

**T.C.
ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**ÇEVRE POLİTİKALARI VE G20 ÜLKELERİNDE ÇEVRE
POLİTİKALARININ HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE
İLİŞKİSİ**

Yüksek Lisans Tezi

**Hazırlayan
Filiz YÖNDEM**

**Danışman
Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER**

EYLÜL 2024, ERZİNCAN

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

“Çevre Politikaları ve G20 Ülkelerinde Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları İle İlişkisi “**Yüksek Lisans**” tezim tarafımda incelenmiştir. Buna göre tezimde bilimsel etik ihlali ve intihal olarak nitelendirilebilecek herhangi bir durum olmadığını taahhüt ederim. Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir biçimde elde edildiğini; aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi beyan ederim.

Filiz YÖNDEM

T.C.
ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Ana Bilim Dalı :İşletme

Program Adı :Tezli Yüksek Lisans

Tez Başlığı :Çevre Politikaları ve G20 Ülkelerinde Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları ile İlişkisi

Yukarıda bilgileri verilen tez çalışmasının a) Giriş b) Ana bölümler ve c) Sonuç kısımlarından oluşan (Kapak, Ön söz, Özet, İçindekiler ve Kaynakça hariç) toplam 71 sayfalık kısmına ilişkin 24/09/2024 tarihinde **Turnitin** intihal programından aşağıda belirtilen filtreleme uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre tezin benzerlik oranı %20 'dir.

Filtrelemeye tırnak içerisindeki alıntılar dahil edilmiştir. Filtrelemede yedi (7) kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç tutulmuştur.

Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez İntihal Raporu Uygulama Esaslarını inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmasının herhangi bir intihal içermediğini, aksinin tespit edilmesi durumunda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini bilgilerinize arz ederim. 24/09/2024

Danışman: Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER

Öğrenci: Filiz YÖNDEM

KILAVUZA UYGUNLUK

“Çevre Politikaları ve G20 Ülkelerinde Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları ile İlişkisi” başlıklı Yüksek Lisans Tezi Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Lisansüstü Tez Yazım Kılavuzuna uygun olarak hazırlanmıştır.

Hazırlayan

Filiz YÖNDEM

Danışman

Doç. Dr. Şule Yüksel YĞİTER



KABUL VE ONAY TUTANAĞI

Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER danışmanlığında **Filiz YÖNDEM** tarafından hazırlanan “**Çevre Politikaları ve G20 Ülkelerinde Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları ile İlişkisi**” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı’nda **Yüksek Lisans Tezi** olarak oy birliği/oy çokluğu kabul edilmiştir.

24/09/2024

JÜRİ:

Danışman : **Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER** (İmza)
Üye : **Doç. Dr. Ersin KORKMAZ** (İmza)
Üye : **Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR** (İmza)

ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulu'nun /...../2024 tarih vesayılı kararı ile onaylanmıştır.

..... /...../2024

Prof. Dr. Necdet TOZLU

Enstitü Müdürü

ÖN SÖZ

Küresel çevre sorunlarının, finansal faaliyet ve piyasalar üzerindeki etkisi gün geçtikçe daha fazla artmaktadır. Sanayi devrimi ile başlayan finansal faaliyetler, doğal kaynakların çok hızlı bir şekilde tükenmesine sebep olmuş ve bu durum çevresel hasarlara ve iklim değişikliğine yol açmıştır. Tüm bu gelişmeler, hükümetler ve uluslararası kuruluşların çevre politikalarının geliştirilmesi gerektiği konusunda bilinç oluşturmuştur.

Özellikle G20 ülkeleri gibi dünyanın en büyük ekonomilerine sahip ülkeler, hem çevre politikaları hem de çevre politikalarının uygulanabilirliği hususunda önemli bir paya sahiptir. Bu çalışmada, G20 ülkelerinde çevre politikalarının geliştirilmesi ve uygulanmasının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkileri incelenmektedir.

Çevre politikalarının, finansal piyasalar üzerindeki etkilerinin belirlenmesi sürdürülebilir ekonomi için önemli bir adımdır. Bu kapsamda, çevre politikalarının G20 ülkelerindeki hisse senedi piyasaları ile olan ilişkisini test ederek, daha sürdürülebilir bir finansal yapı oluşmasına katkı sağlamayı hedef ediniyoruz. Çalışma, hem akademik literatüre hem de politika yapıcılara önemli katkılar sunmayı amaçlamaktadır.

Filiz YÖNDEM, Erzincan, 2024

TEŞEKKÜR

Bu çalışma, uzun ve yorucu bir sürecin ürünü olarak karşınıza çıkmaktadır. Akademik hayatım boyunca bana ilham veren, destek olan, yol gösteren birçok insan oldu. Öncelikle, bu süreç boyunca bana her zaman rehberlik eden, sabırlı bir şekilde sorularımı yanıtlayan ve beni her koşulda motive edip bana güvenen çok değerli danışman hocam Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER hocama, tez savunmamda yer alarak değerli zamanlarını bana ayıran ve tez savunmama katkı sağlayan jüri üyeleri Doç. Dr. Ersin KORKMAZ ve Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR hocalarıma sonsuz teşekkürlerimi sunmak isterim. Ailem, bu zorlu süreçte her zaman yanımda oldu. Onların sevgisi, sabrı ve bana duydukları inanç, bu çalışmayı tamamlamamdaki en önemli motivasyon kaynağımdı. Bu çalışmanın ortaya çıkmasında emeği geçen tüm arkadaşlarıma ve çalışma arkadaşlarıma da teşekkür ediyorum. Onlarla paylaştığım fikirler, tartışmalar bu süreci çok daha anlamlı hale getirdi. Son olarak, bu çalışmanın bir son değil, bir başlangıç olduğuna inanıyorum. Bu süreçte edindiğim bilgi ve tecrübelerin bundan sonraki akademik ve profesyonel hayatımda bana rehberlik edeceğini umuyorum.

Filiz YÖNDEM

ÇEVRE POLİTİKALARI VE G20 ÜLKELERİNDE ÇEVRE POLİTİKALARININ HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE İLİŞKİSİ

Filiz YÖNDEM

Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi,

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yüksek Lisans Tezi, Eylül 2024

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER

ÖZET

Çevre sorunları, günümüzde dünyanın en endişe verici sorunlarından birisi haline gelmiştir. Yaşanılan çevre sorunları ülkeleri, kurum ve kuruluşları çeşitli risklere maruz bırakmıştır. Bu süreçte ülkeler çevre sorunlarının çözümü için çeşitli çevre politikaları oluşturmuşlardır. Ülkelerin uygulamış olduğu çevre politikalarıyla performanslarını ölçmek mümkündür. Ülkelerin çevre performansını ölçme ve değerlendirmede en uygun araç çevresel endekslerdir. Çevresel Performans Endeksi (EPI- Environmental Performance Index) ülke performanslarını ölçmek ve hisse senetleri ile olan ilişkisini belirlemeye yönelik bir endekstir. Bu endeks çevresel baskıların hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerine odaklanmaktadır. Bu çalışmada 2006-2022 yılları arasında G20 ülkelerine ilişkin enflasyon oranı, faiz oranı, doğrudan yabancı yatırımlar ve borsa ilişkisinin EPI üzerindeki etkisinin panel veri yöntemleri ile açıklanması amaçlanmaktadır. Analiz sonucunda çevresel performans endeksi ve enflasyonun hisse senedi piyasaları üzerinde uzun vadede pozitif ve anlamlı etkileri olduğu, doğrudan yabancı yatırımlar ve faizin ise uzun vadede negatif etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Çevresel Performans Endeksi (EPI), Hisse Senedi, Panel Veri Analizi

ÇEVRE POLİTİKALARI VE G20 ÜLKELERİNDE ÇEVRE POLİTİKALARININ HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE İLİŞKİSİ

Filiz YÖNDEM

Erzincan Binali Yıldırım University,

Graduate School of Social Sciences

Master Thesis, September 2024

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Şule Yüksel YİĞİTER

ABSTRACT

Environmental issues have become one of the most concerning problems in today's world. The ongoing environmental problems have exposed countries, institutions, and organizations to various risks. In response, countries have developed various environmental policies to address these issues. It is possible to measure the performance of countries in implementing these environmental policies. Environmental indexes are suitable tools for measuring and evaluating a country's environmental performance. The Environmental Performance Index (EPI) is an index designed to measure the performance of countries and their relationship to stock markets. This index focuses on the effects of environmental pressures on stock markets. This study aims to explain the impact of inflation rate, interest rate, foreign direct investment, and stock market interactions on EPI in G20 countries during the 2006-2022 period using panel data methods. The analysis concludes that the Environmental Performance Index and inflation have a long-term positive and significant impact on stock markets, while foreign direct investment and interest rates exhibit long-term negative effects.

Keywords: Environmental Performance Index (EPI), Stock Market, Panel Data Analysis

İÇİNDEKİLER

ÇEVRE POLİTİKALARI VE G20 ÜLKELERİNDE ÇEVRE POLİTİKALARININ HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE İLİŞKİSİ

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK	i
TEZ ÖZGÜNLÜK SAYFASI.....	ii
KILAVUZA UYGUNLUK	iii
KABUL VE ONAY TUTANAĞI	iv
ÖN SÖZ	v
TEŞEKKÜR.....	vi
ÖZET	vii
ABSTRACT	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ	xii
TABLolar LİSTESİ	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiv
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ÇEVRE POLİTİKALARI

1.1. Çevre Politikası Kavramı ve Tanımı	4
1.2. Çevre Politikasının Ortaya Çıkışı	6
1.3. Çevre Politikasının Hedefleri ve İlkeleri	8
1.4. Çevre Politikası Modelleri.....	11
1.4.1. İçerik Yönünden Çevre Politikaları	11
1.4.1.1. Düzeltim Karşıtı Çevre Politikaları	12
1.4.1.2. Düzeltici Politikalar	12

1.4.2. Yöntem Açısından Çevre Politikaları	13
1.4.2.1. Onarımcı Politikalar	13
1.4.2.2. Önleyici Politikalar	13
1.5. Çevre Politikası Araçları	14
1.6. Uluslararası Çevre Politikaları ve İşbirliği	15
1.7. Dünyada ve Türkiye’de Çevre Politikaları	20
1.8. G20 Ülkeleri ve Çevre Politikası	23
1.9. G20 Ülkelerinin Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları ile İlişkisi	25

İKİNCİ BÖLÜM

HİSSE SENEDİ PİYASALARI VE FİNANSAL GELİŞMELER

2.1. Piyasa Kavramı	27
2.2. Piyasa Türleri	29
2.2.1. Mal ve Hizmet Piyasaları	29
2.2.1.1. Tüketici Piyasaları	29
2.2.1.2. İş Piyasaları	30
2.2.1.3. Küresel Piyasalar	30
2.2.1.4. Devlet Piyasaları	31
2.2.2. Finansal Piyasalar	31
2.2.3. Finansal Piyasa Türleri	32
2.2.3.1. Finansal Varlıkların Vadesine Göre Piyasa Türleri	32
2.2.3.1.1. Sermaye Piyasası	32
2.2.3.1.2. Para Piyasası	34
2.2.3.2. Finansal Varlıkların İlk Kez Alınıp Satılmasına Göre Piyasa Türleri	35
2.2.3.2.1. Birincil Piyasalar	35
2.2.3.2.2. İkincil Piyasalar	37

2.2.3.3. Finansal Varlıkların Örgütlenme Yapılarına Göre Piyasa Türleri	39
2.2.3.3.1. Organize (Örgütlenmiş) Piyasalar	39
2.2.3.3.2. Tezgahüstü (OTC) Piyasalar	39
2.2.3.4. Ödemelerin Hemen ya da Gelecekte Yapılmasına Göre Piyasa Türleri ..	40
2.2.3.4.1. Spot (Nakit) Piyasalar	40
2.2.3.4.2. Türev Piyasalar.....	41
2.2.3.5. Finansal Varlıkların Türüne Göre Piyasa Türleri	42
2.2.3.5.1. Borçlanma Piyasaları.....	42
2.2.3.5.2. Ortaklık Piyasaları.....	44
2.2.3.6. Hisse Senedi Piyasaları	45
2.2.3.7. Döviz (Forex) Piyasaları	47
2.2.3. Emtia Piyasaları	48
2.2.4. Emek Piyasaları	48
2.2.5. Fon Arz Eden ve Fon Talep Edenler.....	48

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YÖNTEM

3.1. Literatür İncelemesi.....	50
3.2. Veri Seti ve Yöntem	53
3.3. Bulgular	63
SONUÇ	69
KAYNAKÇA.....	72
ÖZ GEÇMİŞ	77

SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
BM	: Birleşmiş Milletler
CBD	: Küresel Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi
CD	: Mevduat Sertifikası
ÇED	: Çevresel Etki Değerlendirmesi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
EPI	: Çevresel Performans Endeksi
FAO	: Gıda ve Tarım Örgütü
FDI	: Doğrudan Yabancı Yatırım
FDIC	: Federal Mevduat Sigorta Kurumu
FPO	: Takip Halka Arz
GEF	: Küresel Çevre Fonu
GFN	: Küresel Ayak İzi Ağı
GGGI	: Küresel Yeşil Büyüme Enstitüsü
IPCC	: İklim Değişikliği Paneli
IPO	: İlk Halka Arz
IUCN	: Uluslararası Doğayı Koruma Birliği
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Teşkilatı
OTC	: Tezgah Üstü Piyasa
SEC	: Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
UNCCD	: Birleşmiş Milletler Çölleşme ile Mücadele Sözleşmesi
UNFCCC	: Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi
UNEP	: Birleşmiş Milletler Çevre Programı
TÇSV	: Türkiye Çevre ve Şehircilik Vizyonu

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 3.1: Literatürde Çevresel Performans ile Yapılan Çalışmalar.....	50
Tablo 3.2: 2008-2022 Çevresel Performans Endeksi Çerçevesi.....	54
Tablo 3.3: G20 Ülkelerine İlişkin EPI Puanları.....	56
Tablo 3.4: Ülkeler ve Kullanılan Endeksler.....	57
Tablo 3.5: Verilerin Tanımı.....	59
Tablo 3.6: Tanımlayıcı İstatistikler.....	63
Tablo 3.7: Yatay Kesit ve Eğim Heterojenliği Testi Bulguları.....	64
Tablo 3.8: Birim Kök Testi Bulguları.....	65
Tablo 3.9: Panel ARDL/PMG Testi Bulguları.....	67

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1. Dünyada Çok Taraflı Çevre Anlaşmaları, 1850-2020	19
---	----



GİRİŞ

Fiziksel, biyolojik, sosyal ve ekonomik boyutları olan çevrenin canlı yaşamı üzerinde önemli bir etkisi bulunmaktadır. Bu etki tek taraflı değildir, tıpkı çevrenin canlı yaşamını etkilediği gibi canlılar da çevreyi etkilemektedir. Başka bir deyişle, organizmalar ve çevre birbirleriyle etkileşim içindedir. Çevrede oluşabilecek her türlü hasar hayatı tehlikeye atmakla birlikte insanın yaşam kalitesini düşürür. Sanayi Devrimi'nden sonra çevre kirliliğinin ortaya çıkışı ve kirliliğin önemli bir boyuta ulaşması nedeniyle alınan önlemler hız kazanmıştır. Ülkeler vatandaşlarının yaşam kalitesini iyileştirmek amacıyla çevre politikalarına daha fazla önem vermektedir.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra uygulanan kalkınma politikaları, doğa üzerinde artan baskıya yol açmıştır. Sanayileşme sürecinde hammaddeye dayalı çevre ve doğal kaynakların değerlendirilmesi ve ekonomik büyüme için çevrenin ihmal edilmesi çevresel yolsuzluğun önemli nedenleri arasında sayılmaktadır (Samancı, 2018: 225; Pata, 2019: 20265). Ancak son yıllarda iklim krizi, su kirliliği ve kıtlık riski gibi çevresel bozulmaya bağlı sorunların ortaya çıkması dünya düzeyinde çevre konusunda harekete geçmeyi gerekli kılmıştır. Aslında Birleşmiş Milletler (BM) öncülüğünde Kyoto Protokolü, Paris Anlaşması ve Glasgow İklim Değişikliği Konferansı gibi çevrenin kalitesini artıran birçok faaliyet gerçekleştirilmektedir. Örneğin Türkiye dahil 196 ülkenin taraf olduğu Paris Anlaşması kapsamında küresel ısınmayı 1,5°C ile sınırlamak ve sera gazı emisyonlarını en aza indirmek için somut hedefler ortaya konulmuştur. Bu gelişmeler nedeniyle çevre kirliliği ve/veya kalite konusunda yapılan bilimsel çalışmaların sayısı da artmıştır.

Çevre kirliliğinin bir göstergesi olarak sayılan ekolojik ayak izi son yıllarda birçok çalışmada incelenmiştir (Usman, Akadiri ve Adeshola, 2020: 30681–30693). Ekolojik ayak izi, bireylerin tükettiği tüm kaynakların çevre üzerindeki baskısını ölçen karbon, orman ürünleri, tarım, otlaklar, balıkçılık ve inşaat alanları olmak üzere 6 unsurdan oluşmaktadır. Biyokapasite ise bireylerin talep ettiklerini veya tükettiklerini güncelleme becerisi olarak tanımlanmaktadır. Ekolojik ayak izi biyokapasiteyi aşarsa, ekolojik açığı, daha az ise ekolojik rezervi ifade etmektedir. Nitekim Küresel Ayak İzi Ağı (GFN), dünyadaki kaynakların devamlılığı açısından, dünyadaki ekolojik ayak izinin ve kişi

başına düşen biyo kapasitenin eşit olması gerektiğini belirtmektedir (Ulucak ve Lin, 2017: 339).

Ekolojik ayak izi, ölçülebilir, kapsamlı ve anlaşılması kolay olması nedeniyle son yıllarda önemli bir çevresel gösterge olarak kabul edilmiştir. Doğal kaynaklara olan bireysel talebin bileşik bir göstergesi olan ekolojik ayak izinin, küresel çevresel bozulma, yerel çevresel baskılar ve ekonomik faaliyet arasındaki ilişkinin açıklanmasında önemli bir değişken olması beklenmektedir (Ulucak ve Lin, 2017: 342). Yani ekolojik ayak izi, ülkenin havası, suyu ve toprağı açısından çevresel etkileri hakkında bilgi vermektedir (Öztürk, El-Mulali ve Saboori, 2016: 1917). Bu özellikler nedeniyle, ekolojik ayak izini ilgili literatürde çevresel bozulmanın bir göstergesi olarak kullanan çalışmalar artma eğilimindedir (Doğan, Ulucak, Koçak ve Işık, 2020: 7).

Son yıllarda çevresel bozulmanın ciddi seviyelere ulaştığı gözlemlenmiştir. 1961 ile 2017 yılları arasında Dünya üzerindeki ekolojik ayak izi neredeyse 3 kat artmıştır. Öte yandan, aynı dönemde biyokapasitedeki artış oranı yaklaşık %25 ile sınırlı kalmıştır. 1970'lere kadar, Dünya'da ekolojik ayak izlerinin ötesinde biyolojik kapasite aralığında ekolojik rezervin olduğu düşünülmektedir (data.footprintnetwork, erişim tarihi: 20.06.2024).

Bununla birlikte, ekolojik ayak izindeki artışın biyolojik kapasitedeki artışa kıyasla çok büyük olması, 1970'lerden bu yana ekolojik açık sorununu ortaya çıkarmıştır. Ekolojik açık birkaç dönemde düşüş göstermiştir, ancak genel olarak artan bir eğilimi sürdürmüştür (data.footprintnetwork, erişim tarihi: 20.06.2024).

İklim değişikliği, biyolojik çeşitliliğe yönelik riskler, çevre kirliliği gibi çevresel bozulmaları önlemek için atık yönetimi, çevresel zorlukları ele almak için dünya çapında uygulanan çevre vergileri, önemli çevre düzenleyici araçlar olarak yer almaktadır. Böylece çevre vergileri çevreye zararlı faaliyetlerin nispi fiyatını artırarak ekonomik birimlerin çevresel maliyetleri yani piyasa aksaklıklarını göz ardı etmesini engelleyerek harcama kararlarının farklılaşmasına yol açmaktadır (Çelikkaya, 2020: 14). Özetle, çevre vergileri, yürütülen faaliyetler sonucunda ortaya çıkan dışsallıklar nedeniyle çevresel bozulmanın çözümünde önemli bir araç olarak kullanılmaktadır. Nitekim çevre vergileri literatürde "Piguvian Vergileri, Pigouvian Vergileri" gibi isimlerle anılmakta ve yayılan dışsallıkların neden olduğu çevre kirliliğine karşı mücadelede tercih edilmektedir. Bu

Çalışmada, G20 lkelerinin evre politikası ve hisse senedi piyasalarının evre politikaları ile olan ilişkisi yer almaktadır.



BİRİNCİ BÖLÜM

ÇEVRE POLİTİKALARI

1.1. Çevre Politikası Kavramı ve Tanımı

20. Yüzyılda doğal kaynaklar, yüzyıllarca süren aşırı kullanımın bir sonucu olarak "tükenme tehlikesi" ile karşı karşıya kalmıştır. Çevre politikası da bu noktada önem kazanmaktadır (Arat, 1995: 235). Çevre politikası tanımlanırken çevre ve politika en geniş anlamda dikkate alınmıştır. Çevreye sadece fiziksel, biyolojik ve kimyasal boyutlarıyla değil, ekonomik, sosyal ve kültürel boyutlarıyla da değer verilmektedir (Bezirci, 2005: 305). Çevre politikası da bu kapsamda ele alınmakta ve bir "genel eylem planı" (Talınlı, 1997: 1) veya "gelecek için alınması gereken bazı sorunların çözümü için benimsenen bir dizi önlem ve ilke" olarak değerlendirilmektedir (Torunoğlu, 2005). Bu tanımlardan yola çıkılarak, en basit şekilde çevre politikası, çevre ile ilgili gerekli önlemleri ve çevre ile ilgili olarak belirlenen ilkeleri tanımlamaktadır.

1972'de Stockholm'deki Birleşmiş Milletler (BM) Konferansı'ndan sonra Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) düzenlenmiş ve ilk küresel çevre politikası formüle edilmiştir. Çevre ve kalkınma arasındaki bağlantı, deşifre edilen bu politikaların temelidir. Çevrenin küresel ölçekte önem kazanması ve çevre ile ilgili politikalar yapılmış olması, AB üye devletlerini de motive etmiştir. 1972'de Paris Zirvesi'nde bir çevre politikası geliştirilmesine karar verilmiştir. Türkiye'de çevre politikasının uygulanması 1970 yılından bu yana "kamuoyu baskısı ve uluslararası ilişkiler" nedeniyle gerçekleşmektedir. Türkiye'nin çevre politikasından uzun zamandır bahsedilmesine rağmen, çevre politikası 1980'lerdeki küresel girişimlerden ve AB girişimlerinden etkilenme sonucu ortaya çıkmıştır. Ayrıca 1983 yılında çıkarılan 2872 sayılı Çevre Kanunu ile çevre politikası şekillenmiştir (Kırımhan, 1995: 165–166; Arat, 1995: 235; Ekeman, 1998: 6).

Çevre politikalarının ortaya çıkma nedenlerinden olan çevresel olumsuzluklardan biri de çevre kirliliğidir. Üretim faaliyetlerinden kaynaklanan çevre kirliliğini ortadan kaldırmanın çeşitli maliyetleri olmaktadır. Maliyetler, bazı kaynakların kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Çevresel olumsuzlukları ortadan kaldırmak için kullanılan kaynaklar, diğer yatırımlara tahsis edilen kaynaklardan karşılanmaktadır. Böylece büyümenin yavaşladığı anlaşılmaktadır. Bu noktada devletlerin çevre ve kalkınma arasında bir denge kurması gerekmektedir (Aralık, 2000: 22). Ekonomik sürdürülebilirlik, ekolojik ilkelerin dikkate alınmasına bağlıdır (Brown, 2003: 80). Ekonomide başarıya ulaşılabilmesi için ekolojik ilkelere uyulması gerekmektedir. Devlet bir anlamda çevre ile kalkınma arasında denge kurarak hem kalkınmadaki yavaşlamayı önlemeyi hem de çevrenin korunmasını amaçlamaktadır.

Çevre ve kalkınma arasındaki sorunlara karşı ilk duyarlılık 1969'da ortaya çıkmıştır. Söz konusu durumun nedeni insanoğlunun ilk kez Ay'a ayak basması ve Dünya'nın uzaydan görünüş şeklidir. Dünyanın uzaydan görünümü, "beyaz bulutlarla süslenmiş eşsiz bir mavi gezegen olarak " şeklinde ifade edilmiş, kırılgan ve hassas olduğu görülmüştür. 1970'ler çevre sorunlarının tehdit edici bir boyutuna sahne olmuştur. Çevre ve kalkınma konuları küresel gündem konumuna gelmiştir. Çözümün çevre ve kalkınma arasındaki "kritik köprü"nün geçerliliğine bağlı olduğu anlaşılmaktadır (Emrealp, 2005: 13). Brown, "Ekonominin ekosistemin bir parçası olduğunu ve ekosistemle uyumlu yapılar elde edilerek sürekli ilerleme kaydedilmesi gerektiğini" ifade etmektedir. Ekonomi ve ekosistem kavramları, çevre ve ekonomi gibi birbirinden ayrılmaz olarak kabul edilmeli ve aynı anda değerlendirilmelidir (Hamamcı, 1992: 287).

Gelişmekte olan ülkeler kalkınmanın hızlı ve istikrarlı bir büyüme ile sağlanabileceğine, sağlanan ekonomik büyüme ile çevrenin olumsuzluğunun çözüleceğine inanmaktadır. 1970'lere kadar gelişme yalnızca ekonomik büyüme olarak görülmektedir. Oysak ekonomik büyüme arzının çevresel olumsuzlukları azalttığı fikrinin aksine, çevre sorunları azalmak yerine artırmaktadır. 1970'lerden bu yana toplumun kalkınmasının tek başına ekonomik refah ile sağlanamayacağı anlaşılmıştır. Bu durum aynı zamanda yeni bir gelişme ve büyüme anlayışına zemin hazırlamıştır. Söz konusu yeni anlayış, doğal kaynakları dikkate alarak gelecek nesillerin ihtiyaçlarına değer veren sürdürülebilir kalkınmayı ortaya çıkarmıştır (Alagöz, 2009: 1-3).

1.2. Çevre Politikasının Ortaya Çıkışı

Çevre politikasının ortaya çıkışı, çevre bilincinin oluşumu ile yakından ilgilidir. Ancak buradaki çevre bilinci, eski çağlardan beri insanlığında var olan çevre bilincinin "dar aralığı" değildir. İnsanlar kendiliğinden var olan doğal kaynakları, sonsuz olduklarını düşünerek yaşamın devamı için kullanmışlardır (Bezirci, 2005: 70). Zamanın ilerlemesi ve gelişmesi koşullarıyla birlikte çevreye karşı tutumlar da değişmiştir. Sanayi Devrimi ile birlikte halkın istekleri artmış ve çevre halkın isteklerine göre kullanılan bir alan haline gelmiştir. İnsanlar çevreyi daha fazla üretim için kullanmaya devam etmişlerdir (Budak, 2000: 16). Doğal kaynakları kullanırken, çevreye gelecekteki zararı öngörmek mümkün olmamış, maddi değerler insan refahının tek bileşeni olarak kabul edilmiştir.

Çevre kirliliği ilk olarak Sanayi Devrimi ile ortaya çıkmıştır. Çevre kirliliğinin etkileri başlangıçta belirli bölgelerde kalmıştır. Ayrıca ülkenin temel amacı ekonomik büyüme olduğu için çevre kirliliği uzun süre çözülmesi gereken bir sorun olarak görülmemiştir. İnsan refahının ancak maddi değerlerle sağlanabileceği fikri popüler olsa da, 20. Yüzyılın sonlarına doğru çevre dengesi bozulmaya başlamış ve insan yaşamı tehlikeye girmiştir (Ekeman, 1998: 8). Sanayileşme ile birlikte artan üretimin getirdiği ekonomik refahın, çevre kirliliğinin zorlaştırdığı bir yaşam için önemli olmadığı anlaşılmıştır. Çünkü hayat yok edildikten sonra refahın bir önemi kalmamaktadır (Iula-Emme, 2002: 11-12). Sorunun ortaya çıkmasıyla birlikte sınırsız sayılan kaynakların sınırlı olduğu anlaşılmış ve bu sınırlı kaynakların en iyi şekilde kullanılması yönünde çevre bilinci oluşmuştur (Karabulut, 2004: 311). Artık insan refahının tek başına maddi faydalarla sağlanamayacağı anlaşılmış ve çevreye gerekli özen gösterilmeye başlanmıştır. Böylece çevre, insanın yaşama ve refah unsurları arasında yerini almıştır.

Rachel Carson (2004), sürdürülebilir kalkınma alanında yaptığı çalışmalar ile çevreye duyarlılığın oluşması ve çevre sorunlarının evrensel boyutunun anlaşılması noktasında önemli bir etkiye sahiptir. Bir biyolog olan yazar, 1962'de yayınlanan Sessiz Bahar adlı kitabında tarımsal pestisitlerin insanlar üzerindeki olumsuz etkilerini ortaya koymuştur. Kimyasalların zararlı etkilerinin insan sağlığına olan etkilerini ve neden olduğu hastalıkları tespit etmiştir. Sessiz Bahar adlı kitap, sanayileşme sürecinin çevreye verdiği zararı tartışması açısından Batı dünyasının dikkatini çekmiştir (Bozlağan, 2009: 1015). Aynı dönemde 1968 yılında kurulan Roma Kulübü tarafından Massachusetts

Teknoloji Enstitüsü'ne yaptırılan bir çalışmanın sonuçları "Büyümenin Sınırları" başlıklı bir rapor şeklinde yayınlanmıştır. Raporda ekonomik, sosyal ve çevresel bir denge kurulmasının önemine dikkate çekilmiştir (Özyol, 2009: 15).

"Büyümenin Sınırları" başlıklı rapor sayesinde çevre sorunlarının ciddiyeti ilk kez farklı kesimlerin dikkatini çekmiştir. Raporda, aşırı tüketim ve nüfus artışı paralelinde insanların sorumsuz davranışlarının, insanlığı yok olmanın eşiğine getirebileceği vurgulanmaktadır (Turgut, 2009: 15). Sessiz Bahar kitabı ve Büyümenin Sınırları başlıklı rapor, çevrenin insan refahının bir unsuru olduğunun anlaşılmasında büyük önem taşımaktadır. Söz konusu yayınlar sayesinde çevre sorunlarının ciddi olduğu, insan hayatını tehlikeye soktuğu anlaşılmış, çevre sorunlarının önlenmesi ve çevre için gerekli tedbirlerin alınması gerektiği konusunda çevre bilinci oluşmuştur (Özdağ ve Alpaslan, 2011: 643).

Toplumun her kesiminin çevre bilincine sahip olması gerekmektedir (Sandal, 2000:50). 20 yüzyılın sonlarına doğru yaşanan şok, çevre kirliliğinin sınır tanımaması ve iletişim araçlarının çok hızlı gelişmesi, dünyanın bir ucunda ortaya çıkan sorunların kısa veya uzun vadede başka yerlerde de hissedilmesine neden olmuş ve küresel çevre kirliliği ile yüz yüze kalınmıştır (Yavuz, 1995: 134). Çevre bilincinin oluşmasıyla birlikte devletler kendi çevre politikalarını oluşturmaya başlamıştır. Devletin varlığının nedeni, vatandaşların insanca yaşaması için güvenli ve sağlıklı bir ortam yaratmaktır (Kahraman, 1995: 179). Bu arzu edilen ortamı sağlamak, korumak ve iyileştirmek için devletler çevre politikaları geliştirmekte ve bu politikaları ulusal kalkınma planına dahil etmektedir.

Türkiye'de çevre bilinci 1982 Anayasası ile kazanılmış ve çevre politikasında yerini almıştır. 1990'lı ve 2000'li yıllar incelendiğinde, Türkiye'de de diğer ülkelerle birlikte çevre konusunda artan bir farkındalığın olduğu dikkati çekmektedir (Çalı, 2009: 48). 20. Yüzyılda yaşanan sanayileşme ve sanayileşmenin yol açtığı hızlı kentleşme ve nüfus artışı çevre sorunlarına neden olmaktadır. Sanayileşme uluslararası alanda gerçekleştiği için, çevre sorunları da uluslararası boyutta olmaktadır. Sanayileşme sonucunda ortaya çıkan çevre sorunları ülke sınırlarını aşarak ekolojik dengeyi bozmaya başlamıştır. Bu tür olumsuz gelişmelerle birlikte 1970'li yıllardan itibaren çevre politikası izlenmeye başlamıştır (Aykut, 1995: 220).

1.3. Çevre Politikasının Hedefleri ve İlkeleri

20. Yüzyılda sonsuz sayılan doğal kaynakların tükenme tehlikesiyle karşı karşıya kalınması ve kendini yenileyememesi çevre politikalarını ön plana çıkarmıştır (Arat, 1995: 235). Her ülke kendi çevre politikasını yürütürken farklı hedefler belirlemektedir. Aynı zamanda tüm ülkeler bireyler için sağlıklı bir ortam oluşturmayı ortak bir hedef olarak benimsemektedir. Uluslararası düzeyde önlemler alınmakta ve çevre politikaları oluşturulmaktadır. Çünkü çevre ancak herkesin çabalarıyla korunabilmektedir. Çevre politikasında birçok hedef belirlenmiştir. Ancak bu hedefler arasında çevre politikasını sürdürmek için çok önemli olan üç temel hedef bulunmaktadır. Bu temel hedefler "sacayak" denilen olmazsa olmaz hedeflerdir ve aşağıdaki gibi sayılabilmektedir (Budak, 2000: 31):

- İnsanların gönül rahatlığıyla yaşayabileceği sağlıklı bir ortam sağlamak,
- Havayı, suyu, toprağı, bitkileri ve hayvanlar alemini insan faaliyetinin zararlı etkilerinden korumak,
- Tüm zararlar ve bu zararları ortadan kaldırmak için alınması gereken tüm önlemler olarak ifade edilmiştir.

Çevreyi korumayı amaçlayan tek politika alanı çevre politikası değildir. Diğer tüm politikalar da, kendi alanlarında hayata geçirilen projeleri uygularken çevreyi göz önünde bulundurarak ve çevresel hedefler belirleyerek hareket etmek durumundadır. Bu hedefler (Budak, 2000: 31):

- Tüm ekosistemin korunması,
- Doğal kaynak olan hava, su ve toprağın korunması
- Yabani hayvan ve bitki türlerinin korunması,
- İklim değişikliğinin zararlı etkilerinden korunma

Çevre koruma fikri 20. Yüzyılın ikinci yarısından itibaren dünyanın "ortak değeri ve hedefi" haline gelmiştir. Çünkü doğal kaynaklar yaşamı tehdit edecek şekilde yok olmaya başlamıştır. Doğal kaynakların aşırı üretim için sorumsuzca kullanılması, yaşamı tehdit eden bir boyuta ulaşmıştır. Çevrenin korunmasında "adalet ve ahlak" ilkesi olarak nitelendirilen "Çevre etiğı" tüm ülkelerin hedefi haline gelmiştir (Keten, 1995: 156).

Çevre etiği sayesinde doğal kaynaklar dengeli bir şekilde kullanılarak çevre korunmaktadır.

Çevrenin korunması sadece ortaya çıkan olumsuzlukların giderilmesi gibi önlemleri ifade etmemekte, çevreye gereken özenin gösterilmesi ve çevre koşullarının iyileştirilmesi olarak genişletilmektedir (Budak, 2000: 31). Çevrenin korunması fikri başlangıçta çevrede ortaya çıkan engelleri ortadan kaldırmak olarak görülürken, ilerleyen dönemlerde sorunların oluşmadan önlenmesi olarak görülmüştür (Yavuz, 1995: 133).

Çevrenin korunması, toplumun çevre politikasının temel ilkelerinden biridir. Toplumun her ferdinin çevre korumasının sağlanabilmesi için sorumluluk alması gerekmektedir. Çevrenin korunmasında bireysel çabaların yeri önemlidir. Herkesin birey olarak üzerine düşeni yapması çevrenin korunması açısından büyük katkı sağlamaktadır. Ayrıca kamu desteği olmadan çevre korunması mümkün olmamaktadır (Gönen, 1990: 7).

Türkiye'de Çevrecilik, 1961 Anayasasında 49. Madde ve sağlık hakkı başlığı altında düzenlenmektedir. 1980'lere kadar sağlık politikasının bir parçası olarak kabul edilen çevrecilik, 1982 Anayasasının 56. Maddesinde çevreyi korumak, geliştirmek ve çevre kirlenmesini önlemek devletin ve vatandaşların ödevi olarak yer almıştır (Bezirci, 2005: 281). Çevreciliğin dünya gündeminde olması nedeniyle, 1982 Anayasasında çevre sorununa doğrudan yer verilmiştir.

Çevre için belirlenen hedefler maalesef olması gereken hedefler değil, dönemin siyasilerinin çevre politikası hedeflerini yansıtmaktadır. İdeal bir çevre politikasının belirlediği hedefler, yalnızca insan yaşamının ve toplumun refahının korunması için değil, aynı zamanda çevrenin sürdürülebilirliğine yönelik hedefler olarak da tespit edilmelidir. Çevre politikası, "insan merkezli" politikanın aksine "çevre merkezli" olarak formüle edilmelidir (Budak, 2000: 32).

Çevre politikasının hedeflerine bağlı olarak, çeşitli ilkeler formüle edilmiştir. Bu ilkeler "Kirleticili Ödeme İlkesi", "Özen Gösterme-İhtiyat İlkesi" ve "İşbirliği İlkesi" olarak ifade edilmektedir. Bu genel ilkeler çevre politikasının geliştirilmesinde büyük katkı sağlamaktadır. Çevre hukuku ise gençlik, farklı değerler ve konular da dahil olmak üzere farklı ilkelerin uygulandığı bir alan olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ilkeler, çevre politikaları için oluşturulan plan ve programların yasal düzenlemelerine yansıtılmaktadır. Aynı ilkeler çevreyi düzenleme yeteneğine ilaveten, devletin tüm organları için yol

gösterici bir işlev de görmektedir. Ayrıca çevreyle ilgilenen kuruluşlar ve bireyler bu ilkeler temelinde alınan idari veya adli kararlarını sorgulayabilmektedir. Söz konusu ilkeler değişen koşullara ve gelişmelere uyum sağlama noktasında önem taşımaktadır. Ancak ortaya konan ilkeler olumlu özelliklerinin yanı sıra farklı yasal düzenlemelerde farklı yorumlanması nedeniyle eleştirilmektedir (Turgut, 2009: 109–110).

Kirleten Öder ilkesi: Çevre hukukunun ilk ilkesi olan kirletici ödeme ilkesi, çevre sorunlarının uluslararası geçerliliğinin olduğu ve bunlara çözüm arandığı bir dönemde Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Teşkilatı (OECD) tarafından çözüm olarak ortaya konulmuştur (Turgut, 2009: 121). OECD Çevre Komitesi'nin 1972 yıllarında bir tavsiye kararı hazırlamış ve çevreye zarar veren ülkelerin tazminatını da içeren "Kirletenin ödemesi ilkesi" ilk olarak uluslararası düzeyde kabul edilmiştir (Algan, 1995: 212). Bu ilke, yasal düzenlemelerle somutlaştırıldığında yürürlüğe girmektedir. İlkenin teoride kalması ve somutlaştırılamaması uygulamayı zorlaştırmaktadır. Sorumlu kişi bulunana kadar çevreye verilen zarar artmakta, hasarın giderilmesi gecikmekte ve kirleticilerin tespit edilemediği durumlarda ilkenin uygulanması daha da zor olmaktadır. Çoğu durumda kirliliğin maliyetini hesaplamak imkansız olabilmektedir (Budak, 2000: 33). Uygulamadaki zorlukları ortadan kaldırmak, uygulanabilirlik için önlemler almak ve geliştirmek gerekmektedir.

Özen Gösterme-İhtiyat ilkesi: İhtiyat ilkesi, kişi veya kurumların risk ve belirsizlikler karşısında daha dikkatli ve tedbirli davranılması gerektiğini savunan bir ilkedir. "risk ve belirsizlik" seçimini belirleyen 2 ana unsur vardır. Birincisi "bilimsel belirsizlik", ikincisi ise "potansiyel çevresel zarar riski" dir." İhtiyati prensipte, bariz sonuçlar doğurmadan "potansiyel hasarın" ortaya çıkmasını önlemek için önce gerekli önlemler alınmaktadır. İhtiyatlılık, yetersiz bilimsel bilgi ile bile zararın ortaya çıkamadığı durumlarda çevrenin korunmasını sağlayan bir ilkedir. Bu ilke, kirleticilerin çevreye verdiği zararı azaltan ve ortadan kaldıran teknolojilere odaklanmaktadır (Turgut, 2009: 187). Bu ilke sayesinde çevreye olası zararlar önceden tahmin edilmekte ve harekete geçilmektedir. Doğal kaynakları ve ekolojik yapıları dikkatli kullanım açısından güvence altına alan bu ilke, çevreyi zararlı etkilerden korumaktadır. Ayrıca çevre sorunu, kirleticinin faaliyetinden kaynaklanmış ve zararın maddi olarak karşılanması istenmesi halinde bu ilkeye göre zararlı etkilerin oluşması engellenmektedir. Bu durumda kirletici, yaptığı faaliyetin çevreye zarar vermediğini ispatlamakla yükümlüdür. Bu şartı

yerine getirdiğinde bundan sonra yapacağı faaliyetler için resmi makamlardan izin alabilecektir (Budak, 2000: 34-35).

İşbirliği İlkesi: İşbirliği ilkesi, çevre politikasının amaçlarının uyumlu bir şekilde gerçekleştirilmesini amaçlayan politik bir ilkedir. Bu ilke, çevre sorunlarının çözümünde devlet ve toplumun pay sahibi olmasını şart koşmaktadır (Budak, 2000: 37). Devlet ve vatandaşları, sivil toplum kuruluşları, kamu kurumları, özel kuruluşlar ve yerel yönetimler ortaklaşa hareket etme yükümlülüğü altında çevre için işbirliği yapar (Kayar, 2003: 325). Öte yandan, ortak eylem yükümlülüğü çevre politikasının oluşum aşamasına tüm paydaşların katılımı ile gerçekleştirilebilmektedir (Budak, 2000: 37). Uluslararası düzeyde işbirliği ilkelerini sağlayan kurumlar bölgesel düzeyde AB, uluslararası düzeyde Birleşmiş Milletler ve Dünya Bankası gibi kamu kurumları ve çeşitli sivil toplum kuruluşlarıdır (Mutlu, 2006: 12). İşbirliği ilkesinde çevre için alınacak önlemler ortak sorumluluk çerçevesinde oluşturulmakta ve birlikte hareket etme yükümlülüğü altında yürütülmektedir. Bu ilkeye örnek olarak Alman sanayi kuruluşları ile yapılan anlaşmalar gösterilebilmektedir. Bu şirketler anlaşmaya uygun olarak çevresel önlemler almakla yükümlü olmaktadır. Ancak söz konusu sözleşmelerin bağlayıcılığı yoktur ve şirketler tarafından uygulanması mutlak değildir. Bu anlaşmalar ile faaliyetlere ilişkin kararların önceden öğrenilmesi mümkün olmaktadır. İşbirliği ilkesinin bir başka örneği de "belirli bir planlama ve yetkilendirme sürecine halkın katılımıdır." Bu katılım, faaliyete izin veren idare ile faaliyet yapmak isteyen işletme sahibi arasında, idari düzenleme gerçekleşmeden önce çevreye verilebilecek zararlara karşın karşılıklı bilgi alışverişi yapma ilkesidir (Budak, 2000: 37).

1.4. Çevre Politikası Modelleri

Çevre politikası içerik ve yöntem bakımından 2 kısıma ayrılmıştır. Çevre politikası içerik bakımından düzeltici, önleme ve iyileştirme politikası olarak belirlenirken yöntemler açısından önleyici ve iyileştirme politikası olarak belirlenmiştir (Keleş ve Hamamcı, 2005: 245).

1.4.1. İçerik Yönünden Çevre Politikaları

İçerik bakımından çevre politikası, düzeltici karşıtı çevre politikası ve düzeltici çevre politikası olmak üzere iki kategoriye ayrılabilir (Demiral, 2000:20). Değiştirilmeyi

önleyici çevre politikaları ve yapısızlaştırıcı çevre politikaları da gruplara ayrılmıştır. Çevre politikasının içeriği aşağıda ayrıntılı olarak gözden geçirilecektir.

1.4.1.1. Düzeltim Karşıtı Çevre Politikaları

Bu politikanın destekçileri, ekolojik sorunlara özel dikkat göstermeye gerek olmadığını savunmaktadır. Bu görüşü savunanlar da 2 gruba ayrılmaktadır. İlk grup "bırak yapsınlar ve geçsinler" fikrini savunmaktadır. Başka bir ifadeyle, liberal kapitalizmin kamusal hayata ve ekonomiye katılımını onaylamamaktadırlar. Çevre sorunlarının varlığını kabul ederler, ancak ekonomik ve sosyal sorunların yanı sıra bu sorunların bir piyasa ekonomisinde kendiliğinden çözülebileceğine inanılmıştır (Keleş ve Hamamcı, 2005: 330-331). 1980 yılından bu yana Türkiye'nin çevre politikasında liberal kapitalist politikaların da etkili olduğu görülmektedir. Liberal kapitalizmin etkisi çevre politikasında görüldüğü gibi, liberal etki de çevre politikası ilkelerinde görülmektedir. Çevre politikasının ilk ilkelerinden ilk kirleticili ödeme ilkesi, liberal kapitalist politikanın önemli bir ekonomik aracı olarak kullanılmıştır (Özkaya, 2006).

1.4.1.2. Düzeltici Politikalar

Çevre sorunları bu politikalar çerçevesinde agresif politikalarla çözülmektedir. Bu politikalar politik ideolojiyle ilgili değildir. Çevre sorunlarına katkıda bulunmak için geliştirilmiştir. Düzeltici politikalar geçmişte yapılan dengesizlikleri önlemek ve çevresel zararı düzeltmeyi amaçlayan bir politikadır (Keleş ve Hamamcı, 2005: 331-332). Çevreyle alakalı düzeltici politikaların bazı temel unsurları şu şekilde açıklanmaktadır:

- Kirliliğin azaltılması ve temizlenmesi
- Ekosistem yenilenmesi
- İklim değişikliği ile mücadele
- Çevresel adalet
- Doğal kaynak yenilenmesi
- Yeniden doğal denge sağlama çabasıdır.

Bu unsurlar çevresel sürdürülebilirliği sağlamak ve artırmak, çevresel adaleti korumak için önemli bir rol oynamaktadır (IPCC Report, 2022).

1.4.2. Yöntem Açısından Çevre Politikaları

Çevre politikası modeli, içerik yönlerinden sonra yöntemler açısından da bölünmüştür. Yöntem açısından çevre politikası iyileştirme politikası ve önleme politikası olarak iki şekilde ayrılmaktadır.

1.4.2.1. Onarımcı Politikalar

Çevre sorunlarının büyüklüğü nedeniyle çevre kavramının gelişimi çevre politikasının belirlenmesinde temel faktör haline gelmiştir. Başlangıçta sadece kirlilik olarak görülen çevre sorunları, çevrede sorunlar ortaya çıktıktan sonra bu sorunların giderilmesine yönelik iyileştirici politikaları da gerekli kılmıştır (Algan, 1995: 210). İyileştirme politikaları ile birlikte çevrede ortaya çıkan sorunlar ortadan kaldırılmaya çalışılmaktadır. Restorasyon politikası, adından da anlaşılacağı gibi, çevreye verilen zararı ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır. Karşılaşılan sorunlara tepki olarak ortaya çıkan onarım politikası bir tedavidir. Bu politikalar, çevresel sorun geri döndürülemez hale geldiğinde olumsuzlukları gidermeyi amaçlayan politikalardır (TÇSV, 1987: 17).

1.4.2.2. Önleyici Politikalar

Ulusal ve uluslararası düzeyde genel çevre sorunları dikkate alınarak uygulanan iyileştirici politikaların yanı sıra önleyici politikalar da geliştirilmektedir. Önleyici politikalar, gelecekteki eğilimleri dikkate alarak insan eliyle çevreye verilen zararı önlemeyi amaçlamaktadır. Önleyici politikalar sürdürülebilir kalkınma ile desteklenmektedir (Algan, 1995: 211). Önleyici politikaların gelişmesiyle birlikte iyileştirici politikaların eksiklikleri de giderilmeye çalışılmaktadır. Bu politika ile çevrede daha fazla sorun ortaya çıkmadan harekete geçilmesi öngörülmektedir. Önleyici politika, bir sorun ortaya çıktıktan sonra değil, bir sorun ortaya çıkmadan önce önlem almayı amaçlayan bir politikadır. Önleyici politikaların maliyeti, sorunları ortaya çıkmadan önlemeye çalıştıkları için iyileştirici politikalara kıyasla daha düşüktür. Önleyici politikaların uygulanmasının araçları "yapısal değişim ve teknolojik yeniliktir." İnovasyon, mevcut üretim süreçlerinde değişiklik yapmayı amaçlamaktadır. Bu durum ise, çevrenin korunmasını ve gelişmesini sağlayan faydalı yöntemler geliştirilerek başarılıdır. Düşük gürültülü motor tiplerinin yapımı ve endüstriyel atıkların yeniden kullanılmasının sağlanmasına yönelik değişimler söz konusu yöntemlere örnek verilebilmektedir. Diğer bir uygulama yolu olan yapısal değişim, çevreye zarar veren

veya zarar verebilecek üretim yöntemlerindeki tüketim kalıplarını değiştirmek, bunların yerine çevre dostu ve ekolojik olarak daha elverişli olanları koymak ve dikkatli kullanıma yönelik tüketim alışkanlıkları geliştirmektir. Örnek olarak, yatırım kararları verirken çevre dostu enerji tasarrufu yöntemlerinin geliştirilmesi ve enerjinin tutumlu kullanımı gösterilmektedir (TÇSV, 1987: 18; Budak, 2000: 50).

1.5. Çevre Politikası Araçları

Çevre politikası araçlarına çevre koruma araçları da denilmektedir (Kahraman, 1995: 182). Çevre koruma fikri başlangıçta çevrede ortaya çıkan engelleri ortadan kaldırmak olarak görülürken, daha sonraki aşamalarda sorunların oluşmadan önlenmesi olarak görülmüştür (Yavuz, 1995: 133). Çevreci politikanın amacı sorun peşinde koşmak değil, bu sorunların nedenini bulmak ve çevreye verilen zararı en aza indirmek için teknolojik ilerlemeden yararlanmaktır. Çevrenin korunmasından iyi sonuçlar almak için herkesin katılımı gereklidir, her birey ayırım gözetmeksizin çevrenin korunmasından sorumludur. Kamu desteği olmadan çevre korunamaz (Gönen, 1990: 7). Çevreci politikada süreci izlemenin en iyi yolu, çevre sorunu oluşturan ürün ve teknolojilere ek vergi uygulamaktır (Kahraman, 1995: 183). Bu uygulama, çevreye daha az zarar vererek çevre dostu yöntemlerin kullanılmasını teşvik etmektedir.

Çevre politikası için hangi modelin kullanılacağına belirlenmesinde, hangi çevre politikası araçlarının geliştirileceğinin belirlenmesi gerekmektedir (Kahraman, 1995: 182). Çevre politikası araçları "çevresel maliyetleri içselleştirmeyi ve bu ürünleri üreten ve tüketenleri gerçek sosyal maliyetleri ödemeye zorlamayı" hedeflemektedir (Güzel, 2009: 4). Çevre politikası belirlenirken "strateji" ve "çevre politikası araçları" birlikte değerlendirilmektedir. Stratejinin ilk aşaması 4 aşamayı kapsar ve amaç çevreye verilen zararın ortadan kaldırılmasıdır. İkinci aşama, sorunun meydana geldikten sonra tekrar oluşmasını önlemek ve ortadan kaldırmak için alınan ek önlemlerden oluşur. Bu ilk 2 aşama, sorun ortaya çıktıktan sonra problemi ele almak için ön aşamalardır. Üçüncü aşama, operasyona başlamadan önce, çevreyi koruyan ve zarar vermeyen uygun yöntemlerin kullanılmasını sağlamaktır. Dördüncü ve son aşamalar ise "ek önlemler ve yeniliklerle iyileştirilmeye ve düzeltilmeye çalışılan çevre ile bağdaşmayan ekonomik eylemlerin ve teknolojilerin elimine edilmesini" içermektedir. Son 2 aşama sorunların

gelecekte ortaya çıkmasını önlemeye yöneliktir (Kahraman, 1995: 181-182; Mutlu, 2008).

Hukuki Araçlar: Yasama araçları olarak adlandırılan ve idari organlar tarafından kullanılan yasal araçlar, yasal düzenlemelerle kısıtlayıcı önlemler getirmektedir. Kirleticiler bu kısıtlamalara uymakla yükümlüdür. Uymamaları halinde cezai yaptırımlara tabi olmaktadır. Yasal araçlar bu seçeneklerin dışında kirleticilere başka seçenek sunmamaktadır. Yasal yol, standart ve sınır değerlerin getirilmesi, kirlilik ve kirlilik dışı emirlerin yasaklanması, bildirme ve işaretleme yükümlülüğü, lisans ve ÇED'e bağlayıcılıktan oluşmaktadır.

Mali Araçlar: Bir aracın finansal araç olarak kabul edilebilmesi için, aracın varlığında sağlanan faydaların, yokluğunda elde edilememesi gerekir. Finansal araçların yasal araçlar gibi yaptırımları yoktur. Finansal araçlar, ürünlerin piyasada kullanım, üretim ve sunum maliyetini etkilemektedir. Finansal araçlar değeri kirlilik vergisi, kirlilik belgesi, çevre vergisi, sübvansiyon ve fonlar ile zorunlu mevduat ödemesinden etkilenmektedir (INTOSAI Working Group on Environmental Auditing, 2016: 17-18).

Destekleyici Araçlar: Destekleyici araçlar çevre konusunda farkındalık oluşturmaya ve halkı bilgilendirmeye yardımcı olmaktadır. Eğitim programları geliştirmek, çevre hakkında bilgi vermek için halka dağıtılan el kitapları ve kirliliğe neden olan kişiler ile halk arasında uzlaşma sağlama fırsatı destekleyici araçlar olarak sayılabilmektedir (Kayar, 2003: 330). Ayrıca toplumu örgütlemek ve etkili grupların çevre eylemlerine katılımını sağlamak da destekleyici araçlar arasında yer almaktadır (Akdur, 2009: 46).

1.6. Uluslararası Çevre Politikaları ve İşbirliği

Uluslararası çevre politikası çeşitli konuları kapsamaktadır. Bunlar, iklim koruması, sürdürülebilirlik, enerji politikası, biyolojik çeşitliliğin korunması, orman, deniz ve toprağın korunması gibi iç çevre politikasıyla ilgili konular ve bölgesel düzeyde çölleşme, sürdürülebilir atık yönetimi ve zararlı maddelere karşı koruma ile ilgili konulardır. (Balsiger ve Prys, 2016: 243). Çevre sorunlarıyla ilgili birbiriyle ilişkili bu konularda, bölgesel politika ve yerinde önlem uygulamalarının canlandırılması gerekmektedir (Hochstetler, 2003). Bu tutum beraberinde uluslararası iş birliğinin de yapılması gerekliliğini doğurmaktadır (Zürn, 1998: 621).

Bir devletin uluslararası çevre politikası, uluslararası ve bölgesel çıkarlarını korumak için kullandığı stratejilere, diğer devlet ve devlet dışı aktörlerle ilişkilerine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Uluslararası çevre politikasının temel amacı, devletin çevresel çıkarlarını korumaktır. Devletlerin uluslararası çevre politikalarının belirlenmesinde motive edici faktör, ülkenin insan ve finansal kaynaklarının ülkede yaşayan vatandaşların yararına kullanılması ve tüm kaynakların gelecek nesillere aktarılmasının sağlanmasıdır. (Sprinz ve Vaahtoranta, 1994: 81).

1980'li yıllarda, ilk uluslararası çevre politikası uygulayıcıları ve analistleri, uluslararası ilişkilerin analizi için çevresel üstünlüğü öngörmüşlerdir. İlk analistlere göre, uluslararası çevre politikası, barış, savaş, çatışma, iş birliği, uluslararası örgütler, çevre politikası karşılaştırmaları ve belirli çevre politikası sorunları dahil olmak üzere bir uluslararası politika kapsamındaki tüm önemli sorunları tespit etmeye yöneliktir. Söz konusu alanların araştırılması ve ekonometrik analizler, konunun anlaşılmasına imkan sağlayacaktır. Bu sayede yeni bir uluslararası siyaset anlayışı ortaya çıkmıştır (Sprinz ve Vaahtoranta, 1994: 78).

Çevre politikası kavram ve sorunları uluslararası siyasette de uygulanmaya başlanmıştır. Bunun sonucunda uluslararası çevre politikası, çevre kurumları, devletten bağımsız uluslararası toplumsal hareketler ve aktörleri, uluslararası çevre politikası ile ilgili olarak dikkatli bir analize tabi tutulmuştur. Bazı analizler, küresel çevresel tartışma alanının, çevre ile ilgili sorunları resmileştiren ve yöneten genelleştirilmiş devlet yapılarının oluşumundan önce var olduğunu ve buna neden olduğunu göstermektedir (Kaypak, 2013: 17-34).

1980'lerin sonlarındaki uluslararası çevre politikaları ve analizi çevre sorunlarına odaklanmıştır (Sprinz, 1992). Bu dönemlerde odak noktası ülkelerin stratejileri olmuştur. Uluslararası çevre politikalarının gözden geçirildiği 1990'ların başında, çevreye yönelik bir dizi büyük ölçekli proje ortaya konularak nihai olgunluk dönemine girilmiştir. Uluslararası çevre politikasına ilişkin teorik kavram ve hipotezlerin daha titiz ve sistematik bir şekilde test edilmesi sonucunda modern alana özgü yapılan analizler, gelişmiş ülkelerdeki üniversitelerin, bağımsız kurumların ve devlet kurumlarının desteğiyle oldukça yaygınlaşmıştır. Uluslararası çevre politikası kavramı gündem belirleme uygulamaları alanıyla kendisini göstermiş ve gündem belirleme konusundaki

ekolojik araştırmalarla birlikte daha da popöler hale gelmiştir Gündem belirleme uygulamaları genellikle medya, sivil toplum kuruluşları ve diğler etmenler tarafından yürütölmektedir (Saçlı, 2009: 244). Uluslararası çevre politikası uygulamalarına yönelik bir rejim oluşturulmuş ve bu rejimin etkisi siyasi ve bilimsel olarak incelenmeye başlanmıştır. Son olarak, uluslararası çevre politikasında sınır ötesi ağların önemi ön plana çıkmış ve bunların nasıl oluşturulacağı ve destekleneceğı konusunda politika tartışmaları yapılmıştır. Tüm bu tartışmalar, uluslararası çevre politikasının geleceğı konusunda, iş birliğinin ve uluslararası kuruluşların önemini ortaya koymuştur. Bu analizler sayesinde, dünya siyasetinin hükümetler arası siyasetten çok daha fazlası olduğı, devletlerden daha geniş bir aktör yelpazesini içerdığı ve dünya siyasetinin sadece güç ve maddi çıkarlarla ilgili olmadığı, çevre siyasetine uyum sağlamakla mümkün olacağı anlaşılmıştır. Bu analizlerle dünya siyasetini çevre siyasetine uyarlamak mümkün olabilecektir. Uluslararası çevre politikası çerçevesinde yürütölen iş birlikleri ve uygun analizler ışığında, ortak bir temelde uzlaşma imkanı oluşabilecektir. Günümüzün uluslararası siyaseti aynı zamanda maddi olmayan çıkarlar, fikirler, bilgiler ve söylemlerle de ilgilidir. Uluslararası çevre politikası, bu önerinin en yaygın kabul gördüğü alanlardan biridir (Zürn, 1998: 619).

Uluslararası çevre politikalarının yaygınlaşmasında uluslararası ilişkiler Konferansı, ulusal / uluslararası araştırmacıların, bilim adamlarının, akademisyenlerin, uzmanların, mühendislerin, katılımcıların, sponsorların, akademik, bilimsel ve üniversite uygulayıcılarının araştırma faaliyetlerine katılmaları ve araştırma faaliyetlerinde uluslararası çevre politikası kavramından bahsetmeleri büyük önem taşımaktadır. Bu faaliyetlerle birlikte uluslararası çevre politikasının boyutları anlaşılmış, çevre konuları ve araştırma alanları netleştirilmiştir. Faaliyetler, uluslararası çevre sorunlarının ve stratejilerinin kalıplarının oluşturulmasına büyük katkıda bulunmuştur. Aynı zamanda bu faaliyetler, uluslararası iş birliğı bağlamında farklı ölkelerden bilim insanlarını bir araya getirdiğı için Ar-Ge açısından da faydalı olabilmektedir (Falkner, 2002).

1972'de Stockholm'de düzenlenen BM Çevre Konferansı, çevreyi önemli bir konu olarak ele alan ilk dünya konferansı olma özelliğini taşımaktadır. İlk uluslararası çevre politikası konferansı olan Stockholm Konferansı adını Çevre ve İnsanlar Konferansı'ndan almıştır. Stockholm Konferansı sonucunda imzalanan Stockholm Sözleşmesi, insan sağlığını ve çevreyi kalıcı organik kirleticilerin etkilerinden korumayı hedefleyen

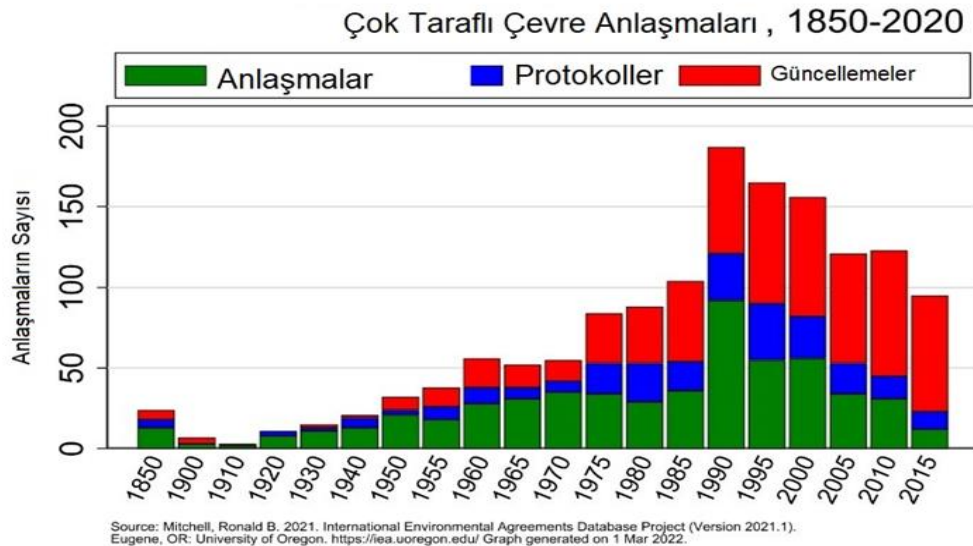
uluslararası bir anlaşma olarak görülmektedir. Stockholm Konferansı'ndan önceki dönemi analiz etmek, uluslararası çevre politikasında iş birliğini destekleyen yani bu amaçla faaliyet gösteren uluslararası kuruluşları (UNESCO; DTÖ VE FAO gibi) takip ederek mümkün olmaktadır (Graber ve Girsberger, 2006).

Bu konferanstan 50 yıl sonra, BM Genel Kurulu tarafından 2-3 Haziran 2022 tarihleri arasında İsveç'in Stockholm kentinde uluslararası bir konferans gerçekleştirilmiştir (Baste ve Watson, 2022). Bu konferans Stockholm+50 olarak bilinmektedir. Stockholm Çevre Konferansı'nın 50. Yılı'nı kutlamak amacıyla düzenlenmiştir. Konferansta, güncel çevre sorunları olan küresel sıcaklık artışı, sürdürülebilir kalkınma ve ekonomik yenilikler başlıklarına değinilmiştir. Bu konferans, küresel çevre politikalarının şekillenmesine büyük katkıda bulunmuştur (Stockholm50 Report, 2022).

Stockholm Konferansı'ndan sonra, giderek daha fazla uluslararası kuruluş doğrudan çevre politikasıyla ilgilenmiştir. Bu kuruluşlar içerisinde; bölgesel kuruluşlar dışında, uluslararası sıfatıyla anılan, UNEP yani BM Çevre Programı, Uluslararası Doğayı Koruma Birliği (IUCN), Küresel Yeşil Büyüme Enstitüsü (GGGI), İklim Değişikliği Paneli (IPCC) ve Küresel Çevre Tesisi (GEF) gibi örgütsel yapılar sayılabilir. Uluslararası çevre siyasetini konu alan sivil toplum kuruluşlarının sayısı bir hayli fazla olsa da bunlar arasında en etkin olanlara; Uluslararası Çevre Hukuku Merkezi, Çevre Savunma Fonu, Greenpeace, Deniz Koruma Enstitüsü, GAHP (Küresel Sağlık ve Kirlilik İttifakı), EIA (Çevresel Araştırma Ajansı), Vahşi Doğa Derneği, GAHP (Küresel Sağlık ve Kirlilik İttifakı), Dünya Kaynakları Enstitüsü ve Dünya Yaban Hayatı Fonu adlı örgütler örnek verilebilir. Ayrıca, Dünya Enstitüsü-Çevresel Araştırma ve Koruma Merkezi, Dünya Adası Enstitüsü, Dünya Adaleti, Çevre Savunma Fonu, Fauna ve Flora (Bitki ve Hayvan Varlığı) International, Nature Friends (Doğa Dostları) International, Küresel Çevre Şemsiye Örgütü, Küresel Ayak İzi Ağı, Uluslararası Doğayı Koruma Birliği, Doğayı Koruma, Doğal Kaynaklar Savunma Konseyi, Wetlands (sulak alanlar) International, Dünya Tarımsal Ormancılık Merkezi ve World Wildlife Fund (Dünya Vahşi Yaşam Fonu), olarak bilinen diğer bazı vakıf, merkez, fon ve enstitüler; yine sivil toplum kuruluşları arasında en güçlü uluslararası örgütlerden kabul edilebilmektedir (Princen vd., 1994).

Uluslararası çevre sözleşmeleri; Ramsar Sözleşmesi (1971), Stockholm Sözleşmesi (1971), CITES (1973), Bonn Sözleşmesi (1979), Viyana Sözleşmesi (1985), Montreal Protokolü (1987), Basel Sözleşmesi (1989), Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi (1992), Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi yani UNFCCC (1992), Rio Zirvesi (1992), UNCCD (1994), Kyoto Protokolü (1997), Rotterdam Sözleşmesi (1998), Biyogüvenlik (2000), Cartagena Protokolü (2000), *POP'lar* üzerine Stockholm Sözleşmesi (2001), Johannesburg Sözleşmesi (2002), UN-REDD (2008), Nagoya Protokolü (2010), Minamata Sözleşmesi (2013), COP21 (2016), Kigali Değişikliği (2016), COP24 (2018) ve COP25 (2019) olarak sıralanabilmektedir. Bu sözleşme, protokol ve değişiklikler, aynı adları taşıyan çevre konferanslarının arkasından imzalandığı için, bu sıralama uluslararası çevre konusunda en etkili uluslararası toplantı ve konferansların da hangileri olduğunu ifade edebilmektedir. Dünya Mirası Sözleşmesi, Paris Anlaşması, Ozon Tabakasını İncelten Maddelere İlişkin Montreal Protokolü, Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi (CBD), Nesli Tehlike Altında Olan Yabani Bitki ve Hayvan Türlerinin Uluslararası Ticaretine İlişkin Sözleşme (CITES) ise aynı eksenle çevre politikalarını etkileyicilik düzeyi; özellikle de sözleşmeye taraf katılımcı ülke sayısının fazlalığı ile ölçülebilecek diğer sözleşme, protokol ve anlaşmalar olarak sıralanabilmektedir (Kütting, 2013).

Şekil 1.1. Dünyada Çok Taraflı Çevre Anlaşmaları, 1850-2020



Kaynak: IEA, 2022.

1.7. Dünyada ve Türkiye’de Çevre Politikaları

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra doğan ve bugüne kadar yaşadığı değişimler sonucunda ortaya çıkan yeni yaklaşım, çevre politikasının temellerini oluşturmuştur. Gelişmiş ülkelerde çevre uygulamalarında önemli rol oynayan çevre politikası kavramının ilk örnekleri, Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) kamu politikası kapsamında ortaya çıkmıştır. Çevre politikasının belirlenen hedeflerine ulaşmak için ana eylem noktası, toplum tarafından istenen çevresel kalite düzeyini belirlemektir. Çevre konularıyla ilgili girişimler 1960'lardan bu yana kamuoyunun gündeminde yer almakta ve uluslararası düzeyde çevre politikası kararlarına yol açmaktadır (Kaypak, 2013: 23).

1970'lerden bu yana çevre sorunları devletlerin ve hükümetlerin ilgi alanı haline gelmiş, uluslararası arenadaki önemini arttırmış ve problem çözme çabalarının doğası gereği önem kazanmıştır. BM tarafından düzenlenen çevre konferansının ardından bölgesel kurumlar bazı politikaların belirlenmesi için çaba sarf göstermişlerdir. Oluşturulan bu politikalar uluslararası anlaşmalara tabidir. Çevreye olan ilginin artmasıyla birlikte, ilk kez 1972'de Avrupa Ekonomik Topluluğu, Paris Deklarasyonu'nda çevre sorunlarının çözümü için ortak eylem ve politikaların oluşturulmasına atıfta bulunmuştur. Çevre sorunları anlayışının yerini 1992 yılında Maastricht Sözleşmesi ve çevrenin korunmasına ilişkin resmi politika almıştır (Torunoğlu, 2006: 46).

1972 yılında Birleşmiş Milletler Çevre Konferansı'nda, çevresel kalkınma ve ekoloji arasındaki dengeyi vurgulayan "eko-kalkınma" politikası kapsamında sürdürülebilir kalkınmanın unsurları olan "gelecek nesillerin kaynaklarının korunması" ve "insan merkezli" sürdürülebilir kalkınma konusuna vurgu yapılmıştır. Ancak küresel kalkınmanın ve çevrenin aktif bir politika olarak dönüşümü 1992 Rio Zirvesi'nden sonra oluşmuştur (Toprak, 2006: 148). BM Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından 1987 yılında yayınlanan Brantland Raporu ekonomiyi çevreden ayırmak yerine karşılıklı bağımlılık ve etkileşim olduğunu savunmaktadır (Toprak, 2006: 149).

Çevre politikası genel olarak çevreye ilişkin ulusal tercih ve hedeflerin belirlenmesi olarak tanımlanmaktadır (Orhan, 2013: 3). Çevre sorunlarının öneminin artmasıyla birlikte, yapılan anlaşmalar yerel niteliğin aksine uluslararası bir niteliğe ulaşmıştır. 1972 Stockholm İnsan ve Çevre Konferansı, Rio Çevre ve Kalkınma Konferansı (1992), Kyoto Protokolü (1997) uluslararası niteliğe sahip anlaşmalardır.

Ayrıca toplumu ve ülkeyi çevrenin korunması ve geliştirilmesine yönlendiren kararlar içeren bildirilerde de yayınlanmaktadır. Türkiye'de de çevre politikalarının gelişmesi 1972 yılında Stockholm'de düzenlenen Birleşmiş Milletler Halk ve Çevre Konferansından sonra gerçekleşmiştir (Aksu, 2014: 10).

Bazı çevre sorunları yalnızca kentsel yerleşimlerle ilgili olsa da, bazıları bölgesel, bazıları ise küresel niteliktedir. Önemli çevre sorunları arasında küresel ısınma, ormansızlaşma, çölleşme, ozon tabakasının tahrip edilmesi, tehlikeli atıkların ülkeler arasında taşınması, iklim değişikliği, radyoaktif kirlilik, biyolojik çeşitliliğin azalması ve sulak alanların yok olması gibi konular yer almaktadır. Gerekli önlemler alınmadığı takdirde bu sorunlar ekosistemleri ve insanlığı tehdit edecek seviyelere ulaşacaktır (Keleş, 2023: 26).

Her ülke çevre konularında farklı zamanlarda kararlar almıştır. Öte yandan, Türkiye'nin çevre politikasına atılan ilk adımın 1970'li yıllarda başladığı ve bu alandaki en önemli ilk adımın, çevre haklarının tesis edildiği 1982 Anayasası'nın 56. Maddesinin "Sosyal ve Ekonomik Hak ve Yükümlülükler" in anayasal düzeyi olduğu gözlemlenmiştir. Bu şekilde çevre hakkının hukuk alanına girdiği ve çevre koruma kavramının gelişmeye başladığı söylenebilir. Daha önce sağlık politikası alt başlığında tartışılan çevre politikası kavramı, Türkiye'de ilk kez 1982 Anayasasında yer almıştır (Gürseler, 2008: 200).

Türkiye'nin çevre politikasına yön veren kaynaklar arasında kalkınma planları, anayasalar ve düzenlemeler, uluslararası anlaşmalar ve çevresel etki değerlendirmesi (ÇED) gibi uygulamalar sayılabilmektedir. Çevre politikasının hazırlanmasından sorumlu organ Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı'dır.

Türkiye sanayileşmeye yönelmiş, gelişmekte olan bir ülkedir. Bu anlamda hammadde ihtiyacı doğal kaynakların daha fazla kullanılmasına yol açmaktadır. Ancak yaşanan bu gelişmeler çevre kirliliğine ve buna bağlı olarak çevre sorunlarına neden olmaktadır. Çevre sorunlarının çözüldüğü 1982 Anayasası'ndan sonra 1983 yılında çıkarılan 2872 sayılı Çevre Kanunu, tüm vatandaşların ortak varlığının çevreyi korumayı, doğal kaynakları en iyi şekilde kullanmayı ve korumayı, hava, su ve toprak kirliliğini önlemeyi, doğal ve doğal kaynakları korumayı amaçladığını belirtmektedir (Çevre Kanunu, 1983).

Türkiye'nin Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planında (1974-1978) çevre sorunları incelenmiştir. Gelişmiş ülkeler, doğal kaynakların doğru kullanılamaması nedeniyle çevre sorunlarının nedeni olarak sanayi faaliyetlerinde artış ve doğal dengenin bozulduğunu gösterirken, gelişmekte olan ülkeler eğitim eksikliği, düşük gelir seviyeleri, doğal kaynak kullanım eksikliği, kurumsallaşma eksikliği ve eski teknolojilerin kullanımını göstermiştir. Türkiye'nin çevre politikasına ilişkin ilk ilke, üçüncü beş yıllık Kalkınma planında belirtilmiştir. Bu ilkeler şu şekilde belirlenmiştir: Türkiye'de çevre sorunlarının belirlenmesi, sanayileşme ve ekonomik kalkınmayı engellemeden kurulacak mevzuat yoluyla çevre politikalarının belirlenmesi ve uygulanması, Ankara'da hava kirliliğinin yeniden değerlendirilmesi, toplumun çevre bilincini artırmaya yönelik eğitimin uygulanması, su kirliliği ve pestisitlerle kirlilik (Keleş ve Hamamcı, 2005: 316).

Türkiye'nin beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1985-1989) çevreyi temizlemek için yapılması gerekenleri içermektedir. Plan, hem çevre kirliliğinin yok edilmesinin hem de doğal kaynakların gelecek nesillere aktarılmasının korunmasının önemine odaklanmaktadır. Planlama döneminde, bugünün ve gelecekteki nesillerin ihtiyaçlarını karşılamak için sürdürülebilir kalkınma hedefi öngörülmektedir (Çetin, 2006: 4).

Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994) kalkınmayı sağlamayı, insan sağlığını ve çevreyi korumayı ve gelecek nesillere sağlıklı bir çevre bırakmayı amaçlamaktadır. Sürdürülebilir kalkınma planlamanın temel ilkesi olarak benimsenmiş ve çevre kirliliği oluşmadan önce önlem alınmasının önemli olduğu anlatılmıştır (Ulusal Planlama Ajansı, 1989). Ayrıca kimyasalların çevreye zarar vermeden kullanılmasının önemi ve hangi atık depolama tesislerinin hangi kurallara göre çalıştığı konuları tartışılmıştır (Keleş ve Hamamcı, 2005: 334).

Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000), çevre, işbirliği ve koordinasyon konularıyla ilgili akreditasyon kuruluşlarının sayısındaki artışın hizmetlerin etkin bir şekilde uygulanmasını zorlaştıracaklarını belirtmektedir (Ulusal Planlama Ajansı, 1995). Türkiye'nin Ulusal Çevresel Stratejik Eylem Planı (UÇEP) çevre sorunlarının çözümünde rol oynamıştır. UÇEP, kirliliği azaltmayı ve sürdürülebilir çevre uygulamalarını desteklemeyi hedef edinmektedir (Toprak, 2006). Yedinci kalkınma planında yer alan tedbirlerde uygulanan çevre politikalarının uluslararası standartlarda olması gerektiği vurgulanmaktadır (Budak, 2000).

Sekizinci Beş Yıllık Plan (2001-2005), çevre sorunlarının çözümü için AB normlarına uygun politikaların oluşturulması ve çevrenin ekonomik kalkınma için korunması gerektiğini vurgulamaktadır (Görmez, 2015: 21). Plan, çevresel etki değerlendirmesinin önemini ortaya koyarken, yatırım için çevreyi kirletmeyen teknolojilerin kullanılması gibi önlemleri içermektedir (Keleş ve Hamamcı, 2005:335). Aynı zamanda, çevre sorunlarının uzun vadeli çözümünde AB standartlarının dikkate alınması gerektiğine vurgu yapılmaktadır (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000).

Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013), AB entegrasyon sürecinde çevrenin korunmasına ilişkin en son çevre politikalarını içeren plandır. Plan, çevre ile ilgili kurumlardaki güç çatışmalarını ortadan kaldırmayı ve ülkenin geleceğe yönelik kalkınma strateji ve politikalarının AB'nin kurumsal, yasal ve finansal mekanizmalarıyla uyumluluğuna dikkat etmeyi amaçlamaktadır (Talu, 2006: 23). Aynı zamanda, tüm endüstrilerdeki üretim-tüketim süreçlerinde kirleten-kullanır-öder ilkesinin etkin kullanımını varsaymaktadır. Çevresel altyapı yatırımlarında ölçek ekonomisi fırsatlarından yararlanabilmek için yerel yönetimler arasında koordinasyon ve işbirliğinin geliştirilmesinin önemli olduğu belirtilmiştir (Ulusal Planlama Ajansı, 2006). Planda yer alan beş kalkınma zorluğundan ilki olan rekabet gücünün artırılması alanında çevrenin korunması ve güçlendirilmesine vurgu yapılmaktadır. İstihdamın artırılması, bölgenin iyileştirilmesi, beşeri sermayenin ve sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi, kamu hizmetlerinin kalitesinin artırılması alanlarında çevre konularına değinilmemiştir. (Hobikoğlu, 2007: 84).

1.8. G20 Ülkeleri ve Çevre Politikası

Hükümetler ve uluslararası kuruluşlar, geçen yüzyılın çevre sorunlarını incelemek için önemli adımlar atmış ve çeşitli politikalar oluşturmuşlardır. AB, çevre sorunlarını ele almak için birçok reform da gerçekleştirmiştir. AB'de çevre politikasının ilk geliştirildiği yılda birçok farklı türde politika aracı kullanılmış ve politika araçlarının sayısı zaman içinde giderek genişlemiştir. 1970'lerde ve 1980'lerde hemen hemen tüm çevre politikaları kontrol komuta araçları olarak tanımlanan düzenleyici araçlarla uygulanmıştır. 1980'lerden bu yana politika yapıcılar, düzenleyici araçlara ek olarak çevresel vergiler, ücretler ve ticaret izin sistemleri vb. gibi ekonomik araçları tercih etmeye başlamışlardır (Barde, 1994: 7; Ekins, 1999: 39).

G20, son 10 yıldır küresel iklim politikasındaki en önemli platformlardan biri olmuştur. Küresel toplam üretim ve sera gazı emisyonlarının yaklaşık %80'ini içeren G20 ülkeleri hem sera gazlarını azaltma hem de adaptasyon önlemleri alma ve iklim finansmanı oluşturma yetenekleri nedeniyle iklim değişikliğine ilişkin eylem kararlarının artırılmasında önemli bir potansiyel oluşturmaktadır. Ekonomik konularda politikaların koordine edilmesinde rol oynayan G20, 2009 yılından itibaren iklim politikasının düzenlenmesinde de önemli bir rol oynamıştır. 2008 mali krizini iklim değişikliği ile ikiz kriz olarak niteleyen G20 ülkeleri, 7 Mayıs krizinden kurtulma yolu olarak kamu yatırımlarını, yeşil ve temiz teknolojilere yönelten politikalar oluşturarak bu alanda önemli ilerlemeler kaydetmişlerdir. G20'nin en önemli iklim değişikliği politikası girişimi olan verimsiz fosil yakıt sübvansiyonlarının sona ermesi noktasında üye ülkelerde henüz yeterli bir ilerleme kaydedilmemiştir (Asmelash, 2017). Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi'ne (UNFCCC) paralel iklim değişikliği müzakereleri için bir platform görevi gören G20, Paris Anlaşması'nın hazırlık müzakerelerinde katalitik bir rol oynamış ve anlaşma kabul edildikten sonra uygulamayı desteklemeye devam etmiştir. G20 Hamburg İklim ve Enerji Eylem Planı, Paris Anlaşması'nın ve BM Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin (G20, 2017) uygulanmasına olan bağlılığı göstermektedir.

Eski ABD Başkanı Donald Trump'ın muhalefetiyle ABD dışındaki 19 ülke tarafından kabul gören G20 nihai belgesi, Paris Anlaşması'nın "geri döndürülemez" olduğunu vurgulamaktadır (G20, 2017). Arjantin Cumhurbaşkanlığı himayesinde düzenlenen 2018 G20 Zirvesi, 2016 yılında başlatılan iklim değişikliği ve etkileriyle mücadele de dahil olmak üzere BM'nin Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nin uygulamasını geliştirmeyi amaçlamaktadır. Zirvede ilk G20 İklim Sürdürülebilirlik Çalışma Grubu oluşturulmuştur. Çalışma grubu, Paris Anlaşması'nda düzenlenen uzun vadeli düşük emisyonlu kalkınma stratejisini, iklim değişikliğine uyum kapsamında sürdürülebilir altyapı ve istihdamı, ülkelerin iklim finansmanı akışlarına katkıları tartışılmıştır. G20 gündemi Paris Anlaşması'nın uygulama süreci ile uyumlu olarak gerçekleşmiştir. G20'nin alternatif bir iklim iş birliği örgütü olarak değerlendirilmesinin arkasında, Paris Anlaşması'nın oluşturduğu yapı ve mekanizmaları rejim dışında uygulayarak iklim işbirliğini geliştirmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Bu anlamda, Paris Anlaşması'nda öngörülen piyasa mekanizmalarının ve diğer karbondan arındırma mekanizmalarının, BMİDÇS (Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Sözleşmesi)

tarafından daha dar ancak emisyonlarda daha büyük paya sahip G20 ülkeleri arasında uygulanabileceği tartışılmıştır. G20, anlaşmanın özellikle şeffaflık çerçevesinde yürütülmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Victor, Smith vd., 2017).

1.9. G20 Ülkelerinin Çevre Politikalarının Hisse Senedi Piyasaları ile İlişkisi

Küresel krizden önceki dönemde G20, "küresel gündemde önemli yer tutan konular, özellikle küresel dengesizliklerin giderilmesi ve uluslararası finans kurumlarının reformu" konularını tartışmış ve çözüm önerileri geliştirmiştir. 9-10 Eylül 2009 tarihli Pittsburgh Zirvesi'nde G20 bünyesinde "krizlere karşı ulusal önlemlerin koordinasyonu, bu krizlerden ulusal çıkış stratejilerinin belirlenmesi, krizlerin etkisini azaltmak için uluslararası kuruluşlara ek kaynakların sağlanması ve bankacılık düzenlemelerinin iyileştirilmesi" gibi önemli kararlar alınmıştır. G20, büyümeyi teşvik etmenin yanı sıra talep dengesini sağlamaya yönelik kurumsal reformlara da odaklanmaktadır (Oktay, 2013: 30). Ayrıca 2007 krizinin olumsuz etkisinin ortadan kaldırılması için gayret gösterilmiştir. G20'nin araştırma alanları altyapı, kaliteli eğitim, ticaret, özel yatırım, finans, gıda ve enerji güvenliği, yönetim, bilgi paylaşımı ve öğrenme olarak sıralanmaktadır (Bradford ve Lim, 2011: 174).

G20'nin gelişimi üç adımdan oluşmaktadır. Birinci adım, Asya krizinin kargaşası, ikinci adım mevcut mali kargaşa nedeniyle 2008'de Washington'da başlayan G20 zirvesi ve üçüncü adım Avrupa veya Kuzey Amerika ülkesi olmayan Güney Kore'nin ilk G20 Zirvesini 2009'da gerçekleştireceği duyurusudur. G20 gündemi, krizlere acil müdahale etmekten ziyade, krizin ciddi aşamalarında uzun vadeli büyüme stratejilerinin tanımlanmasına ve uygulanmasına kaymıştır. Yapısı ve tanımıyla G20, politika söylemlerini uzun vadeli dönemler için yapmaktadır. 2010 yılındaki Toronto Konferansı'nda bir çalışma grubu oluşturulmuştur. Londra, Pittsburgh ve Toronto da dahil olmak üzere tüm G20 zirvelerinde kalkınmanın kilit bir konu olduğu ifade edilmiştir (Bradford ve Lim, 2011: 176-177). Ayrıca, küresel cari işlem dengesizlikleri, G20 sürecini çevreleyen tartışmaların ve zirvelerin merkezinde yer almaktadır. Krizden önce önemli düzeyde yükselen bazı temel cari işlemler dengesizlikleri bu tartışmaların çıkış noktasını oluşturmaktadır (Bradford ve Lim, 2011: 126). Uluslararası kuruluşlar ayrıca G20 faaliyetlerine teknik yardım sağlamaktadır.

G20 ülkelerinin çevre politikalarının hisse senedi piyasası ile olan ilişkisi, çevresel sürdürülebilirlik için oldukça önem taşımaktadır (Dursun ve Özcan 2019: 191). Ülkelerin yapmış olduğu çevre politikalarının, şirketlerin maliyet ve stratejilerinde doğrudan veya dolaylı şekilde etkisi bulunmaktadır. Ekolojik ayak izi ve karbon salınımını azaltmak için yapılan düzenlemeler şirketlerin hisse senedi piyasalarını etkilemektedir. Çevre politikalarının hisse senetleri üzerindeki bir diğer etkisi sermaye akışları ve yatırımcı davranışlarıdır. Çevreye duyarlı finansal araçların kullanımı arttıkça hisse senetlerinin değerindeki artış da kaçınılmaz olacaktır (Ercan ve Karahanoğlu 2019: 100).

Regülasyonlar ve çevre vergisi düzenlemeleri de çevre politikalarının bir parçasıdır. Çevre vergisi gibi çevresel performansı iyileştirmeye yönelik düzenlemeler sonucunda şirketlerin maliyetleri artabilir ve bu da hisse senetleri piyasasını etkileyebilmektedir (Blanchard vd., 2018: 12). Bu şekilde G20 ülkelerinin çevre politikalarının sadece çevreye değil, finansal piyasalara ve yatırımcı davranışlarını da etkilediği anlaşılmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

HİSSE SENEDİ PİYASALARI VE FİNANSAL GELİŞMELER

2.1. Piyasa Kavramı

Piyasa kavramı, mal ve hizmet alışverişini kolaylaştıran alıcılar ve satıcılar arasındaki sayısız etkileşimi kapsayan ekonomide, temel bir kavramdır. Piyasalar fiziksel veya sanal, merkezi veya merkezi olmayan olabilir ve çeşitli derecelerde düzenleyici çerçeveler içinde işlev görürler. Piyasa kavramının anlaşılması, tanımlarının, yapılarının ve dinamiklerinin yanı sıra piyasa sistemi içindeki katılımcıların rollerinin ve davranışlarının incelenmesini de içermektedir (Rosenboun, 2000: 458-460).

Piyasa genel olarak tarafların mübadelede bulunduğu bir sistem ya da ortam olarak tanımlanabilir. Ekonomistler geleneksel olarak piyasaları arzın taleple buluştuğu, ticareti yapılan mal ve hizmetlerin fiyat ve miktarının belirlendiği arenalar olarak görmektedir. Piyasa aynı zamanda bir ürün veya hizmetin fiili ve potansiyel alıcıları kümesidir (Kotler ve Keller, 2016: 45). Bu tanım, piyasaların yalnızca işlemsel yönünü değil, aynı zamanda piyasa katılımcılarının potansiyel kapsamını da vurgulamaktadır.

Piyasa somut bir yer olabileceği gibi dijital bir platformda da oluşabilmektedir. Reel pazarlar, mal ve hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında somut bir ortamda değiş tokuş edildiği fiziksel pazar yerlerini ifade etmektedir. Dijital olarak işleyen sanal pazarların aksine, reel (gerçek) pazarlar doğrudan, yüz yüze bir etkileşim platformu sağlayarak anında işlemleri ve malların fiziksel olarak incelenmesini kolaylaştırmaktadır. Gerçek pazarlar, mal ve hizmetleri içeren işlemlerin gerçekleştiği fiziksel yerler olarak tanımlanabilir. Bu pazarlar, yerel çiftçi pazarlarından büyük toptan satış pazarlarına kadar ölçek ve kapsam bakımından çeşitlilik göstermektedir. Gerçek pazarlar dijital veya sanal platformlar kullanılmaksızın mal ve hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında doğrudan değiş tokuş edildiği yerlerdir (Kotler ve Keller, 2016: 102). Bu tanım, gerçek pazarların fiziksel doğasına ve doğrudan etkileşim özelliğine vurgu yapmaktadır.

Dijital pazarlar, bilgi ve iletişim teknolojilerinin ilerlemesiyle ortaya çıkmıştır. Bu piyasalar öncelikle elektronik platformlar aracılığıyla faaliyet göstermekte ve mal ve hizmetlerin internet üzerinden alınıp satılmasını içermektedir. Dijital pazarlar, yüksek düzeyde erişilebilirlik, kolaylık ve küresel bir kitleye ulaşma yeteneği ile karakterize edilmektedir. Genel hatlarıyla dijital pazarlar alıcı ve satıcıların elektronik ortamda işlem yaptığı, dijital teknolojiler tarafından etkinleştirilen pazar yerleri olarak tanımlanmaktadır (Laudon ve Traver, 2020: 61).

Arz ve talep dengesini etkileyen güçler piyasa dinamikleri olarak ifade edilmektedir. Temel dinamikler şunları içermektedir (Stiglitz ve Rosengard, 2015):

- **Fiyat Mekanizması:** Arz ve talebin etkileşimi piyasa fiyatını belirlemektedir. Talep arzı aştığında fiyatlar yükselme eğilimine girer ve denge yeniden sağlanana kadar arzın artmasını veya talebin azalmasını teşvik eder.
- **Tüketici Davranışı:** Tüketicilerin tercihleri ve satın alma güçleri talebi yönlendirir. Tüketici davranışlarını anlamak, işletmelerin ürünlerini ve pazarlama stratejilerini etkili bir şekilde uyarlamaları için çok önemlidir.
- **Teknolojik Değişim:** Teknolojideki ilerlemeler yeni ürünler, hizmetler ve iş yapma biçimleri yaratarak mevcut pazarları bozabilir. Teknolojik yenilikler verimliliğin artmasına ve maliyetlerin düşmesine yol açabilir, ancak mevcut ürünleri de kullanılmaz hale getirebilir.
- **Düzenleyici Ortam:** Hükümet politikaları ve düzenlemeleri piyasaları önemli ölçüde etkileyebilir. Düzenlemeler tüketicileri koruyabilir ve adil rekabeti teşvik edebilir, ancak aynı zamanda işletmelere maliyet ve kısıtlamalar da getirebilir.

Bu dinamikleri anlamak hem piyasa katılımcılarının hem de politika yapıcıların piyasa sonuçlarını etkili bir şekilde yönlendirmesi ve etkilemesi için gereklidir. Piyasa katılımcıları, her biri piyasa sisteminde kritik bir rol oynayan tüketicileri, işletmeleri ve devlet kurumlarını içermektedir (Case, Fair ve Oster, 2017):

- **Tüketiciler:** Talepleri piyasa faaliyetlerini yönlendirir. Tüketici tercihleri ve harcama gücü piyasa eğilimlerini şekillendirir ve üretim kararlarını etkiler.
- **Üreticiler:** Mal ve hizmet sağlayan işletmeler, tüketici talebini karşılarken karı maksimize etmeyi amaçlar. Fiyat, kalite ve yenilik gibi faktörler üzerinden rekabet ederler.

- **Hükümetler:** Adil rekabeti sağlamak, tüketicileri korumak ve sosyal hedeflere ulaşmak için piyasaları düzenlerler. Hükümetler de özellikle sağlık ve eğitim gibi sektörlerde piyasa katılımcıları olarak hareket edebilmektedir.

Bu katılımcılar arasındaki etkileşimler, tüketici tercihlerindeki değişiklikler, teknolojik ilerlemeler ve mevzuat değişiklikleri ile sürekli gelişen dinamik ve karmaşık bir pazar yaratmaktadır. Piyasa kavramı, ekonomik faaliyetleri şekillendiren tanımları, türleri, yapıları ve dinamikleri kapsayan çok yönlü bir kavramdır.

Piyasa yapıları, satıcıların sayısına ve rekabetin niteliğine göre kategorize edilmektedir (Mankiw, 2020):

- **Tam Rekabet:** Çok sayıda küçük firma, homojen ürünler ve piyasaya serbest giriş ve çıkış ile karakterize edilmektedir. Bu ideal senaryoda, hiçbir firma piyasa fiyatını etkileyememektedir.

- **Tekelci Rekabet:** Farklılaştırılmış ürünler satan çok sayıda rakibin bulunduğu bir piyasa yapısı mevcuttur. Firmalar ürün farklılaştırması nedeniyle fiyatlar üzerinde bir miktar kontrole sahiptir.

- **Oligopol:** Birkaç büyük firma piyasaya hakimdir ve eylemleri birbirine bağlıdır. Giriş engelleri önemlidir.

- **Tekel:** Tek bir firma, genellikle benzersiz ürün teklifleri veya düzenleyici korumalar nedeniyle tüm pazarı kontrol etmektedir.

Bu yapılar, fiyatlandırma stratejileri, tüketici tercihi ve pazardaki yenilik düzeyi gibi pazar sonuçlarını etkilemektedir.

2.2. Piyasa Türleri

Piyasalar, ticareti yapılan mal ve hizmetlerin niteliği, piyasanın yapısı ve kapsadığı coğrafi alan, satıcıların sayısı ve rekabetin niteliği de dahil olmak üzere çeşitli kriterlere göre sınıflandırılabilir (Solomon, 2018):

2.2.1. Mal ve Hizmet Piyasaları

2.2.1.1. Tüketici Piyasaları

Bireylerin kişisel kullanım için mal ve hizmet satın aldığı yerlerdir. Yüksek hacimli bireysel işlemler ve çok çeşitli ürün ve hizmetler ile karakterize edilmektedir. Tüketici davranışları, tercihleri ve satın alma gücü bu pazarları önemli ölçüde etkilemektedir. Tüketici pazarları kişisel tüketim için mal ve hizmet satın alan veya

edinen tüm bireyleri ve haneleri kapsamaktadır. (Kotler ve Armstrong, 2018: 146). Bu geniş tanım, tüketici pazarlarının kapsamlı ve çeşitli doğasını vurgulamaktadır.

2.2.1.2. İş Piyasaları

İşletmelerin operasyonel amaçlarla mal ve hizmet tedarik etmek için işlem yaptığı yerlerdir. Endüstriyel veya örgütsel pazarlar olarak da bilinen iş pazarları, işletmeler arasındaki işlemleri içermektedir. Şirketler üretimde, operasyonlarda veya yeniden satışta kullanmak üzere mal ve hizmet satın almaktadır. Bu piyasalar, tüketici piyasalarına kıyasla daha büyük işlem hacimleri, daha uzun satış döngüleri ve daha karmaşık karar alma süreçleri ile karakterize edilmektedir (Solomon, Marshall ve Stuart, 2018: 52).

İş piyasaları aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir (Kotler ve Keller, 2016: 147):

- **Endüstriyel Piyasalar:** Firmaların üretim süreçleri için hammadde, bileşen ve makine satın aldığı yerlerdir.
- **Bayi Piyasaları:** Toptancılar ve perakendeciler gibi bitmiş malları satın alan ve kar amacıyla yeniden satan işletmeleri içermektedir.
- **Devlet Piyasaları:** Devlet kurumlarının kamu amaçları için mal ve hizmet tedarik ettiği yerler olarak tanımlanmaktadır.
- **Kurumsal Piyasalar:** Faaliyetlerini desteklemek için ürün ve hizmet satın alan kar amacı gütmeyen kuruluşlar, eğitim kurumları ve sağlık tesislerini içermektedir.

2.2.1.3. Küresel Piyasalar

Uluslararası ticaret ve alışverişi kapsayan bu piyasalar ulusal sınırların ötesinde faaliyet göstermektedir. Küresel piyasalar, malların, hizmetlerin ve sermayenin ulusal sınırları aştığı uluslararası ticaret ve yatırımı kapsamaktadır. Bu piyasalar küreselleşme, teknolojiye ilişkin ilerlemeler ve ticaret politikalarının serbestleştirilmesi ile yönlendirilmektedir. Küresel pazarlar tarihsel olarak farklı ve ayrı ulusal pazarların tek bir büyük küresel pazarda birleşmesini ifade etmektedir (Hill ve Hult, 2019: 27). Küresel pazarlarda faaliyet gösteren şirketler, büyüme ve genişleme fırsatlarından yararlanırken bu zorlukların üstesinden gelmek için çaba göstermek durumunda kalmaktadır (Yeşil 2010: 24).

2.2.1.4. Devlet Piyasaları

Devlet organlarının kamu kullanımı için mal ve hizmet tedarik ettiği yerlerdir. Bu tür piyasalar devletin doğrudan veya dolaylı olarak kontrolü altında bulunmaktadır. Devlet piyasaları aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir (Kızır, 2021: 45-100):

- **Kamu Malları ve Hizmetleri Piyasası:** Devlet tarafından finanse edilen ve sunulan mal ve hizmetlerin olduğu piyasadır. Bu piyasa türü daha çok vergi gelirleri ile finanse edilmektedir.
- **Kamu İktisadi Teşekkülleri (KİT'ler):** Devletin sahip olduğu ve işletmekte olduğu ticari işletmeler ve teşebbüslerdir. Bu teşebbüsler kamu yararını gözeterek faaliyetler göstermektedirler.
- **Düzenleyici Piyasalar:** Devletin farklı sektörlerde oluşan rekabeti önlemek ve haksız uygulamaları düzenlemek amaçlı oluşturduğu piyasalardır.
- **Sosyal Güvenlik ve Refah Piyasaları:** Devletin sosyal güvenlik, sağlık ve emeklilik gibi hizmetleri finanse ettiği piyasa türüdür.
- **Hazine ve Borçlanma Piyasaları:** Devletin bütçe açıklarını finanse edip borçlandığı piyasa türüdür.

2.2.2. Finansal Piyasalar

Tüketici piyasalarından sonra en kapsamlı piyasa türlerinden biri de finansal piyasalardır. Finansal piyasalar, hisse senetleri, tahviller, türev ürünler ve para birimleri gibi finansal araçların alınıp satıldığı platformlardır (Kılıç, 2014: 301). Bu piyasalar, katılımcılar arasında sermaye tahsisini ve risk transferini kolaylaştırmaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019: 22).

Finansal piyasalar, bireylerin, şirketlerin ve hükümetlerin arz ve talep tarafından belirlenen fiyatlar üzerinden finansal menkul kıymetler, emtialar ve diğer değiştirilebilir varlıkların ticaretinin yapılabildiği platformlardır. Finansal piyasalar fonları tasarruf sahiplerinden üretken yatırım fırsatlarına sahip olanlara kanalize ederek ekonomik etkinlikte önemli bir rol oynamaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019: 22). Bu tanım, kaynakların etkin tahsisinde finansal piyasaların birincil işlevini vurgulamaktadır.

Finansal piyasalar, kaynakların tahsisi, yatırımların kolaylaştırılması ve riskin yönetilmesi için mekanizmalar sağlayan küresel ekonominin kritik bileşenleridir. Bu

bölümde finansal piyasalar kavramı, önemi ve var olan çeşitli türleri incelenmektedir. Farklı finansal piyasa türlerini anlamak, sermayenin ekonomi içinde nasıl aktığını ve bu piyasaların ekonomik istikrar ve büyümede oynadığı rolü anlamak için gereklidir (Delice, 2004: 107).

Finansal piyasalar birkaç temel işleve hizmet etmektedir (Krugman ve Wells 2013: 271-273):

- **Fiyat Oluşturma:** Alıcı ve satıcıların etkileşimi yoluyla, finansal piyasalar varlıkların fiyatlarını belirler ve mevcut bilgilere dayalı olarak değerlerini yansıtır.
- **Likidite Sağlama:** Finansal piyasalar likidite sağlayarak katılımcıların varlıkların fiyatlarını önemli ölçüde etkilemeden hızlı bir şekilde alıp satmalarını sağlar.
- **Risk Paylaşımı:** Bu piyasalar, türevler gibi çeşitli finansal araçlar yoluyla riskin transfer edilmesine olanak sağlar.
- **Sermaye Oluşumu:** Finansal piyasalar, hisse senedi ve tahvil ihracı yoluyla işletmeler ve hükümetler için sermaye toplanmasını kolaylaştırmaktadır.
- **Ekonomik Verimlilik:** Finansal piyasalar, kaynakları en verimli kullanımlarına tahsis ederek genel ekonomik verimliliğe katkıda bulunur. Bu işlevler, finansal piyasaların işleyişi ve ekonomi üzerindeki etkileri için temel unsurlardır.

2.2.3. Finansal Piyasa Türleri

2.2.3.1. Finansal Varlıkların Vadesine Göre Piyasa Türleri

2.2.3.1.1. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası, uzun vadeli borçlanma ve borç verme işlemlerini kolaylaştıran, finansal sistemin hayati bir bileşenidir. Şirketlerin ve hükümetlerin çeşitli proje ve girişimlere yatırım yapmak üzere sermaye toplamaları için bir platform sağlamaktadır. Bu bölüm sermaye piyasasına, onun işlevlerine ve temel araçlarına kısa bir genel bakış sunmaktadır.

Sermaye piyasası, tasarrufları ve yatırımları kanalize etmede, ekonomik büyümeyi kolaylaştırmada ve servet yaratma fırsatları sağlamada çok önemli bir rol oynamaktadır. Şirketlerin genişleme ve yenilik için fon toplamasına olanak tanırken, aynı zamanda yatırımcılara uzun vadeli servet birikimi için yollar da sunmaktadır. Sermaye

piyasaının fonksiyonlarını ve araçlarını anlamak yatırımcılar, politika yapıcılar ve finans profesyonelleri için çok önemli bir unsur olmuştur (Hull, 2018).

Sermaye piyasası birkaç temel fonksiyona hizmet etmektedir (Bodie, Kane ve Marcus, 2018):

- **Uzun Vadeli Finansmanın Kolaylaştırılması:** Şirketlerin ve hükümetlerin hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetler ihraç ederek uzun vadeli fon toplamasını sağlamaktadır.
- **Yatırım Fırsatları:** Sermaye piyasası, yatırımcılara hisse senetleri, tahviller ve türevler dahil olmak üzere çok çeşitli finansal araçlara yatırım yapma fırsatları sunmaktadır.
- **Fiyat Keşfi:** Sermaye piyasası, menkul kıymet alım satımını kolaylaştırarak varlık fiyatlarının arz ve talep dinamiklerine göre belirlenmesine yardımcı olmaktadır.

Sermaye piyasasının unsurlarını anlamak, onun daha geniş finansal sistem içindeki işleyişini ve önemini kavramak için oldukça önem taşımaktadır. Sermaye piyasası birkaç temel unsurdan oluşmaktadır ((Mishkin ve Eakins, 2019):

- **Menkul kıymetler:** Menkul kıymetler mülkiyeti veya borcu temsil eden finansal araçlardır. Sermaye piyasasında menkul kıymetler hisse senetlerini, tahvilleri ve türevleri içermektedir. Bu araçlar piyasanın yapı taşları olarak hizmet ederek yatırımcıların finansal varlıkları satın almasına, satmasına ve ticaretini yapmasına olanak tanımaktadır.
- **Katılımcılar:** Sermaye piyasası yatırımcılar, ihraççılar, finansal aracılar ve düzenleyici kurumlar dahil olmak üzere çeşitli katılımcıları içermektedir. Yatırımcılar menkul kıymet satın alarak fon sağlarken, ihraççılar da bu menkul kıymetleri ihraç ederek sermaye artırmaktadırlar. Yatırım bankaları ve aracı kurumlar gibi finansal aracılar menkul kıymet alım satımını kolaylaştırırken, düzenleyici kurumlar uyumluluğu sağlamak ve piyasa bütünlüğü korunmaktadır.

Sermaye piyasası araçları, sermaye piyasasında işlem gören finansal varlıklardır. Bu araçlar, fonların yatırımcılardan çeşitli amaçlarla sermaye arayan kuruluşlara aktarılmasında hayati bir rol oynamaktadır. Sermaye piyasasında çeşitli türde araçlar alınıp satılmaktadır ((Bodie vd., 2018):

- **Hisse Senetleri:** Hisse senetleri bir şirketteki sahiplik paylarını temsil etmektedir. Hisse senedi satın alan yatırımcılar şirketin kısmi sahibi haline gelmekte ve kârının bir kısmını temettü şeklinde alma hakkına sahiptir. Hisse senetleri sermaye kazancı potansiyeli sunmakta ve yatırımcılara kurumsal karar alma süreçlerinde oy hakkı sağlamaktadır.

- **Tahviller (Borçlanma Araçları):** Tahviller hükümetler, belediyeler ve şirketler tarafından sermaye artırımını amacıyla ihraç edilen borçlanma araçlarıdır. Yatırımcılar tahvil satın aldıklarında, esas olarak periyodik faiz ödemeleri (kupon ödemeleri) ve vade sonunda anapara tutarının iadesi karşılığında ihraççıya borç vermektedirler. Tahvillerin sabit veya değişken faiz oranları ve çeşitli vade süreleri sunması, ihraççıya istikrarlı gelir sağlamak ve sermaye koruması isteyen yatırımcılar için cazip kılmaktadır.

- **Türevler:** Türevler, değeri dayanak varlık, endeks veya orandan türetilen finansal araçlardır. Türevler arasında opsiyonlar, vadeli işlemler, forwardlar ve swaplar yer almaktadır. Bu araçlar öncelikle riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj için kullanılmaktadırlar. Örneğin, opsiyonlar, alıcıya, belirli bir süre içinde, önceden belirlenmiş bir fiyattan (kullanım fiyatı) bir dayanak varlığı satın alma (alma opsiyonu) veya satma (satım opsiyonu) hakkını verir, ancak bunu zorunlu kılmaz. Vadeli işlem sözleşmeleri ise alıcıya gelecekte önceden belirlenmiş bir fiyat ve tarihte bir varlığı satın alma veya satma zorunluluğu getirmektedir.

2.2.3.1.2 Para Piyasası

Para piyasası, kısa vadeli borçlanma ve borç verme işlemlerini kolaylaştırarak finansal sistemde önemli bir rol oynamaktadır. Finansal kurumlara, hükümetlere ve şirketlere likidite sağlayarak onların acil finansman ihtiyaçlarını karşılamalarına olanak tanımaktadır. Bu bölümde para piyasasına, işlevlerine ve temel araçlara kısa bir genel bakış sunulmaktadır.

Para piyasası birkaç önemli fonksiyona hizmet etmektedir (Mishkin ve Eakins, 2019).

- **Likidite Provizyonu:** Yüksek likit ve düşük riskli araçlar sunarak, katılımcıların ihtiyaç duyduklarında yatırımlarını kolayca nakde çevirmelerine olanak sağlamaktadır.

- **Kısa Vadeli Borç Alma ve Borç Verme:** Finansal kurumlar, şirketler ve hükümetler, genellikle bir yıldan az olmak üzere kısa sürelerle borç almak veya borç vermek için para piyasasını kullanmaktadırlar. Bu, kısa vadeli nakit akışı gereksinimlerini etkin bir şekilde yönetmelerini sağlamaktadır.

- **Faiz Oranı Keşfi:** Para piyasası, fonların arz ve talebine dayalı olarak kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesine yardımcı olmakla birlikte ekonomideki daha geniş faiz oranı hareketlerini etkilemektedir.

Para piyasasında çeşitli enstrümanlar alınıp satılmaktadır (Fabozzi, 2018).

- **Hazine Bonosu (T-bono):** Vadeleri birkaç günden bir yıla kadar değişen kısa vadeli devlet tahvilleridir. Hazine bonoları oldukça likittir ve en güvenli yatırımlardan biri olarak kabul edilmektedir.

- **Ticari Senet:** Şirketlerin kısa vadeli fon toplamak amacıyla ihraç ettiği teminatsız senetlerdir. Ticari senet genellikle birkaç günden bir yıla kadar değişen süreler için çıkarılmakta ve genellikle günlük işlemleri finanse etmek için kullanılmaktadır.

- **Mevduat Sertifikaları (CD'ler):** Bankalar tarafından sabit faiz oranları ve sabit vadelerle sunulan, genellikle birkaç haftadan bir yıla kadar değişen vadeli mevduatlardır. CD'ler normal tasarruf hesaplarına göre daha yüksek faiz oranları sunmakta ve Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC) tarafından belirli limitlere kadar sigortalanmaktadır.

Para piyasası, finansal sistemin genel istikrarının ve verimliliğinin korunmasında çok önemli bir rol oynamaktadır. Kısa vadeli borç alma ve verme mekanizması sağlamanın yanı sıra, finansal kurumlar için likidite yönetimini kolaylaştırmakta ve daha geniş faiz oranı ortamını etkilemektedir. Para piyasasının fonksiyonlarını ve araçlarını anlamak yatırımcılar, politika yapıcılar ve finans profesyonelleri için çok önemli bir konu olmuştur (Eugene ve Brigham, 1999: 71).

2.2.3.2. Finansal Varlıkların İlk Kez Alınıp Satılmasına Göre Piyasa Türleri

2.2.3.2.1. Birincil Piyasalar

Birincil piyasalar, menkul kıymetlerin ilk kez ihraç edildiği ve satıldığı piyasalardır. Bu piyasalar, operasyonları genişletmek, yeni projeleri finanse etmek veya borçları kapatmak gibi çeşitli amaçlarla kullanılabilen ve doğrudan yatırımcılardan sermaye toplama noktasında çok önemli olmaktadır. Yeni menkul kıymetlerin ihracını

kolaylaştırmakla birlikte, kuruluşların taze sermaye toplaması için bir platform sağlamaktadır (Bodie vd., 2018: 112).

Finansal piyasaların, finansal varlıkların ilk alım ve satımına göre sınıflandırılması, sermayenin başlangıçta nasıl oluşturulduğunu ve sonrasında nasıl işlem gördüğünü anlamak için bir çerçeve sağlamaktadır. Bu sınıflandırma öncelikle, her biri finansal sistemde benzersiz bir rol oynayan birincil ve ikincil piyasalara bölünmüştür (Aytemiz 1991: 18). Bu bölümde bu piyasaların kavramları, özellikleri ve işlevleri incelenmekte ve bunların finansal piyasa işlemlerindeki önemi vurgulanmaktadır. Birincil piyasalar birkaç temel işleve hizmet etmektedir (Fabozzi, 2018).

- **Sermaye Oluşumu:** İşletmeler yeni menkul kıymetler ihraç ederek yatırımcılardan önemli miktarda sermaye toplayabilmektedir. Bu, kurumsal büyüme ve ekonomik kalkınma için gerekli bir unsurdur.
- **Fiyat Belirleme:** Menkul kıymetlerin ilk ihracı, ihraç eden kuruluşun algılanan değerini yansıtan piyasa fiyatının belirlenmesine yardımcı olmaktadır.
- **Doğrudan Yatırım:** Birincil piyasalardaki yatırımcılar, doğrudan ihraç eden kuruluşa fon sağlamaktadır ve karşılığında yeni ihraç edilen menkul kıymetleri almaktadır.
- **Mevzuata Uygunluk:** Birincil piyasa işlemleri, yatırımcıları korumak ve şeffaflığı sağlamak için sıklıkla düzenleyici gözetime tabidir.

Bu işlevler, yatırımcılardan sermaye ihtiyacı olan kuruluşlara fon akışını kolaylaştıran birincil piyasaların finansal ekosistemdeki önemini vurgulamaktadır. Birincil piyasalarda yapılan bu işlemler ekonominin genel işleyişinde önemli bir rol oynamaktadır. Şirketler bu piyasalar yoluyla büyümek ve gelişmek için gerekli fonları temin ederken yatırımcılar da yeni yatırım fırsatları elde etmektedir (Erdoğan, 2017).

Birincil piyasa işlemleri aşağıdakiler de dahil olmak üzere çeşitli türlere ayrılabilir (Mishkin ve Eakins, 2019):

- **İlk Halka Arz (IPO):** Bir şirketin hisse senetlerini ilk kez halka arz etmesidir. Halka arzlara sıklıkla önemli tanıtım ve düzenleyici incelemeler eşlik etmektedir.
- **Takip Halka Arzları (FPO'lar):** Halihazırda halka açık bir şirket tarafından ihraç edilen ek hisse senetleridir.

- **Özel Plasmanlar:** Menkul kıymetler halktan ziyade kurumsal yatırımcılar gibi seçilmiş bir grup yatırımcıya satılmaktadır.
- **Hak Sorunları:** Mevcut hissedarlara, halka arz edilmeden önce indirimli fiyattan ilave hisse satın alma hakkı verilmektedir.

Her bir birincil piyasa sorunu türü farklı stratejik amaçlara hizmet eder ve farklı süreçleri ve düzenleyici gereklilikleri içermektedir. Birincil piyasadaki düzenlemeler, ihraççıların potansiyel yatırımcılara kapsamlı ve doğru bilgi aktarmasını sağlayacak şekilde açıklama gerekliliklerine odaklanmaktadır. Buna mali tablolar, risk faktörleri ve menkul kıymet arzından elde edilen gelirlerin kullanımına ilişkin ayrıntılar dahildir. Bu düzenlemeler yatırımcıları sahtekarlık ve yanlış beyandan korumayı amaçlamaktadır (Fabozzi, 2018).

2.2.3.2.2. İkincil Piyasalar

İkincil piyasalar, mevcut menkul kıymetlerin birincil piyasada ilk ihraçlarından sonra yatırımcılar arasında alınıp satıldığı yerdir. Bu piyasalar likidite sağlayarak yatırımcıların menkul kıymetleri nispeten kolaylıkla alıp satmalarını sağlamaktadır. İkincil piyasalar mevcut menkul kıymetlerin alım satımını kolaylaştırarak likiditeyi ve sürekli fiyat oluşumunu sağlamaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019: 144). İkincil piyasalar birçok önemli işlevi yerine getirmektedir (Bodie vd., 2018):

- **Likidite Sağlanması:** İkincil piyasalar menkul kıymetlerin alınıp satılmasına olanak sağlayarak, likidite oluşturup yatırımcıların yatırımlarını nakde dönüştürmelerini kolaylaştırmaktadır.
- **Fiyat Oluşturma:** İkincil piyasalar, yeni bilgileri ve yatırımcı duyarlılığını fiyatlara yansıtarak menkul kıymetlerin mevcut piyasa değerinin belirlenmesine yardımcı olmaktadır.
- **Risk Transferi:** Yatırımcılar, menkul kıymet alıp satarak, riski etkin bir şekilde yöneterek portföylerini ayarlayabilmektedir.
- **Piyasa Etkinliği:** İkincil piyasalar, menkul kıymetlerin mevcut bilgilere göre adil fiyatlanması sağlayarak piyasa etkinliğine katkıda bulunmaktadır.

Bu işlevler, devam eden yatırım faaliyetleri için bir platform sağlayarak finansal piyasaların bütünlüğünü ve istikrarını korumak için gereklidir (Alp ve Demireli, 2019). İkincil piyasalar sermayenin etkin bir şekilde tahsis edilmesi ve genel ekonominin

kalkınmasına olanak sağlamaktadır. İkincil piyasaların işlevlerinin zarar görmesi ekonomik büyüme ve istikrar üzerinde olumsuz sonuçlar doğuracaktır (Erdoğan, 2017).

Birincil ve ikincil piyasalar birbiriyle ilişkilidir ve her biri finansal sistemde tamamlayıcı bir rol oynamaktadır. Birincil piyasa, menkul kıymetlerin ilk ihracına yönelik bir platform sağlarken, ikincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini ve devam eden ticarete elverişliliğini sağlamaktadır. Birincil piyasa ihraçlarının başarısı genellikle ikincil piyasanın performansından ve likiditesinden etkilenmektedir (Fabozzi, 2018: 210).

İkincil piyasanın performansı ve likiditesi birincil piyasayı önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Sağlam ve aktif bir ikincil piyasa, yatırımcıların güvenini artırabilmekte ve kuruluşların yeni ihraçlar yoluyla sermaye artırımını kolaylaştırabilmektedir. Tersine, likidite eksikliği veya ikincil piyasada zayıf performans, yatırımcıları birincil piyasa arzlarına katılmaktan caydırabilmektedir (Alp ve Demireli, 2019).

Birincil ve ikincil piyasaları birbirine aracı kurumlar vasıtasıyla bağlanmaktadır. Aracı kurumlar yeni menkul kıymetlerin ihracına yardımcı olurlar, genellikle bunları ihraççıdan satın alırlar ve yatırımcılara yeniden satmaktadırlar. Aracı kurumlar ayrıca menkul kıymetlerin başlangıç fiyatının belirlenmesine yardımcı olmakta ve onların birincil piyasadan ikincil piyasaya sorunsuz geçişini sağlamaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019).

Hem birincil hem de ikincil piyasalar, adil uygulamaları sağlamak, yatırımcıları korumak ve piyasa bütünlüğünü sürdürmek amacıyla düzenleyici gözetime tabidir. Amerika Birleşik Devletleri'ndeki Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), Türkiye'de Sermaye Piyasası Kurumu gibi düzenleyici kurumlar, piyasa faaliyetlerini düzenleyen kurallar ve yönergeler oluşturmaktadır. Yatırımcı güvenliğini korumak ve finansal piyasaların düzgün işleyişini sürdürmek için düzenleyici çerçeveler büyük önem taşımaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019: 178).

İkincil piyasa düzenlemeleri şeffaflığı, adaleti ve verimliliği teşvik etmek için tasarlanmıştır. Bu düzenlemeler içeriden öğrenenlerin ticareti, piyasa manipülasyonu ve ticari raporlamanın doğruluğu gibi konuları ele almaktadır. Borsaların ve diğer ticaret platformlarının piyasa bütünlüğünü geliştiren ve yatırımcı çıkarlarını koruyan önlemleri uygulaması gerekmektedir (Bodie vd., 2018).

Finansal piyasaların, finansal varlıkların ilk alım satımına göre birincil ve ikincil piyasalar olarak sınıflandırılması, piyasaların rollerini ve işlevlerini anlamak için gereklidir. Birincil piyasalar, menkul kıymetlerin ilk ihracını kolaylaştırarak kuruluşların sermaye artırmalarına olanak tanırken, ikincil piyasalar, bu menkul kıymetlerin likiditesini ve sürekli ticaretini sağlar. Bu piyasalar arasındaki karşılıklı ilişki ve düzenleyici gözetim, finansal sistemin istikrarı ve verimliliği açısından hayati öneme sahiptir (Çiçek, 2006).

2.2.3.3. Finansal Varlıkların Örgütlenme Yapılarına Göre Piyasa Türleri

Finansal piyasalar organizasyonel durumuna, nasıl yapılandırıldıklarına ve işletildiklerine göre sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma, organize borsalar ile tezgahüstü (OTC) piyasalar arasında ayırım yapmaya imkan vermektedir. Her pazar türünün kendine özgü özellikleri, avantajları ve düzenleyici unsurları vardır (Aydın, 2004: 232). Finansal piyasalar örgütlenme durumuna göre örgütlenmiş (organize piyasalar) piyasalar ve örgütlenmemiş piyasalar (organize olmamış veya tezgahüstü piyasalar) olarak iki grupta incelenmektedir (Dodd, 2021).

2.2.3.3.1. Organize (Örgütlenmiş) Piyasalar

Menkul kıymet piyasaları olarak da bilinen organize piyasalar, menkul kıymetlerin listelendiği ve alınıp satıldığı merkezi platformlardır. Bu piyasalar belirli kural ve düzenlemeler çerçevesinde faaliyet göstererek, finansal araçların alım satımı için yapılandırılmış bir ortam sağlamaktadır. Organize piyasalar standartlaştırılmış prosedürlerle merkezi bir ticaret alanı sunarak piyasada likiditeyi ve şeffaflığı artırmaktadır (Bodie vd., 2018: 163).

2.2.3.3.2. Tezgahüstü (OTC) Piyasalar

Tezgahüstü (OTC) piyasalar, menkul kıymetlerin merkezi bir piyasa olmadan doğrudan taraflar arasında alınıp satıldığı merkezi olmayan ağlardır. Bu piyasalar genellikle belirli tahviller, türevler ve yabancı para birimleri gibi resmi piyasalarda listelenmeyen enstrümanların alım satımı için kullanılmaktadır. OTC piyasaları birbirleriyle doğrudan pazarlık yapan ve ticaret koşullarında esneklik sunan bir bayi ağı aracılığıyla faaliyet göstermektedir (Mishkin ve Eakins, 2019: 189).

Organize piyasalar ve OTC piyasaları farklı şekilde çalışsa da, finansal sistem içinde birbirleriyle ilişkilidir ve çoğu zaman birbirlerini tamamlamaktadır. Organize piyasaların ve OTC piyasalarının bir arada bulunması, çok çeşitli finansal araçların

verimli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamakla birlikte çeşitli yatırımcı ihtiyaçlarını karşılamaktadır (Bodie vd., 2018: 210).

Finansal piyasaların organizasyonel durumlarına göre organize piyasalar ve OTC piyasaları olarak sınıflandırılması, bunların farklı rolleri ve işlevleri hakkında kapsamlı bir bilgi sağlamaktadır. Organize piyasalar, likidite ve şeffaflığı sağlayan merkezi, düzenlenmiş bir ortam sunarken, OTC piyasaları esneklik ve çok çeşitli finansal araçlara erişim sağlar. Her iki piyasa türü de finansal sistemin işleyişi için gereklidir; farklı yatırımcı ihtiyaçlarını karşılar ve verimli sermaye akışlarını kolaylaştırmaktadır (Fabozzi, 2018: 250).

2.2.3.4. Ödemelerin Hemen ya da Gelecekte Yapılmasına Göre Piyasa Türleri

Finansal varlıklar ödeme zamanlamasına göre sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma, ödemelerin anında yapıldığı nakit araçlar ile ödemelerin gelecekte yapılacağı türev araçlar arasında ayırım yapmaktadır. Bu ayırımı anlamak yatırımcılar için çok önemlidir. Çünkü likiditeyi, riski ve getiri profillerini etkilemektedir (Aydın, 2018: 6-8). Finansal varlıklar ödeme zamanlamasına göre spot ve türev araçlar olarak iki grupta incelenmektedir (Karan, 2020: 20).

2.2.3.4.1. Spot (Nakit) Piyasalar

Spot araçlar bilinen nakit enstrümanlar, finansal varlıkların anında nakit karşılığında değiştirilmesini içermektedir. Bu araçlar oldukça likittir ve genellikle daha düşük risk taşımaktadır. Nakit enstrümanlar anında ödeme ve mülkiyet devri sağlayarak likidite sağlamakla birlikte fiyat dalgalanmalarına maruz kalmayı azaltmaktadır (Mishkin ve Eakins 2019: 62). Nakit enstrümanlar aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır (Fabozzi, 2018):

- **Hisse Senetleri:** Bir şirketin borsalarda alınıp satılan, işlemleri birkaç gün içinde sonuçlanan hisse senetleridir.
- **Tahviller:** Yatırımcının düzenli faiz ödemeleri ve vade sonunda anapara tutarını aldığı, alım ve satım işlemlerinin derhal sonuçlandığı borçlanma senetleridir.
- **Para Piyasası Araçları:** Hazine bonosu, ticari senet ve mevduat sertifikaları gibi oldukça likit olan ve genellikle kısa sürede ödenen kısa vadeli finansal araçlardır. Bu araçlar likidite ve anında ödeme arayan yatırımcılar için idealdir.

2.2.3.4.2. Türev Piyasalar

Türev piyasalar, değeri dayanak varlıktan elde edilen, ödeme ve ödemelerin ileri bir tarihte gerçekleştiği sözleşmeleri içermektedir. Bu araçlar riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj amacıyla kullanılmaktadır. Türev piyasalar tarafların, dayanak varlığın değerine dayalı olarak gelecekteki işlemler üzerinde anlaşmaya varmalarına olanak tanımaktadır. Ayrıca kaldıraç ve risk yönetimi fırsatları sunmaktadır (Hull, 2018: 5).

Türev araçlar değerlerini dayanak varlıktan, endeksten veya orandan alırlar. Öncelikle riskten korunmak veya fiyat hareketleri hakkında spekülasyon yapmak için kullanılmaktadırlar. Türevler, temel varlıklardan değer elde eden, risk yönetimine ve spekülatif fırsatlara olanak tanıyan finansal araçlardır. (Hull, 2018: 10). Türev araçlar aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Mishkin ve Eakins, 2019):

- **Vadeli İşlem Sözleşmeleri:** Bir varlığın gelecekte belirli bir tarihte önceden belirlenmiş bir fiyattan satın alınmasına veya satılmasına ilişkin anlaşmalardır. Standartlaştırılmıştır ve borsalarda işlem görmektedir. Bu da vadeli işlem sözleşmelerini, fiyat riskini yönetmek için likit ve şeffaf araçlar haline getirmektedir.
- **Opsiyon Sözleşmeleri:** Sahibine, belirli bir tarihten önce önceden belirlenmiş bir fiyattan bir varlığı satın alma (alma seçeneği) veya satma (satım seçeneği) hakkı veren ancak yükümlülük vermeyen sözleşmelerdir. Opsiyonlar riskten korunma, spekülasyon ve gelir yaratmaya yönelik çok yönlü araçlardır.
- **Swaplar:** Faiz oranı swapları veya para birimi swapları gibi nakit akışlarını veya diğer finansal araçları belirli bir süre boyunca takas etmeye yönelik iki taraf arasındaki anlaşmalardır. Türev araçlar esneklik ve kaldıraç sağlamaktadır. En yaygın tür, tarafların sabit faizli ödemeleri değişken faizli ödemelerle değiştirdiği faiz oranı takasıdır. Swaplar, faiz oranları, para birimleri ve diğer finansal değişkenlerdeki dalgalanmalara maruz kalmayı yönetmek için kullanılmaktadırlar (Mishkin ve Eakins, 2019).

Finansal varlıkların ödeme zamanlamasına göre sınıflandırılması yatırımcılar açısından önemli sonuçlar doğurmaktadır. Spot araçlar anında likidite sağlamakta ve daha düşük risk sunmaktadır. Tersine, piyasalar gelecekteki ödemeyi öngörmektedir ve daha

yüksek riski içermektedir. Riskten korunmak isteyen veya gelecekteki fiyat hareketleri hakkında spekülasyon yapmak isteyen yatırımcılara cazip gelmektedir (Fabozzi, 2018).

Finansal varlıkları, ödemelerin anında mı yoksa gelecekte mi yapılacağına göre sınıflandırmak, bunların risk ve likidite profillerine ilişkin değerli bilgiler sağlamaktadır. Nakit araçlar anında likidite sağlamaktadır ve genellikle daha az risklidir; türev araçlar ise gelecekteki ödemeleri içermekte ve daha yüksek getiri sunabilmektedir. Ancak daha büyük risk taşımaktadır. Bu anlayış, yatırımcıların portföylerini finansal hedefleri ve risk toleranslarıyla uyumlu hale getirmelerine yardımcı olmaktadır (Yılmaz, 2002: 21).

2.2.3.5. Finansal Varlıkların Türüne Göre Piyasa Türleri

2.2.3.5.1. Borçlanma Piyasaları

Borçlanma piyasaları, bir yatırımcının borçluya verdiği krediyi temsil etmektedir. Bu araçlar düzenli faiz ödemeleri ve vade sonunda anaparanın geri ödenmesini sağlamaktadır. Borçlanma araçları kurumların yatırımcılardan borç alarak sermaye artırımına olanak tanımakta, düzenli faiz ödemeleri ve anapara geri ödemesi vaat etmektedir (Mishkin ve Eakins 2009: 72). Genel olarak borçlanma araçlarına tahvil, hazine bonoları ve ticari senetleri örnek gösterilebilmektedir (Mishkin ve Eakins, 2019).

Tahviller hükümetler, belediyeler ve şirketler tarafından ihraç edilen uzun vadeli borçlanma araçlarıdır. Sahibine genellikle periyodik faiz (kupon ödemeleri) ödemesi ve vade sonunda anapara ödemesi sunmaktadırlar. Tahviller vade, kredi riski ve faiz oranı yapısı açısından önemli ölçüde farklılık göstermektedir (Fabozzi, 2018). Tahvillerin birkaç temel özelliği vardır (Bodie vd., 2018):

- **Borçlanma aracı olması:** Tahviller, ihraççının periyodik faiz ödemeleri (kupon ödemeleri) ve vade sonunda anapara tutarının iadesi karşılığında yatırımcılardan borç aldığı bir borç finansmanı biçimini temsil etmektedir.
- **Sabit veya Değişken Faiz Oranları:** Tahviller sabit veya değişken faiz oranları sunabilmektedir. Sabit faizli tahviller yatırımcılara tahvilin ömrü boyunca önceden belirlenmiş bir faiz oranı sağlayarak gelirden istikrar sağlamaktadır. Değişken faizli tahvillerin ise ana faiz oranı veya LIBOR gibi belirli referans oranlarındaki değişikliklere bağlı olarak dalgalanan faiz oranları bulunmaktadır.
- **Vade Tarihi:** Tahvillerin belirli bir vade tarihi bulunmaktadır ve bu noktada ihraççı, anapara tutarını tahvil sahiplerine geri ödemekle yükümlüdür. Vadeler

kısa vadeden (bir yıldan az) uzun vadeye (30 yıldan fazla) kadar değişebilir ve bu da yatırımcılara yatırım ufuklarını seçmede esneklik sağlamaktadır.

Aşağıdakiler de dahil olmak üzere çeşitli tahvil türleri bulunmaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019).

- **Devlet Tahvilleri:** Devlet tahvilleri, ulusal hükümetler tarafından kamu harcamalarını finanse etmek ve mali politikaları yönetmek amacıyla ihraç edilmektedir. Bu tahviller genellikle hükümetin tam inancı ve kredisi ile düşük riskli yatırımlar olarak kabul edilmektedir.

- **Kurumsal Tahviller:** Şirket tahvilleri, ticari faaliyetler, genişleme ve satın almalar için sermaye toplamak amacıyla şirketler tarafından ihraç edilmektedir. Bu tahviller, yatırımcılara kurumsal borçla ilişkili ek riski telafi etmek için devlet tahvillerinden daha yüksek getiri sunmaktadır.

- **Belediye Tahvilleri:** Belediye tahvilleri veya "munis", eyalet ve yerel yönetimler tarafından altyapı geliştirme, okullar ve hastaneler gibi kamu projelerini finanse etmek için ihraç edilmektedir. Faiz geliri genellikle federal ve eyalet vergilerinden muaf olduğundan belediye tahvilleri vergi avantajları sunabilmektedir.

Tahviller, yatırımcılara istikrarlı bir gelir akışı sağlayarak ve sermayeyi koruyarak finansal piyasada kritik bir rol oynamaktadır. Çeşitlendirme faydaları sunarlar ve hisse senetlerinin ve diğer hisse senedi yatırımlarının değişkenliğini dengeleyerek portföy riskinin yönetilmesine yardımcı olurlar. Ayrıca tahviller, hükümetlerin ve şirketlerin önemli proje ve girişimler için fon toplamasını sağlayarak sermaye oluşumuna ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmaktadır (Yılmaz, 2020: 200-240).

Hazine bonoları, tahvillere benzer ancak genellikle daha kısa vadelere sahiptir. Genellikle şirketler ve hükümetler tarafından orta vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılmaktadırlar. Hazine bonoları sabit veya değişken faiz oranlarına sahip olabilmekte ve genellikle uzun vadeli tahvillerden daha az değişken konumdadır (Mishkin ve Eakins, 2019).

Ticari kağıt (senet), şirketler tarafından acil finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ihraç edilen kısa vadeli, teminatsız bir borçlanma aracıdır. Genellikle indirimli olarak verilmekte ve vadesi 270 gün içinde dolmaktadır. Ticari senetler, kısa vadeli likiditeyi yönetmek için önemli bir araçtır (Bodie vd., 2018).

Ekonomik belirsizlikler, değişen faiz oranları ve finansal gereksinimler bu araçların çeşitlendirilmesini sağlayacaktır. Teknolojik gelişmeler, yenilikçi finansal ürünlerle borçlanma araçlarının çalışma şeklini değiştirmekle birlikte yatırımcılara daha geniş fırsatlar sunulabilmektedir.

2.2.3.5.2. Ortaklık Piyasaları

Sermaye şirketleri tarafından yatırımları finanse etmek amacıyla çıkarılan ve pay sahiplerine ortaklık hakkı tanınan piyasalardır (Küçük, 2020: 16). Ortaklık piyasalarına vereceğimiz en uygun örnek hisse senetleridir (Bodie vd., 2018: 144).

Adi hisse senedi sahiplerinin kurumsal yönetim kararlarını etkilemelerine olanak sağlamakla birlikte hisse senedi sahiplerine yönetim karalarında oy hakkı tanımaktadır (Bodie vd., 2018).

İmtiyazlı hisse senedi sahipleri, varlıklar ve kazançlar üzerinde adi hisse senedi sahiplerine göre bazı noktalarda öncelikli haklara sahiptir ve genellikle birikimli temettü almaktadırlar. Ancak imtiyazlı hisse senetleri genellikle oy hakkı taşımamaktadır. İmtiyazlı hisse senedi hem adi hisse senedinin hem de tahvilin özelliklerini birleştiren melez bir menkul kıymet olarak tanımlanmaktadır. Sahibine adi hisse senedine göre kar payı konusunda daha fazla istikrar sunmaktadır (Fabozzi, 2018).

Hibrit araçlar hem borç hem de ortaklık piyasaları özelliklerini birleştirmektedir. Bu araçlar finansmanda esneklik sağlamakta ve belirli yatırımcı ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde uyarlanabilmektedir. Hibrit araçlar borç ve ortaklık özelliklerinin bir kombinasyonunu sunarak ihraççılara ve yatırımcılara çok yönlü finansal çözümler sunmaktadır (Fabozzi, 2018: 200). İmtiyazlı hisse senedi, sabit temettü ödemeleri (borca benzer) ve özsermaye değerleme potansiyeli nedeniyle hibrit bir araç olarak değerlendirilebilmektedir (Fabozzi, 2018).

Dönüştürülebilir tahviller, ihraç eden şirketin tahvillerinin önceden belirlenmiş sayıdaki hisselerine dönüştürülebilen borçlanma araçlarıdır. Bu özellik tahvil sahiplerine düzenli faiz ödemelerinin güvenliğini sunarken ortaklık kazancı potansiyeli de sağlamaktadır (Bodie vd., 2018).

Ortaklık piyasalarının, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk gibi alanlarda şirketlerin yatırım kararları ve performansları üzerinde etkisi bulunmaktadır. Bu durum şirketlere yeni fırsatlar ve yeni riskler sunabilmektedir. Ayrıca ortaklık piyasalarının gidişatını etkileyebilmektedir (şahin, 2017).

2.2.3.6. Hisse Senedi Piyasaları

Borsa, şirketlere sermaye artırma ve yatırımcılara bu şirketlerin finansal büyümesine katılma platformu sağlayarak küresel ekonomide çok önemli bir rol oynamaktadır. Borsa, şirketlerin sermayeye erişimini ve yatırımcıların getiri elde etmesini sağlayan, finansal varlıkların ve menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı bir yer konumundadır (Bodie vd., 2018: 35).

Hisse senetleri, bir şirketteki sahiplik paylarını temsil etmektedir. Yatırımcılara şirketlerin mülkiyetine ve büyümesine katılma fırsatı sunmaktadır. Hisse senetleri borsaların en önemli finansal araçlarından biri olarak kabul edilmektedir. Hisse senetlerinin birkaç temel özelliği vardır (Bodie vd., 2018):

- **Mülkiyet:** Yatırımcılar hisse satın aldıklarında şirketin kısmi sahibi olmaktadır. Sahipler olarak hissedarlar, yönetim kurulu seçimi ve önemli şirket kararları gibi kurumsal konularda oy kullanma hakkına sahiptirler.
- **Temettü:** Şirketler kârlarının bir kısmını hissedarlara temettü şeklinde dağıtabilirler. Temettüler şirketin kazancının bir kısmını temsil eder ve yatırımcılara düzenli bir gelir kaynağı sağlamaktadır. Ancak tüm hisse senetleri temettü ödememektedir ve temettü ödemeleri garanti edilmemektedir.
- **Sermayenin Değer Kazanması:** Hisse senetlerine yatırım yapmanın başlıca çekiciliklerinden biri, sermayenin değer kazanması potansiyelidir. Şirketin değeri arttıkça hisse senedinin değeri de artabilmekte, bu da yatırımcıların hisselerini ödediklerinden daha yüksek bir fiyata satmalarına ve dolayısıyla sermaye kazancı elde etmelerine olanak tanımaktadır.

İki ana hisse senedi türü vardır (Bodie vd., 2018):

Adi Hisse Senetleri: Adi hisse senetleri bir şirketteki temel mülkiyeti temsil etmektedir ve genellikle oy haklarını taşımaktadır. Adi hissedarlar temettü alma ve sermaye kazancından yararlanma potansiyeline sahiptir. Ancak tasfiye durumunda tahvil sahiplerine ve imtiyazlı hissedarlara tabidir.

Tercih Edilen Hisse Senetleri: Tercih edilen hisse senetleri aynı zamanda bir şirketteki mülkiyeti temsil etmektedir ancak genellikle oy hakkı taşımaz. Bunun yerine, imtiyazlı hissedarların şirketin varlıkları ve kazançları üzerinde adi hissedarlara göre daha fazla hak iddiası bulunmaktadır. Temettü almada önceliğe sahiptirler ve tasfiye durumunda ödemeleri ortak hissedarlardan önce yapılmaktadır.

Hisse senetleri, yatırımcılara uzun vadeli servet birikimi ve portföy çeşitlendirme fırsatları sunarak finansal piyasada önemli bir rol oynamaktadır. Bireylerin ve kurumların, çeşitli sektör ve sektörlerdeki şirketlerin büyüme potansiyeline katılmalarına olanak tanımaktadır. Ayrıca hisse senetleri, şirketlere genişleme ve gelişme için gerekli finansmanı sağlayarak sermaye oluşumuna, ekonomik büyümeye ve yenilikçiliğe katkıda bulunmaktadır.

Hisse senedi piyasasının mekanizmalarını anlamak, daha geniş ekonomik dinamikleri ve ekonomi içindeki sermaye akışını anlamak için gereklidir. Hisse senedi piyasası ekonomi içinde birkaç temel fonksiyona hizmet etmektedir (Mishkin ve Eakins, 2019):

- **Sermaye Oluşumu:** Şirketler hisse senedi ihraç ederek yeni projelere yatırım yapmak, faaliyetlerini genişletmek ve yenilik yapmak için hisse senedi ihracı yoluyla fon toplayabilmektedir. Bu süreç ekonomik büyüme ve kalkınma için gereklilik taşımaktadır.
- **Likidite Sağlama:** Borsa likidite sağlayarak yatırımcıların menkul kıymetleri kolayca alıp satmasına olanak tanımaktadır. Bu likidite, yatırımcı güveni ve piyasa etkinliği için çok önemli bir konu olmaktadır.
- **Fiyat Oluşturma:** Arz ve talebin etkileşimi yoluyla borsa, menkul kıymetlerin fiyatının belirlenmesine yardımcı olmakla birlikte temel değerlerini ihraç eden şirketler hakkındaki bilgileri yansıtmaktadır.
- **Risk Yönetimi:** Yatırımcılar hisse senedi piyasası aracılığıyla portföylerini çeşitlendirebilir ve riski yönetebilmektedirler. Türev ürünler gibi çeşitli finansal araçların mevcudiyeti, risk yönetimine daha da yardımcı olmaktadır.

Bu işlevler, borsanın ekonomik faaliyeti kolaylaştırma, finansal istikrar ve büyüme için bir mekanizma sağlamadaki rolünü vurgulamaktadır (Mishkin ve Eakins, 2019).

Hisse senedi piyasasının yapısı, aşağıdakiler de dahil olmak üzere çeşitli bileşenleri kapsamaktadır (Harris, 2015):

- **Borsalar:** Menkul kıymetlerin alınıp satıldığı organize platformlardır. Başlıca borsalar arasında S&P, New York Borsası (NYSE) ve Nasdaq bulunmaktadır.

- **Düzenleyici Kurumlar:** Yatırımcılar için şeffaflık, adalet ve koruma sağlamak amacıyla piyasa faaliyetlerini denetleyen Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SPK, SEC vb.) gibi kuruluşlardır.
- **Piyasa Katılımcıları:** Ticareti kolaylaştıran ve piyasa likiditesini sağlayan bireysel yatırımcılar, kurumsal yatırımcılar, brokerlar ve piyasa yapımcılardan oluşmaktadır.
- **Alım Satım Sistemleri:** Açık piyasa sistemleri, elektronik işlem platformları ve algoritmik işlem sistemleri dahil olmak üzere işlemlerin gerçekleştirilmesine yönelik tüm mekanizmalardan oluşmaktadır.

Bu yapısal unsurlar, düzenli ve verimli bir piyasa ortamını sürdürmek için birlikte çalışarak alım satım faaliyetlerinin sorunsuz bir şekilde işlemlerini kolaylaştırmaktadır. Bu bileşenlerden her biri hisse senedi piyasaları dinamiklerini etkilemektedir ve yatırımcılar için fırsatlar ve tehditler yaratmaktadır.

2.2.3.7. Döviz (Forex) Piyasaları

Döviz piyasası para birimlerinin alınıp satıldığı, uluslararası ticareti ve yatırımı kolaylaştıran piyasalardır. Bu piyasa çeşitli ülkelerin para birimlerinin ticarete açık olduğu bir platformdur. Döviz piyasalarının birkaç temel özelliği bulunmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 92-93):

- **Global Bir Piyasa:** Döviz piyasası evrensel bir piyasadır ve dünya genelindeki bankalar, finans kurumları, hükümetler, şirketler ve bireyler arasında döviz ticareti yapılmaktadır.
- **24 Saat Açık:** Bu piyasalar dünyanın dört bir yanında, farklı zaman dilimlerinde 24 saat boyunca açık bir piyasadır. Piyasa Asya, Avrupa ve Amerika seansları olarak bölünmüş olup bir piyasa açık konumdayken diğer bir piyasa açık durumdadır.
- **Likidite:** Dünyanın en likit piyasası olan döviz piyasasında günlük işlem hacmi milyonlarca doları bulabilmektedir. Bu durum yatırımcıların alım satım işlemlerini hızlı bir şekilde gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır.
- **Merkeziyetsiz Yapı:** Döviz piyasaları merkeziyetsiz bir yapı konumundadır. Tek bir otoritenin tüm dünyadaki döviz piyasalarına müdahale etmesi mümkün değildir.

Döviz piyasası küresel ticaretin ve yatırımın temelini oluşturmaktadır. Şirketler ithalat ve ihracat işlemlerini gerçekleştirmek, uluslararası yatırımlarını finanse etmek ve döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı korunmak için döviz kurlarını kullanmaktadırlar.

2.2.3. Emtia Piyasaları

Emtia piyasaları fiziksel varlıkların alınıp satıldığı piyasalardır. Bu varlıklar genelde tarım ürünleri, metaller, enerji kaynakları ve diğer hammaddelerden oluşmaktadır. Emtia piyasaları hem fiziksel teslimat hem de finansal işlemler vasıtasıyla ticaretin gerçekleştiği bir platform sunmaktadır (Kırıkkaleli ve Güngör, 2021).

2.2.4. Emek Piyasaları

Emek piyasası, iş gücü arzı ile iş gücü talebinin buluştuğu ve bunun sonucunda belirli bir ücretin belirlendiği piyasa türüdür. Emek piyasası, ekonominin temel unsurlarından sayılmaktadır ve emek piyasasının işsizlik oranı, ücret seviyeleri, çalışma koşulları gibi faktörler üzerinde etkileri bulunmaktadır (Borjas, Zodrow ve Diamond, 2019).

2.2.5. Fon Arz Eden ve Fon Talep Edenler

Finansal piyasada fon sunan ve talep eden farklı kuruluşlar vardır. Bu kuruluşlar arasındaki rolleri ve etkileşimleri anlamak, finansal sistemin dinamiklerini anlamak için önemlidir. Bu bölüm, fon teklif etme ve talep etme süreçlerinde yer alan taraflara kısa bir genel bakış sunmakta ve bunların önemine ve etkileşimlerine ışık tutmaktadır (Koru, 2019: 75).

Finansal piyasada fon sunan kuruluşlar, yatırım ve büyüme için sermaye sağlamada önemli bir rol oynamaktadır. Bunlar şunları içermektedir (Mishkin ve Eakins, 2019):

- **Yatırımcılar:** Yatırım fonları, emeklilik fonları ve hedge fonları gibi bireysel ve kurumsal yatırımcılar, finansal piyasadaki birincil fon sağlayıcılarıdır. Yatırımlarından getiri elde etmek amacıyla sermayelerini hisse senetleri, tahviller ve türevler dahil olmak üzere çeşitli finansal araçlara yatırmaktadırlar.
- **Finansal Kurumlar:** Bankalar, sigorta şirketleri ve diğer finansal araçlar da finansal piyasada fon sunmaktadır. Bu kurumlar bireylerden ve işletmelerden mevduat toplamakta ve daha sonra bu fonları kredi ve ipotek şeklinde borçlulara borç vermektedir.

Ayrıca paydaşlarına getiri sağlamak için çeşitli menkul kıymetlere ve diğer finansal araçlara yatırım yapmaktadırlar.

Finansal piyasadan fon talep eden kuruluşlar, iş genişletme, yatırım projeleri ve finansman operasyonları dahil olmak üzere çeşitli amaçlarla sermaye aramaktadırlar. Bu amaçları içeren unsurlar şu şekildedir (Hull, 2018):

- **Şirketler:** İşletmeler finansal piyasada hisse senedi ve tahvil ihraç ederek fon toplamaktadırlar. Hisse senedi ihracı yoluyla özsermaye finansmanı, şirketlerin borçlanmadan sermaye artırmasına olanak tanırken, tahvil ihracı yoluyla borç finansmanı, faizle birlikte geri ödeme vaadiyle yatırımcılardan borç almayı içermektedir.
- **Hükümetler:** Ulusal ve yerel yönetimler de devlet tahvili ihraç ederek finansal piyasadan fon talep etmektedir. Bu tahviller, hükümetlerin kamu projelerini, altyapı gelişimini ve diğer harcamaları finanse etmek için sermaye topladığı bir tür borç finansmanını temsil etmektedir.

Fon teklif eden ve talep eden kuruluşlar arasındaki etkileşim, finansal piyasanın işleyişi için temeldir. Yatırımcılar ve finansal kurumlar ekonomik faaliyetler ve büyüme için ihtiyaç duyulan sermayeyi sağlarken, şirketler ve hükümetler de bu fonları operasyonlarını ve yatırımlarını finanse etmek için kullanmaktadırlar. Bu tarafların rollerini ve etkileşimlerini anlamak, likiditeyi korumak, kaynakları verimli bir şekilde tahsis etmek ve ekonomik kalkınmayı teşvik etmek için gerekli bir unsurdur.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YÖNTEM

Bu çalışma, borsa açılış değerlerinden oluşturulan hisse senedi piyasaları verilerinden yararlanarak hisse senedi piyasaları ile çevresel performans endeksi, doğrudan yabancı yatırımlar, enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkiyi panel veri yöntemleri yardımıyla belirlemeyi amaçlamaktadır.

Araştırma, çevre politikalarının hisse senedi piyasalarındaki uzun ve kısa dönem etkilerini inceleyerek sürdürülebilirlik odaklı düzenlemelerin finansal piyasa performansı ile nasıl bir ilişki içerisinde olduğunu ortaya koymayı hedeflemektedir. Bu amaç doğrultusunda, belirli bir araştırma sorusuna yanıt bulmak için kullanılan metodolojik yaklaşımlar ve veri toplama teknikleri açıklanmıştır. Bu bağlamda, veri setleri çeşitli kaynaklardan toplanmış ve analiz edilmiştir. Verilerin güvenilirliğini sağlamak amacıyla STATA programı ve istatistiksel testler kullanılmıştır.

STATA, veri yönetimi, istatistiksel analizler ve modelleme için tercih edilen bir program olup, panel veri analizlerinde bağımlılığı değerlendirmek için kullanılmaktadır. Bu çalışmada yatay kesit bağımlılığı testleri, birim kök testleri gibi çeşitli testler ve modelleme teknikleri uygulanmıştır.

3.1. Literatür İncelemesi

Çevreye ilişkin çalışmaların artmasıyla birlikte çevresel performans kavramı ortaya çıkmıştır (Neagu, Ardelan ve Lazar, 2017: 15). Literatürde çevresel performans ve ekonomik performansa yönelik çalışmalar aşağıda özetlenmektedir.

Tablo 3.1: Literatürde Çevresel Performans ile Yapılan Çalışmalar

Yazar(lar)	Çalışma Alanı	Yöntem	Sonuç
------------	---------------	--------	-------

Tablo 3.1: Literatürde Çevresel Performans ile Yapılan Çalışmalar (devamı)

Samimi, Erami ve Mehnatfar (2010)	Gelişmekte olan 20 ülke 2008 yılı EPI verileri kullanılarak incelenmiştir.	WLS Yöntemi (Ağırlıklandırılmış En Küçük Kareler Yöntemi)	EPI'nin gelişmekte olan 20 ülkenin ekonomik büyümesinde pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Çınar (2016)	10 yeni endüstrileşmiş ülke panel verisi kullanarak 1996-2014 dönemi için çevre kirliliği, sosyal göstergeler ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki değerlendirilmiştir.	Eşbütünleşme Testi	İnceleme neticesinde bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında eşbütünleşik bir ilişki olduğuna, çevre kirliliğinin iş gücü verimliliğini düşürdüğü ve sürdürülebilir kalkınmayı zorlaştırarak ekonomik gelişmeyi olumsuz etkilediği anlaşılmıştır.
Tüfekçi ve Kutay (2016)	7 Gelişmiş ve 7 Gelişmekte olan ülke, 2002 ve 2013 yılları EPI verileri kullanılarak araştırılmıştır.	Spearman Korelasyon Testi, Mann-Whitney U Testi, Wilcoxon Testi	Araştırmaya göre 2016 yılı EPI verilerine dayanarak 7 gelişmiş olan ülkenin, 7 gelişmekte olan ülkelere kıyasla EPI puanlarının daha yüksek olduğu sonucuna varılmıştır.
Masca, (2017)	Avrupa Birliği üyesi 28 ülke EPI verileri ile değerlendirilmiştir.	TOPSIS	Analiz sonuçlarına göre 28 ülke arasından İsveç'in en iyi ekonomik performansa sahip ülke, Yunanistan'ın ise en kötü performansa sahip ülke olduğu anlaşılmıştır.

Tablo 3.1: Literatürde Çevresel Performans ile Yapılan Çalışmalar (devamı)

Shahabadi, Samari ve Nemati (2017)	OPEC ülkeleri 2000 ve 2012 yılları EPI verileri kullanılarak analiz edilmiştir.	Panel Regresyon Modeli	Yapılan analiz sonucunda EPI'ye ilişkin yönetim katsayısının pozitif ve anlamlı olduğu ve EPI'yi etkileyen değişkenler arasında en yüksek katsayıya sahip olduğu ortaya çıkmıştır.
Gürünlü (2019)	Borsa İstanbul'da sürdürülebilirlik endeksine dahil olan firmalar panel veri yöntemleri ile araştırılmıştır.	EKK (Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi),	Çalışma neticesinde sürdürülebilirlik performansı ve finansal başarı arasında zayıf bir ilişki bulunmuştur.
Ünal ve Polat (2019)	OECD ülkelerindeki ekonomik büyüme, nüfus, doğrudan yabancı yatırımlar, kentleşme ve ticari açıklığın EPI üstündeki etkisi 2006-2018 yılları arasında incelenmiştir.	Zaman Etkili Tesadüfi Etkiler Modeli	Analiz sonuçlarına göre, ekonomik büyümenin EPI üstünde pozitif, doğrudan yabancı yatırımlar, kentleşme, nüfus ve dışa açıklığın ise EPI üstünde negatif bir etki yarattığı tespit edilmiştir.
Ajripour ve Alamian (2021)	İran, Türkiye, Japonya, Kore ve İsrail ülkelerinin 2015 yılı yeşil endeks verileri değerlendirilmiştir.	TOPSİS	Değerlendirmeye göre ülkeler karşılaştırıldığında İran'ın yeşil büyüme endekslerinde sürdürülebilir olmadığına ulaşılmıştır.

Tablo 3.1: Literatürde Çevresel Performans ile Yapılan Çalışmalar (devamı)

Damirova ve Yayla (2021)	Seçilmiş 10 ülkenin makroekonomik değişkenlerinin çevresel bozulma üzerindeki etkileri 1995-2016 yılları arasında araştırılmıştır.	FMOLS Yöntemi (Tam Düzeltilmiş En Küçük Kareler Yöntemi), DOLS Yöntemi (Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi)	Ülkeler ayrı ayrı incelendiğinde çevresel bozulmayı negatif yönde en çok etkileyen makroekonomik değişkenin insani gelişme endeksi olduğu bulunmuştur. Çevre vergilerinin ise çevresel bozulmayı önlemedeki etkisinin oldukça düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
İskenderoğlu, Ünlübulduk ve Karadeniz (2023)	14 ülkenin ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırımlar, yenilenebilir enerji tüketimi ve finansal gelişme değişkenlerinin karbon salınımı üzerindeki etkisi 1990-2018 yılları arasında analiz edilmiştir.	Panel Sabit Etkiler, Rassal Etkiler ve Havuzlanmış Regresyon Testi	Sonuçlara göre, ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırımlar ve yenilenebilir enerji tüketiminin karbon salınımları üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu anlaşılmıştır.

3.2. Veri Seti ve Yöntem

Bu çalışmanın amacı, yaşanan finansal gelişmelerin, yapılan çevre yatırımlarının G20 ülkelerinin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisinin tespit edilmesi ve bir etki söz konusu ise bu etkinin ne yönde olduğunun araştırılmasıdır. Çalışmada G20 ülkelerinin 2008-2022 yıllarını kapsayan çevresel performans endeksi verileri kullanılarak çevresel performans endeksi üzerindeki etkisi panel veri analiz yöntemi ile araştırılmıştır. Panel veri analizi farklı zaman diliminde, farklı birimlerden toplanan veriler ile yapılan ekonometrik analize denir. Zaman serisi analizi ile kıyaslandığında panel veri analizi

yönteminin daha zengin bilgi kaynağı içermesi nedeniyle daha fazla tercih edilmektedir (Greene, 2002).

Çevresel Performans Endeksi; Yale Üniversitesi, Columbia Üniversitesi, Dünya Ekonomik Forumu ve Avrupa Komisyonu Ortak Araştırma Merkezi ortaklığı ile sağlanmaktadır (Environmental Performance Index, 2016: 2). Çevresel Performans Endeksi ülkelerin çevresel performansı hakkında önemli görüş ortaya çıkarmaktadır. 2 yılda bir yayınlanmakta olan Çevresel Performans Endeksi ülkeleri evrensel boyutta karşılaştırma imkanı sunmaktadır (Savaş, 2012: 138).

2024 yılında yayınlanan Çevresel Performans Endeksi 11 konu kategorisinde 58 performans göstergesi kullanan EPI, 180 ülkeyi iklim değişikliği performansı, çevre sağlığı ve ekosistem canlılığı açısından sıralamaktadır (Block vd., 2024).

Çevresel Performans Endeksi'nin G20 ülkelerindeki hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisini tespit etmede kullanılan performans göstergeleri; çevre politikası literatürü, ülke politikaları ve uzman görüşleriyle belirlenmektedir (Samimi vd., 2010: 3099). Tablo 3.2; 2008-2022 yılları arasında Çevresel Performans Endeksi'nde kullanılan performans göstergelerini ve toplam endeks puanı içerisindeki ağırlığını göstermektedir.

Tablo 3.2: 2008-2022 Çevresel Performans Endeksi Çerçevesi

Yıl	Politika Hedefleri	Kategoriler
2008	Çevre Sağlığı (%50)	Çevresel Hastalık Yüğü (%50), Su (İnsanlar Üzerindeki Etkisi) (%25), Hava Kirliliği (%25)
	Ekosistem Canlılığı (%50)	Hava Kirliliği (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%5), Su (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%15), Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%15), Verimli Doğal Kaynaklar (%15), İklim Değişikliği (%50)
	Çevre Sağlığı (%50)	Çevresel Hastalık Yüğü (%50), Su (İnsanlar Üzerindeki Etkisi) (%25), Hava Kirliliği (%25)
2010		

Tablo 3.2: 2008-2022 Çevresel Performans Endeksi Çerçevesi (devamı)

	Ekosistem Canlılığı (%50)	Hava Kirliliği (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%8,4), Su (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%8,4), Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%8,4), Ormanlık (%8,4), Balıkçılık (%8,4), Tarım (%8,4), İklim Değişikliği (%50)
	Çevre Sağlığı (%30)	Çevre Sağlığı (%50), Su (İnsanlar Üzerindeki Etkisi) (%25), Hava (İnsanlar Üzerindeki Etkisi) (%25)
2012	Ekosistem Canlılığı (%70)	Hava Kirliliği (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%12,5), Su Kaynakları (Ekosistem Üzerindeki Etkisi) (%12,5), Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%25), Ormanlık (%8,3), Balıkçılık (%8,4), Tarım (%8,3), İklim Değişikliği ve Enerji (%25)
2014	Çevre Sağlığı (%40)	Sağlık Etkisi (%33), Hava Kalitesi (%33), Su ve Atık Tahliyesi (%33)
	Ekosistem Canlılığı (%60)	Su Kaynakları (%25), Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%25), Ormanlık (%10), Balıkçılık (%5), Tarım (%10), İklim Değişikliği ve Enerji (%25)
	Çevre Sağlığı (%50)	Sağlık Etkisi (%33), Hava Kalitesi (%33), Su ve Atık Tahliyesi (%33)
2016	Ekosistem Canlılığı (%50)	Su Kaynakları (%25), Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%25), Ormanlık (%10), Balıkçılık (%5), Tarım (%10), İklim Değişikliği ve Enerji (%25)
	Çevre Sağlığı (%40)	Hava Kalitesi (%65), Su Kalitesi (%35), Ağır Metal (%5)
2018		

Tablo 3.2: 2008-2022 Çevresel Performans Endeksi Çerçevesi (devamı)

2020	Ekosistem Canlılığı (%60)	Su Kaynakları (%10) Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%25), Ormanlık (%10), Balıkçılık (%10), Tarım (%5), İklim Değişikliği ve Enerji (%30), Hava Kirliliği (%10)
	Çevre Sağlığı (%40)	Hava Kalitesi (%20), İçme Suyu ve Sanitasyon (%16), Ağır Metal (%2), Atık Yönetimi (%2)
	Ekosistem Canlılığı (%60)	Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%15), Ekosistem Etkileri (%6), Balıkçılık (%6), Su Kaynakları (%3), İklim Değişikliği (%24)
	Çevre Sağlığı (%20)	Hava Kalitesi (%11), İçme Suyu ve Sanitasyon (%5), Atık Yönetimi (%2), Ağır Metaller (%2)
2022	Ekosistem Canlılığı (%42)	Biyolojik Çeşitlilik ve Habitat (%18), Ekosistem Etkileri (%8), Balıkçılık (%5), Su Kaynakları (%3), Tarım (%4), Asit Yağmurları (%4)
	İklim (%38)	İklim Değişikliğinin Azaltılması (%38)

Kaynak: EPI 2006-2022 Report

2024 yılı itibarıyla çalışmada incelenen G20 ülkelerine ilişkin EPI puanları Tablo 3.3'te yer almaktadır. Puanlama 0-100 arasında değişiklik göstermektedir. En yüksek puana yakınlık, çevresel kalite ve sürdürülebilirliğin güçlü olduğu anlamı taşımaktadır.

Tablo 3.3: G20 Ülkelerine İlişkin EPI Puanları, 2022

Ülke	EPI Puanı	Ülke	EPI Puanı
İngiltere	77,7	Meksika	45,5
Fransa	62,5	Brezilya	43,6
Almanya	62,4	Arjantin	41,1
Avustralya	60,1	Suudi Arabistan	37,9

Tablo 3.3: G20 Ülkelerine İlişkin EPI Puanları, 2022 (devamı)

AB	59,2	Rusya	37,5
İtalya	57,7	Güney Afrika	37,2
Japonya	57,2	Çin	28,4
ABD	51,1	Endonezya	28,2
Kanada	50,0	Türkiye	26,3
Güney Kore	46,9	Hindistan	18,9
G20 Ortalaması: 46,46			

Kaynak: EPI 2022 Report

2022 yılı itibarıyla çalışmaya konu olan G20 ülkelerinin EPI puanları incelendiğinde İngiltere'nin bu ülkeler arasında en iyi çevre performansına sahip ülke olduğu ortaya çıkmıştır. Türkiye ve Hindistan ise G20 ülkeleri arasında çevre performansının en kötü olduğu iki ülke olarak göze çarpmaktadır. Bu endeks puanları G20 ülkelerinin hisse senedi piyasalarını hem yerel hem de evrensel boyutta etkileyen bir unsurdur.

Çalışmada G20 ülkelerinin borsa endeksleri verileri incelenmiştir. Ülkeler için kullanılan endeksler Tablo 3.4'te gösterilmiştir.

Tablo 3.4: Ülkeler ve Kullanılan Endeksler

Ülke	Endeks	Ülke	Endeks
AB	EURONEXT 100	Güney Kore	KOSPI
ABD	S&P 500	Hindistan	S&P BSE SENSEX
Almanya	DAX PRICE INDEX	İngiltere	FTSE 100
Arjantin	S&P Merval	İtalya	FTSE MIB
Avustralya	AXIO S&P ASX 200	Japonya	Nikkei 225

Tablo 3.4: Ülkeler ve Kullanılan Endeksler (devamı)

Brezilya	Bovespa	Kanada	S&P TSX
Çin	Shanghai Composite	Meksika	IPC MEXICO
Endonezya	Jakarta Composite Index	Rusya	RTSI
Fransa	CAC 40	Suudi Arabistan	Tadawul Borsası
Güney Afrika	FTSE JSE Top 40	Türkiye	BIST 100

G20 ülkelerinin temel piyasa ve endeks değerlerine ait 2008-2022 yılları arası borsa endeksi açılış değerlerinden faydalanılmıştır. Veriler www.investing.com sitesinden alınmıştır.

Çalışmanın bu kısmında, çevre performans endeksinin hisse senedi değeri üzerindeki etkisinin test edilmesi amaçlanmaktadır. Ülke örneklemi olarak 2002- 2022 dönemi arası için İngiltere, Fransa, Almanya, Avustralya, İtalya, Japonya, ABD, Kanada, Güney Kore, Meksika, Brezilya, Arjantin, Suudi Arabistan, Rusya, Güney Afrika, Çin, Endonezya, Türkiye, Hindistan ülkeleri seçilmiştir. Ülkelerin seçilmesindeki en temel sebepler (Armijo, 2012):

Küresel Ekonomik Etki: G20 dünya genelinde ekonomik olarak en büyük 19 ülkeyi ve Avrupa Birliği'ni kapsamaktadır. Bu ülkeler dünya ekonomisinin yaklaşık %85'ini, dünya ticaretinin ise yaklaşık %75'ini temsil etmektedir. G20 ülkelerinin seçilmesi, küresel büyüme ve sürdürülebilirlik hakkında daha geniş bilgiler sunmaya yardımcı olmaktadır. Bu nedenle G20 ülkelerinin çevre politikaları ve uygulamaları dünya genelindeki finansal piyasaları önemli ölçüde etkilemektedir.

Politik ve Ekonomik İş birliği: G20 ülkeleri arasında çevre politikaları ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri doğrultusunda birçok işbirliği ve koordinasyon bulunmaktadır. Bu ülkelerin çevresel politikaları ve bu politikaların hisse senedi piyasaları üzerindeki etkileri, çevre politikalarının yönünü belirleyebilmektedir.

Farklı Gelişmişlik Seviyeleri: G20 ülkeleri gelişmiş ve gelişmekte olan 19 ülkeden oluşmaktadır. Bu çeşitlilik, çevresel sürdürülebilirliğin farklı ekonomik koşullarda nasıl çalıştığını araştırmak için önemlidir.

Veri Erişimi: G20 ülkeleri daha iyi düzenlenmiş ve daha erişilebilir veri kaynaklarına sahiptir. Böylece araştırmacılar daha doğru ve karşılaştırabilir sonuçlar elde edebileceklerdir.

G20 ülkelerinin, çevre ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkisini inceleyen çalışmalarda seçilmelerinin genel sebebi, bu ülkelerin dünya ekonomisindeki ağırlıkları, çevre politikaları üzerindeki etkileri, farklı gelişmişlik seviyeleri gibi çeşitli nedenlerdir. Ülkelerin hem ekonomik hem de çevresel performansları, küresel boyutta önemli sonuçlar ortaya çıkarmıştır. Bu durum da çevre ve hisse senedi piyasaları üzerine yapılan araştırmalarda daha geniş ve anlamlı analiz imkanı sunmaktadır. Tablo 3.5'te çalışmada kullanılan değişkenlerin tanımları yer almaktadır.

Tablo 3.5: Verilerin Tanımları

Değişken	Birim	Tanımı	Veri Kaynağı
Hisse senedi	Borsa açılış değerleri	Hisse Senedi	Investing.com
EPI	Puan	Çevresel Performans Endeksi	Yale Üniversitesi
FDI	Milyon USD	Doğrudan Yabancı Yatırım	Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu
Enflasyon	Yüzde %	Enflasyon oranı	Uluslararası Para Fonu
Faiz	Yüzde %	Faiz oranı	Uluslararası Para Fonu

Not: Tablo yazarlardan tarafından oluşturulmuştur.

Not: EPI, 0 ile 100 arasında değer almaktadır.

Literatürde çevre politikalarının hisse senedi piyasalarına etkisi üzerine birçok çalışma bulunmaktadır. Örneğin, Palmer, Oates ve Portney (1995), tarafından araştırılan

bir çalışmada şirketlerin maliyet yapısı ve rekabetçilik üzerindeki etkisi panel veri analizi kullanılarak incelenmiştir. Bu çalışma, çevre politikalarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisini anlamak için önemli bir çerçeve sunmaktadır.

Bunun yanı sıra, Klassen ve McLaughlin (1996), çevre düzenlemeleri ve şirketlerin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini inceleyen bir çalışma sunmuşlardır. Çalışmada panel veri analizi ile şirketlerin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkileri incelenmiştir. Bu bulgular, G20 ülkelerinin çevre politikalarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini ölçmek için önemli bir referans konumundadır.

Clarkson, Li ve Richardson (2004), çalışmalarında çevre düzenlemelerinin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisini panel veri analizini kullanarak araştırmışlardır. Bu tezde, Clarkson ve arkadaşlarının bulgularından esinlenilerek, G20 ülkelerinde çevre politikalarının hisse senedi piyasaları ile olan ilişkisi incelenmiştir.

Daha yakın tarihli bir çalışma olan Al-Najjar ve Amfimiadou (2012), sürdürülebilirlik uygulamalarının şirketlerin mali performans üzerindeki etkilerini panel veri analizi kullanarak test etmişlerdir. Bu çalışma, sürdürülebilirlik ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkiyi irdeleyerek, çevre politikalarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini analiz edip bu tezin metodolojik altyapısına katkı sağlamıştır.

Çevre performans endeksi ile hisse senedi değeri arasındaki ilişkinin test edilmesi amacıyla yapılan analiz kısmında, kurulan model;

Kurulan modelin fonksiyonel gösterimi;

$(EPI_{it}) = f(HisseSenedi_{it}, FDI_{it}, Enf_{it}, Faiz_{it})$ şeklinde oluşturulmuştur.

Modelin logaritmik formu ise,

$$LnEPI_{it} = \beta_0 + \beta_1 lnHisseSenedi_{it} + \beta_2 FDI_{it} + \beta_3 Enflasyon_{it} + \beta_4 Faiz_{it} + u_{it}$$

(1) ile ifade edilebilir.

t'nin zaman boyutunu, i'nin ise yatay kesit sayısını ifade ettiği (1) nolu denklemde yer alan β_0 , modelin sabit terimini, β_1 , hisse senedi değeri ile çevresel performans endeksi, β_2 , doğrudan yabancı yatırımlar ile çevresel performans endeksi, β_3 , enflasyon ile çevresel performans endeksi ve β_4 , faiz geliri ile çevresel performans endeksi arasındaki uzun dönemli ilişkiyi gösteren katsayıları temsil etmektedir. Ayrıca modelde yer alan u_{it} parametresi hata terimini temsil etmektedir.

Analiz için belirlenen örneklemin, zaman içinde birden fazla gözlem içeren ve geniş bir yatay kesit boyutuna sahip panel veri grubundan oluşması nedeniyle ilk olarak seriler arasında yatay kesit bağımlılığının olup olmadığının incelenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede ampirik analizin ilk aşamasında, önsel testlerin belirlenmesinin bir ön koşulu olan seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığın test edilmesi ile başlanmaktadır.

Yatay kesit bağımlılık testi, panel veri analizlerinde ülkeler, şirketler vb. arasında veriler arasında bağımlılık olup olmadığını test etmek amacıyla kullanılan bir yöntemdir. Bu bağımlılık ekonomik şoklar, piyasa koşulları gibi nedenlerle ortaya çıkmaktadır. Yatay kesit bağımlılığı testini inceleyebilmek için birçok test uygulanmaktadır. Panel veri analizlerinde yatay kesit bağımlılığının önemli olduğunu Robertson ve Simons, Anselin ve Pesaran çalışmaları ile göstermişlerdir (Breusch ve Pagan, 1980; Pesaran, 2004). Ayrıca, Phillips ve Sul yaptıkları çalışmalarında, yatay kesit bağımlılığının dikkate alınmamasının etkin olmayan tahminler verdiğini ortaya çıkarmışlardır (Phillips ve Sul, 2003). Yatay kesit bağımlılığı testleri genel olarak şöyle sıralanmaktadır (Demir, 2019: 86):

Breusch ve Pagan Yatay Kesit Bağımlılığı Testi: Bu testin amacı yatay kesit bağımlılığı olup olmadığını test etmektir. Bağımsızlık varsayımı altında, hata terimleri birbirleriyle ilişkili olmamalıdır. Eğer hata terimleri arasında korelasyon varsa bu birimler arasında yatay kesit bağımlılığının olduğunu göstermektedir. Test istatistiği çoğunlukla Chi-square dağılımına göre değerlendirilmektedir. Breusch ve Pagan testleri genellikle büyük N (yatay kesit birim sayısı) ve sabit T (zaman periyodu) durumlarında kullanılmaktadır. Eğer T büyükse, başka testlerin yapılması daha uygun görülmektedir.

Pesaran Ölçeklendirilmiş Lagrange Çarpanı Testi: Breusch-Pagan Testi, kesit sayısının büyük olması halinde işlevsiz kalabilmektedir. Bunun üstüne, LM testinin normalize edilmiş bir türevini geliştirmiştir. Kesit sayısının fazla olduğu anlarda kötü sonuçlar oluşabileceği belirtilmiştir. Pesaran LM Testi için hesaplanan istatistik, standart normal dağılıma uymaktadır.

Pesaran ve Yamagata LM_{adj} Testi: Panel veri analizinde kesit bağımlılığını tespit etmek amacıyla kullanılan bir testtir. Bu test Pesaran'ın standart LM testine bir alternatif olarak geliştirilmiştir. Kesit sayısının büyük, zaman serisi uzunluğunun sınırlı

olduğu panel veri setlerinde kullanılmaktadır. Standart LM testinin yetersiz kalabileceği veya yanlış olabileceği durumlarda daha doğru sonuçlar verebilmek için tasarlanmıştır.

Pesaran's CD Yatay Kesit Bağımlılığı Testi: Yatay kesit bağımlılığını test etmekle birlikte veriler arasındaki korelasyonu belirlemek için kullanılmaktadır. Test istatistiği, birimler arasındaki ortalama korelasyon hesaplanarak elde edilmektedir.

Pesaran's CADF ve CIPS Testi: CADF ve CIPS testleri yatay kesit bağımlılığını dikkate alan, panel birim kök testleri grubuna girmektedir. Bu testler, panel veri setlerinde birimlerin durağan olup olmadığını test etmektedir (Pesaran, 2007: 265-312).

- CIPS birim kök testi; panel veri setlerinde birim kök olup olmadığını test etmek amacıyla ortaya çıkarılmış bir yöntemdir. Bu test genel olarak yatay kesit bağımlılığı bulunan panel verilerde kullanılmaktadır. CIPS Testi her kesit için ayrı ayrı test istatistikleri hesaplamakta ve bunların ortalamasını almaktadır. Sonuç olarak standart normal dağılımla karşılaştırılmaktadır. Bu test durağanlık testinin bir parçası olmuştur.

- CADF birim kök testi; panel veri setlerinde serilerin durağan olup olmadığını test ederken, yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır.

CIPS testi, genellikle büyük yatay kesit birimlerine (N), ve sabit veya küçük zaman periyotlarına (T) sahip veri setlerinde kullanıldığından çalışmamızda bu test tercih edilmiştir. Uygulanan CIPS birim kök testi sonucunda kurulan modelde yer alan serilerin farklı seviyede durağanlık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çerçevede değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönemli katsayısının tahmin edilmesi amacıyla farklı seviyede durağanlık gösteren seriler ile uygulanabilen Panel ARDL testinden faydalanılmaktadır. Pesaran vd. (1999) tarafından geliştirilen Panel ARDL (Autoregressive Distributed Lag Model) yönteminden faydalanılmıştır. Bu yöntemin havuzlanmış grup tahmincisi (Pooled Mean Grup-PMG) ve grup tahmincisi (Mean Grup-MG) gibi çeşitli tahmincileri mevcuttur. Panel ARDL-PMG ve ARDL-MG tahmincileri arasındaki seçim ise yapılan Hausman testi sonucunda belirlenmiştir. (1) nolu denklem için Panel ARDL denklemi:

$$\begin{aligned} \Delta \ln EPI_{it} = & \alpha_i + \sum_{j=1}^{p-1} \beta_{ij} \Delta EPI_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{l-1} \gamma_{ij} \Delta \ln HisseSenedi_{i,t-j} + \\ & \sum_{j=0}^{q-1} \delta_{ij} \Delta FDI + \sum_{j=0}^{k-1} \phi_{ij} \Delta Enf_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{\alpha-1} \phi_{ij} \Delta Faiz_{i,t-j} + \theta_1 \ln EPI_{i,t-1} + \\ & \theta_2 \ln HisseSenedi_{i,t-1} + \theta_3 FDI_{i,t-1} + \theta_4 Enf_{i,t-1} + \theta_5 Faiz_{i,t-1} + \varepsilon_{1,it} \end{aligned} \quad (2)$$

olarak belirlenmiştir. Ayrıca, Panel ARDL modelinin hata düzeltme formları ise aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

$$\Delta \ln EPI_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^p \beta_{i,j} \Delta \ln EPI_{i,t-j} + \sum_{k=0}^l \gamma_{i,j} \Delta \ln Hisse Senedi_{i,t-j} + \sum_{k=0}^q \delta_{i,j} \Delta FDI_{i,t-j} + \sum_{k=0}^k \phi_{i,j} \Delta Enf_{i,t-j} + \sum_{k=0}^{\infty} \phi_{i,j} \Delta Faiz_{i,t-j} + Q_{ij} ECM_{t-i} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

(2) nolu denklemde yer alan Panel ARDL modellerinin hata düzeltme denkleminde farklarının üzerine konan parametreler kısa dönemli ilişkiyi, ECM_{t-i} katsayısı ise hata düzeltme modelinin katsayısını temsil etmektedir. Q_{ij} parametresi kurulan modelde oluşan bir şok sonrasında değişkenlerin dengeye ne kadar yakınsadığını göstermektedir.

3.3. Bulgular

Yapılan analizin ilk aşamasında, hisse senedi değeri üzerindeki çevresel performans endeksinin etkisinin test edildiği çalışmada değişkenler hakkında genel bilgiler veren tanımlayıcı istatistikler incelenmektedir. Bu çerçevede elde edilen tanımlayıcı istatistikler tablo 3.6'da yer almaktadır.

Tablo 3.6: Tanımlayıcı İstatistikler

	EPI	Hisse Senedi	FDI	Enflasyon	Faiz
Ortalama	1.788	3.900	50123.54	5.632	5.223
Medyan	1.818	3.807	23996.00	3.290	3.100
Maksimum	1.945	6.975	366386.0	73.130	58.70
Minimum	1.276	2.599	-157407.0	-0.720	-4.900
St. Sapma	0.124	0.633	75960.80	9.132	8.487
Çarpıklık	-1.185	0.889	1.843	5.350	3.541
Basıklık	4.495	5.862	7.014	36.826	17.853
J.B	55.943	80.911	211.61	8988.00	1929.00

Tablo 3.6: Tanımlayıcı İstatistikler (devamı)

Olasılık	0.000	0.000	0.0000	0.000	0.000
Gözlem Sayısı	171	171	171	171	171

Buna göre normal dağılıma sahip olan değişkenlerden doğrudan yabancı yatırımlar, enflasyon ve faiz değişkenleri minimum seviyesinde negatif bir değer almıştır. Ayrıca çarpıklık değerlerine göre, çevresel performans endeksi dışında tüm değişkenler pozitif değer almıştır. Basıklık değerine göre ise tüm değişkenler pozitif bir eğilim sergilemektedir.

Yatay kesit bağımlılığı için oluşturulan hipotezler;

H_0 : Yatay kesit bağımlılığı yoktur.

H_1 : Yatay kesit bağımlılığı vardır.

Test sonuçlarına göre H_0 hipotezinin kabul edilmesi durumu, ülkeler ve hisse senedi piyasaları arasında yatay kesit bağımlılığının olmadığı anlamı taşımaktadır. Bu durumda analize birinci nesil panel birim kök testleri ile devam edilmektedir. Ancak, H_0 hipotezi reddedilir ve ülkeler ve hisse senedi piyasaları arasında yatay kesit bağımlılığının olduğu tespit edilirse bu durumda da analize ikinci nesil panel birim kök testleri ile devam edilmektedir (Baltagi, 2008: 284).

Tanımlayıcı istatistiklerin ortaya konulması sonrasında serilerin yatay kesit bağımlılığı ilişkisine sahipliğinin ve serilerin eğim heterojenliğinin sınanması gerekmektedir. Bu çerçevede elde edilen bulgular tablo 3.7’de yer almaktadır.

Tablo 3.7: Yatay Kesit ve Eğim Heterojenliği Testi Bulguları

Test	EPI	Hisse Senedi	FDI	Enflasyon	Faiz
LM	1091.15***	597.669***	328.110***	412.998***	453.495***
CD_{LM}	49.756***	23.071***	8.495***	13.085***	15.275***
CD	48.568***	21.884***	7.308***	11.898***	14.088***

Tablo 3.7: Yatay Kesit ve Eğim Heterojenliği Testi Bulguları (devamı)

LM_{adj}	32.176***	17.343***	2.520***	14.861***	3.731***
Homojenlik Testi	Test İstatistiği				
$\ddot{\Delta}$	-2.819***	-2.848***	2.160**	2.150**	3.404***
$\ddot{\Delta}_{adj}$	-3.452***	-3.488***	2.645***	2.634***	4.169***

Not: **, ***, %5, %1 düzeyinde istatistiki anlamlılığı göstermektedir.

Kurulan modelde yer alan seriler arasında yatay kesit bağımlılığı olması, seriler arasında ekonomik, siyasi vb. alanlarda bağımlılığın söz konusu olduğunu göstermektedir. Tablo 3.7'de görüldüğü gibi, LM, CD_{LM} , CD ve LM_{adj} testlerinde çevresel performans endeksi (EPI), hisse senedi, doğrudan yabancı yatırımlar (FDI), enflasyon ve faiz değişkenlerine ait olasılık değerleri ve anlamlılık dereceleri (***) dikkate alındığında yatay kesit bağımlılığının mevcut olduğu anlaşılmıştır.

Homojenlik testine bakıldığında hisse senetleri ve EPI ve hisse senedi negatif değer taşımaktadır. Bu da EPI ve hisse senetlerinin verilerinde homojenliğin olmadığı veya sınırlı olduğunu göstermektedir. Ayrıca eğim heterojenliğinin de söz konusu olması kendi bireysel yapılarında serilerde bireysel bazlı şokların ortaya çıktığını ifade etmektedir. Yatay kesit bağımlılığı, çalışmada yer alan bir ülkede ortaya çıkan şokun diğer ülkeleri de etkileyeceği anlamına geldiği için bu ülkelerdeki politika yapıcılar diğer ülkelerde uygulanan çevre politikalarını da dikkate almak zorundalardır.

H_0 hipotezinin reddedilmesi durumunda yatay kesit bağımlılığı kabul edilmekte ve bu yüzden çalışmanın bundan sonraki kısmında yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil panel birim kök testleri kullanılmaktadır. Yatay kesit bağımlılığı ve eğim heterojenliği varsayımlarını kabul eden seriler için birim kök sınamasında faydalanan CIPS testi bulguları tablo 3.8'de yer almaktadır.

Tablo 3.8: Birim Kök Testi Bulguları

EPI	Hisse Senedi	FDI	Enflasyon	Faiz
------------	-------------------------	------------	------------------	-------------

Tablo 3.8: Birim Kök Testi Bulguları (devamı)

I(0)	-1.964	-0.788	-2.657	-1.706	-1.774
I(1)	-3.357	-3.314	-	-3.647	-3.212
Result	I(1)	I(1)	I(0)	I(1)	I(1)
Kritik Değerler: -2.21(%10); -2.34(%5); -2.60(%1)					

Tablodaki I (0): Serilerin seviye değerinde durağan olup olmadığını, I (1) ise serilerin birinci farklarının durağan olup olmadığını test eden sonuçlardır.

EPI için:

I(0): -1.964, kritik değerlerden yüksek, yani seviye düzeyinde durağan değildir.

I(1): -3.357, bu değer %1 anlamlılık düzeyi olan -2.60'ten küçük, yani birinci farkında durağandır.

Hisse Senedi için:

I (0): -0.788, kritik değerlerden çok daha büyük, yani seviye düzeyinde durağan değildir.

I (1): -3.314, %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerden yani -2.60'ten küçük, birinci farkında durağandır. Hisse senedi verisi de I (1), birinci farkında durağandır.

FDI için:

I (0): -2.657, %5 anlamlılık düzeyi olan -2.34'ten küçük, ancak %1 düzeyinde değildir, yani seviye düzeyinde %5 anlamlılık düzeyinde durağandır.

Enflasyon için:

I (0): -1.706, kritik değerlerden düşük değildir. Seviye düzeyinde durağan değildir.

I (1): -3.647, %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değerden küçük, yani birinci farkında durağandır.

Faiz için:

I (0): -1.774, kritik değerlerden küçük değildir, seviye düzeyinde durağan değildir.

I (1), -3.212, %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değerden düşük, birinci farkında durağandır.

Elde edilen birim kök testi bulgularına göre, değişkenlerden doğrudan yabancı yatırımlar seviye düzeyinde, diğer tüm değişkenler ise, tüm değişkenlerin farkı alınarak birinci düzeyde durağan hale getirilmiştir. Bu çerçevede serilerin tamamının farklı seviyede durağanlık gösterdiği söylenebilir. Değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönemli ilişkinin analiz edilmesi amacıyla uygulanan Panel ARDL/PMG testi bulguları tablo 3.9'da yer almaktadır.

Tablo 3.9: Panel ARDL/PMG Testi Bulguları

Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Olasılık
Uzun Dönem			
LnEPI	2.077	40.18375	0.0000
FDI	-1.90	-4.076293	0.0001
Enflasyon	0.008	3.903893	0.0002
Faiz	-0.033	-1.876943	0.0646
ECM_{t-1}	-0.013	-0.334537	0.070
Kısa Dönem			
ΔLnEPI	0.620	0.199	0.002
ΔFDI	0.164	3.112	0.665
ΔEnflasyon	-0.001	-0.009	0.921
ΔFaiz	-0.007	0.516	0.607
Hausman Testi	1.608	Hausman Olasılık	0.807

Yatay kesit bağımlılığının çıkması sonucunda Panel ARDL/PMG bulgularının ve Hausman testinin yorumlanması gerektiğine karar verilmiştir. Hausman testi bulguları da tablo 3.9’da yer almaktadır. Hausman testi olasılık değeri %5 değerinden büyük olduğundan Panel ARDL/PMG testinin uygun olduğu ve tercih edilmesi gerektiği ortaya çıkmaktadır.

Tablo 3.9’da yer alan istatistiki olarak anlamlı olan uzun dönem sonuçları incelendiğinde EPI ve enflasyon değerlerinin hisse senedi piyasalarında uzun dönemde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu anlaşılmaktadır. Yani EPI ve enflasyondaki artışların hisse senedi piyasaları üzerinde olumlu etkileri olduğu söylenebilmektedir. FDI’nın uzun dönemde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğu, FDI’daki artışların ise hisse senedi piyasaları üzerinde olumsuz etkileri bulunduğu görülmektedir. Faiz’in ise uzun dönemde negatif bir etkisi olduğu ancak bu etkinin istatistiksel olarak çok anlamlı olmadığı tespit edilmiştir.

ECM_{t-1} (Hata Düzeltme Mekanizması) incelendiğinde, katsayı -0.013, bu katsayı sistemin geriye dönme hızını anlatmaktadır. Olasılık değeri 0.070 bu da istatistiksel olarak %10 anlamlılık seviyesinde olduğunu göstermektedir. Hata düzeltme mekanizmasının negatif işaretli ve istatistiki olarak anlamlı olması uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde meydana gelen şokların ortadan kalkacağını ve tekrar uzun dönem modelin denge değerine yakınsadığını göstermektedir. Yani dengeye geri dönüş hızı bulunmakta ama yavaş şekilde ilerlemekte olduğu anlaşılmaktadır.

Kısa dönem bulgularına bakıldığında hisse senedi değeri üzerinde sadece çevresel performans endeksi anlamlı bir etkiye sahiptir. Hausman testi sonucunda uygun modelin Panel ARDL/PMG olduğu anlaşılmıştır. Tüm bu sonuçlar uzun dönemde çevresel performans endeksi ve enflasyonun hisse senedi piyasaları üzerinde pozitif etki yarattığı, ancak faiz ve doğrudan yabancı yatırımların uzun dönemde negatif etkiler yaratabileceğini göstermektedir. Kısa dönemde ise etkilerin genel olarak daha zayıf ve daha az anlamlı olduğu anlaşılmıştır.

SONUÇ

Günümüzde çevre sorunları ülkeler için genel bir problem haline gelmiştir. Çevre sorunları sadece bölgesel düzeyde değil, küresel bir boyuta ulaşmış durumdadır. İklim değişikliği, biyolojik çeşitlilik, su kıtlığı gibi çevre sorunları dünya üzerindeki tüm yaşamı etkilemektedir. Çevresel bozulma yalnızca doğayı değil, aynı zamanda insan sağlığını, ekonomileri ve sosyal yapıları da etkilemektedir. Bu kapsamda çevre sorunları ile mücadele edebilmek için ülkeler farklı politikalar geliştirmişlerdir. Ülkeler uygulamış oldukları farklı çevre politikalarıyla çevresel kaliteyi artırmayı amaçlamışlardır. Bu amaçla çevresel performans endeksi, ülkelerin uygulamış olduğu çevre politikaları altında belirlenen hedeflere ulaşmak için yapılan ilerlemeleri ölçmeye yarayan bir endekstir. Ülkelerin çevre performanslarının izlenebilmesi ve geliştirilmesi, çevresel yatırımlara yönlendirilmesi gibi noktalarda çevresel performans endeksi büyük önem taşımaktadır.

Bu çalışmada çevresel performans endeksini etkileyen bazı ekonomik faktörler panel veri yöntemleri ile incelenmiştir. G20 ülkelerinin 2006- 2022 yıllarını ele alan çalışmada, çevre politikalarının hisse senedi piyasaları ile olan ilişkisi üzerinde; çevresel performans endeksi, faiz oranları, enflasyon oranları ve doğrudan yabancı yatırım değişkenleri kullanılmıştır. Bu değişkenler kullanılarak panel veri modelleri tahmin edilmiştir. Panel veri modellerine ilk olarak yatay kesit bağımlılığı testi uygulanmış ve değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığı olup olmadığı incelenmiştir. İnceleme sonucu serilerde yatay kesit bağımlılığının olduğu ortaya çıkmıştır. Değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığının çıkması sonucunda yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil panel birim kök testleri kullanılmıştır. İkinci nesil birim kök testlerinden CIPS testi kullanılmış olup test sonucunda değişkenlerin farklı seviyelerde durağanlık gösterdiği anlaşılmıştır. Değişkenler arasındaki durağanlığın, uzun ve kısa dönemli ilişkinin analiz edilmesi amacıyla Panel ARDL/PMG Testi uygulanarak Hausman testi olasılık değeri incelenmiştir. Hausman testi olasılık değeri 0.807 yani %5 değerinden büyük olduğundan Panel ARDL/PMG testi yorumlanmıştır.

Hausman testi bulguları sonucunda uygun modelin PanelARDL/PMG olduğu anlaşılmıştır. Genel olarak çevresel performans endeksi ve enflasyonun hisse senedi piyasaları üzerinde uzun vadede pozitif ve anlamlı etkileri olduğu, doğrudan yabancı yatırımlar ve faizin ise uzun vadede negatif etkiler yarattığı tespit edilmiştir. Panel ARDL/PMG testinden elde edilen bulgular, çevreye duyarlı politikaların uzun dönemde

piyasa istikrarını artırabileceği ve yatırımcı güvenini güçlendirebileceğini göstermektedir.

Bu bulgular, çevresel sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal piyasalara olumlu katkı sağlayabileceğini ve doğrudan yabancı yatırımların hisse senetleri üzerinde volatilité yaratabileceğini göstermektedir. Faiz oranlarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkisi sınırlı düzeyde kalmış, enflasyon ise hisse senedi piyasaları üzerinde önemli bir değişken olarak karşımıza çıkmıştır. Ayrıca kısa dönemdeki etkiler sınırlı ve karmaşık sonuçlar ortaya çıkardığından uzun dönemli etkilerin dikkate alınması gerektiği görülmüştür. Böylece özellikle hisse senedi piyasalarının uzun vadeli planlamalarında çevresel sürdürülebilirlik ve makroekonomik değişkenlerin dikkate alınması gerektiği anlaşılmıştır.

Çınar'ın (2016) araştırmasına paralel olarak bu çalışmada çevresel bozulmanın sürdürülebilir kalkınma ve hisse senedi piyasalarını olumsuz etkilediğine ulaşılmıştır. Çevreye duyarlı finansal araçların kullanımı finansal piyasalarda olumlu bir etki yaratmakta ve hisse senedi fiyatlarını artırmaktadır. Ünal ve Polat'ın (2021) araştırma bulgularıyla uyumlu olarak çalışmada da doğrudan yabancı yatırımlar ve faiz oranlarının hisse senedi piyasaları üzerinde negatif etki yarattığı anlaşılmıştır. Çünkü doğrudan yabancı yatırımlar, kısa vadeli piyasa tepkileri ve artan rekabet gibi nedenlerle hisse senedi piyasalarını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca yüksek faiz oranları, borçlanma maliyetlerini artırmakla birlikte hisse senedi değerlerini düşürebilmektedir.

Bu çalışma, G20 ülkelerinde çevre politikalarının hisse senedi piyasaları üzerine etkisini tespit etmeye çalışarak literatüre önemli bir katkı sağlamayı amaçlamaktadır. Özellikle, sürdürülebilirlik ve çevre dostu politikaların finansal piyasalardaki yansımalarına dair bulgular, hem literatürdeki mevcut çalışmalarla uyumlu hem de literatüre yeni bir perspektif sunmaktadır. Çalışma, G20 ülkelerinde çevre politikalarının hisse senedi fiyatları üzerindeki etkilerini ortaya koyarak bu alanda literatürde bir boşluğu doldurmaktadır.

Gelecek çalışmalar, G20 dışında kalan ülkeler ve bölgesel örgütlerdeki çevre politikalarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini inceleyerek çalışmanın bulgularını genişletebilir. Ayrıca, çevre politikalarının sektörel düzeydeki etkilerini araştırmak, bu politikaların piyasalardaki farklı sektörlerle nasıl yansıdığını anlamaya katkı sağlayacaktır. Bunun yanı sıra, gelecekte çevre politikalarının hisse senetleri

zerindeki uzun vadeli etkilerini ölçmek için daha geniş veri setlerine ihtiyaç duyulmaktadır. Özellikle, evresel sürdürülebilirlik odaklı politikaların borsalarda oluşturduğu belirsizliklerin kısa ve uzun vadeli etkileri daha kapsamlı şekilde araştırılabilir. Ek olarak, çalışmada G20 ülkelerine odaklanılsa da farklı bölgesel ekonomik topluluklar bazında benzer incelemeler yapılabilir. Bu tür çalışmalar, evre politikalarının bölgesel dinamikler üzerindeki etkilerini ve bu etkilerin küresel piyasalara nasıl yansıdığını anlamak açısından önemli olacaktır.



KAYNAKÇA

- Akdur, R. (2009). Çevre Koruma Politikaları ve Türkiye. 2009.
- Aksu, G. (2014). Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planında Çevreye İlişkin Düzenlemelerin Politik Kaynakları. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5 (2), 1-13.
- Alagöz, M. (2009). Sürdürülebilir Kalkınmada Çevre Faktörü: Teorik Bir Bakış. *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, 11, 1–11.
- Algan, N. (1995). Çevre Gerçeğinin Küresel Düzeyde Ele Alınışı. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 210–219.
- Al-Najjar, B., & Amfimiadou, A. (2012). Environmental Policies and Firm Value: Evidence from Europe. *Business Strategy and the Environment*, 21(7), 411-424.
- Arat, Z. (1995). Çevre Yönetimi. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 235–237.
- Asmelash, H. B. (2017). Phasing out Fossil Fuel Subsidies in the G20: Progress, Challenges, and Ways Forward. *International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD)*.
- Aykut, İ. (1995). 2000’li Yıllara Doğru Çevre Sorunları ve Türkiye. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 230–233.
- Balsiger, J., & Prys, M. (2016). Regional Agreements in International Environmental Politics. *International Environmental Agreements: Politics, Law and Economics*, 16(2), 239-260.
- Barde, J.-P. (1994). Economic Instruments in Environmental Policy: Lessons from OECD Experience and Their Relevance to Developing Economies.
- Baste, I. A., & Watson, R. T. (2022). Tackling the Climate, Biodiversity and Pollution Emergencies by Making Peace with Nature 50 Years After the Stockholm Conference. *Global Environmental Change*, 73, 102466.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). Finance, inequality, and poverty: Cross-country evidence. The World Bank.
- Bezirci, D. Pervin (2005). AB Sürecinde Çevre, Tasam Yayınları, İstanbul.
- Bozlağan, R. (2009). Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı. 50, 1012–1026.
- Budak, S. (2000). Avrupa Birliği ve Türk Çevre Politikası, Büke Yayınları, İstanbul
- Bradford Colin I. ve Lim, Wonhyuk, (2011). Global Leadership in Transition, 1. Bs., Seoul, Washington, Korea Development Institute, Brooking Institution Press
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). Investments. McGraw-Hill Press, No:11.
- Brown, R.Lester (2003). Eko-Ekonomi, A.Yeşim Erkan (Çev.), Tema Vakfı Yayınları, No:42, İstanbul.
- Caglar, A. E., Balsalobre-Lorente, D., & Akin, C. S. (2021). Analysing the Ecological Footprint in EU-5 Countries Under a Scenario of Carbon Neutrality: Evidence from Newly Developed Sharp and Smooth Structural Breaks in Unit Root Testing. *Journal of Environmental Management*, 295, 113155.
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2017). Principles of Economics, Pearson Press, No:12.

- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D. (2004). The Market Valuation of Environmental Capital Expenditures by Pulp and Paper Companies. *The Accounting Review*, 79(2), 329-353.
- Çamur, D. Vaizoğlu, A. Songül (2006). Çevreye İlişkin Önemli Toplantı ve Belgeler. *TSK Hekimlik Koruyucu Bülteni*, 6(4), 297-306.
- Çalı, H. (2009). Sürdürülebilir Kalkınmanın Türkiye’deki Gelişimi. *Çağın Polisi Dergisi*, 2(20).
- Çelikkaya, A. (2020). En Son Çevre Vergisi Reformları Üzerine Bir İnceleme. *Mali Çözüm Dergisi/Financial Analysis*, 30(158), 13-27.
- Çetin, M. (2006). Teori ve Uygulamada Bölgesel Sürdürülebilir Kalkınma. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7 (1), 1-20.
- Çevre Kanunu, (1983). 2872 Sayılı Çevre Kanunu, Türkiye’de Çevre Politikaları. *Trakya Üniversitesi Dergisi Sosyal Bilimler C Serisi*, 1, 20-25.
- Çınar (2016), Çevre, Toplum ve Ekonomik Büyüme. *International Conference on Economics*.
- Damirova, S., Yayla, N. (2021). Çevre Kirliliği ile Makroekonomik Belirleyicileri Arasındaki İlişki: Seçilmiş Ülkeler için Bir Panel Veri Analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 30, 107-126.
- Devlet Planlama Teşkilatı, (2000). VIII. Kalkınma Planı 2001-2005, http://www.bilgitoplumu.gov.tr/wp-content/uploads/2015/01/Sekizinci_Kalkinma_Plani.pdf, Erişim Tarihi: 30.04.2024.
- Doğan, E., Ulucak, R., Koçak, E. & Işık, C. (2020). The Use of Ecological Footprint in Estimating The Environmental Kuznets Curve Hypothesis for BRICST by Considering Cross-Section Dependence and Heterogeneity. *Science of the Total Environment*, 723, 138063.
- Düriye, T. (2006). Sürdürülebilir Kalkınma Çerçevesinde Çevre Politikaları ve Mali Araçlar. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2, 146-169.
- Falkner, G. (2002). How Intergovernmental are Intergovernmental Conferences? An example from the Maastricht Treaty reform. *Journal of European Public Policy*, 9(1), 98-119.
- Ekemen, E. (1998). Avrupa Birliği ve Türkiye’nin Çevre Politikalarının Karşılaştırmalı İncelenmesi, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, No:53, İstanbul.
- Ekmeztoğlu, T.; Baladimoss, A. & Budak, S. (2001). Avrupa Birliği’nin Çevre Politikası ve Türkiye’nin Uyumu. İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul.
- Ekins, P. (1999). European Environmental Taxes and Charges Recent Experience, Issues and Trends. *Ecological Economics*, 31(1), 39-62.
- Emrealp, S. (2005). Yerel Gündem 21 Uygulamalarına Yönelik Kolaylaştırıcı Bilgiler El Kitabı, 2.Baskı, IULA-EMME(UCLGMEWA) Yayını, İstanbul.
- Fabozzi, F. J. (2018). Capital Markets: Institutions, Instruments, and Risk Management. MIT Press, No:5.
- Fama, E. F. (2020). Foundations of Finance: Portfolio Decisions and Securities Prices. Basic Press, No:3.

- Gardner, R. C., & Davidson, N. C. (2011). The Ramsar Convention. In *Wetlands* Springer, Dordrecht. 189-203.
- Görmez, K. (2015). Çevre sorunları. Nobel Yayınları, Ankara.
- Gönen, E. (1990). Avrupa Toplulukları ve Türkiye Politikalarının Karşılaştırmalı İncelenmesi, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayını, No:83, İstanbul
- Graber, C. B., & Girsberger, M. A. (2006). Traditional Knowledge at the International Level: Current Approaches and Proposals for a Bigger Picture that Include Cultural Diversity. *Recht des Ländlichen Raums. Festgabe der Universität Luzern für Paul Richli Zum*, 60, 243-282.
- Gürseler, İ. G. (2008). İnsan Hakları, Çevre, Anayasa. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, 2 (75), 199-208.
- Güzel A. (2009). Sürdürülebilir Kalkınmada Yerel Yönetimlerin Mali Sorumlulukları.
- Harris, L. (2015). Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners. Oxford University Press.
- Hobikoğlu, E. H. (2007). Türkiye'de Çevre Politikaları ve Sürdürülebilir Kalkınma İlişkisi. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 1 (2), 71-91.
- Hochstetler, K. (2003). Fading green? Environmental politics in the Mercosur free trade agreement. *Latin American Politics and Society*, 45(4), 1-32.
- Iula-Emme (2002). Sürdürülebilir Kalkınma ve Yönetişim, IULA-EMME Yayınları, İstanbul.
- Kahraman, Z. Toprak (1995). Globalleşmede Çevre Faktörü ve Çevre Korumacı İdeolojiye Politik Bir Yaklaşım. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 178-187.
- Karabulut, E. (2004). Avrupa Birliği Çevre Politikaları. Avrupa Birliği Sürecinde Türkiye, Seçkin Yayınları, Ankara.
- Kayır, Ö. Gülser (2003). AB Çevre Politikaları. Avrupa Birliği ve Türkiye, Ezgi Kitabevi, Antalya.
- Kaypak, Ş. (2008). Eko-ekonomi Kavramı ve Türkiye İçin Bölgesel Ölçekli Bir Değerlendirme. 2.Ulusal İktisat Kongresi, İzmir.
- Keleş, R. Ve Hamamcı, C. (2005). Çevre Politikası, İmge Kitabevi, 5. Baskı, Ankara.
- Keleş, R. (2023). Dünyada ve Türkiye’de Çevre Politikaları ve Sürdürülebilir Kalkınma, *Çevre Şehir ve İklim Dergisi*, 2 (3), 24-30.
- Keten, M.(1995). Çevre Korumada Hedef ve Politikalar. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 156-161.
- Kırımhan, S. (1995). Türkiye’de Çevre Sorunları ve Çevre Politikası. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5, 164-167.
- Klassen, R. D., & McLaughlin, C. P. (1996). The Impact of Environmental Management on Firm Performance. *Management Science*, 42(8), 1199-1214.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). Marketing Management. Pearson Press, No:15.
- Kütting, G. (2013). Environment, Society and International Relations: Towards More Effective International Agreements. Routledge.
- Laudon, K. C., & Traver, C. G. (2020). *E-Commerce 2020: Business, Technology, and Society*. Pearson Press, No:16.

- Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. *Handbook of Economic Growth*, 1, 865-934.
- Mankiw, N. G. (2020). Principles of Economics. Cengage Learning, No:9.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2019). Financial Markets and Institutions. Pearson Press, No:9.
- Mutlu, A. (2006). Küresel Kamusal Mallar Bağlamında Sağlık Hizmetleri ve Çevre Kirlenmesi: Üretim, Finansman ve Yönetim Sorunları. *Maliye Dergisi*, 150, 53–78.
- Oktay, B. (2013). Reshaping Global Economic Governance and The Role of Turkey in G20. Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. *İstanbul, Fatih Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*.
- Öztürk, I., Al-Mulali, U. & Saboori, B. (2016). Investigating The Environmental Kuznets Curve Hypothesis: The Role of tourism and Ecological Footprint. *Environmental Science and Pollution Research*, 23(2), 1916–1928.
- Özyol, A. (2009). Kalkınma Politikalarında Kadın ve Eko-Feminizm. 5(2), 1–35.
- Palmer, K., Oates, W. E., & Portney, P. R. (1995). Tightening Environmental Standards: The Benefit- Cost or the No-cost Paradigm. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 119-132.
- Pata, U. K. (2019). Environmental Kuznets Curve and Trade Openness in Turkey: Bootstrap ARDL Approach with a Structural Break. *Environmental Science and Pollution Research*, 26(20), 20264-20276.
- Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. P. (1999). Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. *Journal of the American Statistical Association*, 94(446), 621-634.
- Princen, T., Finger, M., & Finger, M. (1994). Environmental NGOs in World politics *London: Routledge*. 218-36
- Samancı, M. (2018). Türkiye’de Çevre Politikalarının Mali Yönü: Türkiye’de Çevre Politikaları. Nobel Yayınları, Ankara.
- Sandal, A. (2000). Avrupa Birliğine Girme Sürecinde Çevre Yönetimi Alanında Gerçekleştirilmesi Gereken Reformlar. *Yerel Yönetim ve Denetim Dergisi*, 5(3), 48–53.
- Shiller, R. J. (2015). Irrational Exuberance. Princeton University Press, No:3.
- Solomon, M. R., Marshall, G. W., & Stuart, E. W. (2018). Marketing: Real People, Real Choices. Pearson Press, No:9.
- Sprinz, D. F. (1992). Why Countries Support International Environmental Agreements: the Regulation of Acid Rain in Europe. *Doctoral dissertation, University of Michigan*.
- Sprinz, D., & Vaahantoranta, T. (1994). The Interest-Based Explanation of International Environmental Policy. *International Organization*, 48(1), 77-105.
- Steinberg, P. F., & VanDeveer, S. D. (2012). Comparative Environmental politics: Theory, Practice, and Prospects. MIT Press,
- Stiglitz, J. E., & Rosengard, J. K. (2015). Economics of the Public Sector. W.W. Norton & Company Press, No:4.
- Talımlı, İ. (1997). Çevre Politikaları. TMMOB Çevre Mühendisleri Odası. 2. *Ulusal Çevre Mühendisliği Kongresi*

- Talu, N. (2006). Avrupa Birliği Uyum Sürecinde Türkiye'de Çevre Politikaları. Çevre Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara
- TÇSV (1987). Türkiye'nin Çevre Politikası Nedir? Ne Olmalıdır? TÇSV Yayınları, Ankara.
- Torunoğlu, E. (2005). Çevre Politikası ve Türkiye. AB ve Çevre Politikaları, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını, Eskişehir.
- Turgut, Nükhet Y. (2009). Çevre Politikası ve Hukuku, İmaj Yayınevi, Ankara.
- Ulucak, R. & Lin, D. (2017). Persistence of Policy Shocks to Ecological Footprint of The USA. *Ecological Indicators*, 80, 337–343.
- Usman, O., Akadiri S. S. & Adeshola, I. (2020). Role of Renewable Energy and Globalization on Ecological Footprint in The USA: Implications for Environmental Sustainability. *Environmental Science and Pollution Research*, 27, 30681–30693.
- Victor, D. G., Akimoto, K., Kaya, Y., Yamaguchi, M., Cullenward, D. and Hepburn, C. (2017). Prove Paris Was More Than Paper Promises. *Nature Press*, 548, 25-27.
- Yavuz, S. (1995). Çevre Üzerine Düşünceler. *Yeni Türkiye Dergisi*, 5.
- Yavuz, E. (2021). Çevre Vergileri ile Ekolojik Ayak İzi Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Kanıtlar. *Journal of Social, Humanities and Administrative Sciences*, 7(45), 1937–1945.
- Zürn, M. (1998). The Rise of International Environmental Politics: a Review of Current Research. *World Politics*, 50(4), 617-649.

ÖZ GEÇMİŞ

Ad Soyad: Filiz YÖNDEM	
Eğitim Bilgileri	
Lisans	
Üniversite	Dokuz Eylül Üniversitesi
Fakülte	İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Bölümü	İşletme
Yüksek Lisans	
Üniversite	
Enstitü Adı	
Ana Bilim Dalı	
Programı	
Makale ve Bildiriler (Varsa)	
1.	
2.	