

Bölüm 22

TÜRKİYE VE OECD ÜLKELERİ BORSALARI ÜZERİNE BİR EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ¹

Yasemin KESKİN BENLİ², Ersin YENİSU³

Giriş

Finansal analiz küreselleşen dünyada giderek daha fazla önem kazanmıştır. İşletmeler açısından daha önceleri fonların nasıl etkin bir şekilde temin edileceği ön plana çıkmaktayken günümüzde artık var olan fonların en doğru nasıl kullanılması gerektiği sorusu gerek uygulamacılar gerekse akademik çevreler tarafından sorgulanmaktadır. Bu noktada yatırımcılar ellerindeki fonları öyle etkin bir biçimde dağıtmalıdır ki riski en aza indirmeli ve getirilerini de maksimize etmelidirler. Bu finansal tercih ise aslında bir portföy çeşitlendirmesi sorunudur. Portföy çeşitlendirmesi ile finansal karar alıcılar kendileri ya da işletmeleri için en doğru olan iktisadi davranışı göstermeye çalışırlar.

Bu yönüyle çalışmanın amacı uluslararası borsalara yatırım yapmak isteyen fon sahiplerine ampirik bilgi sunmaktır.

Literatürde uluslararası borsalar arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma olmasına rağmen Türkiye ile OECD ülkeleri borsaları arasındaki ilişkiyi inceleyen bir çalışma henüz yapılmamıştır. Diğer taraftan zaten ampirik analizlerde doğası gereği her zaman daha güncel veriler kullanılarak teorinin yeniden test edilmesi son derece önemli ve anlamlıdır.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm araştırmanın amacını, özgünlüğünü, yöntemini ve bölümlerini kapsayan giriş bölümüdür. İkinci bölümde ise literatür taraması yapılmıştır. Bu bölümde daha önce yayınlanmış olan makalelere kısaca değinilmiştir. Burada en eski tarihten en yeni tarihe yapılan benzer çalışmaların amaçlarına, kapsamına ve sonuçlarına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde veri ve yönteme yer verilmiştir. Bu bölümde öncelikle uluslararası borsa endeks verilerinin nereden temin edildiği ve hangi dönemi kapsadığı gibi konulara değinilmiştir. Daha sonra yöntem alt başlığında zaman serileri, durağanlık, birim kök ve Johansen eşbütünleşme analizi gibi konular kısaca teorik çerçevede açıklanmaya çalışılmıştır. Dördüncü bölümde birim kök ve durağanlık analizleri ve sonunda eşbütünleşme

¹Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsünde, Ağustos 2017 yılında bitirilen Yüksek Lisans Tezinden türetilmiştir.

²Prof. Dr. Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İİBF, Uluslararası Ticaret Bölümü, Beşevler-ANKARA, E-Posta: ykeskin@gazi.edu.tr

³Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Gölbaşı Yerleşkesi, Polatlı Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Gölbaşı/ANKARA, E-Posta: ersin.yenisu@gazi.edu.tr

ya arasında eşbütünleşme yoktur anlamına gelen H_0 hipotezi reddedilmekte, değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır anlamına gelen H_1 hipotezi ise kabul edilmektedir. Kısacası Türkiye borsası ile Japonya borsası arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur.

Türkiye ile diğer OECD ülkeleri arasındaki ikili eşbütünleşme ilişkisine baktığımızda; İz ve Maksimum Özdeğer istatistiklerinin olasılık değeri 0.05'den büyük olduğundan, H_0 hipotezi kabul edilmiştir, yani Türkiye ile diğer OECD ülkeleri arasında ikili eşbütünleşme ilişkisi yoktur denilebilir.

Sonuç

Finansal açıdan portföy oluşturmanın amacı farklı yatırım araçlarını bir araya getirerek toplam riski düşürmektir. Portföy teorisinde bir finansal araçtan kaynaklanan zarar diğer bir finansal araçtan elde edilen kar ile karşılanabilir. Yani portföy çeşitlendirmesi ile yumurtaların hepsi aynı sepete konulmamaktadır.

Bu çalışmada yapılan analizlere göre Türkiye ile Japonya borsaları arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu; Türkiye ile diğer OECD ülke borsaları arasında ise uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı görülmüştür. Diğer bir ifadeyle bir portföyde aynı anda hem Türkiye hem Japon işletmelerine yatırım yapmanın uluslararası çeşitlendirme amacına hizmet etmeyeceği, diğer OECD ülkelerine yatırım yapılarak çeşitlendirme amacına ulaşabileceği söylenebilir.

Kaynakça

- Akel, V. (2015). Kırılgan beşli ülkelerinin hisse senedi piyasaları arasındaki eşbütünleşme analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11(24), 75-96.
- Bozoklu, Ş., & Saydam, İ. (2010). BRIC ülkeleri ve Türkiye arasındaki sermaye piyasaları entegrasyonunun parametrik ve parametrik olmayan eşbütünleşme testleri ile analizi. *Maliye Dergisi*, Sayı:159, 416-431.
- Benli, Y. K. 2014. Türkiye borsasının gelişmekte olan ülkeler borsaları ile eşbütünleşme analizi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Sayı, 23, 18-32.
- 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(366), 427-431.
- Gilmore, C. G., & Ginette, M. M. (2002). International portfolio diversification: US and entral european equity markets, *Emerging Markets Review*, Vol:3, No:1, 69-83.
- Egert, B., & Kocenda, E. (2007). Interdependence between eastern and western european stock markets: evidence from intraday data, *Economic Systems*, Vol:31, No:2, 184-203.
- <http://data.worldbank.org/> Erişim Tarihi: 15.10.2016.
- <http://stats.oecd.org/> Erişim Tarihi: 15.10.2016.
- <https://finance.yahoo.com/> Erişim Tarihi: 18.10.2016.
- <https://tr.investing.com/> Erişim Tarihi: 18.10.2016.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(1), 231-254.
- Kennedy, P. (2003). *A guide to econometrics*. Simon Fraser University. Blackwell Publishing.
- Kocabiyik, T., & Kalaycı, Ş. (2014). Borsalar arasında etkileşim: g-8 ülkeleri ve Türkiye üzerine ampirik bir araştırma. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 51(594), 37-56.
- Mackinnon, J. G. (1996). Numerical distribution functions for unit root and cointegration tests. *Journal of Applied Econometrics*, (11), 601-618.

Phylaktis K., & Ravazzolo, F. (2005). Stock market linkages in emerging markets: implications for international portfolio diversification., *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, Vol:15, No:2, 91-106.

Samırkaş, M. C., & Düzakın, H. (2013). İstanbul menkul kıymetler borsasının avrasya borsaları ile entegrasyonu, İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü Akademik Bakış Dergisi, Sayı:35,1-19.

Şimşek, M. (2016). Borsa İstanbul (BIST) ve BRICS ülkelerinin hisse senedi piyasalarının ilişkisi üzerine bir inceleme. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 5(3), 520 -536.

Yıldız, A., & Aksoy, E. E. (2014). Morgan Stanley gelişmekte olan borsa endeksi ile BIST endeksi arasındaki eşbütünlük ilişkisinin analiz edilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28 (1), 1-19.

Zeren, A. Ö., Konuk, F., & Zeren, F. (2015). Ülke borsaları arasında portföy çeşitlendirmesi: Türkiye ile beş OECD ülkesi arasındaki ilişkinin analizi. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies* 1(2), 22-33.