün bir çalışma yaparak literatüre katkı sağlamaktır.
Yöntem- Konuya ilişkin literatür taramasının ardından Türkiye Bankalar Birliği (TBB) kurumundan elde edilen 1997-2020 döneminde faaliyet gösteren 37 bankanın veri seti, panel veri regresyon modelleri kullanılarak analiz edilmiştir. Uygulanan panel veri analiz yöntemi için oluşturulan veri seti incelendiğinde yatay kesit bağımlılığı ve değişen varyans olduğu ancak otokorelasyon olmadığı tespit edilmiştir. Bu

bağlamda analiz için, esnek genelleştirilmiş en küçük kareler yönteminin kullanıldığı prais-winsten regresyonundan tahmin edilen parametreler kullanılmıştır.
Bulgular- Analiz sonucunda elde dilen bulgularda, Türk bankacılık sektöründe, piyasa hakimiyeti oranını etkileyen ekonometrik açıdan anlamlı değişkenlerin varlığı tespit edilmiştir.
Sonuç- Çalışmanın sonucunda Türk bankacılık sektöründe piyasa hakimiyetine etki eden faktörlerin, banka bilançolarında pasif (borç) tarafında bulunan toplam mevduat ve toplam öz kaynak kalemlerinin piyasa hakimiyet oranını azalttığı, şube ve çalışan sayısının ise arttırdığı görülmüştür. Bilanço aktifinde (alacak) yer alan toplam kredilerin ise piyasa hakimiyet oranını azaltıcı etkide bulunması ise her bankanın verdiği kredi için yasal olarak zorunlu karşılık bulundurması sebebiyle açıklanabilir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık, finans, piyasa hakimiyeti, panel regresyon, panel veri
JEL Kodları: G21, C33

KAYNAKLAR

Aydın, Y. (2019). Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi ile İncelenmesi. Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi, 10(1), 181-189.

Baltagi, B. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. West Sussex: John Wiley & Sons, Ltd.

Bayraktutan, Y., & Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte olan ülkelerde cari açığın belirleyicileri:Panel veri analizi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 2(22), 1-28.

Bulut, E., & Yenipazarlı, A. (2020). Endüstri 4.0 ve Teknolojinin İstihdam Üzerindeki Etkisi, Panel Veri Analizi. Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies, 15-35.

Çalışkan, Z. (2009). OECD ülkelerinde sağlık harcamaları: Panel veri analizi. Erciyes Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi, sayı 34, 117-137.

Dedebek, E., & Meriç, M. (2015 Sayı 97). Avrupa Birliği ülkelerinde savunma harcamalarını belirleyen ekonomik ve sosyal faktörler:Panel veri analizi. Sayıştay Dergisi, 89-104.

Demirci, N. (2017). İmalat Sanayi Sektöründe Kârlılığın Belirleyicileri: TCMB Sektör Bilançolarıyla Panel Veri Analizi. Ege Akademik Bakis 17(3), 381-394.

Güriş, S. (2015). Panel Veri ve Panel Veri Modelleri. İstanbul: Der Yayınları.

Güriş, S. (2018). Uygulamalı Panel Veri Ekonometrisi. İstanbul: Der Yayınları.

Güriş, S., & Kızılarslan, Ş. (2017). Dengesiz Panel Veri Modeli ile EM Algoritması Sonuçlarının Karşılaştırılması. Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi, 15-30.

Güriş, S., & Özkaya, H. (2019). Gelişmekte olan ülkelerde tasarrufları etkileyen faktörler: Panel veri analizi. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi 11(20), 93-108.

Nargeleçekenler, M. (2009). Makroekonomik ve finansal serilerin ekonometrik analizi: Panel veri yaklaşımı Doktora Tezi. Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Anabilim Dalı Ekonometri Bilim Dalı.

Okuyan, H. (2013). Türkiye'deki En Büyük 1000 Sanayi İşletmesinin Karlılık Analizi. Business and Economics Research Journal 4(2), 23-36.

Tatoğlu, F. Y. (2013). İleri Panel Veri Analizi Stata Uygulamalı. İstanbul.: Beta Yayınları.

TBB/a. (2021, 09 30). İstatistiki Raporlar. www.tbb.org.tr: https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59 adresinden alındı

TBB/b. (2021, 06 10). Faaliyet Gösteren Bankalar. www.tbb.org.tr: https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/1360/Faaliyet_Gosteren_Bankalar.xlsx adresinden alındı

TBB/c. (2021, 06 10). Faaliyeti Sona Eren Bankalar. www.tbb.org.tr: https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/1362/Faaliyeti_Sona_Eren_Bankalar.xlsx adresinden alındı

Topaloğlu, E. (2017). Bankalarda Finansal Kırılganlığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi ile Belirlenmesi. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi 13(1), 15-38.

Wooldridge, J. M. (2015). Introductory Econometrics: A Modern Approach. Toronto: Nelson Education.