

**DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME PROGRAMI
DOKTORA TEZİ**

**BİRLEŞME VE SATIN ALMALARIN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNİN
PERFORMANSINA ETKİSİ**

Fatma Dilvin TAŞKIN

Danışman

Prof. Dr. Adnan KASMAN

2011

YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum “**Birleşme ve Satın Almaların Türk Bankacılık Sisteminin Performansına Etkisi**” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

10/05/2011

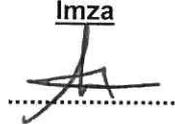
Fatma Dilvin Taşkın

**DOKTORA
TEZ ONAY SAYFASI**

2006800059

Üniversite : Dokuz Eylül Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Adı ve Soyadı : Fatma Dilvin TAŞKIN
Tez Başlığı : Birleşme ve Satın Almaların Türk Bankacılık Sisteminin Performansına Etkisi
Savunma Tarihi : 27.05.2011
Danışmanı : Prof.Dr.Adnan KASMAN

JÜRİ ÜYELERİ

<u>Ünvanı, Adı, Soyadı</u>	<u>Üniversitesi</u>	<u>İmza</u>
Prof.Dr.Adnan KASMAN	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Prof.Dr.Öcal USTA	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Doç.Dr.Pınar Evrim MANDACI	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Prof.Dr.Mübeccel Banu DURUKAN	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Doç.Dr.Coşkun KÜÇÜKÖZMEN	EKONOMİ ÜNİVERSİTESİ	

Oybirliği (X)

Oy Çokluğu ()

Fatma Dilvin TAŞKIN tarafından hazırlanmış ve sunulmuş "**Birleşme ve Satın Almaların Türk Bankacılık Sisteminin Performansına Etkisi**" başlıklı tezi kabul edilmiştir.

Prof.Dr. Utku UTKULU
Enstitü Müdürü

ÖZET

Doktora Tezi

Birleşme ve Satın Almaların Türk Bankacılık Sisteminin Performansına Etkisi

Fatma Dilvin Taşkın

Dokuz Eylül Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

İşletme Doktora Programı

Türk bankacılık sisteminde 2001 krizi ardından birleşme ve satın alma faaliyetleri hız kazanmıştır. Bu çalışma ile amaç, Türkiye’de yaşanan bu birleşme ve satın alma eğiliminin etkisini analiz etmek ve elde edilen sonuçlar ışığında politika önerileri sunmaktır. Bu çalışma ile Türk bankacılığında yaşanan bu gelişmelerin bankaların etkinlik, verimlilik, piyasa yapısı ve riskine etkisi analiz edilmiştir. Yaşanan bu birleşme ve satın almaların sonucunda bankaların performansının nasıl etkilendiği, ileride yaşanacak muhtemel birleşme ve satın almalar için önem taşımaktadır.

Çalışmanın sonuçlarına göre birleşme ve satın alma faaliyeti gösteren bankaların maliyet etkinlikleri ve ölçek etkinlikleri birleşmeyen bankalara göre daha iyi durumda olduğu bulunurken, birleşmeyen bankalar daha kar etkin çıkmıştır. Birleşme ve satın alma faaliyetleri maliyet etkinliğini istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde etkilemezken, kar etkinliğini arttırıcı yönde bir etkisi olduğu görülmüştür.

Birleşen bankalar teknik etkinlik değişimlerinde azalma yaşanmış olmasının, adaptasyon sürecinin tamamlanmamış olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Birleşmeyen bankalar, saf etkinlik ve toplam faktör verimliliği değişimi açısından birleşen bankaları geride bıraksalar da verimlilikteki artışları düşüş trendine girmiştir.

Birleşmelerin rekabet üzerindeki etkisi incelendiğinde ise, yaşanan konsolidasyonun rekabeti arttırıcı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yabancı bankaların satın almalar yolu ile piyasaya nüfuz etmesi de rekabeti arttırıcı bir etkide bulunmuştur. Yaşanan rekabet artışının sistemin riskinde bir artışa neden olmadığı görölmüştür.

Çalışmanın sonuçları, birleşme ve satın almaların Türk bankacılık sisteminin performansına olumlu bir katkı yaptığını göstermektedir. İlerleyen yıllarda, birleşen bankaların entegrasyon sürecinin tamamlanması ile performansın daha da artması beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Banka birleşmeleri, etkinlik, verimlilik, piyasa yapısı, risk.

ABSTRACT

Doctoral Thesis

Doctor of Philosophy (PhD)

The Impact of Mergers and Acquisitions on the Performance of Turkish Banks

Fatma Dilvin Taşkın

Dokuz Eylül University

Graduate School of Social Sciences

Department of Business Administration

Doctoral Program

The mergers and acquisitions in the Turkish banking system have accelerated following the 2001 crisis. The aim of this study is to analyze the effects of the merger and acquisition trends and provide policy implications in accordance with the findings. With this study, the effects of mergers and acquisitions on the efficiency, productivity, market structure and risk are analyzed. As a result of these mergers and acquisitions, how the performance of banks are affected are of great importance for possible mergers and acquisitions in the future.

According to the results, the cost efficiency and scale efficiency of the merged banks are greater than the non-merged peers, whereas the non-merged banks are more profit efficient. The merger and acquisition activities are not found to have a significant effect on the cost efficiency, but a significant and positive effect on profit efficiency.

The decline in the technical efficiency of the merged banks are thought to be the result of the incomplete adaptation process. Although, the non-merged banks have superiority over the merged banks on pure efficiency and total factor productivity change, the increase in their productivity is declining.

When the effects of mergers and acquisition on the competition are analyzed, the consolidation are found to have a positive effect on the competition. The foreign bank penetration in the market also have a positive effect on the competition. The increase in the competition is not found to have an increasing effect on the risk of the sector.

The overall results of the study indicate that mergers and acquisitions have a favorable effect on the performance of the Turkish banking system. In the following years, with the completion of the integration process of the merged banks, the performance of the banks are supposed to increase.

Key Word: Bank mergers, efficiency, productivity, market structure, risk.

İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ	ii
TEZ ONAY SAYFASI	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER.....	viii
KISALTMALAR	xiii
TABLO LİSTESİ	xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xv

BİRİNCİ BÖLÜM

BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR

1.1. Birleşme ve Satın Almalar	4
1.1.1. Birleşme Kavramı	5
1.1.2. Satın Alma Kavramı.....	5
1.1.3. Birleşme Türleri	6
1.1.3.1. Yatay Birleşmeler.....	6
1.1.3.2. Dikey Birleşmeler	7
1.1.3.3. Karma Birleşmeler	7
1.2. Dünyada Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar	8
1.2.1. Amerika’da Birleşme ve Satın Almalar	8
1.2.1.1. Birinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1897-1904	8
1.2.1.2. İkinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1916-1929.....	10
1.2.1.3. Üçüncü Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1965-1969.....	11

1.2.1.4. Dördüncü Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1981-1989.....	13
1.2.1.5. Beşinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası	15
1.2.2. Avrupa’da Birleşme ve Satın Almalar	16
1.2.3. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar....	17
1.3. Bankacılık Sektöründe Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar	19
1.4. Birleşme ve Satın Almaları Açıklayan Teorik Modeller	21
1.4.1. Büyüme	21
1.4.2. Monopolcü Yönetim ve Pazar Gücü	21
1.4.3. Batamayacak Kadar Büyük Olma	22
1.4.4. Sinerji	23
1.4.4.1. Faaliyet Sinerjisi.....	24
1.4.4.1.1. Gelir Arttırıcı Faaliyet Sinerjisi.....	25
1.4.4.1.2. Maliyet Azaltıcı Faaliyet Sinerjisi.....	25
1.4.4.2. Finansal Sinerji.....	27
1.4.5. Çeşitlendirme	28
1.4.6. Vergi Avantajı	29
1.4.7. Ekonomik Çöküşler.....	29
1.4.8 Yönetici Menfaatleri	30
1.4.9. Hisse Değerini Arttırma	31

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE YAŞANAN GELİŞMELER

2.1.1980 Dönemi ve Finansal Serbestleşme.....	33
2.2.Finansal Serbestleşme Sonrasında Türkiye’de Bankacılık	34
2.3. 1994 Krizi.....	36
2.4. 2000-2001 Krizi	38

2.5. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Son Gelişmeler	42
2.6.Türk Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon.....	45

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALARIN ETKİNLİK
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

3.1.Etkinlik Kavramı	50
3.1.1.Teknik Etkinlik, Tahsis Etkinliği ve Ölçek Etkinliği	51
3.1.2. Maliyet ve Kar Etkinliği	53
3.2.Literatür Taraması	55
3.3.Etkinlik Ölçüm Yöntemleri	62
3.3.1.Rasyo Analizi	62
3.3.2.Sınır Etkinliği Analizleri	63
3.3.2.1.Parametrik Yöntemler	63
3.3.2.1.1.Stokastik Sınır Yaklaşımı	64
3.3.2.1.2.Serbest Dağılım Yaklaşımı.....	66
3.3.2.1.3.Kalın Sınır Analizi	67
3.3.2.2.Parametrik Olmayan Yöntemler.....	70
3.3.2.2.1. Veri Zarflama Analizi	70
3.3.2.2.2. Serbest Atılabilir Zarf (Free Disposal Hull)	71
3.4. Ampirik Analizler	71
3.4.1.Yöntem	71
3.4.2.Veriler.....	73
3.4.3.Ampirik Bulgular	74
3.5.Sonuç	81

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR VE
TOPLAM FAKTÖR VERİMLİLİĞİ

4.1.Verimlilik Kavramı	84
4.2.Literatür Taraması	85
4.3.Verimlilik Ölçme Yöntemleri	86
4.3.1.Rasyo Analizi	87
4.3.2.Uzaklık Fonksiyonunu Baz Alan Verimlilik Ölçüleri.....	87
4.3.2.1.Malmquist Verimlilik Endeksi	89
4.3.2.2.Hicks-Moorsteen Verimlilik Endeksi.....	89
4.3.2.3.Luenberger Verimlilik Göstergesi.....	91
4.3.3.Geleneksel Fiyat Toplayıcı Endeksler ve Göstergeler	92
4.3.3.1.Törnqvist Verimlilik Endeksi.....	92
4.3.3.2.Fisher Verimlilik Endeksi	93
4.3.3.3.Bennet- Bowley Verimlilik Göstergesi	94
4.4.Ampirik Analizler	95
4.4.1.Yöntem	95
4.4.2.Veriler.....	97
4.4.3.Ampirik Bulgular	98
4.5.Sonuç.....	102

BEŞİNCİ BÖLÜM
BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALARIN PİYASA
YAPISI VE RİSKİNE ETKİLERİ

5.1.Bankacılık Sektöründe Rekabet Yaklaşımları.....	106
---	-----

5.1.1.Yapısal Modeller	106
5.1.1.1.Yapı-Davranış-Performans Modeli (SCP)	106
5.1.1.2.Etkin Yapı Hipotezi.....	114
5.1.2.Yapısal Olmayan Modeller	115
5.1.2.1.Rekabete Açık Piyasalar Teorisi	115
5.1.2.2.Rekabete Açık Piyasalar Teorisi Iwata Modeli.....	116
5.1.2.3.Bresnahan Modeli	117
5.1.2.4.Panzar-Rosse Modeli.....	118
5.2.Bankacılık Sektöründe Yoğunlaşma, Rekabet, İstikrar İlişkisi.....	120
5.3.Ampirik Analizler	121
5.3.1.Yöntem	121
5.3.1.1.Yoğunluk Ölçütleri.....	121
5.3.1.2.Yabancı Yoğunluğuna İlişkin Ölçüler.....	122
5.3.1.3.Rekabet Ölçüleri.....	122
5.3.2.Veriler ve Ampirik Sonuçlar	124
5.3.2.2.Ampirik Sonuçlar	124
5.4.Sonuç	128
SONUÇ VE ÖNERİLER	131
KAYNAKLAR.....	137

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation (Federal Mevduat Sigorta Şirketi)
IMF	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
SFA	Stokastik Sınır Yaklaşımı (Stochastic Frontier Approach)
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TTK	Türk Ticaret Kanunu
VZA	Veri Zarflama Analizi

TABLO LİSTESİ

Tablo 2-1. 1994 Krizinde Bankacılık Sektöründe Aktif Büyüklüğü Değişimi	38
Tablo 2-2. Bankacılık Sektörüne İlişkin Göstergeler	39
Tablo 2-3. 2001 Krizi Sonrası Türk Bankacılığı'nda Aktif Büyüklükleri	44
Tablo 2-4. 1980 sonrası Türk Bankacılık Sisteminde Banka Sayısı	45
Tablo 2-5. Türk Bankacılık Sektöründeki Birleşmeler	47
Tablo 2-6. Türk Bankacılık Sektöründe Hisse Devirleri	48
Tablo 3-1. 1995-2008 Dönemi Banka Düzeyinde Tanımlayıcı İstatistikler	74
Tablo 3-2. Ortalama Maliyet Etkinsizliği Değerleri (1995-2008)	75
Tablo 3-3. Ortalama Kar Etkinsizliği Değerleri (1995-2008)	77
Tablo 3-4. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Stokastik Maliyet ve Kar Etkinliklerine ilişkin Özet İstatistik	79
Tablo 3-5. Kısıtlı Regresyon Modeli Tahminleri	80
Tablo 4-1. Veri seti ve değişkenler için özet istatistikler	97
Tablo 4-2. Türk Bankacılık Sektöründe Toplam Faktör Verimliliği, Teknik Etkinlik ve Saf Etkinlik Değişimleri	98
Tablo 4-3. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Teknik Etkinlik, Saf Etkinlik ve Toplam Faktör Verimliliği Değişimi	100
Tablo 5-1. Tüm dönem için H'nin tahminleyicileri	125
Tablo 5-2. Zamana göre H Tahminleri	126
Tablo 5-3. Yoğunluk, Yabancı Nüfuzu ve Rekabet İlişkisi	127
Tablo 5-4. Yoğunluk, Rekabet ve Risk	127

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1-1. 1.Birleşme ve Satın Alma Dalgasında Gerçekleşen Birleşme Sayıları, 1897-1904	9
Şekil 1-2. Üçüncü Dönemde Gerçekleşen Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1965-1969	12
Şekil 3-1. Teknik Etkinlik ve Tahsis Etkinliği	51
Şekil 3-2. Toplam Maliyet ve Etkinliği ve Ölçek Ekonomileri	76
Şekil 4-1. Teknoloji ve Uzaklık Fonksiyonu	88
Şekil 4-2. Hicks-Moorsteen Verimlilik Endeksi	90
Şekil 4-3. Baz Dönem Luenberger Verimlilik Göstergesi	91
Şekil 4-4. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Teknik Etkinlik Değişimi	101
Şekil 4-5. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Saf Etkinlik Değişimi	101
Şekil 4-6. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Toplam Faktör Verimliliği Değişimi	102

GİRİŞ

Son yıllarda yaşanan küreselleşme ve finansal serbestleşme hareketleri nedeni ile finans sektöründe yoğun bir konsolidasyon süreci yaşanmaktadır. Teknolojide meydana gelen gelişmeler, finansal piyasaların entegre olmasına neden olmuş, bu gelişmeler sonucunda kar marjları daralmıştır. Kar marjlarındaki daralma ile birlikte rekabet koşulları artmış ve bankalar eski karlarına ulaşabilmek, hisse değerini arttırmak, piyasa gücünü arttırarak fiyat kontrolü sağlamak, batamayacak kadar büyük hale gelmek, çeşitlendirme yapmak, yöneticilerin daha büyük bir bankayı yönetmek istemesi ve sinerji kazançlarına ulaşmak gibi nedenler ile bankacılık sektöründe çok sayıda birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmiştir.

Türkiye’de banka dışı finansal araçların gelişmemiş olması, bankacılık sektörünü ekonominin en önemli yapı taşlarından biri haline getirmiştir. Türk bankacılık sektöründe 2001 yılında yaşanan krize kadar rekabet yeterince hissedilememiştir. Kamu kesimi borçlanma talebinin bu döneme kadar oldukça fazla olması ve bankaların kamuya fon sağlayan kurumlar haline gelmesi sonucunda bankalar geleneksel bankacılık faaliyetlerinden uzaklaşmıştır. Hazine bonolarının sunduğu reel faiz oranlarının yüksekliği nedeni ile bankalar, reel sektöre kaynak sağlamamış, topladığı kaynakları kamu kesimine aktararak yüksek karlar elde etmiş ve böylelikle sektörde rekabet olgusu hissedilmemiştir.

Yaşanan 2001 krizi ile birlikte, yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankalar birleşme ve satın almalara zorlanmış, bu tarihten itibaren sektörde konsolidasyon süreci başlamıştır. Ekonomideki toparlanma ile birlikte faiz oranları ve enflasyon oranında düşüş yaşanmış, bankalar geleneksel aracılık faaliyetlerine yönelmek durumunda kalmıştır. Tüm dünyada bankacılık sektöründe yaşanan konsolidasyon süreci Türk bankacılığını da etkilemiş, bankalar birleşme gerçekleştirmek adına partner arayışına girerken, ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler ve gelişmiş ülkelere kıyasla nispeten daha geniş kar marjları yabancı bankaların dikkatini çekmeye başlamıştır. Böylelikle sektöre, satın alma yoluyla bankalar girmeye

başlamış, artan rekabet ile birlikte bankalar rekabete ayak uydurabilmek, sahip oldukları sermayeyi genişletmek için yeni ortaklar bulmak ve birleşmeye gitmek zorunda kalmışlardır. Yaşanan kriz ve birleşme satın almalar sonucunda 2000 yılında 61 olan mevduat bankası sayısı, 2008 yılına gelindiğinde 32'ye düşmüştür.

Bankacılıkta yaşanan konsolidasyonlar ile mali gücünü yitirmiş bankalar sistemin dışına çıkarılmış, bankalar, birleşme ve satın almalar yolu ile farklı pazarlara girme imkanı bulurken, lider durumda olan bankalar bu yolla pazar paylarını arttırmışlardır. Yaşanan bu süreç ile birlikte, yaşanan bu birleşme ve satın almaların etkinlik, verimlilik, rekabet koşulları ve istikrar üzerindeki etkileri sıkça tartışılır olmuştur.

Türk bankacılığında yaşanan bu gelişmeler, birleşme ve satın almaların sektörün performansına etki edip etmediğini incelemeyi zorunlu kılmaktadır. Bu tezin amacı, Türk bankacılık sektöründe meydana gelen birleşme ve satın almaların bankaların etkinlik, verimlilik, piyasa yapısı ve riskine etkisini incelemektir. Bu amaçtan hareketle çalışma beş bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, birleşme ve satın alma kavramına ilişkin tanımlar ve birleşme türleri açıklanmıştır. Ardından tüm dünyada yaşanan birleşme ve satın almalar ve bu süreçlerin dalgalar halinde oluşmasını sağlayan nedenler sunulacak, dünyada bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satın almalara değinilecektir. Ayrıca, birleşme ve satın almaların teoride nasıl açıklandığı, bu faaliyetlerin ne tür motivasyonlar ile gerçekleştiği üzerinde durulacaktır.

İkinci bölümde, Türk bankacılığında finansal serbestleşmeden günümüze kadar yaşanan gelişmeler özetlenecektir. Bankacılık sisteminde yaşanan sorunlar ve 1994, 2000-2001 krizine yol açan süreç irdelenecek, bu süreç ardından sistemde konsolidasyona yol açan gelişmelere ışık tutulacaktır. Türk bankacılık sistemine ilişkin genel bilgiler ile birlikte, yaşanan birleşme ve satın almalar özetlenecektir.

Literatürde banka birleşme ve satın almalarının en temel beklenti olarak etkinlik ve verimliliği artırma isteği gösterilmektedir. Bu noktadan hareketle, çalışmanın üçüncü bölümü birleşme ve satın almaların Türk bankalarının etkinlikleri üzerinde etkisi olup olmadığını incelemiştir. Öncelikle kar etkinliği, maliyet etkinliği, tahsis etkinliği, teknik etkinlik ve ölçek ekonomisi gibi kavramlar açıklanmıştır. Ardından literatürde banka birleşmelerinin etkinlik üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar özetlenmiştir. Etkinliği ölçme yöntemleri sunulduktan sonra Türk bankalarının 1995-2008 döneminde etkinlikleri hesaplanmış, 2001 sonrası yaşanan konsolidasyon sürecinde birleşen ve birleşmeyen bankaların kar etkinliği, maliyet etkinliği ve ölçek ekonomisi farkları analiz edilmiştir.

Dördüncü bölümde, verimlilik kavramı tanımlanmış, banka birleşmelerinin verimlilik üzerindeki etkilerini inceleyen yayınlara yer verilmiştir. Verimlilik ölçme yöntemleri anlatıldıktan sonra, tüm bankaların 1995-2008 döneminde toplam faktör verimlilikleri Malmquist verimlilik endeksi ile hesaplanmıştır. Teknik etkinlik ve saf etkinlikteki değişimlerin de sunulduğu bölümde, birleşen ve birleşmeyen banka gruplarının verimlilik değişimindeki farklar irdelenmiştir.

Beşinci bölümde, piyasa yapısı kavramı üzerinde durulmuş, bankacılık sektöründe rekabet yaklaşımları anlatılmıştır. Panzar-Rosse modeli kullanılarak Türk bankacılığında rekabetin gelişimi incelenmiş, yabancı bankaların ve piyasa yoğunluğunun rekabet üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Konsolidasyon sürecinin sistemin istikrarına etki edip etmediği de, birleşme ve satın almalara ilişkin tartışılan gündem konularından birini oluşturmaktadır. Bu nedenle, yaşanan konsolidasyon ile bankacılık sisteminin riski de analiz edilmiştir.

Son olarak, sonuç bölümünde tüm bulgular özetlenmiş ve genel bir değerlendirme yapılmıştır. Çalışmanın temel motivasyonunu Türk bankacılığında son yıllarda sıkça yaşanan birleşme ve satın almalar oluşturmuş, literatürde bu konunun irdelenmemiş olduğu görülmüştür. İncelediği dönemin kapsamı, konunun özgünlüğü ve birleşme ve satın almaların etkilerini geniş kapsamlı incelemesi bakımından, bu çalışmanın literatüre katkı sağlaması umulmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR

Dünyada küreselleşmenin artması ve teknolojide yaşanan gelişmeler ile birlikte son yıllarda özellikle finans sektöründe olmak üzere, tüm sektörlerde yoğun bir konsolidasyon süreci yaşanmaktadır. Finansal serbestleşme, piyasalardaki azalan kar marjları ve artan rekabet koşulları da bu konsolidasyon sürecini hızlandırmaktadır. Özellikle bankacılık sektöründe, yaşanan bu gelişmelerin etkisi ile çok sayıda birleşme ve satın alma gerçekleşmiş, tüm dünyadaki toplam banka sayısı önemli ölçüde azalmıştır.

Türk bankacılık sektöründe de son yıllarda çok sayıda birleşme ve satın alma yaşanması ve önümüzdeki yıllarda da bu sürecin devam edeceği beklentisi bankacılık sektöründeki bu sürecin izlenmesini gerekli kılmaktadır.

Bu bölümde birleşme ve satın alma kavramları açıklanacak, tüm dünyada birleşme ve satın almaların tarihçesi sunulacak, dünyada bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satın almalara ilişkin bilgi verildikten sonra birleşme ve satın almaları açıklayan modeller açıklanacaktır.

1.1. Birleşme ve Satın Almalar

Şirketlerin yaşam eğrileri boyunca sahiplik yapısında değişmelerin meydana gelmesi, büyüme ve küçülmeler yaşaması kaçınılmazdır. Birleşme ve satın almalar, firmaların yapılarını değiştirmesi adına kullandıkları ve şirket evliliği adıyla da anılan yöntemlerdir. Genellikle birleşme başlığı altında indirgenen birleşme ve satın alma faaliyetleri temelde birbirlerinden farklılık göstermektedir.

1.1.1. Birleşme Kavramı

Birleşme, en geniş tanımıyla, iki ya da daha fazla firmanın aynı ticari işletme çatısı altında birleşmesini ifade etmektedir (Mucuk, 1998: 53).

Türk Ticaret Kanunu (TTK) çerçevesinde birleşmenin hukuki tanımlaması “En az bir ortaklığın, ortakların başka bir ortaklığa alınması karşılığında malvarlığı veya işletmesini aktif ve pasifleri ile bir bütün olarak o ortaklığa devrederek tasfiyesiz dağılması (devralma yolu ile birleşme); ya da en az iki ortaklığın, ortakların yeni bir ortaklığa alınmaları karşılığında malvarlıklarını veya işletmelerini aktif ve pasifleriyle bir bütün olarak bu ortaklığa devrederek tasfiyesiz olarak dağılmaları (yeni ortaklık kurulması yolu ile birleşme) sonucunda iki ya da daha çok ortaklığın tek bir ortaklık durumuna gelmesi” şeklindedir (Türk, 1986: 38).

Banka birleşmelerinin tanımı ise, bir bankanın diğer bir banka ile kendi tüzel kişiliklerinden en az bir tanesini sona erdirerek yeni bir banka oluşturması olarak tanımlanmaktadır (Çolak, 1999: 22).

Bankacılıkta birleşme ve satın almalar, Bankalar Kanunu çerçevesinde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) yetkisinde toplanmıştır. 4389 sayılı Bankalar Kanunu banka devir ve birleşme işlemleri ile ilgili hükümleri içermektedir. 18. Maddesine göre , Türkiye’de faaliyette bulunan bankalardan birinin diğer bir veya birkaç banka ile birleşmesi veya borç, alacak ve mevduatını Türkiye’de faaliyette bulunan diğer bir bankaya devretmesi işlemlerinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun (BDDK) iznine bağlıdır.

1.1.2. Satın Alma Kavramı

Bazen hedef firmanın dolaşımdaki hisse senetlerinin önemli bir bölümünün, nakit ya da hisse senedi karşılığında satın alınması şeklinde birleşme olduğunda, bu duruma satın alma denilmektedir (Aydın, 2004: 194)

TTK'ya göre satın alma birleşmenin bir türüdür ve devralma yolu ile birleşme olarak adlandırılmaktadır. Kanun, satın alma kavramını, “bir ticari şirketin mal varlığını tamamen, başka bir ticaret şirketine devretmek suretiyle infisah olmasıdır” şeklinde tanımlamaktadır. Bünyesinde birleşilen ticaret şirketine devri alan, iltihak olunan şirket, diğerine ise katılan, iltihak edilen şirket denir. (TTK, Md. 146).

1.1.3. Birleşme Türleri

Şirketlerin birleştiği şirketin faaliyet koluna bakılarak birleşmeler yatay birleşmeler, dikey birleşmeler ve karma birleşmeler şeklinde üçe ayrılmaktadır.

1.1.3.1. Yatay Birleşmeler

Yatay birleşmeler aynı sektörde faaliyet gösteren firmalar arasında gerçekleşir. Bankacılık sektörü açısından düşünecek olursak da, iki ticari bankanın birleşmesi yatay birleşmeye örnek gösterilebilir. Yatay birleşmeler sonucunda, büyüklüğü arttırarak ölçek ekonomisinden yararlanılabilir, ya da pazar gücü artışı sağlanabilir (Johnson, 1999; 8). Yatay birleşmelerin, kaynakların etkin kullanımı, üretimde uzmanlaşma ve üretim maliyetlerinde tasarruf, pazarlama ve dağıtım kanallarında avantaj sağlama, rekabet avantajı gibi faydaları bulunmaktadır (Akay, 1997: 19).

Yatay birleşmelere ilişkin iki risk bulunmaktadır (Fiordelisi, 2009: 52):

1. Piyasadaki yoğunlaşmayı rekabetçi baskıları yok edecek şekilde arttırma
2. Büyük bankaların karlarını arttırmak amacıyla müşterilerine olmayacak fiyatlar sunması

Yatay birleşmelerin sonucunda kartelleşme ile sonuçlanan uygulamaların olması nedeni ile kamu otoriteleri, bu tür birleşmeleri sınırlandırmaktadır (Weston ve Wang, 1990: 82).

1.1.3.2. Dikey Birleşmeler

Dikey birleşmeler farklı alanda faaliyet gösteren, ancak hedef kitleleri aynı olan firmalar arasında meydana gelen oluşumlardır. Dikey birleşmelerde firmanın, ya tedarikçisini ya da müşterisini satın aldığı görülür. Bu birleşmeler, satın alan firma, hedef firmanın sahip olduğu altyapıyı kendi adına kullanma olanağını elde etmiş olur (Weston ve Wang, 1990: 87).

Bankaların bilgi sistemleri ve bilişim konularında giderek artan ihtiyacı yazılım firmaları ile dikey birleşmeler gerçekleştirmesine sebep olmuştur. Bankaların yaygın dağıtım ağına sahip olan, medya, tüketim sektöründeki firmaları satın almaları da gittikçe yaygınlaşmaktadır (Şahözkan, 2003: 45).

1.1.3.3. Karma Birleşmeler

Faaliyetleri açısından ilişkisi bulunmayan firmaların birleşmelerine karma birleşme ya da topluluk birleşmesi adı verilmektedir. Karma birleşmeler sonucunda firmalar araştırma, üretim, pazarlama gibi farklı uzmanlık gerektiren konularda kontrol gücü sağlar ve firmaların kazançlarındaki ve satışlarındaki dalgalanma azaltılıp çeşitlendirme olanağı sunar (Weston, vd., 1990: 85).

Yatay ya da dikey birleşmelerin edindiği ekonomik kazanımları topluluk birleşmelerinin elde edemeyeceği şüphesiz açık olsa da topluluk birleşmelerinin hizmet üretiminde elde edeceği etkinlik, pazarlama ya da muhasebe gibi sistemlerin ortak kullanımından kaynaklanmaktadır. Verimlilik artışı ise, varlıkların etkin yönetemeyen muhafazakar yöneticilerden, dinamik kar odaklı yöneticilere aktarılmasıyla oluşur. Bu birlikteliklerde sermaye ise, topluluktaki farklı birimler

arasında getiri oranını maksimize edip, belirsizliği minimize etmek amacına uygun olarak paylaştırılmaktadır (Green, 1990: 20-21).

1.2. Dünyada Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar

Dünyada yaşanan birleşme ve satın almaların geçmişine bakıldığında, bu faaliyetin aslında günümüzden çok daha önce de yaygın olduğu görülmektedir. Ancak, yazılı kayıtlar göz önüne alındığında Amerika'da birleşme ve satın almalara ilişkin bilgilerin kayıtları 1900'lerin başından itibaren karşımıza çıkarken, İngiltere'de bu kayıtlar 1960'lardan, Kıta Avrupası'nda ise 1980'lerden itibaren tutulmuştur. Literatürde, yaşanan birleşme ve satın almaların belirli dönemlerde dalgalar halinde gerçekleştiği tespit edilmiştir.

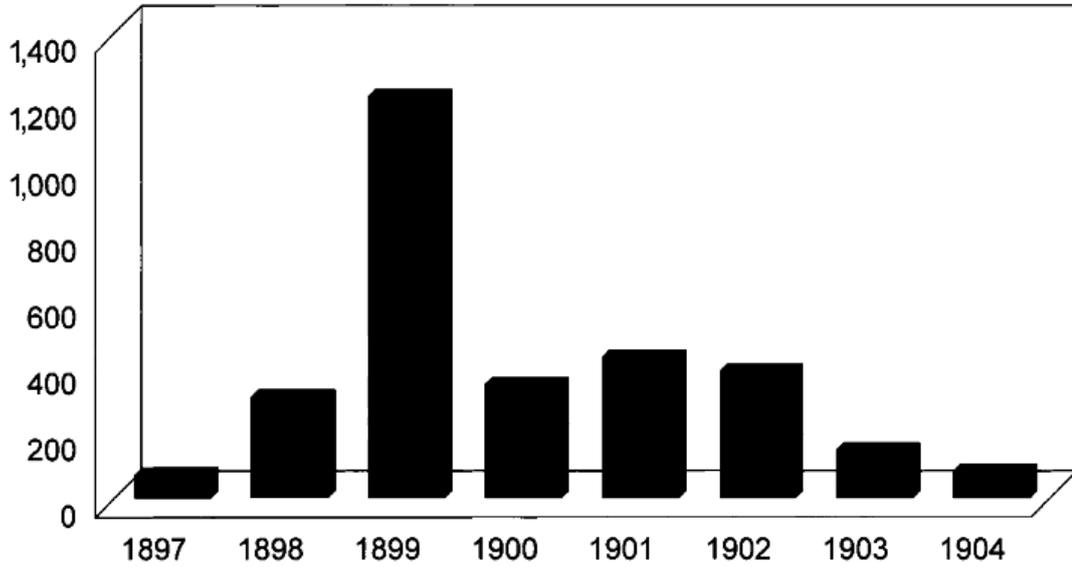
1.2.1. Amerika'da Birleşme ve Satın Almalar

Amerikan ekonomisi, belirgin beş birleşme ve satın alma dalgası yaşamıştır (Martynova ve Renne, 2008: 2). Bu dönemler, çok miktarda birleşme ve satın almanın ardından, nispeten daha az birleşmenin meydana geldiği döngüsel faaliyetlerden oluşmaktadır. Bu beş birleşme satın alma dalgası, 1897-1904, 1916-1929, 1965-1969, 1984-1989 ve 1990'ların başlarında meydana gelmiştir.

1.2.1.1. Birinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1897-1904

1883 depresyonunun ardından meydana gelen birinci dönem, büyük birleşme dalgası olarak adlandırılmış, 1898 ve 1902 döneminde zirveye ulaşmış, 1904'te de sonlanmıştır. 1890'ların sonunda teknolojiye, üretim süreçlerindeki yeniliklerin yanında, yeni yasaların girişimler üzerindeki olumlu etkileri firmaları birleşmelere itmiştir. Ayrıca, New York Borsası'nda sanayi hisselerinde yapılan işlem miktarının artması da bu süreci hızlandırıcı bir etkide bulunmuştur. Bu dönemdeki birleşme ve satın almalar genelde kömür, petrol, metaller gibi ağır sanayi hammaddeleri üreten firmalarda gerçekleşmiştir (Nelson, 1959).

Şekil 1.1: 1.Birleşme ve Satın Alma Dalgasında Gerçekleşen Birleşme Sayıları, 1897-1904



Kaynak: Gaughan, 2002: 24.

Bu dönemde birleşme ve satın almaların sayıca artması kıta ötesi demiryollarının tamamlanmasıyla da açıklanabilir (Weston ve Weaver, 2001). Ulaşım ağının genişlemesi ile birlikte firmalar, uzak rakiplerinin rekabetine açık hale gelmiş, pazar paylarını korumak amacıyla yerel firmalarla birleşme kararı almışlardır. Ulusal taşıma sistemindeki değişiklikler uzak pazarlara tedarik sürecini kolaylaştırmış ve bu pazarlara erişimi ucuzlatmıştır. Stigler (1950: 26) bu konsolidasyon sürecinin büyük monopoller oluşturmada rolünün olduğunu vurgulamıştır. Bu birleşmelerin sonucunda sektörlerinde büyük piyasa payına sahip dev şirketler oluşmuştur. Bu dönemde üç binden fazla şirketin birleşme ve satın almalar nedeni ile ortadan kalktığı tahmin edilmektedir. Bu dönemin sonunda Amerikan endüstrisinde yoğunluğun dikkat çekecek şekilde azaldığı, hatta bazı sektörlerde sadece bir firmanın kaldığı görülmüştür (Conlin, 1997: 500).

Birinci birleşme ve satın alma dalgasının sonlanmasının nedeni yasal kısıtlardan çok finansal faktörler olmuştur. 1904'te hisse senedi piyasası krizinin ardından, 1907 banka paniği ile ulusal birçok banka batmıştır. Düşen hisse senedi piyasası ve zayıf bankacılık sistemi birleşme ve satın almaların temel gıdası olan

finansman kaynaklarını sıkıntıya uğratmış, böylelikle bu dönemin sonuna gelinmiştir.

1.2.1.2. İkinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1916-1929

1. Dünya Savaşı nedeniyle, 1910'ların sonuna kadar birleşme ve satın almalar düşük bir seviyede gerçekleşmiştir. İkinci birleşme ve satın alma dalgası 1910'ların sonunda başlayıp, 1920'ler boyunca devam etmiştir.

Bu dönem boyunca Amerikan ekonomisi, 1. Dünya Savaşı sonrası yaşanan ekonomik canlanmaya paralel olarak hisse senetleri piyasasının canlanmasıyla, gelişmeye ve genişlemeye devam etmiştir. 1920 döneminde birinci dalgadan farklı olarak antitröst yasalarında daha sıkı yaklaşımlar olduğu görülmektedir. Birinci birleşme ve satın alma dalgasında oluşan monopollerin pazar güçlerini kötüye kullanabildiklerinin görülmesi ile birlikte, 1914'te Clayton yasası çıkarılmış, bu yasa ile monopol oluşumlarının önüne geçilmeye çalışılmıştır. Bu dönemde monopollerden çok oligopol piyasalar oluşmuş, Stigler da (1950: 31-32), bu dalgayı firmaların oligopol oluşturmak üzere gerçekleştirdiğini vurgulamıştır. Stigler, birinci dönemi monopol için birleşme, ikinci dönemi ise oligopol için birleşme olarak tanımlamıştır. Bu ikinci dalga sonunda, piyasanın tek bir dev firma tarafından kontrol edilmesi söz konusu değildir. İki ya da daha fazla şirket piyasaya hâkim hale gelmiştir. Bu dönemde, birleşme ve satın almalar bir önceki dalgada meydana gelen monopollerin dışında kalan küçük firmaların arasında gerçekleşmiştir. Birleşmeler sayesinde bu küçük firmalar, ölçek ekonomisine ulaşmış, büyük devlerle rekabet etme gücü bulmuşlardır.

1919'dan 1930'a kadar olan dönemde 12.000 üretim, madencilik, kamu hizmeti firmaları ve banka birleşme ve satın alma gerçekleştirerek ortadan kalkmıştır. 1921'den 1933'e kadar olan dönemde ise ABD'deki toplam üretim varlıklarının %17,5'ine birleşme ve satın alma sonrası el konulmuştur (Kintner, 1973: 9).

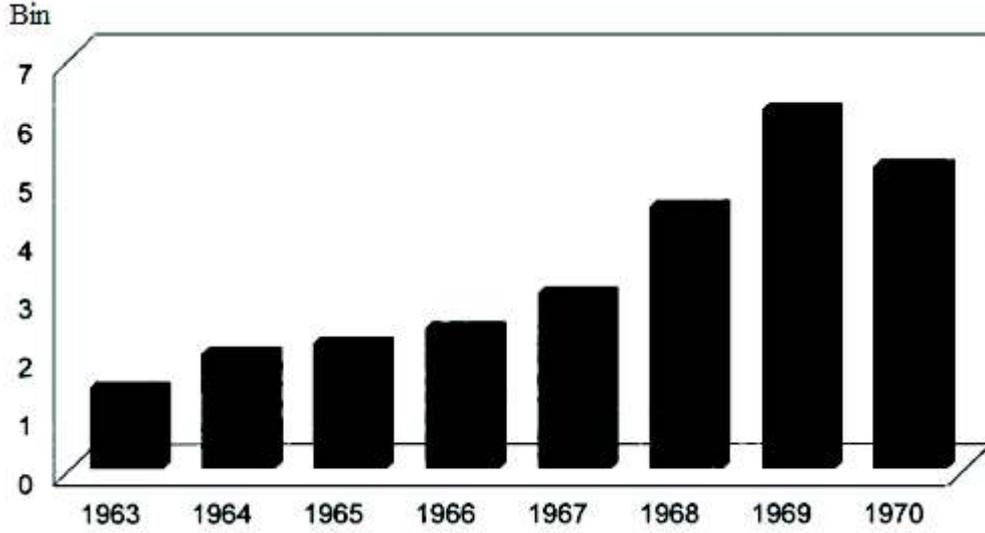
İkinci birleşme ve satın alma dalgası ile dördüncü birleşme ve satın alma dalgası, gerçekleşen anlaşmaların finansmanında önemli oranda borçlanmanın kullanılması sebebi ile birbirlerine benzerlik göstermektedirler. Birleşme ve satın alma faaliyetlerine kalkışan firmalar sermaye yapılarında önemli oranda borç kullanmış, bu durum yatırımcılara önemli oranda getiri sağlarken, beraberinde ekonominin kötü gittiği dönemlerde iflas riskini getirmiştir.

İkinci birleşme ve satın alma dalgası “Kara Perşembe” olarak adlandırılan 29 Ekim 1929’da hisse senedi piyasasında yaşanan çöküş ve ardından onu takip eden büyük buhranla birlikte kesintiye uğramıştır. Bu çöküş sonrasında firmalar büyümeye odaklanmak yerine, azalan talep karşısında borçlarını ödemeye yoğunlaşmıştır.

1.2.1.3. Üçüncü Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1965-1969

1930’larda tüm dünyada yaşanan ekonomik depresyon ve 2. Dünya Savaşı, birkaç on yıl boyunca birleşme satın almaların gerçekleşmesini engellemiştir. Üçüncü birleşme ve satın alma dalgasına baktığımızda tarihsel olarak birleşme faaliyetinin en yoğun gerçekleştiği dönemlerden birisidir. Holdingleşme dönemi olarak da adlandırılan bu dönemde, küçük firmaların kendinden daha büyük firmaları satın alma için hedef seçmeleri sık rastlanan bir durumdur. Bunun aksine, daha önceki iki dönemde hedef firmaların çoğunlukla küçük firmalar olduğu görülmektedir.

Şekil 1-2. 3. Dönemde Gerçekleşen Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1965-1969



Kaynak: Gaughan, 2002: 33

Bu dalganın başlangıcı 1950’lerde antitröst rejiminin sıkılaştırılmasına denk gelir. Bu dalganın en büyük özelliği de, farklı faaliyet alanlarına yönelen satın almaların büyük holdingleri oluşturmasıdır. Holdingler oluşturarak firmalar, kendi ana işlerinden farklı yeni ürün piyasalarında büyüme fırsatları arama niyetindedirler. Bu durum da bu firmaların değerlerini arttırmalarını, kazançlarındaki oynaklığının azalmasını ve dış sermaye piyasalarındaki yetersizliklerin üstesinden gelebilmelerini sağlamıştır. Gerçekleşen altı bin birleşme ve satın alma, 25.000 firmanın ortadan kalkmasına neden olsa da, birçok sektörde yoğunluk oranı artmamış, piyasa rekabetinde ise ciddi bir düşüş gerçekleşmemiştir. Bu yönüyle üçüncü birleşme ve satın alma dalgası, birçok sektördeki yoğunluk oranlarında çarpıcı düşüşler yaşanan birinci birleşme ve satın alma dalgasından farklılık göstermektedir.

Birinci ve ikinci dönemde birleşme ve satın alma faaliyetlerine en büyük finansal desteği veren yatırım bankaları üçüncü dönemde önceki kadar aktif rol oynamamıştır. Bu nedenle hisse senedi piyasası bu dönemdeki birleşme ve satın almalar için finansman kaynağını oluşturmuştur. Hisse senedi piyasasındaki yatırımcıların finansman kaynağı olması, birleşme ve satın almaya konu olan firmaların hisse senedi piyasasındaki fiyat/kazanç oranlarını önemli hale getirmiş, bu

durum da bazı şirketlerin muhasebe kayıtlarıyla oynamasına neden olmuştur. 1969'da hisse senedi piyasasında yaşanan kriz ile birlikte firmaların fiyat/kazanç oranlarında yaşanan düşüşler, yatırımcıların hisse senedi piyasasından çekilmesiyle sonuçlanmıştır. Bu üçüncü dalga 1969'da zirveye ulaşmış hisse senedi piyasasında yaşanan düşüşler ile birlikte sekteye uğramıştır.

1.2.1.4. Dördüncü Birleşme ve Satın Alma Dalgası, 1981-1989

1970'lerde birleşme ve satın alma faaliyetlerinde meydana gelen aşağı yönlü hareket, 1981 yılında hisse senedi piyasasının toparlanmasıyla ani bir şekilde yön değiştirmiştir. Bu dönemi, diğer önceki üç dönemden ayıran özellik, bu dönemde agresif birleşmelerin meydana gelmesidir. Bir devralma faaliyetinin dostça ya da agresif olmasını ayırt eden durum, ele geçirilen firmanın yönetim kurulunun ele geçirme işlemine nasıl baktığıdır. Eğer devralma yönetim kurulu tarafından onaylanıyorsa dostça devralma olarak adlandırılırken, yönetim kurulu onaylamadığı halde ele geçirme işlemi gerçekleşiyorsa agresif satın alma olarak nitelendirilir.

Dördüncü birleşme ve satın alma dönemi ayrıca seçilen birleşme ve satın alma hedeflerinin şöhreti ve büyüklüğü açısından da diğer önceki üç dönemden farklılık göstermektedir. 1980'lerde satın almaların hedefi, pazardaki en büyük firmalar olmuştur (Gaughan, 2002: 47). Dördüncü dalga dolayısıyla, mega birleşmelerin dalgası olmuştur.

Dördüncü dönemde ayrıca "kurumsal baskıncı" kavramı da göz önüne çıkmıştır. Kurumsal baskıncı bir firmanın hisselerini yavaş yavaş toplayarak firmayı ele geçirme girişiminde bulunan kişidir. Genelde, bu hisseleri toplayan kişinin amacının şirketi ele geçirmekten daha çok, ellerinde bulunan hisseyi üçüncü kişilere hissenin esas değerinden daha pahalıya satma niyetlerinin olduğu görülmüştür.

Dördüncü dalganın genişlemesini sağlayan bir diğer etken de yatırım bankalarının birleşme ve satın alma faaliyetlerinin gerçekleşmesi için izlediği agresif tutumdur. Birleşmeler, yatırım bankaları için risksiz danışmanlık ödemesi sağlayan

bir kaynaktır. Danışmanlık ücretlerinin miktarı bu dönemde inanılmayacak boyutlara ulaşmıştır. Yatırım bankalarında ve hukuk firmalarında birleşme uzmanları birleşmeleri kolaylaştıran ya da ele geçirilmeleri önleyen birçok yenilikçi ürün ve teknik geliştirmişlerdir. Hem potansiyel hedef firmaları, hem de ele geçirecek olan firmaları, ele geçirmeleri önlemek ya da ele geçirme sürecini hızlandırmak için baskılayan, bu gruplar olmuştur.

1980'lerde gerçekleşen mega anlaşmalar çok yüksek miktarlarda borç ile finanse edilmiştir. Küçük firmaların, kıyaslamalı olarak kendinden büyük firmalara teklif verebiliyor olmasının nedeni de budur. Bu dönemde kaldıraçlı satın alma işlemi sık sık gerçekleşir hale gelmiştir. Kaldıraçlı satın alma yöntemi, dördüncü birleşme ve satın alma dönemi öncesinde ortaya çıkmış olsa da, 1980'ler süresince göze çarpmaya başlamıştır.

Bu dönemin bir diğer özelliği de, uluslararası birleşme ve satın alma faaliyetlerinin bu dönemde meydana gelmesidir. Genelde, ele geçirmeler ABD firmaları arasında gerçekleşiyor olsa da, yabancı şirketlerin ele geçirme işlemlerinin büyük yüzdesini etkilediği görülmüştür. Birçok yabancı firma, daha büyük ve istikrarlı olan ABD pazarına girebilmek için birleşme ve satın alma işlemlerinden yararlanmışlardır. Tam tersi şekilde, bu dönemde ABD firmaları da ulusal sınırların ötesine geçmek için hatırı sayılır miktarda satın alma gerçekleştirmişlerdir.

Bu dalga da, antitröst politikalarındaki değişiklik, finansal hizmetler sektöründeki deregülasyon, yeni finansal enstrümanların oluşturulması ve elektronik sektörde yaşanan teknolojik gelişim süreci sayesinde oluşmuştur. Bu dönemde çok sayıda el koyma, vahşice ele geçirme ve özelleştirme gerçekleşmiştir.

Dördüncü birleşme ve satın alma dalgası da 1980'lerde yaşanan ekonomik genişleme döneminin sona ermesi ve 1990'da ekonominin hafif bir durgunluğa girmesi ile kesintiye uğramıştır. Ekonomideki yaşanan yavaşlama dördüncü dalgada gerçekleşen bazı ünlü kaldıraçlı satın almaların çökmesine de neden olmuştur. Bu

dönemde birçok kaldıraçlı satın almanın gerçekleşmesini sağlayan çürük tahvil piyasasının batması da bu dalganın sonlanmasının nedenleri arasındadır.

1.2.1.5. Beşinci Birleşme ve Satın Alma Dalgası

Beşinci birleşme ve satın alma dalgası 1992’de başlamıştır. Bu dalganın yükselişine ekonomik ve finansal piyasaların aşırı yükselmesinin yanında, ekonomik küreselleşme, teknolojik yenilikler, fiyat serbestisi ve özelleştirmelerin etkisi olmuştur.

Beşinci dalgada da, dördüncü dalgada yaşanan büyük anlaşmalara benzer büyüklükte birleşme ve satın alma işlemleri gerçekleşmiştir. Her ne kadar büyük anlaşmalar ve mega birleşmeler oluşsa da, beşinci dönem daha çok stratejik birleşmelerin meydana gelmesi söz konusudur.

1990-1991 döneminin durağan ekonomisinin toparlanmasının ardından, firmalar yeniden genişleme yolları aramış ve birleşme ve satın almalar, bu amaç için etkin ve çabuk bir yol olarak görülmüştür. 1980’lerin anlaşmalarından farklı olarak, bu dönemin anlaşmaları hızlı finansal kazançlar sağlama özelliğinden çok stratejik amaçların üzerinde durmaktadır. Yine bu dönemde, bir önceki dönemde yaşanan anlaşmalarda olduğu gibi yüksek miktarda dış finansman kaynağı kullanılmamış, daha çok özkaynaklar ile finanse edilen anlaşmalar ortaya çıkmıştır. Bu sebeple, birleşen firmalar borçları ödeme baskısı yaşamamış, borç ödemek için oluşan firmanın aktiflerini satmak durumunda kalmamıştır. Gerçekleşen anlaşmaların çoğu, firmanın spesifik stratejilerine içsel genişleme yoluyla ulaşmak yerine, birleşme ve satın alma gerçekleştirerek daha kolay bir şekilde ulaşacağı motivasyonuna dayanmaktadır (Gaughan, 2002: 51).

Bu dönemin dikkat çeken özelliği, bu birleşme ve satın alma dalgasının uluslararası mizacı olmasıdır. Andrade, Mitchell ve Stafford (2001: 104) de bu dönemde birleşme ve satın alma faaliyetlerinin artmasında en etkili faktör olarak deregülasyonları göstermektedir.

Beşinci birleşme ve satın alma dalgasında, birleşme ve satın almaların çoğunun sınır ötesi piyasalarda gerçekleşmiştir. Daha önceleri yurt içi için odaklı firmalar, uluslararası rekabete dayanabilmek için yurtdışı piyasalarda birleşme ve satın alma gerçekleştirmiş, temel motivasyon küresel piyasalara katılmak için büyümek olmuştur.

Gözlenen döneme özgü bir diğer özellik ise, 1990'ların ortalarında yaşanmaya başlayan anlaşmalardır. Ayrı ayrı sektörlerde faaliyet gösteren firmalar satın alma yoluyla birleştirici adı verilen firmalarca alınmış ve tüm sektörlerde faaliyet gösteren firmaları çatısı altında toplayan firmalar oluşmuştur. Esas olarak, başta değer katacak bir fikir gibi görünse de, firmalar konsolidasyon işini çok ileri götürmüş, bunun sonucunda 1990'ların sonuna gelindiğinde bu firmaların sinerji yaratıp, maliyetleri azaltmaktan uzak oldukları ortaya çıkmıştır.

Bu dönemde diğer birleşme ve satın alma dalgalarından farklı olarak anlaşmaların yaklaşık yüzde yetmişinin finansmanında hisse takası ve hisseler yoluyla finansman gerçekleşmiştir (Andrade, Mitchell ve Stafford, 2001: 105). Beşinci dalga da, 2000 yılında hisse senedi piyasasının çöküşüyle sonlanmıştır.

1.2.2. Avrupa'da Birleşme ve Satın Almalar

Avrupa'da birleşme ve satın alma faaliyetleri Amerika'ya kıyasla daha geç yoğunluk kazanmıştır. Şirket devirleri daha çok 20. yüzyılın ikinci yarısında, 1980'lerin başında artış göstermiştir (Sarıkamış, 2003: 94). 1990'larda Avrupa'da birleşme ve satın alma piyasası en az Amerika kadar büyüktür ve bu dönemde Asya birleşme ve satın alma piyasası da ortaya çıkmıştır. Avrupa'da birleşme ve satın almaların yoğunluk kazandığı bu dönem ABD'nin beşinci birleşme ve satın alma dalgasının yaşandığı döneme denk gelmektedir. 1999'da Avrupa'da gerçekleşen anlaşmaların değeri, ABD'de gerçekleşen anlaşmaların değerlerine yakınlaşmıştır. En çok birleşme ve satın alma İngiltere'de meydana gelirken, onu Almanya ve Fransa takip etmiştir.

Avro'nun piyasaya sürülmesi, küreselleşme süreci, teknolojik yenilikler, deregülasyonlar, özelleştirmeler ve finansal piyasalarda yaşanan ani yükseliş, 1990'larda Avrupa firmalarını birleşme ve satın almaya yönlendirmiştir.

Avrupa'da bankacılık ile ilgili ilk düzenleme 1977 yılında kabul edilmiştir. Bu düzenleme ile bankaların gözetim ve denetimi ile ilgili koşullar belirlenmiştir. 1989 yılında uygulamaya konulan düzenleme ile de Avrupa Topluluğu'na üye bir ülkede bulunan bir banka, topluluğun diğer üye ülkelerinde şube açma ya da ortaklık kurabilme imkânı elde etmiştir. Böylelikle, Avrupa'da oluşan deregülasyon ve artan rekabet ile birlikte bankalar güçlerini arttırmak için birleşme ve satın alma faaliyetlerini arttırmışlardır.

Avrupa'da şirket birleşmelerinin nedeni daha çok değişen ekonomik koşullara uyum sağlamak, firmaların rekabet güçlerini birleştirmek ve üretim maliyetlerini düşürmek gibi ekonomik nedenlerdir (Sarıoğlu, 2001: 17).

1.2.3. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar

Dünyada küreselleşmenin etkileri gelişmekte olan ülkelerde nispeten daha geç görülmeye başlansa da, gelişmiş ülkelerdeki bankaların sınır ötesi işlemler yapmaları ve bu ülkelerdeki bankaları ele geçirmeleri kaçınılmaz olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde finans sektöründe yaşanan bu birleşme ve satın alma dalgasının özellikle 1990'ların ortalarında yoğunlaşmaya başladığı görülmektedir. Bu ülkelerin bankalarını hedef alan sınır ötesi birleşme ve satın almaların değeri 1991-1995 döneminde 2,5 milyon dolar iken, takip eden beş yıl içinde 51,5 milyon dolara, 2001'den Kasım 2005'e kadar olan dönemde ise 67,5 milyon dolara ulaşmıştır (Domanski, 2005: 70).

Focarelli (2003) gelişmekte olan ülkeler üzerinde yaptığı çalışmasında, bu ülkelerde gerçekleşen birleşme ve satın almaların daha çok finans sektörü üzerine

yoğunlaştığına dikkat çekmiştir. Bunun sebebi olarak da, bu ülkelerin yerel finansal kaynaklarının yetersiz kalması ve bu nedenle dış finansman kaynaklarına ihtiyacının bulunması gösterilmiştir. Ayrıca yaşanan krizler sonrasında yeniden yapılanma sürecine giren bankacılık sektöründe finansal açıdan güçlüğe düşen bankalar birleşmeye itilmiş, ya da kötü durumda olan bankalar fona alınarak satılması sağlanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde banka birleşmelerinde etkili olan bir diğer faktör ise, finansal açıdan zor durumda olan bankaların özellikle yabancı bankalar açısından karlı yatırım araçları olarak görülmesidir. Birçok yabancı banka geliştirmekte olan bir ülkenin finans sektörüne nüfuz etmek için satın alma ya da birleşme yolunu kullanmaktadır.

Sınır ötesi işlemlerin geneline bakıldığında sınır ötesi birleşme ve satın alma faaliyetlerinin çoğunluğunun Latin Amerika ülkelerine odaklandığı görülmektedir. 1991 ve 2005 yılları arasında bu bölgedeki bankaları hedefleyen işlemlerin toplam değeri 58 milyar dolar değerine ulaşmıştır. Bu değer ise geliştirmekte olan ülkelerdeki bankaları hedef alan sınır ötesi birleşme ve satın almaların yüzde kırk sekizini oluşturmaktadır. Latin Amerika'yı, 43 milyar dolar düzeyinde birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştiren geliştirmekte olan Asya ülkeleri ve 20 milyar dolar değerine ulaşan Doğu Avrupa ülkeleri izlemiştir (Domanski, 2003: 71).

Türkiye'de birleşme ve satın almalar, Avrupa'da olduğu gibi 20. yüzyılın ikinci yarısında başlamıştır. Ancak, 1950'lerde gerçekleşen birkaç birleşmenin iflasın eşliğinde olan bankalar arasında meydana geldiği görülmektedir (Sarıkamış, 2003: 96). Ekonomide serbestleşme politikaları hem finansal, hem reel sektörü canlandırmış, birçok yeni firma ve bankanın kurulmasına önayak olmuştur. Ancak iç talepte daralmanın meydana gelmesi ile birlikte bu firmalar zor duruma düşmüştür. Bu durumun sonucunda firmalar tek başına ayakta durmakta zorlanmış ve birleşmek zorunda kalmıştır. 1980'lerde meydana gelen birleşme ve satın alma faaliyetleri de zor duruma düşen sektörlerde firmaların etkinliklerini arttırmak amacıyla gerçekleşmiştir. Faaliyetleri kötüleşerek hedef firma haline gelen şirketlerin güçlü şirketlerce devir alınmaları, sayıca az olmakla birlikte bu dönemde gündeme gelmiştir. Olmuk Mukavva Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Sabancı Holding tarafından

devir alınması, 1994 yılında iflas eden Bank Ekspres A.Ş.'nin Garanti Bankası tarafından devir alınması bu duruma birer örnektir (Sarıkamış, 2003: 97).

Küresel rekabet, yüksek işletme giderleri, sermaye yetersizliği ve ekonomik krizler özellikle finans sektöründe birçok birleşme ve satın alma işlemine neden olmuştur. Rekabet gücünü arttırabilmek üzere Osmanlı Bankası ve Garanti Bankası birleşirken, Emlak Bankası da Ziraat Bankası bünyesinde bir araya gelmiştir. 1994, 2001 krizleri sonrasında ise Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından el konan bankalar yerel ve yabancı bankalar tarafından satın alınmıştır. Demirbank'ın 1994 yılında HSBC'ye satılması bu durumun örneğidir. Krizlerde yara alan bankalar iflas korkusu nedeni ile güçlü ortaklar ya da kendilerini satın alacak bankaların arayışına geçmişlerdir.

2001 krizi sonrasında, Türkiye geliştirmekte olan ülkeler arasında en çok yıldızı parlayan ülkelere biri olması nedeniyle oldukça popüler hale gelmiştir. Son yıllarda özellikle finansal sektörde yoğun bir birleşme ve satın alma dalgası göze çarpmaktadır. Bu birleşme ve satın almaların çoğunun da yurtdışı kaynaklı olduğu görülmektedir. General Electric'in Garanti Bankası hisselerinin bir kısmını alması, Koçbank'ın Yapı Kredi Bankası'nı alması, Bank Paribas'ın Türk Ekonomi Bankası'nı alması, Fortis'in Dışbank'ı alması, National Bank of Greece'in Finansbank'ı alması son dönemin en çok dikkati çeken birleşme ve satın almalarıdır. Birleşme ve satın alma yolu ile Türkiye piyasasına giriş yapan yabancılarının ilgisinin ileride de devam edeceği düşünülmekte, bu nedenle bu faaliyetlerin etkisinin incelenmesi önem kazanmaktadır.

1.3. Bankacılık Sektöründe Yaşanan Birleşme ve Satın Almalar

Küresel rekabet arttıkça, bankaların pazar paylarını arttırmak için gerçekleştirdikleri birleşme ve satın almaların sayısı da artmıştır. Son yıllarda ABD, Kanada, Avustralya, İngiltere, Japonya ve Güney Kore gibi ülkelerin finans sektörleri uyumlaşma, konsolidasyon ve rekabet nedeni ile yeniden şekillenmiştir (Santomero, 1999). Bugünün finansal kurumlarına bakıldığında, birleşme ve satın

almalar sonucunda ortaya çıkan finans sektöründeki kurumların, eskiye kıyasla sayıca daha az , fakat boyut olarak daha büyük oldukları görülmektedir.

Konsolidasyonun bankacılık işlemleri üzerinde çoklukla geleneksel bankacılık faaliyetlerinin maliyetlerinin düşürülmesi gibi konularda önemli bir etkisi olduğu açıktır. Bu nedenle de finansal kurumlarda birleşme ve satın alma faaliyetleri hız kesmeden devam etmektedir. Örneğin, ABD’de 1991-1995 döneminde, finansal olarak sağlıklı bankalar arasında yılda ortalama 434 birleşme gerçekleşmiştir (Kwast, Starr ve Wolken, 1997). Yine Maharaj (2001) da ABD’de birleşmeler nedeniyle 1985’te 14.434 olan banka sayısının beş yıl içinde yaklaşık %15, 1990’dan 1995’e de yaklaşık %20 azalıp 9.941’e ulaştığına dikkat çekmiştir. Johnson (1995) ABD’de gerçekleşen birleşme ve satın alma faaliyetlerinin sektördeki toplam banka sayısı yaklaşık olarak 5.000’lere inene kadar devam edeceğini öngörmektedir.

Yapısal ve hukuksal değişiklikler de bankaların rekabetçi yapıya uyum sağlayabilmesi için bankalarla ya da banka dışı finansal kurumlarla birleşmelerine neden olmuştur. Bankalar ayrıca deregülasyonlar, özelleştirme, bankacılık sistemlerinin uluslararasılaştırılması, teknolojiye yenilikler, finansal getirilerin artmasına duyulan ihtiyaç gibi faktörlerin etkisi altında kalmıştır. Ayrıca kredi ve mevduat faiz oranları arasındaki fark olan kar marjının azalması, bankaların hizmetlerini otomasyon yoluyla sunmalarına ve hizmet kalitelerini artırma gibi konulara daha çok özen göstermelerine neden olmuştur (Athanasopoulos ve Giokas, 2000). Bankalar daha geniş pazarlara yayılmaya çalışıp, ölçek ekonomisine ulaşma çabaları arttıkça, gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerinin büyüklüğü artmıştır (Allen, 1997; Spiegel ve Gart, 1996).

Sektöre yeni bankaların ve yabancı bankaların girmesi de finansal piyasalardaki rekabeti arttırmıştır. Rekabetin artması karşısında bankalar, rakiplerinin kaynaklarıyla başa çıkabilmek için kendi büyüklüklerine yakın bankalarla birleşme yoluna gitmişlerdir. Bankaların maliyet etkinliklerini ve gelirlerini artırma istekleri, birleşme ve satın almalar yoluyla konsolidasyon sürecini devam ettirecektir.

1.4. Birleşme ve Satın Almaları Açıklayan Teorik Modeller

Literatürde birleşme ve satın almaları açıklayan teorilere baktığımızda, birleşme satın almaların motivasyonlarını büyüme ve pazara hakim olma isteği, sinerji elde etme, faaliyetleri çeşitlendirme, hisse değerini arttırma ve vergi avantajından yararlanma isteği, ekonomik çöküşlerin neden olduğu baskılar ve yönetici menfaatleri oluşturmaktadır.

1.4.1. Büyüme

Birleşme ve satın almaların temel motivasyonlarından bir tanesi büyümeyi sağlamaktır. Genişlemeye çalışan firmalar içsel büyüme ya da birleşme ve satın almalar yoluyla büyüme kararı ile karşı karşıyadır. İçsel büyüme yavaş ve belirsiz bir süreçken, birleşme ve satın almalar ile mevcut işleyen bir sistemi kendi bünyesine dahil etmek birçok zaman daha kolay bir yol olarak karşıya çıkmaktadır.

Büyüme maksimizasyonunun amaç olduğu durumlarda, ele geçiren bankanın yöneticilerinin bankanın değerini arttırmaktan çok, satışları ya da varlıkları arttırmak ya da daha geniş bir coğrafyaya hükmetmek gibi amaçları bulunmaktadır. Aşağıda birleşme ve satın almaların amacının büyüme maksimizasyonu olduğunu öne süren temel teoriler sıralanmaktadır.

1.4.2. Monopolcü Yönetim ve Pazar Gücü

Bu teori birleşme ve satın almaların piyasa gücünü elde etmek amacıyla planladığını öne sürer. Bu durum özellikle yatay birleşmelerde geçerlidir. Artan piyasa gücü kavramı ölçek ekonomisi ya da etkinlik kavramından bağımsız olup, firmanın piyasa payındaki konsantrasyonunun artıp monopol gücü potansiyeline ulaşmasını ifade etmektedir. Ancak artan konsantrasyonun rekabeti düşürdüğü, sonrasında ise optimal kaynak tahsisinin sağlanamadığı ve gelirlere bozulma yaşandığı da öne sürülmüştür.

Literatürde piyasa payında önemli artışa neden olan konsolidasyonların finans sektöründe piyasa gücünü arttırdığını destekleyen çalışmalar mevcuttur. Birçok çalışma konsolidasyonla birlikte yerel piyasada yoğunluk artışının finansal hizmetlerde fiyat belirlemede piyasa gücünü arttırdığını bulmuştur (Akhevein, Berger ve Humphrey, 1997; Sapienza, 2002; Prager ve Hannan, 1999). Allen (1997) de ABD’de çok sayıda banka olduğunu ve büyük yabancı kurumlarla baş edebilmek için bu bankaların birleşip yoğunlaşmayı arttırarak piyasa güçlerini arttırmaları gerektiği yorumunda bulunmuştur (Berger, Demsetz ve Strahan, 1999: 144). Birleşme ve satın alma faaliyetlerini gerçekleştirenlerin amaçlarını belirlemenin zor olduğunu, ancak bazı birleşme ve satın almaların pazar gücünü arttırmak amaçlı olduğuna dair bulguların var olduğunu belirtmiştir. Yerel piyasada gerçekleşen ve pazar yoğunluğunu önemli oranda arttıran birleşme ve satın almaların perakende hizmetlerde fiyatları belirleyici pazar gücünü arttırdığını da iddia etmişler ve bunu birçok birleşme ve satın almanın beklenen sonucu ve motivasyonu olduğunu düşünmüşlerdir.

Bunun yanında, literatürde monopol teorisinin reddeden çalışmalar da çoktur. Eckbo’nun (1983) çalışması birleşmelerin hileli davranışlara ve anti-rekabetçi piyasa yapısına neden olduğu varsayımını desteklememiştir. Gort (1969) birleşme ve satın almaların firmaların monopol gücü kazanmasına etkisinin varlığını araştırdığı çalışmasının sonucuna göre birçok satıcının bulunduğu, fazlasıyla bölünmüş piyasalarda meydana gelen satın almaların fiyatları ya da karları etkilemede etkisinin çok az olduğu sonucuna ulaşmıştır. Gort bir firmanın birleşmeye rağmen piyasa payının çok önemli derecede artmadığı durumlarda monopol teorisinin geçerli olmadığını ve firmaların bu gibi durumlarda piyasa paylarını arttırma güdüsü ile hareket etmediğini öne sürmüştür. Jensen (1984) incelediği bir dizi birleşme ve satın alma örnek olayında monopol teorisinin geçerliliğini reddetmiştir.

1.4.3. Batamayacak Kadar Büyük Olma

Batamayacak kadar büyük olma durumu ilk olarak Amerika’da Federal Mevduat Sigorta Şirketi’nin (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) 1991’de

mega bankaların batmasının tüm ekonomiyi olumsuz yönde etkileyeceğine kanaat getirip, bu bankaların batmasını engellemek için fazladan önlemler almaya karar vermesi ile ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşım, bankaların FDIC'nin belirlediği mevduat büyüklüğü sınırına ulaşip, batmamayı garanti etme isteğine neden olmuş, bu durum sonucunda birçok birleşme ve satın alma meydana gelmiştir (Normann, 2007).

Penas ve Ünal (2004) ABD'deki satın alan ve ele geçirilen bankaların tahvil yatırımcılarının yatırım yapmış oldukları bankaların batamayacak kadar büyük hale geldikleri durumlarda, ellerinde bulunan tahvillerin getirisinin arttığını gözlemlemiştir. Kane (2000) de 1990'larda gerçekleşen mega birleşmeleri FDIC'nin uyguladığı politikaların sonucu olarak görmektedir. Mega birleşmelerin, kredi sağlayıcılarının bu kurumları FDIC nezdinde hala risk açısından güvenilir olarak benimsemesini sağlayacak şekilde karmaşık ve büyük yapılar oluşturmak istemesinden kaynaklandığı yorumunda bulunmuştur.

Borcunu ödeyemez durumdaki büyük bankalara karşı hükümetler tarafından batamayacak kadar büyük politikası uyguladığı sıklıkla inanılsa da, hükümetler böyle bir ahlaki çöküntüyü teşvik etmemek adına bu durumun varlığını inkar etse de, batamayacak kadar büyük olma politikası büyük banka birleşmeleri için büyük bir motivasyon olduğu açıktır (Gaughan, 2002: 137).

1.4.4. Sinerji

Birleşme ve satın almalarda sinerji, birleşen firmaların ayrı ayrı faaliyet gösterdiği duruma göre daha karlı faaliyet gösterir hale gelmesini ifade etmektedir. Beklenen sinerji faydaları firmaların satın alma sürecinde meydana gelecek maliyetlere katlanmalarını sağlamaktadır. Sinerji, birleşen firmanın pozitif net ele geçirme değerinin (NED) pozitif olmasına katkıda bulunabilmektedir (Gaughan, 2002: 115):

$$NED \quad V_{AB} \quad [V_A \quad V_B] \quad P \quad E \quad (1.1)$$

V_{AB} = iki firmanın birleştirilmiş değeri

V_B = B firmasının hisselerinin piyasa değeri

P = B firması için ödenen prim miktarı

E = Ele geçirme sürecinin giderleri

V_A = A firmasının değer ölçüsü

(1.1) numaralı denklemi yeniden organize edersek;

$$NED \quad [V_{AB} \quad (V_A \quad V_B)] \quad (P \quad E) \quad (1.2)$$

Parantezler içindeki kısım sinerji etkisini göstermektedir. Birleşmenin anlamlı olabilmesi için, bu etki P+E toplamından büyük olmalıdır. Parantezdeki terimin P+E toplamından büyük olmadığı durumlarda teklif veren firma, hedef firma için fazla ödeme yapmış olacaktır.

Birleşmelerden doğan üç temel sinerji faaliyet sinerjisi, finansal sinerji ve yönetsel sinerjidir (Trautwein, 1990). Bazı araştırmacılar etkin olmayan yönetimin ortadan kaldırılmasını ya da ele geçiren firmanın daha iyi bir yönetim oluşturmasını da sinerji etkisinin sonucu olarak görmektedirler (Asquith, 1983; Bradley, Desai ve Kim, 1983). Faaliyet sinerjisinin gelir artırımı, maliyet düşürülmesi olmak üzere iki sonucu vardır.

1.4.4.1. Faaliyet Sinerjisi

Bu sinerji daha önceden ayrı ayrı faaliyet gösteren birimlerin çalışmalarını birleştirerek ya da bu birimler arasında bilgi transferleri yoluyla sağlanabilir. Ayrı birimleri birleştirmek işletme birimlerinin maliyetlerinin azaltılmasını sağlarken bilginin transferi firmanın farklı ürün ve hizmetler sunmasına yardımcı olur (Trautwein, 1990: 284).

1.4.4.1.1. Gelir Arttırıcı Faaliyet Sinerjisi

Gelir arttırıcı faaliyet sinerjisine ulaşmak, maliyet azaltıcı sinerjiye ulaşmaktan daha zordur. Birleşme ve satın almalar sonucunda ortaya çıkabilen bu “gelir arttırma fırsatı” birleşen partnerlerin iki farklı özelliğinin füzyonu ile oluşturulan ya da güçlendirilen ürün ya da hizmetin ani ve/ ya da uzun dönemli gelir artışı sağlaması durumudur (Clemente ve Greenspan, 1998: 46). Anlaşmadan anlaşmaya farklılık gösterebilecek birçok gelir arttırma kaynağı söz konusudur. Birleşen firmalar, partnerinin ürünlerini çapraz pazarlayarak pazarlama fırsatlarını paylaşabilirler. Daha geniş bir ürün/hizmet grubu ile daha fazla ürün satma potansiyeline ulaşabilirler. Çapraz pazarlama her bir birleşen partnerin gelirlerini arttırma potansiyelini sunarak, her bir şirketin gelirlerini arttırmasını sağlamaktadır.

1.4.4.1.2. Maliyet Azaltıcı Faaliyet Sinerjisi

Birleşmeleri planlayanlar faaliyet sinerjisini gözetirken daha çok maliyet azaltıcı sinerjileri aramaktadır. Maliyetlerdeki azalmalar daha çok ölçek ekonomileri sayesinde elde edilmektedir. Ölçek ekonomisi, firmanın büyüklüğünün ya da ölçeğinin artması sonucunda firmanın faaliyetlerinin artması ile birim başına düşen maliyetlerinin azalmasını ifade etmektedir. Birleşme ve satın alma faaliyetleri bankaların boyutlarını değiştirerek optimum üretim ölçeğine ulaşma imkanı vermektedir. Ölçek ekonomisi getirileri için şu faktörlerin dikkatli bir şekilde incelenmesi gerekmektedir (Focarelli, 2009: 52-53):

1. Doğrudan ilişkili maliyetler (ihtiyaç fazlası nedeniyle oluşan giderler, şubelerin maliyetleri ve ofis kapatma maliyetleri, vb.) ve dolaylı ilişkili maliyetler (işgücünün ayrılma ya da kabiliyetlerini kullanamama, ya da birleşen grubun rakiplerine geçmesi ile oluşacak maliyetler);

2. Birleşme sonrası entegrasyonun etkin bir şekilde sağlanamaması ve birleşmenin ölçek etkinliği getirilerine ulaştırmama riski özellikle bankacılıkta, bankaların çok karmaşık örgütsel yapılara sahip olmaları;

3. Maliyet tasarruflarının boyutu: ortalama üretim maliyetinin minimumu baz alınarak tahmin edilebilir. Humphrey ve Vale (2004: 1964) yüz otuz Norveç bankasını incelediği analizlerinde birleşmelerin, maliyetleri düşürdüğü sonucuna ulaşmışlardır.

Birleşmelerde göz önüne alınan bir diğer faktör ise kapsam ekonomileridir. Kapsam ekonomisi bir firmanın belirli bir miktardaki girdiyi kullanarak daha kapsamlı ürün ve hizmetler sunması anlamına gelmektedir. Kapsam ekonomilerinin en güzel örneği bankacılık sektöründe görülmektedir. Birleşme ve satın alma işlemleri sayesinde bankalar sundukları ürün sayısını arttırarak üretim maliyetlerini azaltabilirler. Normal şartlarda, kapsam ekonomisi bir bankada üretim maliyetlerinin tek özelleşmiş bankaların bu ürünleri üretim maliyetlerinin toplamından az olduğu durumlarda vardır. Bu nedenle bankacılık sektöründe kapsam ekonomisinin en az ölçek ekonomisi kadar önemli olduğu iddia edilmektedir (Mester, 1987). Bu motivasyonun, ABD’de gerçekleşen beşinci birleşme ve satın alma dalgasının altında yatan temel neden olduğu düşünülmektedir.

Birleşme veya satın alma sonrasında bankaların verimlilik ve etkinliklerinde de artış olması beklenen sonuçlardandır. Bir firmanın etkinliği belirli bir girdi kümesini kullanarak mümkün olan en fazla çıktıyı üretmesi anlamına gelirken, verimlilik çıktıların girdilere oranını ölçmektedir.

Literatüre bakıldığında daha büyük ve daha etkin bankaların daha küçük ve daha az etkin olan bankalarla birleşme eğiliminde olduğu görülmektedir (Berger, Demsetz ve Strahan, 1999). Benzer şekilde, Focarelli, Panetta ve Salleo (2002) Avrupa Bankacılığında birleşme ve satın alma işlemlerinde büyük ve karlı bankaların ele geçiren, küçük ve karlı olmayan bankaların hedef banka konumunda olduğu sonucuna ulaşmıştır.

1.4.4.2. Finansal Sinerji

Finansal sinerji, bir birleşme ve satın alma işleminin ele geçiren firma ya da birleşen partnerlerin sermaye maliyetlerinin düşürülmesi sonucunda açığa çıkmaktadır. Birleşme ve satın almalar sonucunda açığa çıkan sinerji sermaye maliyetlerinin düşmesine yardımcı olmaktadır. Büyük içsel nakit akışı ve küçük yatırım fırsatları olan firmaların, aşırı nakit akışı yapısına sahip oldukları görülmektedir. Düşük içsel fonu ve yüksek büyüme potansiyeli olan firmaların ise ek fon ihtiyaçları doğmaktadır. Bu ikisinin kombinasyonu sonucunda, içsel fonların daha düşük maliyet ile kullanılması sağlanarak finansal sinerji yaratılmaktadır. (Turan İçke, 2007: 57). Finansal sinerji dolayısıyla, bir birleşme ve satın almanın ele geçiren firma ya da birleşen partnerlerin maliyetleri üzerindeki etkisini ifade etmektedir.

Firmaların nakit akışları tam anlamıyla ilişkili olduğu durumlarda, firmaların kombinasyonları riski düşürebilir. Birleşme ve satın almaların riski düşürdüğü durumlarda, fon sağlayıcılar firmayı daha az riskli algılayabilirler. İflas riski bu durumda daha az olabilir, ve nakit akışlarında aşağı ve yukarı yönlü dalgalanmalar daha az olabilir. Bu durumda da oluşan firmanın borçlarını ödeyememe riski de düşer.

İki firmanın gelirleri tam olarak pozitif ilişkiliden daha az olduğu durumda, bu iki firmanın kombinasyonunun iflas riski de düşer. Higgins ve Schall (1975) bu etkiyi borç ortak sigortası olarak tanımlamıştır. Birleşme ve satın almanın gerçekleşmediği durumda, partnerlerden bir tanesi iflas durumuna düşecek olsa, o firmanın borç verenleri kayba uğrayacaklardır. Böylesi iflas risklerinin varlığında bu iki firmanın birleştirilmesi durumunda ise, borçlarını ödeyebilecek durumda olan firmanın borçlarının üstünde kalan nakit akımları diğer firmanın nakit akımındaki düşüslere karşılayıp firmanın borçlarını rahatlatacaktır. Birleşme gerçekleşmesi ile ortaya çıkan bu finansal sinerji, normal şartlarda iflas edecek olan firmaların kurtarılmasını ve borç verenlerin kayba uğramasını önleyecektir.

Daha önce de bahsedildiği gibi, bir firma satın almalar sonucunda ölçek ekonomisine ulaşabilir. Bu duruma daha çok, üretim maliyetlerindeki azalma ile, daha yüksek kapasite seviyelerinde faaliyet gösterme ile ya da paylaşılan bir dağıtım kanalı sayesinde ulaşılabilir.

Satın almalar sonucunda daha düşük ihraç maliyeti ve işlem maliyetinin elde edilmesi söz konusudur (Levy ve Sarnat, 1970). Finansal piyasalarda büyük firmalar daha avantajlıdır ve büyüklük avantajını kullanarak sermaye maliyetlerini düşürebilirler. Birleşerek büyüyen bir firma finansal piyasalara daha kolay erişebilir ve büyüklüğü dolayısıyla, daha küçük firmalara kıyasla daha az riskli olarak algılanır. Böylelikle hem kredi piyasasında, hem de halka ihraç durumunda sermaye maliyetleri birleşme ve satın alma gerçekleştirmiş bir firma için daha düşük olacaktır.

1.4.5. Çeşitlendirme

Çeşitlendirme bir firmanın kendi mevcut sektörünün dışında büyümesi olarak tanımlanmaktadır. Çeşitlendirme, birleşme ve satın alma dalgaları içinde özellikle üçüncü dalgada çok sık olarak ortaya çıkmış, firmalar içsel genişlemeden çok, başka sektörlerde faaliyet gösteren firmaları satın alma eğilimine girerek holdingleşme yönünde bir eğilim göstermişlerdir. 1960'ların sonunda gerçekleşen bu holdingleşme akımı firmaları farklı sektörlerle yönelme açısından bir yarışa sokmuş, ancak bu oluşan dev holdingler etkin olmaktan uzaklaşıp 1970'lerin sonları ve 1980'lerin başlarında çözülmeye başlamıştır. Firmalar genel anlamda sektörlerinde lider konumda değillerse ve maliyet etkinliği sağlayıp lider konuma geçmeyeceklerse çözüme için aday duruma gelirler.

Diğer firmaları satın alarak genişlemek yoluyla, satın alan firma, yatırımcıların portföy çeşitlendirmesinde yaptığı gibi kendi işlerini çeşitlendirme ve riski dağıtma motivasyonunda da olabilirler. Literatürde de portföy teorisi yatırımcılara tüm yumurtaları aynı sepete koymamalarını, farklı varlıklara yatırım

yaparak risklerini dağıtmalarını öğütlemektedir. Ancak, bu strateji söz konusu olan sabit varlıklar olduğunda etkisini kaybetmektedir.

Yönetimin genişleyip yeni sektörler girmek istemesinin bir diğer nedeni de, ele geçirilecek olan firmanın bulunduğu sektörün, ele geçiren firmanın bulunduğu sektörden daha karlı olmasıdır. Ele geçiren firmanın sektörü doygunluğa ulaşmış ya da sektördeki rekabet baskısı artmış ve firma yeterli karlara ulaşamıyor olduğu durumlarda da firma farklı sektörler yönelmek isteyebilir. Bu durumla ilgili olarak olası bir sıkıntı ise, girilecek olan sektörlerdeki kar fırsatlarının sonsuza kadar devam etmeyeceğidir (Gort, 1974: 38).

1.4.6. Vergi Avantajı

Vergi avantajı da bir birleşmenin gerçekleşmesine neden olabilecek unsurlardandır. Satın almanın gerçekleştiği durumlarda, karlı pozisyonda olan ele geçiren firma, zararlı durumdaki hedef firmayı alarak tasarruf edebilir (Balıkcıoğlu, 2006: 35). Özellikle sınır ötesi birleşmelerde, satın alma bedelleri belirlenirken sağlanacak vergi indirimleri de dikkate alınmalıdır. Birleşme ve satın almanın gerçekleştiği ülkenin hüküm ve şartları kimi zaman da oluşan firmaya vergi muafiyeti ya da vergisel avantajlar sağlamaktadır (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001: 194).

1.4.7. Ekonomik Çöküşler

Ekonomideki durgunluklar ya da yaşanan krizler sonrasında finansal güçlükler karşı karşıya kalan bankaların satın alınması yaygındır. Ekonomik istikrarı sağlamak adına, sermaye yeterliliği zayıf olan bankaların tasfiyesini önlemek, işsizliğin önüne geçmek adına bu tür birleşmeler de çoğu zaman devlet tarafından teşvik edilmektedir (Şahözkan, 2003: 58-59).

1.4.8 Yönetici Menfaatleri

Yöneticilerin çoğunlukla hissedarların değil, kendi çıkarlarını gözeterek belli kararları aldıkları düşünülmektedir. Bu durum literatürde vekâlet sorunu olarak incelenmiştir. Yönetici menfaatleri teorisine göre, yöneticiler potansiyel gelirlerini (bonus, maaş, ikramiye, güç) arttırma ya da istihdam durumlarını ilgilendiren riskleri minimize etme eğiliminde olurlar.

Yöneticilerin ücretlendirmesi firmanın büyüklüğü ile doğrudan ilişkili olduğu durumlarda, yöneticinin birleşme ve satın almaya yönelmesi firmaya fayda sağlamaktan uzaktır (Varaiya, 1986). Birleşme ve satın almalar üzerine yapılmış çalışmaları inceleyen Jensen ve Ruback (1983) söz konusu bir birleşme ve satın alma sonucunda yöneticinin pozisyonu riske girdiği durumlarda kendi menfaatleri yönünde hareket ettikleri sonucuna ulaşmıştır. Yazarlar böyle bir durumda, birleşme ve satın almanın sonucunda ele geçiren firmanın, ele geçirilen firmanın ya da hissedarların menfaati olsa bile, yöneticinin bu durumu göz ardı ederek, işlemin gerçekleşmesine engel olacağı yorumunu yapmışlardır.

Yöneticiler, kurumsal kontrolün zayıf olduğu durumlarda birleşme ve satın alma faaliyetlerinde kendi amaçları doğrultusunda hareket edebilirler. Berger, Demsetz ve Strahan (1999: 146) bildirdiği gibi imparatorluk kurma çabasında olabilir. Kıdem tazminatı, firmanın boyutu arttıkça arttığından, yöneticiler birleşme veya satın alma gerçekleştirerek kişisel kazanç elde etmeye çalışabilir.

Teşvik primi alan yöneticilerin menfaatlerinin hissedarların menfaatleriyle örtüşmediği durumlarda, yöneticiler hisse değerini arttırmayacak birleşmelere kalkışabilirler. Bunu ortadan kaldırmak için banka yöneticilerine hisse bazlı teşvik paketleri sunulduğunda, bu yöneticilerin daha az satın alma faaliyeti gerçekleştirdiği görülmüştür (Allen ve Cebenoyan, 1991).

Conyon ve Clegg (1994) İngiltere’de yaklaşık 170 firma üzerinde yaptıkları çalışmada ele geçirme yöntemiyle büyümenin, içsel büyümeye oranla tepe yöneticilerinin maaşlarını önemli derecede arttırdığı sonucuna ulaşmıştır.

1.4.9. Hisse Değerini Arttırma

Anglo-Sakson ülkelerde birleşme ve satın alma faaliyetlerini gerçekleştirirken amaç bazen hisse senedi değerini arttırmak olmaktadır. Ancak, birleşme ve satın alma öncesi ve sonrası hisse senedi fiyatlarını inceleyen vaka analizlerinde, satın alma sonrası satın alan firmaların hisse senedi fiyatının düştüğü, hedef firmaların hisse fiyatının arttığı gözlenmiştir. Bradley, Desai ve Kim (1984) satın alma vakalarını inceledikleri çalışmalarında, teklif veren firmanın satın almayı duyurduktan sonra elde ettiği aşırı getirinin 1960’tan 1980’lere doğru azaldığı, hedef firmaların hissedarlarının ise her zaman pozitif getiri getirdiği sonucuna ulaşmıştır.

Jensen ve Ruback (1983: 10) 1950’den 1970’lere kadar gerçekleşen birleşme ve satın alma verilerini kullanarak, hedef firmaların hisseleri için pozitif getiriler bulurken, satın alan firmaların hisseleri için yaklaşık sıfır getiri bulmuştur. Benzer şekilde Mulherin ve Boone (2000) da hedef firmanın hisseleri için pozitif anormal getiri, teklif veren firmanın hisseleri için ise istatistiksel olarak önemsiz getiriler tespit etmiştir. Fuller, Netter ve Stegemoller (2002) 1990’larda teklif veren firmaların istatistiksel olarak anlamlı pozitif aşırı getirileri olduğuna işaret etmektedir.

Bouwman, Fuller ve Nain (2003) ele geçiren firmalar için satın alma duyurusundan sonraki üç günün getirisinin istatistiksel anlamlı bir şekilde pozitif olduğunu bulmuştur. Teklif veren firmaların hisseleri için getirilere ilişkin kanıtların karışık olduğunu ve bu firmalar için neden getirileri ölçmenin zor olduğunun nedenini açıklamaya çalışmışlardır. Genelde, hedeflere kıyasla teklif verenlerin daha büyük olması nedeniyle, başarılı olan satın almaların bile satın alan firmanın hisse senedi fiyatlarında çok ufak değişikliklere sebep olabilir. Ayrıca birleşme ve satın almanın anlaşma dönemi uzun sürdüğünde yatırımcıların bu işlemin etkisinin iyi ya da kötü olduğunu değerlendirememeleri de bir diğer açıklamadır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE YAŞANAN GELİŞMELER

Türkiye ekonomisi, yaşadığı planlı dönemlerin ardından, 1980 yılına gelindiğinde tüm dünyada yaşanan serbestleşme hareketlerinden etkilenmiştir. Serbestleşme ile güçlü ve rekabetçi bir bankacılık sistemi hedeflenmiştir. Ancak gerekli denetim ve düzenlemeler olmadan, finansal serbestleşme bankaların faiz politikalarında yanlış kararlar vermelerine ve birçok bankanın zor durumda kalmasına neden olmuştur. Serbestleşme ile birlikte yürütülen ekonomik politikalar da çok başarılı olamamış, ekonomi istenen istikrara kavuşamamıştır.

1990'lı yıllarda ekonomiye bakıldığında, istikrarsız büyüme trendi, yüksek bütçe açığı ve kamu kesimi borçlanma gereği, yüksek enflasyon, düşük tasarruflar, artan dış kaynak ihtiyacı ve yüksek reel faiz oranları gibi sorunlar dikkat çekmektedir. Bu dönemde ekonomik ve yönetsel sorunların bankacılık sektörüne yansımaları olumsuz olmuştur. Bankalar yüksek riskli, istikrarsız bir ortamda faaliyet göstermek zorunda kalmışlardır. Ekonomide meydana gelen, 1994, 2000 ve 2001 krizlerinde en çok bankacılık sektörü etkilenmiş, birçok bankanın yönetimlerine Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonu (TMSF) tarafından el konmuştur. Bu krizlerde, bankacılık sektörünün aktifleri önemli miktarda azalmış, özkaynakları önemli düzeyde erimiştir.

Yaşanan krizlerin ardından sektörün yeniden yapılandırılması için önemli adımlar atılmıştır. Bankacılık sektörü gözetim ve denetim otoritesinin yeniden düzenlenmesine karar verilmiş, bu görev yeni kurulan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na (BDDK) bırakılmış ve düzenlemeler uluslararası standartlara ve uygulamalara yaklaştırılmıştır. TMSF bünyesinde faaliyet gösteren bankaların sorunlarının çözümüne ilişkin adımlar atılmış, kamu bankalarının görev zararları yeniden yapılandırılmış ve özel bankaların sermayeleri güçlendirilmeye çalışılmıştır. Bu atılan adımlar ve ekonomide yaşanan istikrar sayesinde 2002 yılı sonrasında bankacılık sektörü istikrarlı bir büyüme yaşamıştır.

Bankacılık sektöründe konsolidasyon süreci, 2001 krizi sonrasında TMSF bünyesindeki bankaların birleşme ve satın alma gerçekleştirilmesinin teşviki ile başlamıştır. Bankacılık sistemindeki düzenlemelerin uluslar arası düzenlemelere yaklaşması, Türkiye kredi pazarının henüz doymamış olması, Türk bankacılık sektöründe karlılığın yüksek olması gibi faktörler yabancı yatırımcıların dikkatini çekmiş, sektörde birçok satın alma gerçekleşmiştir. Sektörde rekabet koşullarının artması ile birlikte bankalar arası birleşmeler de gerçekleşmiştir. Türk bankacılık sektöründe gerçekleşen konsolidasyon sürecinin önümüzdeki yıllarda devam etmesi beklenmektedir. Bu bölüm, Türk bankacılığında 1980 sonrasında yaşanan gelişmeleri, ekonomide yaşanan krizleri anlatacak, sistemde yaşanan konsolidasyonları özetleyecektir.

2.1.1980 Dönemi ve Finansal Serbestleşme

1979 yılının sonlarına gelindiğinde yaşanan petrol krizlerinin ardından, ABD'den başlayarak ekonomi politikalarının dünya çapında değiştirilmesi sürecine girilmiş; serbest piyasa ekonomisi ve küreselleşme, gelişmekte olan ülkeler için de geçerli olmaya başlamıştır (Kazgan, 2000; 76).

1980'de ABD'de başlayan ve İngiltere'ye sıçrayan serbestleşme hareketi, borç ödeyemez duruma düşen gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak IMF ve Dünya Bankası tarafından "ihracata dönük büyüme için serbestleşme" modeline dönüştürülmüştür. Türkiye de o dönemde yaşadığı krizi atlatabilmek için IMF ve Dünya Bankası'nın sağlayacağı kredilerden yararlanabilmek, dünyada artan reel faiz hadleri ve daralan piyasaların kısıtlarını aşmak için daha sonrasında 24 Ocak 1980 kararları olarak adlandırılacak ekonomi politikaları paketini hazırlamıştır (Kazgan, 2009; 119-20).

Serbestleşme sürecine geçişte Türkiye'nin temel amacı, döviz kazanmak ve artan dış borçlarını ödemek olmuştur. Deregülasyon politikaları piyasa ekonomisine devlet müdahalesinin en aza indirilmesi, özel girişime dayalı pazar ekonomisinin

oluşturulması; yabancılarla rekabetin, özel girişime dürtü ve fiyat denetimini ikâme ögesi olarak saymaktaydı. Serbestleşme programının bu çerçevede öncelikleri istikrar programı ile iç içe geçmişti. İlk öncelik, ihracatı arttırmak yolu ile cari işlemler açığının küçültülmesi ve dış borçların düzenli olarak ödenmesiydi. İkinci öncelik de makroekonomide istikrarı sağlayacak önlemler ile enflasyon hızının düşürülmesi idi (Kazgan, 2008). Serbestleşme ile birlikte yürürlüğe konan istikrar programı ile makroekonomik göstergelerde sağlanan iyileşme ve enflasyon oranında gerçekleşen düşüş uzun soluklu olmamış, bu göstergeler ilerleyen yıllarda kötü seyrine devam etmiştir.

2.2.Finansal Serbestleşme Sonrasında Türkiye’de Bankacılık

Serbest piyasa ekonomisine geçişteki temel amaç istikrarlı ve rekabetçi bir piyasa yapısına ulaşmaktır. Ekonomide serbest piyasa mekanizmasının işlerlik kazanması ve mali piyasaların serbestleşmesine yönelik düzenlemelerin yapılması bankacılık sektörünü önemli ölçüde etkilemiştir (TBB, 2008; 14). Serbest piyasa ekonomisine geçiş ile birlikte, sermaye hesabındaki kontrollerin kaldırılmasının yanında sabit kur sistemi ve pozitif reel faiz oranı politikaları da uygulanmaya başlanmıştır. Faiz oranlarındaki kontrolün kaldırılması ise bankacılık sistemini en çok etkileyen unsur olmuştur. Ancak, faiz oranlarındaki serbestleşmenin belirli bir düzenlemeye tabi olmaması bankaların ödeyebileceklerinden fazla faiz oranı önermelerine, bu durum da ekonominin kötü gidişi ile birlikte bazı bankaların iflasa sürüklenmelerine neden olmuştur (Inselbag ve Gültekin, 1988; Odekon, 2002). Odekon da (2002) mevduat ve kredi faiz oranlarındaki bu serbestleşmenin kısa ömürlü olduğunu ve finansal piyasaların 1983’te çökmesi ile, bu serbestinin kesintiye uğradığına dikkat çekmiştir.

1983’te yaşanan küçük çaptaki finansal krizin ardından yeni bir bankacılık kanunu devreye girmiş ve 1985’te yeni düzenlemeler uygulamaya konmuştur. Keskin (1993) bu düzenlemeleri şu şekilde sıralamaktadır:

- i) Düzenleme, denetleme ve muhasebe konularında uluslararası bankacılık standartlarının getirilmesi,
- ii) Mevduat sigorta fonunun oluşturulması,
- iii) Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemlerinin başlatılması,
- iv) Şeffaf bir para politikası sistemine geçilmesi,
- v) Elektronik fon transferi sisteminin uygulanmaya konması.

Bankalardaki k tu gidişin ardından mevduat faiz oranlarında yaşanan reformlar kısmen geriye gitmiş, Merkez Bankası mevduat faiz oranlarını yeniden düzenlemeye başlamıştır. Hatta bu düzenleme ve kontroller 1980 öncesinden bile daha sıkı hale gelmiştir. Denizer (1997) bu durumu Merkez Bankası'nın finansal istikrarı sağlamak istemesinin yanında, bankaların gizli anlaşmaya dayalı hileli davranışlarını kontrol etmek istemesine de bağlamaktadır. Merkez Bankası mevduat faiz oranlarına ilişkin düzenlemelerine 1988 yılına kadar devam etmiş, bu süreçte mevduat faiz oranlarının reel anlamda pozitif getiri getirmesine dikkat etmiştir. 1988'in sonlarına doğru ise mevduat faiz oranları tekrar serbestleştirilmiş ve geçici birkaç müdahale dışında bu politika devam ettirilmiştir.

Serbest piyasa mekanizmasının uygulanması ve finansal piyasalarda yaşanan özgürlük, bankacılık sistemi üzerinde önemli etkilere neden olmuştur. Bankacılık sistemine yeni bankaların girmesi sistemdeki rekabeti arttırmıştır. Rekabetin artması ile birlikte modern bankacılık uygulamaları devreye girmiş, müşterilere tüketicici kredisi, kredi kartları, leasing, forfaiting, factoring, swap, futures, opsiyonlar, bankamatik gibi yeni ürün ve hizmetler sunulmaya başlanmıştır. Ayrıca, bilgisayar sistemlerinin kullanılmaya başlanması, teknolojik gelişmeler ve insan kaynaklarına verilen önemin artması ile bankacılık sekt rindeki üretkenlik artmıştır (TBB, 1998).

Bu dönemdeki bir diğer önemli gelişme ise, Türk yatırımcıların Türk lirasından sağlam dövizlere geçiş yapmalarıdır. Kronikleşen yüksek enflasyon, bu tür bir gelişmeye yol açmıştır. Ayrıca serbest sermaye akışı da, Türk bankalarının yabancı para cinsinden borçlarının artmasına neden olmuştur. Serbest faiz oranları, esnek döviz kuru politikaları, ihracatın teşvik edilmesi, ithalat serbestisi, yeni banka kurmadaki kolaylık, interbank piyasasının kurulması, teknolojiye gelişmeler az şubeli toptancı bankaların sayısının artmasına, büyük kapsamlı mevduat bankalarının ise pazar paylarının azalmasına yol açmıştır (Parasız, 2009). Bu dönemde Türk bankaları yurtdışında banka kurmaya başlamış ya da şube açmış, kısa dönemli yabancı kredi faaliyetlerini arttırmış ve uluslararası piyasalardan sağladıkları finansman miktarını arttırmışlardır.

Reformlarla birlikte piyasaya girişlerin kolaylaştırılması sonucunda 1980-1990 döneminde banka sayısı kırk üçten, altmış altıya yükselmiştir. Bu dönemdeki yeni bankaların hemen hepsi ticaret finansmanı ve toptan kurumsal bankacılık alanında uzmanlaşmaya gitmişlerdir (Denizer, 1997). Yerli ya da yabancı banka olmasından bağımsız olarak, yeni kurulan bankaların hepsi üç büyük şehir dışında şube kurmaya kalkışmamıştır. Ekonomideki çalkantılı gidişata rağmen, deregülasyonların ardından bankacılık sektörünün performansı karlılık anlamında artmıştır.

2.3. 1994 Krizi

1990'ların başından itibaren tüm gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de kısa dönemli sermaye girişlerinde ve portföy yatırımlarında bir sıçrama meydana gelmiştir. Bu sermaye girişleri, yerli paranın yabancı para karşısında değer kazanmasına neden olarak ihracat ürünlerinin dış pazarlarda fiyatlarının artmasına ve ithalatın ucuzlamasına neden olmuş, bu durum da, reel sektörün rekabet gücünün azalması (Boratav, Türel ve Yentürk, 1996) ve imalat sanayi yatırımlarında azalma ile sonuçlanmıştır.

Spekülatif sermaye girişlerinin reel sektör yatırımlarına yönelik olmaması, sadece kısa dönemli kazanç hedeflemesi nedeni ile, bu sermaye girişleri faiz oranlarında azaltıcı bir etki yapmamıştır. Aşırı spekülatif sermaye girişi ve aşırı kamu borçlanması, alınan kısa dönemli ve yüksek faizli borçların cari harcamalarda kullanılması, kamuda faizi ve dış borcu dış borçla ödeme dönemini başlatmıştır (Yentürk, 2005: 64).

1993 yılının sonuna gelindiğinde, dönemin hükümeti kamu ödemelerinde faiz giderlerinin gittikçe artmasının önüne geçmek adına hazine bonusu ihalelerinde yüksek faiz oranları talep edilmesi üzerine, ihaleleri iptal etmiştir. Bu müdahale ve Merkez Bankası rezervlerinin kaynak olarak kullanılması, piyasada aşırı likidite yaratmıştır. Bu aşırı likidite de Türk Lirasına güven kalmaması nedeni ile dövize yönelmiştir. (Gümüş, 2002). Bu durum, döviz bazlı mevduatların toplam mevduatlara oranının 1989'da %24'ten, 1993'te %46'ya yükselmesinden de anlaşılmaktadır. Bu gelişmeler ile birlikte Türk bankaları çok miktarda hazine bonusu bulundurmaları ve yüksek miktarda döviz yükümlülükleri nedeniyle bilanço riski ile karşı karşıya kalmışlardır. Özel bankalar 5 milyar dolarlık açık pozisyonu ile en riskli grubu oluşturmuştur. Bankaları baskılayan bir diğer unsur da yabancı alacaklıların, 1994 yılında 7 milyar dolar seviyelerine ulaşan dış borçları geri çağırmasıdır. Döviz kurunun aşırı yükselmesi ve bono faiz oranlarının %400'lere ulaşmasıyla ekonomi çıkmaza girmiştir.

Tüm bu nedenler neticesinde, Marmara Bank, Impex Bank ve TYT Bank batmıştır. 1994 krizi ile birlikte bankacılık sisteminin aktifleri de önemli ölçüde azaldığı Tablo 2-1'de görülmektedir. Şube sayısı da 1990 yılında 6,560 iken, 1994 yılında 6,087'ye düşmüştür. Banka hücumlarının önüne geçmek için hükümet, yüzde yüz mevduat garantisi vermek durumunda kalmıştır. 1994 yılı sonrasında ekonomik performanstaki artışa paralel olarak, bankacılık sistemi de kendini toparlamaya başlamıştır.

Tablo 2-1. 1994 Krizinde Bankacılık Sektöründe Aktif Büyüklüğü Değişimi

	1994 (milyar dolar)	1993-1994 % değişim
Kamu Bankaları	20,684	-23
Özel Bankalar	25,699	-32
Yabancı Bankalar	1,576	-42
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	4,256	-18
Toplam	52,186	-28

Kaynak: Altunbaş, Kara, Olgü (2009: 52)

2.4. 2000-2001 Krizi

1994 krizi ile Türk parasının yabancı paralar karşısında değerlenmesi karşısında devalüasyona gidilmiş, kur faiz dengesini yeniden sağlayacak bir ekonomik programın yapılması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Bütçe açıklarını kapatmak için dolaysız vergiler konmuş, hızlı bir biçimde borçlanabilmek için enflasyon oranının üstünde faiz verilmesi kararlaştırılmıştır. Bu hedeflerin konması sonrasında dış ticaret açığı küçülmüş, cari işlemler dengesi artıya dönmüştür. 1995 yılı GSMH reel büyümesi yüzde 8,1 düzeyine ulaşmıştır. Ekonomik kriz sonrasında istikrar sağlanmış gibi görünürken devlet borçları hızla artmış, enflasyon ise yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmiştir (Kafaoğlu, 2008).

1990'ların ikinci yarısında 1994 krizinden sonra kapanan döviz pozisyonları açılmış, yüksek maliyetlerine rağmen yurtdışından borçlanma tekrar başlamıştır. 1990'ların başına göre döviz talebi azalsa da, 1990'ların sonuna gelindiğinde hala yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmiştir. Bunun yanında, yatırımcıların talepleri, beklenen enflasyonun ve faiz oranlarının yüksek olması gibi nedenler ile bankalar kısa dönemli birçok finansal araç ortaya koymaya başlamıştır. Yatırımcılar için en temel araç repo haline gelmiş, vadeli mevduat hesaplarının çoğunu yüksek faiz beklentisi ile gecelik repo piyasasına yatırılmaya başlamışlardır. Bankalar da menkul kıymetler portföylerini repo piyasasından elde ettikleri fonlarla oluşturmaktaydılar. 1994 krizi sonrası ekonomide istikrarın kısa sürmesinin nedeni

olarak Hazine'nin Merkez Bankası kaynaklarını kullanmada hiçbir kısıntıya gitmemesi, siyasal otoriteye duyulan güvensizlik ve Hazine'nin kısa vadeli ve yüksek faizlerle borçlanmak zorunda kalmaya devam etmesidir (Eğilmez ve Kumcu, 2010).

Bankacılık sektörüne bakıldığında kriz sonrası dönemde döviz kuru riskine karşı oldukça hassas olduğu 1997-2001 döneminde bankacılık sektörüne ilişkin belirli göstergeleri sunan Tablo 2-2'de görülmektedir. Tabloya bakıldığında ilk olarak döviz cinsinden borçların döviz cinsinden alacaklara göre oldukça fazla olduğu dikkat çekmektedir. Ayrıca döviz cinsinden likit varlıkların döviz cinsinden likit borçlara oranının da gitgide düşüyor olması da bir diğer dikkat çekici sorundur. Bankaların varlıklarının vadesi ile borçlarının vadesi arasındaki farkın da artıyor olması sistemi riskli ve istikrarsız bir yapıya kavuşmuş, sektör hem kur artışlarına hem de faiz artışlarına oldukça kırılgan hale gelmiştir (Özatay, 2009: 86)

Tablo 2-2. Bankacılık Sektörüne İlişkin Göstergeler

	1997	1998	1999	2000.3	2000.6	2000.9	2000	2001.9
Donuk Krediler/ Toplam Krediler	2,4	7,2	10,7	9,8	9,7	9,3	11,6	18,6
FX alacaklar/ FX borçlar	89,6	84,9	79,4	74,3	73,0	71,6	75,9	81,0
FX borçlar- FX alacaklar (milyar \$)								
Bilanço dışı hariç	5,0	8,4	13,2	17,2	19,2	20,9	17,4	12,4
Bilanço dışı dahil	1,9	2,9	2,9	5,7	5,6	5,8	5,5	0,7
Likit FX alacaklar/ FX borçlar	41,0	39,5	40,0	36,6	35,2	34,4	35,9	38,3
Likit alacaklar/ Toplam Kaynaklar	41,1	39,9	42,6	42,4	41,0	38,3	37,9	51,4
Alacaklar/ Borçlar (3 ay ve daha az vadeli)	45,8	45,7	46,3	40,8	41,8	43,9	39,9	43,9
6 ay ve daha uzun vadeli mevduat/ toplam mevduat	24,7	22,9	28,2	19,8	18,7	19,3	15,1	11,6
Repolar/ (Borçlar+ Repolar)	12,8	10,4	9,6	12,0	11,4	10,9	11,3	6,1

Kaynak: Merkez Bankası ve Türkiye Bankalar Birliği

Kamunun gittikçe artan finansman ihtiyacı nedeniyle, devlet iç borçlanma senetlerinin 1995-1999 döneminde reel faizi yüzde yirmi düzeylerini aşmıştır. Reel faizin artmasının yanında borçlanma vadelerinin düşmesi belirsizlikleri arttırmaktadır. Aynı dönemde, Uzak Doğu'da ve Rusya'da yaşanan krizler de ekonomiyi kötü etkilemiş, büyüme son derece dalgalı bir hale gelmiştir. Kamu tarafından önerilen yüksek reel faizler, bankaları geleneksel bankacılık faaliyetlerini gerçekleştirmekten uzaklaştırmış, bankalar reel sektöre kredi vermek yerine, kamuya borç verme eğilimine girmiştir. 1990'ların sonuna gelindiğinde, kamu bankalarının, görev zararı adı altında kaydedilen kamu kesiminden alacakları milli gelirin yüzde 16'sını aşmıştır. Küçük özel bankaların ise, kısa vadeli borçlanıp uzun vadeli hazine tahvili alıp faizlerin düşüşünden kar etme beklentisi içine girdiği görülmektedir (Özatay, 2009: 99)

Rusya'da yaşanan krizin ardından, yabancı yatırımcıların mali piyasaların dışına çıkması eğiliminin ardından finansal piyasalarda yaşanan tedirginliği yatıştırmak adına IMF ile bir izleme anlaşması imzalanmıştır. Anlaşmada, temel makroekonomik sorunlara çözüm getirileceği, mali sektörde denetim ve düzenlemelerin arttırılacağına ilişkin kararlar bulunmaktadır. Bu izleme anlaşmasından hareketle, 1999 yılı Haziran ayında Bankalar Kanunu'nda değişiklik yapılmış, idari ve mali açıdan bağımsız bir bankacılık gözetim ve denetim kurumunun kurulması, kredi tanımının genişletilmesi, dolaylı kredi özkaynak ilişkisinin daraltılması, konsolide bazda denetimin getirilmesi, risk yönetimine ilişkin düzenlemelerin yapılması ve sorunlu bankaların mali yapılarının güçlendirilmesine ilişkin tasarılar yasalaşmıştır (TBB, 2008). Aralık 1999'da "Dezenflasyon Programı" kabul edilmiş, döviz kuruna dayalı bir istikrar programı başlatılmıştır. Bankacılık sisteminin güçlendirilmesi için gerekli önlemlerin alınmasına 2000 yılında da devam edilmiştir. Bankalar Kanunu'nda yapılan değişiklikler ile mevzuatın uluslararası düzenlemelere yaklaşması amaçlanmıştır. Bir bankanın mali otoritesinin zayıflaması durumunda mali bünyenin güçlendirilmesini sağlayacak ya da bankanın faaliyeti ile ilgili olarak alınacak tedbirlere ilişkin kararlar objektif kriterlere dayandırılmıştır. Bankaların faaliyete başlamaları, faaliyetlerinin izlenmesi, denetlenmesi, denetim sonuçlarının karara bağlanması ve bir bankanın faaliyetinin sona erdirilmesi ile ilgili

kararların alınması ve uygulanması amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) faaliyete geçmiştir. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun (TMSF) kurulması da aynı dönemde gündeme gelmiş ve faaliyete başlaması Ağustos 2000'de almıştır. Bu yasaların ardından Ekim 2000'de Egebank, Esbank, Yaşarbank, Interbank ve Yurtbank TMSF'ye devredilmiş Birleşik Yatırım Bankasının ise faaliyetine son verilmiştir.

Yürürlüğe konan istikrar programı ile artış hızı önceden açıklanmış bir döviz kuru rejimi benimsenmiş, bu sayede kur riski ortadan kalkmıştır. Bu politika ile, enflasyon ile mücadeleyi sadece sıkı maliye ve para politikası ile kısıtlamayıp, kur artışının sınırlandırılması ile enflasyonun önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Döviz kuru riskinin sınırlandırılması ile ülkeye yüksek miktarda sermaye girişleri olmuş, bu sermaye girişlerinin çoğunluğunu ise banka ve özel sektörün dışarıdan aldığı borçlar oluşturmuştur.

Sermaye girişinin artmasına bağlı olarak faiz oranları olması gereken seviyelerin altında gerçekleşmiş ve enflasyon düşmüş olmasına rağmen, yapısal uyum düzenlemelerinin gecikmesi, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması konusunda gelişmeler olmaması gibi nedenler yüzünden Dünya Bankası'nın vermeyi vadettiği mali sektör uyum kredisi de askıya alınınca 2000 yılının sonuna doğru ekonomik görünüm bozulmaya başlamıştır (TBB, 2008). Bankacılık sektörü de artan faiz oranları, açık pozisyonlarının taşıdığı döviz kuru riski ve kredi riski nedeni ile bu ekonomik durumdan fazlası ile etkilenmiştir. Yabancı yatırımcıların, ekonomik iyileşmeye yönelik güvenleri kalmamış, 9,6 milyar dolarlık net sermaye çıkışının ardından Kasım 2000'de likidite krizi yaşanmış ve bankaların sermaye tabanı erimiştir. Bu kriz ile birlikte Demirbank, Etibank ve Bank Kapital'in yönetimi TMSF'ye devredilmiş, Kıbrıs Kredi Bankası ve Park Yatırım Bankasının faaliyetine son verilmiştir.

Kasım 2000 krizinden sonra, piyasalar bir süre yatışmış gibi görünse de 2001 Şubat'ında ekonomi politikalarının sürdürülebilirliğine olan inancın yitirilmesi ve yaşanan siyasi krizler nedeni ile daha şiddetli bir kriz ortaya çıkmıştır. Türk Lirası

faizleri hızla yükselerek banka bilançolarının iyice bozulmasına ve piyasalardaki paniğin artmasına yol açmıştır. Bankalar birbirlerine güven duymadıkları için borç vermek istememiş ve gecelik faiz oranları %7500 seviyelerine kadar yükselmiştir (Özataç, 2009: 187). Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinde önemli kayıplar yaşanması, döviz kurlarının kontrol edilmesinin mümkün olmadığını ortaya koymuştur. Bu gelişmeler üzerine 22 Şubat 2001'de döviz kuru dalgalanmaya bırakılmıştır. 2001 krizi sonrasında bankaların öz sermayeleri erimiş, bunun yanında krizin reel sektöre olan yansımaları ile birlikte geri dönmeyen kredilerin toplam kredilere oranı 2000 yılında %11,6 iken, 2001 yılında %29,3'e yükselmiştir. Mart 2001 sonunda TMSF bünyesindeki bankalar hariç, bankacılık sisteminin toplam 192 milyon dolar dönem zararı bulunmaktadır. Fondaki bankaların zararı ile birlikte bankacılık sisteminin toplam zararı 3,6 milyar doları bulmuştur (TBB, 2002). Ulusal Bank ve İktisat Bankası yükümlülüklerini karşılayamaz hale gelince, yönetimlerine TMSF tarafından el konulmuştur.

2.5. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Son Gelişmeler

2001 krizinin ardından, krizin etkilerinin giderilmesi ve ekonominin istikrara kavuşturulması amacı ile Mayıs 2001'de "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" yürürlüğe konmuştur. Programın temel amaçları dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadelenin sürdürülmesi, bankacılık kesiminin yeniden yapılandırılması, kamu finansman dengesinin güçlendirilmesi, enflasyon hedefleri ile tutarlı bir gelir politikası izlenmesi, tüm mali kesimdeki uygulamaların esnek, şeffaf bir yapıda gerçekleştirilmesidir (Erdönmez, 2003).

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte bankacılık sisteminin etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturulması için bir dizi önlemler alınmıştır. Öncelikli olarak, görev zararları bilançolarının %50'sine ulaşan kamu bankalarının bilançolarının yeniden yapılandırılması için, Hazine'nin bu bankalara olan borçları özel tertip devlet iç borçlanma senetleri vasıtası ile ödenmiştir (Celasun, 2002).

TMSF bünyesinde faaliyet gösteren bankalara ilişkin çözüm arayışı yaşanmıştır. TMSF bünyesindeki bankaların mali yapılarının güçlendirilmesi, yeniden yapılandırılmaları ve yükümlülüklerini devretmek adına özel tertip tahviller ihraç edilmiş, bazılarının lisansları iptal edilmiş, bazıları birleştirilmiştir (TBB, 2008: 41).

Yaşanan krizler sonrasında aktif kalitesi bozulan ve sermayeleri eriyen özel sermayeli bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi için Haziran 2001’de iç borç takası gerçekleştirilmiş, bankaların yabancı para pozisyonları önemli ölçüde kapanarak, faiz ve kur riskleri azaltılmıştır (TBB, 2008: 42). Ayrıca, takipteki kredilerin çözümlenmesi için, takipteki kredilere ayrılan karşılık arttırılmış, 2002 yılı sonuna doğru ise reel kesimin bankalara olan borçlarının yapılandırılması için “İstanbul Yaklaşımı” yeniden yapılandırma programı geliştirilmiştir (Aktaş, Pekkaya ve Aydoğan, 2005: 25).

2002 yılından sonra Türkiye’nin ekonomik performansının artmış olması, finansal sisteme olan güveni arttırmış ve bankacılık sektörünün de ekonomik performansla orantılı olarak gelişmesine neden olmuştur. Uluslararası piyasalardan sermaye girişleri ve Türk Lirası cinsinden finansal varlıklara yurt içi yerleşiklerin talep göstermesi bankacılık sisteminin bilanço risklerinin azalmasını sağlamıştır. Para piyasalarında sağlanan istikrar, ekonomik faaliyetlerde artış, finansal durumdan güçsüz bankaların sistemden çıkarılması ile rekabetçi koşulların artması ve bankaların finansal yapılarını güçlendirip, özkaynaklarını arttırma çabaları sonucunda finansal kurumlar daha sağlıklı bir çevrede faaliyet göstermeye başlamışlardır (TBB, 2003).

2005 yılına gelindiğinde Bankacılık Kanunu’nda yapılan değişiklikler ile, bankaların minimum sermaye yeterlilikleri arttırılmış, finansal kurumların şeffaflığı arttırılmış, finansal sektöre kurumsal yönetim ilkeleri sunulmuş, riskli gruplara kredi verilmesine kısıtlar getirilmiş, iç ve dış denetimler arttırılmıştır.

Bu gelişmelere paralel olarak 2008 yılına gelinceye kadar Türk bankalarının aktif büyüklüklerinin arttığı Tablo 2-3'te görülmektedir. 2008 yılında küresel kriz etkisi ile az miktarda küçülme gerçekleşse de 2001 yılına göre toplam sektörün aktif büyüklüğü yaklaşık %250 düzeyinde artmıştır.

Tablo 2-3. 2001 Krizi Sonrası Türk Bankacılığı'nda Aktif Büyüklükleri (Milyon Dolar)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ticari								
Bankalar	125.989	123.944	171.886	220.852	274.839	334.033	467.776	448.769
Yatırım								
Bankaları	6.049	5.756	7.367	8.476	9.584	10.914	16.285	15.070
Tüm								
Bankalar	132.037	129.700	179.253	229.328	284.424	344.947	484.061	463.839

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği *Bankalarımız* kitabından derlenmiştir.

Ekonomide istikrarın sağlanması, enflasyonun düşmesi, kamunun kaynak talebinin azalması bankacılık sisteminde rekabeti arttırmıştır. Bunun yanında, yapılan düzenlemeler ile uluslararası standartlara uyum ile bankacılık sistemi daha güçlü bir yapı kazanmıştır. Türkiye ekonomisindeki gelişmelerin bankacılık sektörüne en olumlu yansıması aktif büyüklüğü bazında olmuştur.

2002 yılından sonra yaşanan istikrarlı ve yüksek hızlı büyümenin ardından 2008 yılında ekonomik faaliyette hızlı bir daralma gözlenmiştir. Yaşanan küresel kriz, ekonomideki yavaşlamanın en temel nedenini oluşturmuştur. Kriz ile birlikte net sermaye girişinin azalması, enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalı seyir, özel sektör tasarruf açığının yüksek seviyesi, bekleyişleri kötüleştirilmiş ve ekonomideki kırılganlığı arttırmıştır (TBB, 2008).

BDDK bu riskleri göz önüne alarak, bankaların mali bünyelerini korumak ve finansal aktiflerin fiyatlarındaki hızlı oynamaların sermaye yeterliliğinde oluşturabileceği olumsuz etkileri önlemek amacıyla bir dizi önlem almıştır. BDDK, bankaların 2008 karlarını dağıtmayıp bünyelerinde tutmasını istemiş, bankalar ve reel sektör arasındaki kredi ilişkisinin sağlıklı bir şekilde sürdürülmesi adına

sorunsuz görünen kredilerin yeniden yapılandırılmasına olanak tanımıştır (TBB, 2008).

Bankacılık sektöründe 2002 yılından sonra yakalanan hızlı büyüme trendi 2008 yılında yavaşlama gösterse de bankacılık sisteminin aktifleri ve karlılığı artmaya devam etmiştir. 2008 yılında sermaye yeterlilik oranı da ortalamada yüzde 16,5'lik seviyesi ile önümüzdeki yıllarda sektörün ciddi bir sorun yaşamayacağını gösterir niteliktedir. Tüm bu yaşanan gelişmeler, yabancı sermayenin Türk bankalarına olan ilgisini arttırmış, son yıllarda yabancı bankaları Türkiye'ye yönlendirmiştir (Yücel, 2007; 33). Yabancı bankaların ilgisi, artan rekabet koşulları ile son yıllarda Türk bankacılık sektöründe hızlı bir konsolidasyon süreci başlamıştır.

2.6.Türk Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon

1980 dönemine kadar Türkiye ekonomisi planlı ekonomik modeller çerçevesinde yönetilmiştir. Yerli sermayenin teşvik edilmesi ve reel sektörün teşvik edilmesi ile bazı sektörlere yönelik negatif faiz oranlarının kullanılması ve dış piyasalara kapalı olmak gibi nedenler piyasada rekabetin oluşmasını engellemiştir. Deregülasyonlar sonrası olan dönemde ise 2000 krizine kadar konsolidasyondan ziyade banka sayısında artış olmuş, sistem parçalanmış bir görünüme kavuşmuştur.

Tablo 2-4. 1980 sonrası Türk Bankacılık Sisteminde Banka Sayısı

	1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tüm Bankalar	43	50	66	68	79	61	54	50	48	47	46	46	45
Mevduat B.	40	47	56	55	61	46	40	36	35	33	33	33	32
TMSF Bünyesindeki Bankalar	-	-	-	-	3	8	1	1	-	-	-	-	-

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği

Tablo 2-4'te 1980 sonrasında bankacılık sektöründeki banka sayıları sunulmuştur. Banka sayısı 1980'den 2000 yılına gelindiğinde 43'ten 79'a ulaşmıştır. 2000-2001 krizlerinin etkisi ile sektörün yeniden yapılandırılması gerekliliği ortaya çıkmıştır (Şahözkan, 2003). Kriz sonrasında yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankaların TMSF bünyesine alınması ve tasfiyelerinin gerçekleşmesi ile birlikte

mevduat bankalarının sayısı 2000 yılında 61 iken, 2002 yılında 40'a gerilemiştir. 2001 krizinin ardından bankalar ve iştiraklerinin devir ve birleşmelerini teşvik eden düzenlemeler çıkarılmıştır. Bu düzenlemelerin ardından birçok birleşme ve satın alma gerçekleşmiştir. Bu dönemde yaşanan birleşmeler daha çok zorunlu birleşmeler olsa da konsolidasyon sürecinin başlaması açısından önem taşımaktadır. Zorunlu birleşmeler, TMSF tarafından sermayeleri erimiş olan bankaların yönetimi devraldıktan sonra zorla birleştirilerek tasfiye edilmesi işlemidir.

Kriz dönemine kadar, tam rekabetin sağlanamamış olması, halka açıklık oranının düşük olması gibi nedenler yüzünden banka birleşmeleri yaşanmamış olsa da, kriz sonrası yeniden yapılandırma programı ile birlikte banka birleşme ve satın almalarına ilişkin yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler ile birlikte birleşmeleri arttırmak amacı ile vergi teşvikleri getirilmiş, bu teşvikler ile birlikte sorunlu olan bankaların gönüllü satın almaları gerçekleşmiştir.

Kriz sonrasında teknolojik gelişmeler, küreselleşme ve rekabetçi bir ortamın oluşmasını sağlayan düzenlemeler ile birlikte bankacılık sektöründe rekabet artmıştır. Enflasyonun düşmesi ve reel faiz oranlarının düşmesi, kamu kesimi borçlanma gereksiniminin azalması gibi nedenler ile bankalar geleneksel bankacılık faaliyetlerine yönelmek durumunda kalmıştır. Yaşanan gelişmeler sonucunda bankaların net faiz marjları daralmış, sektörde yaşanan rekabet nedeni ile bu marj daha da aşağı çekilmiştir. Yaşanan süreç sonucunda, ürün çeşitliliği ve kalitesi yanında fiyat odaklı rekabet de artmış, düşen kar marjlarını telafi etmek için bankalar birleşme ve satın almalar yolu ile ölçeği büyütme, maliyetleri kontrol etme ve işlem hacmini arttırma gibi stratejilerle karlılıklarını korumaya çalışmışlardır (Dinçer, 2006; 112).

Tablo 2-5. Türk Bankacılık Sektöründeki Birleşmeler

Birleşen Kuruluşlar	Birleşme Sonrası Unvan	Tarih
Türkiye Emlak Bankası A.Ş. ve T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	TC Ziraat Bankası AŞ.	09.07.2001
Tekfen Yatırım ve Finansman Bank A.Ş. Ve Bank Ekspres A.Ş.	Tekfenbank A.Ş.	18.10.2001
Morgan Guaranty Trusy Co. ve The Chase Manhattan Bank	The Chase Manhattan Bank	10.11.2001
Birleşik Türk Körfez Bankası A.Ş. ve Osmanlı Bankası A.Ş.	Osmanlı Bankası A.Ş.	29.08.2001
Osmanlı Bankası A.Ş. ve T. Garanti Bankası A.Ş.	T. Garanti Bankası A.Ş.	11.12.2001
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve Sınai Yatırım Bankası A.Ş.	TSKB A.Ş.	27.03.2002
Finansbank A.Ş. ve Fiba A.Ş.	Finansbank A.Ş.	03.04.2003
Credit Lyonnais SA ve Credit Agricole Indosuez T.A.Ş.	Credit Agricole Indosuez T.A.Ş.	03.03.2004
Ak Uluslararası Bankası A.Ş. ve Akbank T.A.Ş.	Akbank T.A.Ş.	09.09.2005
Koçbank A.Ş. ve Yapı Kredi Bankası A.Ş.	Yapı Kredi Bankası A.Ş.	28.09.2006

Kaynak: BDDK, Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler Raporu, 2006.

Türk bankacılık sektöründe 2001 sonrasında yaşanan başlıca birleşmeleri Tablo 2-5, Tablo 2-6 ise söz konusu tarihten itibaren yaşanan başlıca hisse devirlerini göstermektedir. Piyasa dinamikleri çerçevesinde yaşanan birleşme ve satın alma faaliyetlerinin dördü kalkınma ve yatırım bankalarında, yirmisi ise mevduat bankalarında gerçekleşmiştir. Yaşanan örneklerde çoğunlukla aynı grupta faaliyet gösteren kurumlar arasında birleşmelerin gerçekleşmiş olması, bu birleşmelerdeki temel motivasyonun artan rekabete uyum sağlamak için ölçek ekonomisi arayışı olduğunu göstermektedir (BDDK, 2006; 51). Türk bankacılığında yakalanan istikrar, yüksek kar marjları ve pazarın hala doymamış olması, sektördeki birleşme ve satın almaların gerçekleşmeye devam edeceğini düşündürmektedir.

Yabancı sermayenin Türk bankacılık sektörüne girmek için satın alma faaliyetlerini tercih ettiği gerçekleşen satın almalara bakıldığında görülmektedir. Yıllara göre bir inceleme yapıldığında, 2006 yılında yabancı sermayenin çok sayıda satın alma faaliyeti gerçekleştirmiş olmasıdır. Bu durumun, Avrupa Birliği ile müzakere sürecinin, makroekonomik istikrarın, piyasadaki olumlu beklentilerin sonucunda gerçekleştiği düşünülmektedir (BDDK, 2006).

Tablo 2-6. Türk Bankacılık Sektöründe Hisse Devirleri

Hisse Devreden Kuruluş	Hisse Devralan Kuruluş	Hisse Devri Sonrası Unvan	Tarih	Devredilen Pay
Koçbank A.Ş.	Unicredito	Koçbank A.Ş.	08.08.02	49,5
TEB A.Ş.	BNP Paribas	TEB A.Ş.	28.12.04	42,1
T. Dış Ticaret Bankası A.Ş.	Fortis Bank NV-SA	Fortis Bank A.Ş.	22.06.05	89,3
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Koç-Unicredito	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	11.08.05	57,4
T. Garanti Bankası A.Ş.	General Electric	T. Garanti Bankası A.Ş.	22.12.05	25,5
Finans Bank A.Ş.	National Bank of Greece	Finans Bank A.Ş.	28.07.06	46
C Kredi ve Kalk. Bankası	Tarshish Hapolim Hold. Inv.	Bank Pozitif Kredi ve Kalkınma B.	17.08.06	57,6
Arap Türk Bankası A.Ş.	Libyan Foreign Bank	Arap Türk Bankası A.Ş.	22.06.06	56,6
Denizbank A.Ş.	Dexia Participation B.	Denizbank A.Ş.	28.09.06	75
Tat Yatırım Bankası A.Ş.	Merrill Lynch European A.H.	Merrill Lynch Yatırım B. A.Ş.	30.11.06	99,95
Akbank T.A.Ş.	Citibank Overseas I.C.	Akbank T.A.Ş.	06.12.06	20
Şekerbank T.A.Ş.	Bank Turanalem JSC	Şekerbank T.A.Ş.	21.12.06	33,98
MNG Bank A.Ş.	Arap Bank +BankMed	Türklan Bank A.Ş.	28.12.06	91
Tekfenbank A.Ş.	EFG Eurobank Ergasias S.A.	Tekfenbank A.Ş.	23.02.07	70

Kaynak: BDDK, Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler Raporu, 2006.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALARIN ETKİNLİK ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Son yıllarda tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bankacılık sektöründe birleşme ve satın almalar gittikçe yaygınlaşmaktadır. Bu yaygınlaşmanın sonucunda, gerçekleşen birleşmelerin bankaların faaliyet etkinliğini arttırıp sosyal bir fayda sağlayıp sağlamadığının sorgulanması önemli hale gelmiştir. Yaşanan birleşme ve satın almaların ortalamada bir fayda sağlayıp sağlamadığı, toplumun refahı açısından incelenmesini zorunlu kılmaktadır.

Herhangi bir politika önerisinde bulunmak için bankacılık sektöründe yaşanan konsolidasyonun faaliyet karlarında herhangi bir artışa yol açıp açmadığını incelemek gerekmektedir. Birleşme ve satın almalar belirli çıktılar ve girdi fiyatları ışığında bir birim çıktının maliyetini düşürerek maliyet etkinliğinin artmasına neden olabilir, ya da girdi ve çıktı kombinasyonlarının daha iyi optimize edilmesine yol açıp karları arttırmaya yarayabilir.

Büyük banka birleşmelerinin daha çok maliyet etkinliğini arttırarak, bu yol ile kazanç sağlama isteğinden hareketle gerçekleştiği düşünülmektedir. Kar etkinliği ise, hem maliyetleri hem de gelirleri göz önüne alması açısından maliyet etkinliğine göre daha geniş bir kavramdır. Bir birleşme ya da satın alma, maliyet etkinliğini arttırmadan, gelirlerini arttırarak kar etkinliğini sağlıyor olabilir.

Teoriye bakıldığında, genel olarak birleşme ve satın almaların etkinliği arttırma potansiyeli olduğundan söz edilmektedir (Berger ve Humphrey, 1992; Rhoades, 1998; Garden ve Ralston, 1999). Bankalarda gerçekleşen birleşme ve satın almalar yönetimi operasyonel anlamda gelişmeye ve yenileşmeye zorlaması ve etkin olmayan yönetimin değişmesini sağlaması sayesinde etkinlik artışına yol açtığı düşünülmektedir. Bunun yanında, yeni bir örgüt kültürünün oluşması, yönetimler

arası çekişmeler gibi nedenlerden dolayı birleşme ve satın almaların etkinlikte azalmaya yol açması da olasıdır (Berger, 2003).

Türk bankacılık sektöründe 2001 krizi sonrasında, birleşme ve satın almalarda artış yaşanmış, Türk bankaları yabancı bankaların satın alması açısından cazip hale gelmiştir. Bu nedenle, yaşanan bu konsolidasyon sürecinin etkinliğe katkıda bulunup bulunmadığını incelemek ve buna ilişkin politika önerilerinde bulunmak önem taşımaktadır.

Bu bölümde, öncelikle etkinliğe ilişkin kavramlara ışık tutulmuş, sonrasında birleşme ve satın almaların etkinlik üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalar derlenmiş, etkinlik ölçüm yöntemleri sunulmuş ve son olarak da Türk bankacılık sektöründe gerçekleşen birleşme ve satın almaların, bankaların etkinliğine etki edip etmediği incelenmiştir.

3.1.Etkinlik Kavramı

Birleşme ve satın almalar, bir araya gelen firmaların etkinliklerini ve/veya piyasa gücünü arttırmaktadır (Berger ve Humphrey, 1991).

Etkinlik, eldeki üretim kaynakları veya girdilerin ne derece iyi kullanılarak çıktı üretildiğini gösterir. Etkinlik teknik etkinlik ve tahsis etkinliği olarak iki ayrı unsurdan oluşmaktadır. Statik olarak bakıldığında, firmanın teknik etkinliğe ulaşmak belirli bir girdi miktarı ile mümkün olduğunca çok çıktı üretmesi ya da belirli miktarda çıktıyı üretmek için mümkün olan en az girdiyi kullanması ile mümkündür. Lovell (1993) bir üretim biriminin etkinliğini, girdi ve çıktıların optimal değerlerinin gözlenen değerlerine kıyası olarak tanımlamıştır. Bu kıyaslama, gerçekleşen çıktı miktarı ile verilen girdi miktarıyla elde edilebilecek maksimum potansiyelin oranı olabileceği gibi, gerçekleşen girdi miktarı ile belirli düzeydeki çıktı miktarını elde etmek için kullanılacak en az girdi miktarının oranı şeklinde yapılabilir. Her iki kıyaslamada optimum üretim imkanları dahilinde tanımlanır ve hesaplanan etkinlik teknik etkinliktir. Eğer herhangi bir çıktının bir birim arttırılması en az bir diğer

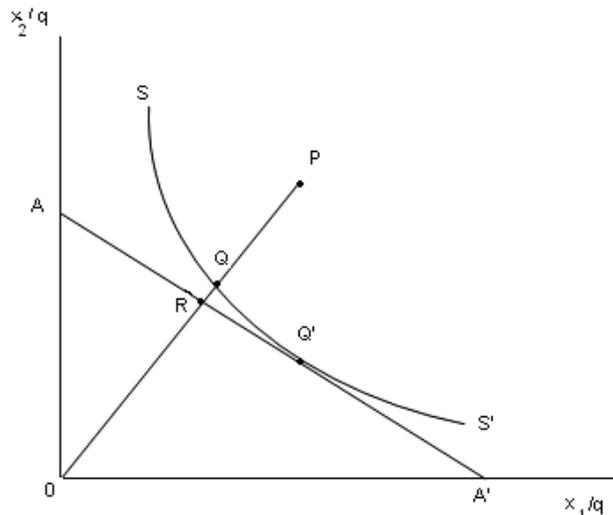
çıktının üretiminin azalmasına neden oluyorsa ya da en az bir girdide yapılan azalma en az bir girdinin arttırılmasını ya da çıktı miktarının azalmasını gerektiriyorsa o firma teknik olarak etkindir (Koopmans, 1951; 60). Farrell (1957; 255) ve daha sonra Charnes ve Cooper (1985; 72) Koopman'ın teknik etkinlik tanımına kıyaslamalı bir kavram olarak yaklaşma ihtiyacı duymuş, bu kavramın referans kümesine ya da kıyas grubunda en iyi gözleme kıyası olması gerektiği noktasını vurgulamışlardır.

Tahsis etkinliği ise mevcut fiyatlar ışığında girdi ve çıktıları optimum oranlarda kullanabilme yetisidir (Coelli, vd. 2005).

3.1.1. Teknik Etkinlik, Tahsis Etkinliği ve Ölçek Etkinliği

Toplam etkinlik ya da ekonomik etkinlik, teknik etkinlik ve tahsis etkinliği olmak üzere iki bileşenden oluşmaktadır. Teknik etkinlik, belirli bir girdi düzeyinde mümkün olan en çok çıktıyı elde etme, ya da belirli bir düzey çıktı üretmek için mümkün olan en az girdiyi elde etmeyi ifade etmektedir. Dolayısı ile bir firma girdi miktarını değiştirmeden elde edilen çıktı miktarını maksimize ederek ya da çıktı miktarını değiştirmeden girdi miktarını minimize ederek teknik etkinliğini arttırabilmektedir. Tahsis etkinliği ise mevcut fiyatlar ışığında, firmanın girdi ve çıktıları optimum oranlarda bir araya getirme düzeyidir.

Şekil 3-1. Teknik Etkinlik ve Tahsis Etkinliği



Kaynak: Coelli vd., 2005

Şekil 3-1’de x_1 ve x_2 şeklinde iki girdi kullanılarak q çıktısı üretildiği durum gösterilmektedir. Tam etkin firmaların oluşturduğu SS' şeklinde ifade edilen eş ürün eğrisi teknik etkinliğin ölçülmesini mümkün kılmaktadır. Eğer bir firma P noktası ile ifade edilen miktarda girdi kullanarak belirli miktarda çıktı üretiyorsa, bu firmanın teknik etkinsizliği QP mesafesi ile ölçülebilir. Bu mesafe ise çıktılarda azalma olmadan girdilerde yapılabilecek azalma miktarını belirtmektedir. QP/OP girdileri yüzdesel olarak ne kadar azaltarak teknik etkinliğe ulaşılabileceğini göstermektedir. Bir firmanın teknik etkinliği ise şu oran ile ölçülebilmektedir:

$$TE = OQ/OP \quad (3.1)$$

Bu değer sıfır ile bir arasında bir değer alır. 1 değeri firmanın tam olarak teknik etkin olduğunu anlatmaktadır. Örneğin Q noktası etkin eş ürün eğrisinde yer aldığı için teknik etkindir.

Fiyatlara ilişkin bilgimiz olduğu ve maliyet minimizasyonu ya da kar maksimizasyonuna ilişkin hedefin bilindiği durumda da, bulunduğumuz noktanın performansını yansıtacak ölçütler de bulunmaktadır. Bu bilgiler ışığında, teknik etkinliğin yanı sıra tahsis etkinliğini inceleyebilmek mümkündür. Girdi seçimi açısından tahsis etkinliği, sermaye ya da işgücü gibi girdi kombinasyonlarından, istenen çıktı düzeyini minimum maliyetle üretilecek şekilde seçilmesidir. Tahsis etkinliği ve teknik etkinlik bir arada genel bir ekonomik etkinlik ölçüsü sunmaktadır (Coelli, vd. 2005; 5).

Ölçek etkinliği ise, firmanın kısa dönem ortalama maliyet eğrisinin minimum noktasında faaliyet göstermesi sonucunda oluşan çıktı kaybını göstermektedir. Böyle bir durumda, firma teknik olarak etkin yani üretim sınırı üzerindedir, ancak uygun olmayan ölçekte faaliyette bulunmaktadır (Elyasiani ve Mehdiyan, 1990).

Ölçek etkinliği, ölçek büyüklüğünün bir karar verme biriminin verimliliği üzerindeki etkisini ölçmektedir. Ölçek etkinliği, karar verme biriminin ölçeğe göre sabit getiri durumundaki etkinliğinin, ölçeğe göre değişken getiri durumundaki

etkinliği arasındaki ayrışmasını ölçmektedir. Uzun dönem rekabetçi dengeden sapmalar da ölçek etkinsizliğini işaret etmektedir (Miller ve Noulas, 1996).

3.1.2. Maliyet ve Kar Etkinliği

Maliyet ve kar etkinliğinin tanımları sırasıyla iki önemli ekonomik kavram olan maliyet minimizasyonu ve kar maksimizasyonu kavramı ile uyuşmaktadır. Maliyet etkinliği, belirli bir üretim hacminde ulaşabilecek minimum maliyetin gerçekleşen maliyete oranıdır.

Maliyetler, çıktı vektörü (y), girdi fiyatları (w), maliyet etkinsizliği düzeyi (u) ve bir dizi rastsal faktörün (v) fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır. Dolayısı ile maliyet fonksiyonu şu şekilde ifade edilebilir:

$$C = C(y, w, u, v) \quad (3.2)$$

ya da logaritmik şekilde

$$\ln C = f(y, w) + \ln u + \ln v \quad (3.3)$$

olarak yazılabilir.

Belirli bir fonksiyonel form olan f fonksiyonu ışığında, maliyet etkinliği, E_c , çıktı vektörünü üretmek için gereken minimum maliyetler (C^{\min}) ile gerçekleşen maliyetler (C) arasındaki oran ile hesaplanır:

$$E_c = \frac{C^{\min}}{C} = \frac{\exp[f(y, w)] \exp(\ln u)}{\exp[f(y, w)] \exp(\ln u) \exp(\ln v)} \exp(-\ln v) \quad (3.4)$$

Kar etkinliği, üretim vektöründe hem maliyetleri hem de gelirleri göz önüne aldığı için maliyet etkinliğine göre daha geniş bir kavramdır. Pazar gücünü dikkate

alınıp alınmamasına göre *standart kar fonksiyonu* ve *alternatif kar fonksiyonu* adıyla anılan iki tür kar fonksiyonu bulunmaktadır.

Standart kar fonksiyonu çıktılar ve girdiler için bulunan piyasanın tam rekabetçi olduğunu varsayar. Verilen girdi ve çıktı fiyat vektörleri ışığında, banka girdi ve çıktı miktarlarını ayarlayarak karlarını maksimize eder. Dolayısıyla, kar fonksiyonu da şu şekilde tanımlanabilir:

$$(w, p, v, u) \quad (3.4)$$

Logaritmik şekilde ifade edecek olursak:

$$\ln(\quad) f(w, p) \ln_v \ln_u \quad (3.5)$$

logaritmik kar fonksiyonu, θ şeklinde bütün bankaların karlarını pozitif yapmaya yarayacak bir sayı eklenerek hesaplanabilir. Kar etkinliği bir bankanın gerçek karlarının, en etkin banka tarafından ulaşılabilecek maksimum karlara oranıdır.

$$E \quad \frac{\exp[(w, p) \exp(\ln_u) \exp(\ln_v)]}{\exp[(w, p) \exp(\ln_u)]} \quad (3.6)$$

Bu tür fiyatların dışsal olarak belirlendiği türde bir kar etkinliği banka tarafında pazar gücü bulunmadığını varsaymaktadır. Eğer fiyatların belirli olduğu durum yerine, eksik rekabet bulunduğu varsayılırsa, sadece çıktı vektörünü verilmiş olarak alıp, alternatif kar fonksiyonu tanımlanabilir:

$$a \quad a(y, w, v, u) \quad (3.7)$$

Bu durumda kar fonksiyonu, maliyet fonksiyonunda maliyetlerin yerine karların yazıldığı eş bir fonksiyon haline gelir. Alternatif kar fonksiyonunda, bankalar belirli bir miktardaki çıktıyı (y) ve girdi fiyatlarını (w) alarak çıktılarını

fiyatlarını (p) ve girdi miktarını ayarlayarak karı maksimize eder. Berger ve Mester (1997) alternatif kar fonksiyonunun, örneklemedeki bankaların üretim kalitesi arasında farklılık olduğu durumlarda ya da fiyatlandırmada tam rekabet varsayımının geçerli olmadığı durumlarda gerçeğe daha yakın olduğunu düşünmektedir.

3.2.Literatür Taraması

Banka birleşmelerine ilişkin performans analizi yapan ilk çalışmalar, belirli finansal oranların birleşme öncesi ve birleşme sonrasındaki değerlerini kıyaslamaya odaklanmıştır. Srinivasan ve Wall (1992) ve Srinivasan (1992) ABD’de 1982-1986 döneminde aktif büyüklüğü en az yüz milyon dolar olan 240 banka birleşmesinin performans ve maliyetlere etkisini incelemiştir. Birleşme öncesi ve birleşme sonrasındaki dört yıl için faaliyet giderlerini ve performans oranlarını kıyaslayarak yaptıkları analizlerde birleşmelerin ortalama maliyetlerde herhangi bir azalmaya yol açmadığı noktasında birleşmişlerdir.

Rhoades (1990) ABD’de 1981-1987 döneminde aktif büyüklüğü bir milyar doların üzerindeki on üç satın alınan banka için satın almanın öncesi ve sonrasındaki üç yıl için faaliyet gideri-toplam aktifler oranını kıyaslamış ve satın alma gerçekleştiren bankalar ile gerçekleştirilmeyen bankaların performansları arasında anlamlı bir fark bulamamıştır.

Cornett ve Tehranian (1992) ise 1982-1987 döneminde aktif büyüklüğü en az yüz milyon dolar olan 30 banka birleşme ve satın almasını analiz etmiştir. Finansal oranların kullanıldığı analizde birleşen bu 30 bankanın vergi öncesi faaliyet gelirinin toplam aktiflere oranının diğer bankalara kıyasla %1,2 fazla olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğunu bulmuşlardır. Özkaynak karlılığı açısından birleşen bankaların sektör performansına kıyasla karlılığında istatistiksel olarak anlamlı %1,8’lik bir artış olmuştur. Birleşen bankaların sermaye yeterliliğinde önemli bir değişme meydana gelmediği için bankaların karlılığındaki artışın finansal yapıdan bağımsız olduğu görülmüştür. Etkinliğin ölçüsü olarak toplam maliyetlerin kullanıldığı çalışmada, birleşen bankaların sektör ortalamasından daha farklı

olmadıkları anlaşılmış, ancak personel verimlilik faktörlerinde, sektör ortalamasına göre daha fazla artış olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Spindt ve Tarhan (1992) 394 banka birleşmesini incelemiş, birleşmelerin iki yıl öncesinde bu bankaların ortalama özkaynak karlılığındaki farkın negatif ve istatistiksel olarak anlamlı, birleşmeden sonraki iki yıl içinde de bu oranın ortalamasının pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Ancak, aktif karlılığı gibi diğer performans oranlarının birleşme sonrasında artış eğilimine girdiği, bu artışın istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

Literatürdeki çalışmaların çoğunlukla büyük banka birleşmelerini incelemesi ya da büyüklüğe hiç odaklanmadan analiz yapmalarından hareketle Boyd ve Graham (1998) ABD’de 1989-1991 yıllarında gerçekleşen küçük banka birleşmelerini incelemiştir. Birleşme öncesindeki yıla göre, birleşme sonrasındaki üç yılın aktif karlılığı (ROA), faiz dışı giderlerin toplam aktiflere oranı (NIE/A) ve toplam giderlerin toplam aktiflere oranını (NIEE/A) kıyasladıkları analizlerin sonuçlarına göre, NIE/A oranının birleşme sonrası azaldığı, NIEE/A oranının aynı şekilde iyileştiği ya da değişmediği, aktif karlılığının ise anlamlı bir değişim göstermediği ortaya çıkmaktadır. Çalışmanın bir diğer sonucu ise, birleşmelerin etkinlik artışına neden olabileceği, ancak birleşen bankaların büyüklüklerinin etkinlik düzeyini etkileyeceğidir. Banka ne kadar küçük ise, etkinlik kazançları da o kadar büyük olacaktır.

Sadece finansal oranları kullanarak yapılan çalışmalarda birtakım sorunlar bulunmaktadır. En önemli sorun, oran analizlerinin ürün bileşimleri ve girdi fiyatlarını dikkate almamaları ve bu nedenle etkinlik için doğru göstergeler olmamalarıdır. Ayrıca, basit bir oranın bir birleşme ve satın alma faaliyetinden kaynaklı oluşan kazançların kaynağının maliyet etkinliği mi ya da ölçek etkinliği mi olduğunu belirlemesi mümkün değildir. Bu durum, yapılan analizlerin birleşmelerin etkinliğine ilişkin açık olmayan sonuçlar sunmasına neden olmaktadır.

Birleşme ve satın almaların etkilerini incelerken finansal oranların kısıtlarının bulunması, bazı araştırmacıları farklı sınır analizi yöntemlerini kullanmaya itmiştir. Berger ve Humphrey (1992) 1981-1987 dönemi arasında aktif büyüklüğü en az bir milyar dolar olan 57 banka birleşmesini serbest dağılım yaklaşımı kullanarak neo-klasik maliyet fonksiyonunu tahmin ederek bu birleşmelerden kaynaklı ölçek ekonomileri ve X-etkinliklerini araştırmışlardır. Etkin bir banka kendisine kıyasla daha az etkin bankaları ele geçirdiğinde önemli etkinlik artışları meydana gelmektedir. Çalışmanın bir diğer sonucu da birleşmelerin ortalamada maliyet etkinliği sağlamada yeterince başarılı olmadıklarıdır. Gerçekleşen maliyet etkinliğindeki artışların ise istatistiksel olarak anlamlı olmadıkları görülmüştür. Bunun yanında, birleşen firmaların ölçekteki artış ile birlikte oluşan ölçek etkisizliği nedeniyle birleşme sonrasında performansında bir miktar azalış olduğu bulunmuştur.

Shaffer'ın (1993a) simülasyon kullanarak yaptığı analizlerinde de benzer şekilde etkinliği en az olan bankalar ile en iyi faaliyet gösteren bankalar arasında birleşme olduğunda ve etkin olmayan bankanın uygulamaları yenilendiğinde büyük X-etkinliklerinin oluştuğu gözlenmiştir. X-etkinliği çok yüksek olan bir bankanın, daha az X-etkin bir bankayı ele geçirdiği ve hedef bankaya bu etkinliği aktarabildiği durumda tahminlenen maliyet tasarrufları %21 düzeylerine ulaşabilmektedir. Aynı düzeyde maliyet artışları da hedef bankanın en az etkin bulunan bankalar arasında bulunduğu ve bu etkisizliğin teklif veren bankaya yansıdığı durumlarda gerçekleşebilmektedir. Shaffer'in verilerine göre X-etkinlik düzeyleri etkin bankalar arasında birleşmeler olduğunda ise maliyet artışlarında sınırlı kazançlar meydana gelmektedir.

DeYoung (1997) incelediği dönemdeki 348 birleşmeden %58'inde az miktarda maliyet etkinliği artışı meydana gelmiştir. DeYoung'un sonuçları aynı büyüklükteki bankalar arasında gerçekleşen birleşmelerin sağlanan ortalama maliyet etkinliğinden daha az miktarda bir etkinlik ürettiğini göstermesi açısından da önem taşımaktadır. Ayrıca, satın alma işlemlerinde daha önceden tecrübesi bulunan bankaların etkinlik açısından daha başarılı sonuçlara ulaştığı da görülmüştür.

Peristiani (1993) aynı piyasaya hizmet eden bankalar arasındaki birleşmeleri incelemiş, teklif veren bankaların hedef bankalardan daha karlı olduklarını, ancak genellikle birleşmeler sonrasında etkinlik kazançlarının yaratılmadığına dikkat çekmektedir. Teklif veren bankaların hedef bankalardan daha etkin olduğu Altunbaş vd. (1995) ve Pilloff ve Santomero (1998) tarafından da vurgulanmıştır.

Rhoades (1993) yatay birleşmelerin etkinlik artışına neden olacağı hipotezinden hareketle 898 yatay birleşmeyi kalın sınır analizi kullanarak irdelemiştir. Bankalar etkinlik düzeylerine göre sınıflara ayrıldıktan sonra, birleşme faaliyetinde bulunan bankaların birleşme sonrasında etkinlik düzeyi sınıfında bir değişme olup olmadığı incelenmiştir, ayrıca birleşen bankaların etkinliklerinin diğerlerinden farklı olup olmadığına bakılmıştır. Rhoades'in sonuçlarına göre birleşen bankaların etkinlik artışı yaşama ihtimalleri diğer bankalardan daha fazla değildir. Bankanın birleşen bir banka olması ya da olmaması önemsizdir. Etkinlik artışının olması muhtemel görünen gözlemlerine rağmen, bu birleşmelerden herhangi bir etkinlik artışı oluşmadığı ve 1981-1986 dönemindeki yatay birleşmelerin etkinlik kazançlarına yol açmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

1990'ları inceleyen çalışmaların sonuçları çelişmesine rağmen, genelde maliyet etkinliğinin varlığından yana çalışmalar daha fazladır. Rhoades (1998) ABD'deki dokuz büyük banka birleşmesinin etkinlik üzerindeki etkisini incelemiş ve birleşmelerin maliyet etkinliği üzerindeki etkilerinin birleşmenin ardında yatan motivasyondan ya da konsolidasyon sürecinden etkilendiğini bildirmiştir. Her bir örnek olay, ters logaritmik maliyet fonksiyonu kullanarak birleşmeleri toplam etkinlik, ölçek etkinliği ve X-etkinliği açılarından incelenmiştir. Sonuçlara göre Rhoades her bir örnek olayda bankaların maliyet-kısma hedeflerine ulaştıklarını ya da bu hedefi geçtiklerini belirtmektedir. Diğer bir yandan ise etkinlikte artış meydana gelmesi için maliyetlerde gerçekleşen azalmanın, aktiflerde ya da maliyetlerde meydana gelen azalmadan daha az olması gerektiği gözlenmiştir. Bu durum göz önüne alındığında, dokuz örnek olaydan dördünde etkinlik artışı olduğu bulunmuştur. Rhoades (1998) maliyet kısma ya da etkin faaliyetler sunmaya yönelik güçlü bir

adanmışlık ve kıyaslamalı olarak daha etkin ele geçiren bir bankanın olması etkinliğin artışına katkı sağlayan nedenler olarak sıralamıştır.

Resti (1998) veri zarflama analizi yöntemi kullanarak İtalya'da gerçekleşen 67 banka birleşmesinde teklif veren bankaların, hedef bankaların, oluşan bankaların ve emsallerinin etkinliklerini hesaplamıştır. Analiz sonuçlarına göre, birleşen bankaların, birleşmeler sonrasında etkinliklerini arttırmıştır. Etkinlik artışı, özellikle aynı yöresel piyasaya hizmet veren bankalar arasında gerçekleştiğinde, ya da oluşan banka çok büyük olmadığı durumlarda gerçekleşmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre ayrıca, eşit büyüklükteki bankaların birleşmesi sonucunda etkinliğin daha çok arttığı görülmüştür.

Birleşme ve satın almaların maliyet etkinliği üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalarda olduğu gibi, kar etkinliğini inceleyen çalışmalarda da birleşme öncesi dönemin karlılık oranlarını, birleşme sonrası dönemin karlılık oranları ile kıyaslayan çalışmalar bulunmaktadır. Karlılık oranı olarak, aktif karlılığı ve özkaynak karlılığını kullanan bu çalışmaların bulguları çelişkilidir. Birleşme sonrasında karlılık oranlarında artış olduğunu bulan çalışmalar olduğu gibi (Cornett ve Tehranian, 1992; Spindt ve Tahran, 1992), birleşmelerin karlılık oranlarına etkisi olmadığını iddia eden çalışmalar da bulunmaktadır (Berger ve Humphrey, 1992; Linder ve Crane, 1992; Pilloff, 1996). Ancak, maliyet etkinliğini inceleyen çalışmalarda olduğu gibi, karlılık etkinliğindeki değişimleri ölçmek adına finansal oranları kullanmak yöntemsel sorunlar içermektedir. Girdi fiyatlarının kullanılmaması, daha da önemlisi çıktı fiyatlarını kontrol etmeden, karlılık değişiminin kaynağının belirlenmesinin olanaksız olması bu yöntemi cazibesiz kılmaktadır.

Bankacılık sektöründe kar etkinliğini inceleyen ilk çalışmalardan birisi Akhavein vd. (1997) tarafından yapılmıştır. Yazarlar, Amerika'da gerçekleşen büyük banka birleşmelerinin etkilerini sınır analizleri ile incelemiş, büyük banka birleşmeleri sonrasında kar etkinliğinde önemli artışlar olduğunu, maliyet etkinliğinde ise istatistiksel olarak anlamlı bir artış olmadığını gözlemlemişlerdir.

Kar etkinliğinin ise sektör ortalamasının altında etkin olan bankaların birleşmesi sonucunda ortaya çıktığı çalışmanın bir diğer sonucudur.

Berger (1998) konsolidasyon öncesinde katılımcı bankalar rakiplerine göre daha az etkin olduğu durumlarda, önemli düzeyde etkinlik kazançlarının gerçekleştiğini gözlemlemiştir. Bu etkinlik kazançlarının, hem büyük hem de küçük bankalar için gerçekleştiği de doğrulanmıştır. Lang ve Welzel (1999) Almanya’da 283 küçük ölçekli kooperatif bankasında gerçekleşen birleşmelerin maliyet etkisini incelemiştir. Yazarların sonuçlarına göre ölçek ekonomisi ve kapsam ekonomisi birleşen bankalar şube kapattığında gerçekleşmektedir. İncelenen gözlemde etkinlik artışına dair bir kanıt bulunamamıştır.

Vander Vennet (1996) 1988-1993 döneminde Avrupa’daki finans kurumları arasında 500 satın alma işlemini incelemiş ve birleşme kazançlarının anlaşmanın özelliğine bağlı olduğu hükmüne varmıştır. Sınır ötesi satın almalar ve eşit büyüklükteki yerel bankalar arasında gerçekleşen birleşmelerin hatırı sayılır düzeyde maliyet etkinliği artışı ile sonuçlandığı ortaya çıkmıştır.

Avkıran (1999) ise 1986-1995 döneminde Avustralya’daki ticaret bankaları arasındaki birleşmeleri incelediği çalışması ile ele geçiren bankaların hedef bankalardan daha etkin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Literatüre bakıldığında çalışmaların çoğunun maliyet etkinliği üzerine odaklandığını, nispeten daha az çalışmanın birleşmelerin kar fonksiyonu kullanarak gelir kısmı ile ilgilendiği dikkat çekmektedir. Kar etkinliğini inceleyen çalışmalar, genelde birleşmelerin kar etkinliği açısından daha pozitif sonuçlar sağladığına işaret etmektedir. 1980’leri ve 1990’ları inceleyen çalışmalar birleşmelerin kar etkinliğini arttırdığı sonucunu elde etmiştir (Akhavain, vd., 1997; Berger, 1998).

Huizinga, vd. (2001) 1994-1998 döneminde Avrupa bankaları arasında gerçekleşen 52 birleşme ve satın almanın performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Birleşen ve birleşmeyen bankaların kar ve maliyet etkinlikleri

karşılaştırıldığında, birleşen büyük bankaların emsallerine kıyasla daha az kar etkin olduğu, birleşen küçük bankaların emsallerine kıyasla kar etkinliklerinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Dinamik birleşme ve satın alma analizlerine göre ise, hem büyük, hem de küçük bankaların maliyet etkinliklerinin birleşmelerden sonra arttığı gözlemlenmiştir.

Koetter (2008) 90'lerden itibaren Almanya'da gerçekleşen banka birleşmelerini analiz ederek, bu birleşmelerin sadece yarısının başarılı olduğunu ifade etmiştir. Gerçekleşen banka birleşmelerini, kar etkinliği ve maliyet etkine etkisi kapsamında inceleyen yazar, stokastik panel sınır analizleri kullanarak bankaların birleşmelerinden sonraki 11 yıla kadar olan süreçte maliyet ve kar etkinliklerini hesaplamıştır. Küçük bankaların birleşmeler sonrası maliyet etkinliği açısından önemli bir artış elde etmeseler de kar yaratma yetkinlikleri açısından başarılı oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Birleşme ve satın almaların bankaların ölçek etkinliği üzerindeki etkilerini inceleyen çalışma sayısı da kısıtlıdır. Peristiani (1997) veri zarflama analizi yöntemini kullanarak 1980-1990 döneminde ABD'de gerçekleşen birleşme ve satın almalarda ele geçiren bankanın ölçek etkinliği ve X-etkinliğindeki değişimi incelemiştir. Sonuçlara göre, bu dönemdeki birleşmelerin X-etkinliğine katkı sağlamadığı görülmüş, ancak ele geçiren bankaların ölçek etkinliğinde artış sağladığı bulunmuştur.

Berger, vd.'ne (1999) göre 1990'larda birleşmeler ile sağlanan ölçek etkinliği kazançları 1980'lere göre çok daha fazladır. Bu bulgu, 90lardaki teknolojik gelişmeler, yönetsel değişiklikler ve daha düşük faiz oranları ile açıklanmaktadır.

Literatürde Türk bankacılık sisteminde birleşme ve satın almaların etkinlik üzerindeki etkisini incelenen bir çalışmaya rastlanamamıştır. Yıldırım (2002), Özkan-Günay ve Tektaş (2006), Işık ve Hassan (2002) ve Kasman (2002) 2001 krizi öncesinde Türk bankalarının etkinliğini ölçmüş, bu dönemde etkinliğin çok değişkenlik gösterdiği ve sektörün büyük bir etkinsizlik sorunu olduğuna dikkat

çekmişlerdir. Matausek, vd. (2008) ise 2000-2005 döneminde etkinsizliğin azaldığı sonucuna ulaşmıştır.

3.3.Etkinlik Ölçüm Yöntemleri

Etkinliği ölçmek ve analiz etmek için en çok kullanılan üç yöntem rasyo analizi, parametrik yöntemler ve parametrik olmayan yöntemlerdir.

3.3.1.Rasyo Analizi

Rasyolar, iki değişken arasındaki ilişkiyi ölçer ve likidite, karlılık, aktif kalitesi, risk yönetimi ya da buna benzer kavramlara ilişkin belirli bilgileri sunmakla sınırlıdır. Bu yöntem, bir tek girdi ile bir tek çıktının birbiri ile oranlanması sonucu oluşan bir rasyonun zaman içinde izlenmesi şeklinde uygulanır.

Geleneksel rasyo analizleri kolay ve anlaşılır olmaları nedeni ile sıkça tercih edilmektedir. Ancak, rasyoları kullanmanın kısıtları göz önünde bulundurulmalıdır. Öncelikle, rasyo analizi kıyaslanabilir birimler olduğunu varsayar, ki bu durum ölçüğe göre sabit getiriler olduğu anlamına gelir (Smith, 1990). Ayrıca, her bir rasyo bir örgütün faaliyetlerine ilişkin yalnızca bir boyutu inceleyerek tek boyutlu bir ölçü sunmaktadır. Bankacılık gibi çok sayıda girdi ve çıktının olduğu bir sistemde, bir tek rasyoya bakarak verimliliği anlamak mümkün değildir (Cingi ve Tarım, 2000; 11). Rasyo analizleri, etkin olmayan emsallerle kıyaslandığında, örgütün etkin olan ya da olmayan birimlerini tespit etmekten uzaktır. Son olarak da, rasyolar her ne kadar analizin amacını yerine getirmiş olsalar da, dışsal faktörlerin analizdeki etkilerini ayıklayamamaktadır. Diğer yandan sınır etkinliği analizleri, dışsal faktörlerdeki değişimlerin etkisini ortadan kaldırabilmesi niteliğinden dolayı rasyo analizlerinden üstündür (Bauer, vd. 1998).

3.3.2.Sınır Etkinliği Analizleri

Sınır etkinliği yöntemleri, geleneksel rasyo analizlerine ilişkin kısıtların ortadan kaldırılmasına yardımcı olmaktadır. Sınır analizleri farklı bankalar arasında performans kıyaslaması yapmak açısından etkili yöntemlerdir. Bu analizler, bir sektördeki en iyi uygulayan bankayı seçme, bankalara sayısal etkinlik değerleri atama, girdilerin gereksiz kullanıldığı ya da çıktıların yetersiz üretildiği alanları belirleme olanağı sunar. Bankalar için genel bir etkinlik değerini hesaplayıp, bu bankaları etkinlik sıralamasına koymak da sınır analizi teknikleri ile mümkündür (Berger ve Humphrey, 1997; 179).

Sınır etkinliği analizleri ile daha üstün performans gösteren birimler de tespit edilebilir. Dolayısıyla, bir yönetici açısından karmaşık bir organizasyonda en iyi ve en kötü işleyen birimler belirlenebilir ve etkinsizliğin boyutu ile olası kaynakları çözümlenebilir.

Sınır analizleri parametrik ve parametrik olmayan yöntemler şekilde ikiye ayrılmaktadır. Her iki yöntem de üretim birimlerinin etkinliğinin, en iyi emsaline göre uzaklığını ölçmektedir. Bu iki yöntemdeki farklılık sınırın şekli ve hata terimlerine olan varsayımlardır.

3.3.2.1.Parametrik Yöntemler

Parametrik yöntemler bir gözlem kümesine dayanarak en iyi olabilecek performansı belirleyerek bir etkinlik sınırı çizer. Bu sınır üzerinde olmayan gözlemler etkin olmayan gözlemlerdir ve her bir gözlemin etkinsizliği bu sınıra olan uzaklığına göre ölçülür.

Parametrik yöntemler, parametrik olmayan yöntemlere göre daha yapısal bir şekle sahip olan sınır yaklaşımı kullanmaları nedeni ile uygulanması daha zor bir yöntemdir. Ancak, rassal hata varsayımları nedeni ile parametrik olmayan yöntemlerden daha üstündürler. Parametrik yöntemlerde etkinlik sınırından sapma

etkinsizlik ve rassal hatadan oluşmaktadır. Parametrik yöntemler, etkinsizlik ve hata teriminin ayrıştırılması konusunda stokastik sınır analizi, serbest dağılım yaklaşımı ve kalın sınır yaklaşımı şeklinde üç farklı yöntem bulunmaktadır.

3.3.2.1.1. Stokastik Sınır Yaklaşımı

Ekonometrik sınır yaklaşımı olarak da bilinen stokastik sınır analizi (stochastic frontier approach, SFA), maliyet, kar veya üretim ile girdi, çıktı ve çevresel faktörler arasındaki ilişkiyi fonksiyonel olarak belirlerken ve rassal hatayı da göz önüne alır. SFA, etkinsizliklerin asimetrik dağılıma sahip olduğunu varsayan hata modelinden oluştuğunu (genellikle yarı normal) ve rassal hatanın da simetrik dağılım gösterdiğini (genellikle standart normal) öne sürmekte, etkinsizliklerin kesikli dağılıma sahip olması gerektiği, çünkü etkinsizliğin negatif olamayacağı mantığına dayanmaktadır.

Stokastik sınır analizi Meeusen ve van den Broeck (1977), Aigner, vd. (1977) ve Battese ve Corra'nın (1977) çalışmaları ile ortaya çıkmıştır. Bu üç çalışmadaki SFA modelleri bileşik hata yapısını içermekteydi ve hepsi de üretim sınırı kapsamında geliştirilmişti. Stokastik sınır analizlerinde kullanılan üretim sınırı modeli şu şekilde ifade edilebilir:

$$y = f(x; \beta) \exp(-v - u) \quad (3.8)$$

y skalar bir çıktı, x girdi vektörü ve β ise teknoloji parametreleri vektörüdür. İlk hata terimi unsuru olan $v \sim N(0, \sigma_v^2)$ istatistiksel rastsallık etkilerini, ikinci hata terimi $u \geq 0$ ise teknik etkinsizlik düzeyini tespit etmek amacıyla kullanılır. Dolayısı ile, $u=0$ ya da $u>0$ olduğu durumlarda, üreticiler stokastik üretim sınırının üstünde ya da altında çalışıyor demektir. Meeusen ve van den Broeck (1977) u için üstel dağılım atarken, Battese ve Corra (1977) yarı-normal dağılım atamış, Aigner, Lovell ve Schmidt (1977) ise her iki dağılımı da göz önünde bulundurmuştur. Tahmin edilecek parametreler β , σ_v^2 ve u ile ilişkili olan varyans parametresi σ_u^2 'dir. u 'nun dağılım varsayımlarının hepsi, bileşik hata olan $(v-u)$ 'nin negatif çarpık olduğu anlamına

gelmekte ve istatistiksel etkinlik de modelin en çok olabilirlik ile hesaplanmasını gerektirmektedir. Hesaplanmanın ardından teknik etkinsizliğin ortalaması normal-yarı-normal modelde

$$E(u) = E(v - u) \quad (2/\sigma^2)^{1/2} \quad u \quad (3.9)$$

normal-üstel modelde

$$E(u) = E(v - u) \quad u \quad (3.10)$$

şeklinde hesaplanmaktadır.

Sınır analizlerine ve etkinlik ölçümlerine ilişkin ilk yaklaşımları inceleyen Forsund, vd. (1980; 14) stokastik sınır analizinin en temel eksikliğinin her bir hata terimini iki unsuruna ayıramaması ve dolayısıyla her bir gözlem için teknik etkinsizliğin tahminlenememesi olduğu çıkarımında bulunmuşlardır. Bu teknikler ile ancak tüm gözlem kümesi için ortalama etkinsizliği hesaplanmasının mümkün olabileceği yorumunu yapmışlardır. Jondrow, vd. (1982) ise koşullu dağılımların ortalaması ya da modunun $[u_i|v_i-u_i]$ örneklemdeki her bir üretici için teknik etkinsizlik tahmini sunacağını belirtmiştir. Üreticiye özgü etkinlik tahminleri sunabiliyor olması böylelikle stokastik sınır analizini çekici hale getirmiştir.

Stokastik üretim modelindeki etkinsizlik hata terimini u 'nun işaretini değiştirerek modeli stokastik maliyet sınırına değiştirmek mümkündür.

$$E \quad c(y, w; \beta) \exp v - u \quad (3.11)$$

E , giderler, $[c(y, w; \beta) \exp\{v\}]$ stokastik maliyet sınırı ve u teknik ve dağıtımsal etkinliğin maliyetini bulmaya yarayan hata terimi haline gelmektedir. Jondrow ve diğerlerinin (1982) tekniği toplam maliyet etkinsizliği hakkında tahmin sunmakta ancak hala u 'yu teknik ve dağıtımsal etkinsizliğe ayırtıramamaktadır. Schmidt ve Lovell (1979) Cobb-Douglas kullanılan durumlar için ayırıştırma işlemini

gerçekleştirebilmiştir. Kopp ve Diewert (1982) ise daha genel ters logaritmik örnekler için ayrıştırırmayı gerçekleştirmiştir. Stokastik sınır analizinde panel veri modelleri ise Cornwell, vd. (1990), Kumbhakar (1990) ve Battase ve Coelli (1992) tarafından geliştirilmiş ve yaygınca kullanılmaya başlamıştır.

3.3.2.1.2.Serbest Dağılım Yaklaşımı

Serbest dağılım yaklaşımı (distribution-free approach) ilk olarak Berger (1993) tarafından ortaya konmuştur. Serbest dağılım yaklaşımında panel veri kullanılması gerekmektedir ve yapısal olarak genelleştirilmiş en küçük kareler yaklaşımına benzerlik göstermektedir. Maliyet ve girdi maliyetleri yüzdelerinin ters logaritmik eşitliğine dayanan bir sisteme dayanmaktadır ve her bir zaman dilimindeki her bir üretici için maliyet etkinsizliği hesaplamaktadır.

$t=1, \dots, T$ zaman diliminde $i=1, \dots, I$ kadar üretici ve her bir üretici için E_{it} toplam harcama miktarı; y_{it} , üretilen çıktı vektörü ve w_{it} , ödenen girdi fiyatları vektörü gözlemleri ışığında, maliyet denklemi ve ilişkili girdi maliyet oranlarından oluşan ters logaritmik sistem şu şekilde yazılabilir:

$$\ln E_{it} = \ln c(y_{it}, w_{it}; \beta) + v_{it} + u_i \quad (3.12)$$

$$\frac{w_{nit} x_{nit}}{E_{it}} = s_{nit}(y_{it}, w_{it}; \beta) + v_{nit} \quad n=2, \dots, N \quad (3.13)$$

Bu sistem her bir zaman dilimi için ayrı ayrı tahminlenir ve bu nedenle teknoloji parametresinin vektörü (β) zaman üssüne sahiptir. Her bir zaman dilimi arasında da hata vektörü [v_{it}, v_{nit}]'rastsallığın etkilerini yakalar ve hata teriminin $u_i \geq 0$ unsuru, üreticiye özgü maliyet etkinsizliğini ölçer. $E(v_{nit})=0$ olduğu için, dağıtımsal etkinlik göz ardı edilir ve u_i sadece teknik etkinsizliği ölçer hale gelir. Bu sistem denklemi, görünürde ilişkisiz regresyon yöntemi ile her bir dönem için toplamda T kadar zaman için tahminlenir. Dolayısı ile, u_i 'nin bağıştıranlardan bağımsız olarak rastsal etkiler olduğu varsayılır. Her bir üretici için maliyet

fonksiyonu kalıntılarının ($\hat{\varepsilon}_{it} = \hat{v}_{it} + \hat{u}_i$) gözlenen zaman boyunca ortalaması alınarak $\hat{\varepsilon}_i = (1/T) \sum_i \hat{\varepsilon}_{it}$ elde edilir. Rastsal hata unsuru, v_{it} 'nin zaman boyunca ortalamasının 0'a eşit olduğu varsayımına dayanarak $\hat{\varepsilon}_i = (1/T) \sum_i \hat{\varepsilon}_{it} \cong \hat{u}_i$ hata teriminin maliyet etkinliği için bir tahmin sunmaktadır. Tahmin edilen maliyet etkinliğinin negatif olmamasını garantilemek için de $\hat{\varepsilon}_i$ normalleştirilir ve

$$C\hat{E}_i = \exp(\hat{\varepsilon}_i) \min_i(\hat{\varepsilon}_i) \quad (3.14)$$

elde edilir.

Serbest dağılım yaklaşımının dezavantajı maliyet etkinliğinin yıllara göre değişmez olmasının gerekmesi ve bu varsayım T arttıkça makul olmaktan uzaklaşmaktadır. Buna rağmen serbest dağılım yaklaşımın iki üstünlüğü de bulunmaktadır. T adet ayrı yatay kesit regresyona bağlı olması nedeni ile, üretim teknolojisinin yıllara göre esnek bir şekilde değişiklik göstermesine olanak sağlamaktadır. İkinci olarak, u_i 'ye ilişkin dağılımsal bir varsayımda bulunmaması da $\hat{\varepsilon}_i \cong \hat{u}_i$ şeklinde bir dağılımın açığa çıkmasını sağlamaktadır.

Stokastik sınır analizi yönteminde, rassal hatanın standart normal, etkisiz gözlemlerin asimetrik dağıldığı varsayımı söz konusu iken, serbest dağılım yaklaşımı hata terimi ve bileşenlerinin dağılımlarını önemsemez. Bu açılarından stokastik sınır analizinden üstündür. Ancak bu yöntemde çok düşük ya da çok yüksek hata terimine sahip gözlemlerin analizden çıkarılıyor olması bir dezavantajdır.

3.3.2.1.3. Kalın Sınır Analizi

Kalın sınır analizi, geleneksel yaklaşımlarda bulunan kısıtlayıcı varsayımlar nedeni ile Berger ve Humphrey (1991, 1992a) tarafından geliştirilmiştir. Kalın sınır analizi geleneksel yaklaşımlara göre çok daha az yapısaldır, dolayısıyla daha az bilgi sunar. Kalın sınır analizinde, etkin olmayan gözlemler ve rassal hatanın dağılımına ilişkin hiçbir varsayım ve kısıt bulunmamaktadır.

Gerçekleşen toplam giderler gözlemleri, E_i , üretilen çıktılar vektörü, $y_i \geq 0$, gerçekleşen girdi fiyatları, $w_i > 0$ ve $i=1, \dots, I$ ya kadar giden üretici örnekleme ışığında, üreticilerin ortalama maliyet dağılımlarını yaparak en alt ve en üst bölümde yer alan firmalar belirlenir. En alt grupta yer alan üretici grubu göreceli olarak daha etkin farz edilir ve kalın sınır olarak adlandırılır. En üst grupta yer alan üreticiler ise kalın sınırdakilere göre maliyet etkinsizdir.

Bir sonraki adım, en alt ve en üst bölümlerin ortalama maliyetler için ayrı maliyet fonksiyonları tahmin etmektir. Her bölüm arası kalıntıların değişimi sadece istatistiksel rastsallığı yansıttığı, en alt ve en üst bölüm arasındaki tahmin edilen ortalama maliyetlerin düzeyi arasındaki farkın ise en üst bölüm için dışsal etkilerin ve maliyet etkinsizliğinin kombinasyonunu yansıttığı varsayılır. Bu varsayımların doğru olduğu kesin olarak doğru olmasa da, kalın sınır analizinin maliyet etkinliği düzeyi için net sonuçlar vermese de, kalın sınır analizinin amacı genel bir etkinlik seviyesi için bilgi sağlamak olduğundan bu anlamda işe yaramaktadır.

Her bir bölümdeki maliyet fonksiyonlarının ters logaritmik formda olduğu varsayıldığında, her bölümdeki teknoloji yapısı şu eşitlik sistemleri tahmin edilerek bulunabilir:

$$\ln E_i - \ln c(y_i, w_i; \beta^1) = v_i \quad (3.15)$$

$$\frac{w_{ni} x_{ni}}{E_i} - S_{ni}(y_i, w_i; \beta^4) = v_{ni} \quad n=2, \dots, N \quad (3.16)$$

Bu sistem her bir bölüm için hesaplanır. $[v_i, v'_{in}]' \sim N(0, \Sigma)$ varsayımı altında, bu sistem Christensen ve Greene (1976) de olduğu gibi görünürde ilişkisiz regresyon ile tahmin edilebilir. Birinci ve dördüncü bölümler için tahminlenen parametre vektörleri β^1 ve β^4 ; ortalama (y_i, w_i) değerlerinde her bölüm için tahminlenen ortalama maliyetler $[c(y, w; \beta^1)/y]^{Q1}$ ve $[c(y, w; \beta^4)/y]^{Q4}$ olarak verilsin. İki bölümün tahmin edilen ortalama maliyetleri arasındaki fark şu şekilde tanımlanabilir:

$$\begin{aligned}
& \frac{[c(y, w;^4)/y]^{Q_4} [c(y, w;^1)/y]^{Q_1}}{[c(y, w;^1)/y]^{Q_1}} \\
& \frac{[c(y, w;^4)/y]^{Q_4} [c(y, w;^1)/y]^{Q_4}}{[c(y, w;^1)/y]^{Q_1}} \quad (3.17) \\
& \frac{[c(y, w;^1)/y]^{Q_4} [c(y, w;^1)/y]^{Q_1}}{[c(y, w;^1)/y]^{Q_1}}
\end{aligned}$$

Eşitliğin sol kısmı Q_4 ve Q_1 bölümlerindeki üreticiler için ortalama maliyetlerin yüzdesel farkını temsil etmektedir. Her bölüm için maliyet fonksiyonları ayrı ayrı hesaplandığı için, parametre vektörleri β^1 ve β^4 'ün farklılık göstermesi mümkündür. Eşitliğin sağ tarafındaki ilk terim Q_4 'teki üreticilerin maliyet etkinsizliği için tahmin sunar. Maliyet etkinsizliği ise etkinsiz Q_4 teknolojisi β^4 'ü kullanarak oluşan Q_4 'ün ortalama maliyeti ile, β^1 ile tanımlanan etkin Q_1 teknolojisi ile oluşan Q_1 'in ortalama maliyeti arasındaki farkın Q_1 'deki maliyete oranı ile ölçülmektedir. Bu denklem incelenirken, bireysel üreticilere uygulanamayacağı, sadece her bölümde bulunan ortalama kuramsal üreticilere uygulanabildiğini göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Kalın sınır analizinin kısıtlı bilgi sunduğu düşüncesi bu duruma dayanmaktadır. Fakat kalın sınır analizi, maliyet etkinsizliğini β_1 ile β_4 arasındaki fark ile ilişkilendirdiği için, Q_4 'te yer alan bireysel üreticiler için ortalama maliyet etkinsizliği şu ifade ile bulunabilir:

$$ACI_i = \frac{[c(y_i, w_i;^4)/y_i]^{Q_4} [c(y_i, w_i;^1)/y_i]^{Q_1}}{[c(y_i, w_i;^1)/y_i]^{Q_4}} \quad (3.18)$$

ACI_i , etkin olan teknoloji β_1 yerine, etkin olmayan teknoloji β_4 kullanılması nedeni ile maliyetlerde oluşan yüzdesel artışı temsil etmektedir.

Kalın sınır analizinin, diğer maliyet sınır analizlerinin aksine kısıtlayıcı dağılımsal özelliklere gereksinim duymaması avantajlı özelliklerinden biridir. Ancak, ciddi kısıtları da bulunmaktadır. Öncelikli olarak, gözlemleri keyfi bir şekilde maliyet bölümlerine ayırması nedeniyle hesaplanan etkinlik ölçülerinin sağlıklı

olmamasına neden olmaktadır. Ayrıca tüm gözlem kümesindeki verilerin yarısını kullanıyor olması da serbestlik derecesi açısından önemlidir. En önemlisi de, kalın sınır analizinin örneklemdaki her bir üretici için maliyet etkinliği hesaplamamasıdır. Tek bir üretim biriminin etkinliğinin tahmini için uygun değildir. Dolayısı ile yönetim açısından ve politika üreticiler açısından kullanışsız bir araç olduğunu söylemek mümkündür.

3.3.2.2. Parametrik Olmayan Yöntemler

Parametrik olmayan yöntemler, üretim fonksiyonunun yapısına ilişkin herhangi bir varsayım taşımayıp, kıyaslamalı performans ölçümünü matematiksel programlama ile yapmaktadır.

Parametrik olmayan yöntemlerden en çok tercih edilenleri veri zarflama analizi ve serbest atılabilir zarf yöntemidir.

3.3.2.2.1. Veri Zarflama Analizi

Veri zarflama analizi (VZA), Farrell'in (1957) çalışmasına dayanan ve daha sonradan Charnes, vd. (1978) tarafından doğrusal programlama kullanılarak işlevselleştirilen ve üretim kümesinin verimliliğini ölçmeye yarayan bir yöntemdir.

Parametrik olmayan yöntemler arasında en sık kullanılanı olan VZA, homojen oldukları varsayılan üretim birimleri arasında kıyaslama yapmaya yardımcı olur. Bu yöntem, gözlemler arasında en iyi olanı etkinlik sınırı kabul ederek, diğer gözlemlerin etkinliğini bu gözleme göre kıyaslar. VZA'da çizilen etkin sınır varsayılan değil, gerçekleşen bir gözlem olarak karşımıza çıkar. En önemli özelliklerinden birisi ise, her karar alma birimindeki etkinsizlik miktarını ve bu etkinsizliğin nedenlerini tanımlayabiliyor olmasıdır.

VZA modellerini kullanırken çok sayıda girdi ve çıktı kullanımının mümkün olması bu yöntemi bankacılık sektörünü inceleyen çalışmalarda çokça

yaygınlaştırmıştır. Parametrik yöntemlerden farklı olarak, bu yöntem ile girdiler ve çıktılar arasında fonksiyonel bir ilişkinin kurgulanması zorunluluğu da yoktur.

3.3.2.2.2. Serbest Atılabilir Zarf (Free Disposal Hull)

Serbest atılabilir zarf analizi, veri zarflama analizinin özel bir biçimidir. Bu yöntemde göre, VZA'da modelin sınırını oluşturan gözlemler üretim kümesi içinde yer almamaktadır. Sınır yerine, gözlem noktaları ve bu noktalara ilişkin alanları kapsayan üretim kümesi ele alınır ve bu alana serbest atılabilir zarf denmektedir.

VZA'ya göre girdilerin gözlemlenen bileşimler arasında etkinlik sınırı boyunca doğrusal bir indirgeme yapılabilmesi söz konusu iken, serbest atılabilir zarfta böyle bir indirgeme mümkün değildir. Bu nedenle, bu modelde etkin sınır merdiven şeklinde oluşmakta ve oluşturulan üretim kümesinin merdiven şeklindeki sınırı ile üretim kümesinin elemanları arasındaki uzaklık birimlerin kıyaslamalı etkinliğini yansıtmaktadır.

3.4. Ampirik Analizler

3.4.1.Yöntem

Maliyet etkinliği bir bankanın aynı koşullarda faaliyet gösteren en iyi uygulama yapan bankaya uzaklığının ölçüsünü sunmaktadır. Bir bankanın aynı miktarda çıktı üreterek daha az miktarda girdi kullandığı durumda, bu banka maliyetlerini azaltıyor demektir. Kar etkinliği ise, bir bankanın karlarının, en iyi uygulama yapan bankanın mevcut çıktı miktarında elde edebileceği maksimum kar miktarına olan yakınlığını ölçmektedir. Karı maksimize eden bir banka mevcut girdiler ile maksimum miktarda çıktı üretmektedir.

Maliyet ve kar etkinliklerini ölçmek için bu çalışma Aigner vd. (1977) ve Mausen ve Van den Broeck (1977) tarafından ortaya atılan stokastik sınır analizi yöntemini kullanmaktadır.

$$y_{it} = \exp(x_{it} \beta + v_{it} + u_{it}) \quad (3.19)$$

u_{it} 'nin sıfıra eşit ya da sıfırdan büyük olduğu durumlarda y_{it} toplam maliyetleri ifade etmekte u_{it} 'nin sıfıra eşit ya da sıfırsan küçük olduğu durumlarda ise karları temsil etmektedir. β , tahminlenmesi gereken bilinmeyen parametreler vektörü, v_{it} , u_{it} 'den bağımsız dizilmiş normal dağılımlı rassal hataları simgelemektedir.

Fourier esnek maliyet (kar) fonksiyonu tanımlaması şu şekilde yapılabilir:

$$\begin{aligned} \ln tc_{st} &= \alpha_0 + \sum_{i=1}^3 \alpha_i \ln y_{ist} + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^3 \sum_{k=1}^3 \alpha_{ik} \ln y_{ist} \ln y_{kst} \\ &+ \sum_{j=1}^3 \alpha_j \ln w_{jst} + \frac{1}{2} \sum_{j=1}^3 \sum_{m=1}^3 \alpha_{jm} \ln w_{jst} \ln w_{mst} \\ &+ \sum_{i=1}^3 \sum_{j=1}^3 \alpha_{ij} \ln y_{ist} \ln w_{jst} + \alpha_1 \ln E + \frac{1}{2} \alpha_2 t^2 \\ &+ \sum_{i=1}^3 \alpha_{i1} \ln y_{ist} \ln E + \sum_{i=1}^3 \alpha_{i1} \ln w_{jst} \ln E + \alpha_t \frac{1}{2} t^2 \\ &+ \sum_{i=1}^3 [\alpha_i \cos(x_{ist}) - w_i \sin(x_{ist})] \\ &+ \sum_{i=1}^3 \sum_{j=1}^3 [\alpha_{ij} \cos(x_{ist} - x_{jst}) - w_{ij} \sin(x_{ist} - x_{jst})] + v_{st} + u_{st} \end{aligned} \quad (3.20)$$

tc (π) söz konusu yılda banka için toplam maliyetleri (toplam karı) ifade etmektedir. y_i , çıktıları (toplam krediler, toplam mevduatlar ve diğer gelir getiren aktifler), w_i girdi fiyatlarını (ödünç alınan fonlar, işgücü ve sermaye), E özsermaye, t zaman trendi, x_i çıktıların logaritmik değerlerini göstermektedir.

Alternatif kar fonksiyonu, maliyet fonksiyonu ile aynı yapıdadır. Kar fonksiyonu net karları bağımlı değişken olarak kullanmaktadır. Bazı dönemlerde bankaların karları negatif değerlere ulaşabileceği için negatif değerleri ortadan kaldırmaya yetecek büyüklükte bir θ değeri örneklemdaki tüm bankaların karlarına eklenmiştir.

Bankaların etkinlik düzeylerinin tespit edilmesinin ardından Peng ve Wang'ın (2004) çalışmalarından yola çıkılarak maliyet (kar) etkinliği ve birleşme ve satın alma faaliyetleri arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılacaktır. Yapılan regresyon analizi maliyet etkinliği ve kar etkinliğini bileşenlerine ayırıp birleşme eylemini etkinliğin bir bileşeni olarak tanımlamaktadır:

$$E = f(B, \text{\textit{STM}}, \text{\textit{ÇTA}}, \text{\textit{BS}}, \text{\textit{FDFK}}) \quad (3.21)$$

E, maliyet ve kar etkinliğini, B, bankaların aktiflerinin büyüme oranını, *STM*, toplam şube sayısının toplam mevduatlara oranını, *ÇTA*, toplam çalışan sayısının toplam aktiflere oranını, *BS*, banka birleşme veya satın alma faaliyeti gerçekleştirdiğinde 1 değerini alan kukla değişkeni, *FDFK*, faiz dışı gelirlerin toplam faaliyet gelirlerine oranını, ϵ ise hata terimini göstermektedir.

Maliyet (kar) etkinliği değeri 0 ile 1 arasında bir değer alacağından dolayı sansürlü regresyon uygulanmıştır. Parametreleri tahminlemek için tobit modeli kullanılmıştır. Büyüme faaliyet performansını, toplam şube toplam mevduat oranı bankaların mevduat toplama davranışını, çalışan sayısı toplam aktifler oranı çalışanların etkinlik üzerindeki katkılarını, faiz dışı gelirlerin karlara oranı çıktı bileşiminin etkisini ölçmektedir.

3.4.2. Veriler

Veriler, Türkiye Bankalar Birliği'nin yıllık yayını olan *Bankalarımız* kitabından yararlanılmıştır. Bu yayın Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankalara ilişkin finansal tabloları sunmaktadır.

Bu çalışmada 1995 yılından 2008 yılına kadar olan dönem incelenmiştir, yatay kesitte ise 53 banka yer almaktadır. Girdileri ve çıktıları tanımlamak için Berger ve Humphrey (1992a) tarafından sunulan katma-değer yaklaşımı kullanılmıştır. Toplam krediler, toplam mevduatlar ve diğer gelir getiren varlıklar

çıktılar, işgücü maliyeti, fiziki sermayenin maliyeti ve ödünç alınan fonların maliyeti ise modelin girdileri olarak kullanılmıştır. İşgücü maliyeti personel giderlerinin çalışan sayısına oranı, fiziki sermayenin maliyeti, faiz dışı giderler personel giderleri farkının sabit varlıklara oranı, fonların maliyeti ise toplam faiz giderlerinin toplam mevduat ve ödünç alınan fonlara oranı ile hesaplanmaktadır. Tablo 3-1 banka düzeyindeki bu değişkenlere ilişkin özet istatistikleri sunmaktadır.

Tablo 3-1. 1995-2008 Dönemi Banka Düzeyinde Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	Değişkenlik katsayısı
y_1 = toplam krediler	2389.466	5102.730	2.136
y_2 =diğer gelir getiren varlıklar	953.235	2780.686	2.917
y_3 = toplam mevduatlar	3975.211	8034.211	2.021
w_1 =işgücü + sermaye maliyeti	0.025	0.018	0.717
w_2 = ödünç alınabilen fonların maliyeti	0.159	0.112	703
w_3 =fiziki sermayenin maliyeti	1.575	1.671	1.061
tc =toplam maliyetler (faiz giderleri +faiz dışı giderler)	866.249	1517.542	1.752
ta = toplam aktifler	5914.713	11636.046	1.967
tc/ta	0.147	0.130	0.890
özsermaye/ ta	0.109	0.072	0.660
Toplam karlar/ ta	0.037	0.113	3.083

Not: Aktifler, maliyetler, kazançlar, mevduatlar ve krediler milyon dolar cinsindedir.

3.4.3.Ampirik Bulgular

Maliyet Etkinliği

Maliyet etkinsizliğine ilişkin tahminler 3.20 numaralı denklem ile tanımlanan stokastik maliyet fonksiyonundan elde edilmiştir. Tablo 3-2 maliyet etkinsizliği verilerini zamana göre, farklı sahiplik yapısına göre, farklı büyüklüklere göre sınıflandırarak sunmaktadır. Tüm örneklem için etkinsizlik değeri 0,211 olup, ortalama bir bankanın maliyet etkinliğini %21,1 kadar arttırabileceğini ifade etmektedir.

Farklı sahiplik yapısındaki bankalar incelendiğinde kamu bankalarının rakiplerine göre %17,5 etkinsizlik değeri ile daha etkin olduğu görülmektedir. Yabancı bankalar %24,9'luk maliyet etkinsizliği değerleri ile en verimsiz grubu oluşturmaktadır. Bu bulgular, Matousek, Dasci ve Sergi'nin (2008) bulguları ile tutarlıdır. Bu yazarlar, Türkiye'de kamu bankalarının daha üstün performans göstermesini büyüklüklerine, düşük çalışan maliyetine ve kıyaslamalı olarak borçlanma maliyetlerinin daha düşük olmasına bağlamışlardır.

Bankaların büyüklükleri her bir yıl için hesaplanan medyan değerlerine göre küçük ve büyük bankalar olmak üzere ayrılmıştır. Sonuçlara bakıldığında, büyük bankaların küçüklere kıyasla %20,7 etkinsizlik değeri ile daha maliyet etkin oldukları görülmektedir. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kote olan bankalar %22,5 maliyet etkinsiz oldukları görülmüştür.

Yıllara göre ortalama maliyet etkinsizliği değerlerine baktığımızda 2001 krizi sonrasında bu değerın düşüş eğilimine girdiği görülmektedir. Bu eğilim Şekil 3-2'den de görülebilmektedir. Özellikle 2006-2008 döneminde ortalama maliyet etkinsizliği %14 civarında olup diğer tüm dönemlere kıyasla oldukça azaldığı görülmektedir. Bu rakam, bankaların son dönemde ortalamada en iyi uygulayan bankaya göre %14 daha fazla maliyet harcamaktadır. Tüm dönemde ise ortalama bir banka toplam maliyetlerinin %21'ini boşa harcamıştır.

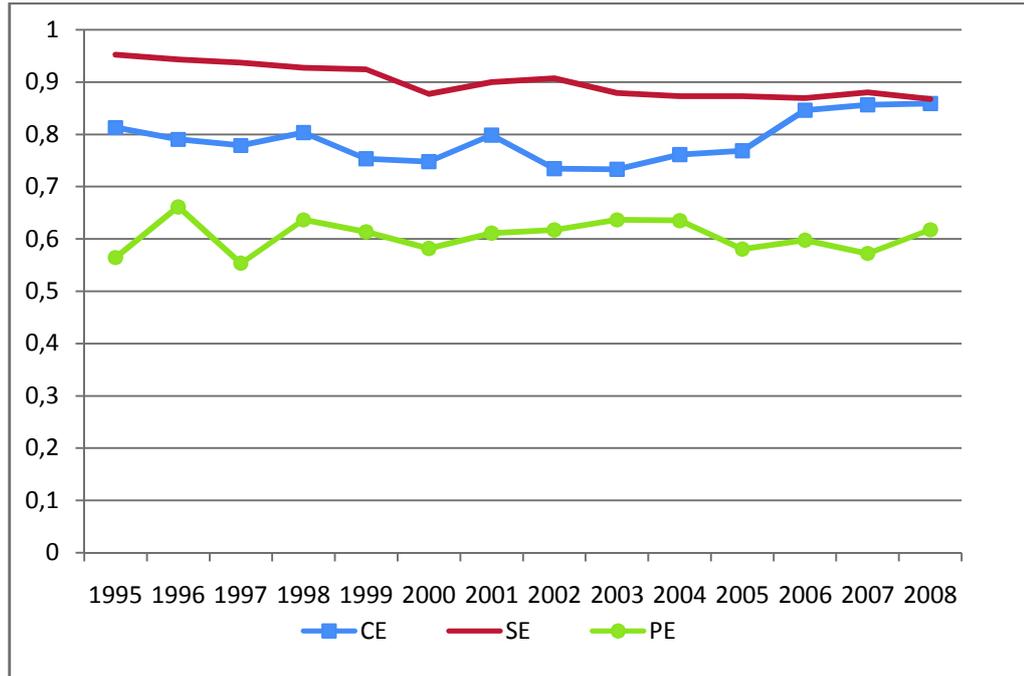
Tablo 3-2. Ortalama Maliyet Etkinsizliği Değerleri (1995-2008)

	Ortalama	Standart Sapma	Değişkenlik Katsayısı
Tüm Örneklem	0,211	0,121	0,572
Özel (Ulusal) Banka	0,203	0,101	0,498
Yabancı Banka	0,249	0,157	0,640
Kamu Bankası	0,175	0,073	0,383
Kote bankalar	0,225	0,091	0,406
Küçük Bankalar	0,215	0,137	0,639
Büyük Bankalar	0,207	0,098	0,470
Trend			
1995	0,187	0,095	0,506
1996	0,210	0,130	0,620
1997	0,221	0,147	0,663

1998	0,197	0,097	0,494
1999	0,246	0,151	0,613
2000	0,252	0,157	0,625
2001	0,202	0,128	0,636
2002	0,266	0,125	0,472
2003	0,267	0,146	0,548
2004	0,238	0,127	0,532
2005	0,231	0,149	0,643
2006	0,154	0,077	0,498
2007	0,144	0,082	0,571
2008	0,141	0,083	0,587

Maliyet etkinliği değerleri stokastik sınır analizi ile (3.20) numaralı denklemdeki maliyet fonksiyonunu kullanarak tahmin edilmiştir. Veriler 1995-2008 döneminde faaliyet gösteren 53 ticari bankayı kapsamakta ve 455 gözlemden oluşmaktadır. Yıllık tahminler, o yıl için bankaların ortalamasını göstermektedir.

Şekil 3-2. Toplam Maliyet ve Kar Etkinliği ve Ölçek Ekonomileri



CE, SE ve PE sırası ile, maliyet etkinliğini, ölçek ekonomisini ve kar etkinliğini göstermektedir.

Kar Etkinliği

Tablo 3-3 farklı sahiplik yapısı, farklı büyüklüğe göre ve yıllara göre bankalar için kar etkinliği için ortalama değerleri, bu değerlerin standart sapmasını ve değişkenlik katsayısını sunmaktadır. Ortalama kar etkinliği değeri %39,4 olarak

hesaplanmıştır. Maliyet etkinliği ve kar etkinliği değerleri kıyaslandığında Türk bankalarının maliyet etkinliklerinin daha yüksek oldukları açıktır. Benzer bulgular ABD'deki bankalar için de saptanmıştır (Berger ve Mester,1997; Rogers, 1998 ve Al-Sharkas, vd., 2008). Şekil 3-2 de Türk bankalarının ortalama kar etkinsizliklerinin maliyet etkinsizliklerine göre daha yüksek olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Bu durum, Türk bankalarının kıyaslamalı olarak maliyet etkin olduğunu, ancak kar getiren faaliyetlerde daha az etkin olduğunu göstermektedir. Maliyet etkinliğinde olduğu gibi kar etkinliğinde de kamu bankaları %36'lık etkinsizlik değeri ile tüm gruplardan daha etkin çıkarken, ulusal bankalar %40 ile en az kar etkin gruptur. Büyük banka grubu daha kar etkin iken, İMKB'ye kote olan bankalar %40,2'lik etkinsizlik değerleri ile ortalamaya yakın bir görüntü sunmaktadır.

Tablo 3-3. Ortalama Kar Etkinsizliği Değerleri (1995-2008)

	Ortalama	Standart Sapma	Değişkenlik Katsayısı
Tüm örneklem	0,394	0,197	2,061
Özel (Ulusal) Banka	0,400	0,193	2,190
Yabancı Banka	0,392	0,194	2,155
Kamu Bankası	0,360	0,191	8,758
Kote bankalar	0,402	0,187	5,210
Küçük Bankalar	0,400	0,189	3,253
Büyük Bankalar	0,389	0,178	4,528
Trend			
1995	0,436	0,257	1,694
1996	0,338	0,150	2,263
1997	0,447	0,220	2,032
1998	0,363	0,172	2,113
1999	0,386	0,230	1,680
2000	0,418	0,254	1,645
2001	0,389	0,185	2,105
2002	0,383	0,127	3,002
2003	0,364	0,185	1,965
2004	0,365	0,169	2,159
2005	0,419	0,184	2,284
2006	0,402	0,230	1,747
2007	0,428	0,201	2,124
2008	0,382	0,188	2,036

Kar etkinsizliği değerleri stokastik sınır analizi ile (3.20) numaralı denklemdeki kar fonksiyonunu kullanarak tahmin edilmiştir. Veriler 1995-2008 döneminde faaliyet gösteren 53 ticari bankayı kapsamakta ve 456 gözlemden oluşmaktadır. Yıllık tahminler, o yıl için bankaların ortalamasını göstermektedir.

Birleşme ve Satın Almalar ve Etkinlik

Türk bankacılık sisteminde sağlıklı bankalar arasındaki birleşme ve satın almalar 2001 krizi sonrasında başlamıştır. Bu noktadan hareketle 2001 sonrası için birleşen ve birleşmeyen bankalar için ortalama maliyet etkinliği ve kar etkinliği hesaplanmıştır. Tablo 3-4 Panel A 2001-2008 dönemi arasında birleşen ve birleşmeyen bankalar için maliyet etkinliğine ilişkin verileri sunmaktadır. Maliyet etkinliği değerleri birleşen bankaların birleşmeyenlere kıyasla maliyet etkinsizliklerinin daha fazla olduğunu göstermektedir. Birleşmeyen bankaların ortalama maliyet etkinsizliği %21 iken, birleşme ve satın alma faaliyeti gerçekleştirmiş bankaların ortalama maliyet etkinsizliği %25 olarak bulunmuştur. Birleşen bankaların maliyet etkinsizliğinin daha fazla olması Altunbaş vd. (1997) Fransa, İspanya, Almanya ve İtalya'daki büyük banka birleşmelerini inceledikleri çalışmada da görülmüştür. Berger ve Humphrey (1992) ve Vander Vennet (2002) de birleşme ve satın almalar sonrasında maliyet etkinliğinde artışın nadiren görüldüğü noktasında birleşmiştir. Birleşen bankaların etkinliğinin daha az olduğu görülmesine rağmen, özellikle 2005 sonrasında birleşen bankalar için maliyet etkinliğindeki gelişmenin genel trende paralel olarak olumlu geliştiği ancak yine de birleşmeyen bankaların gerisinde kaldığı dikkat çekmektedir.

Tablo 3-4 Panel B birleşen ve birleşmeyen bankalar için stokastik kar etkinliğine ilişkin özet istatistikleri sunmaktadır. Birleşen bankaların kar etkinsizliği skoru %34,2 iken, birleşmeyen bankaların kar etkinsizliği %39,8 olarak gerçekleşmiştir. Birleşen bankalar için %64,8'lik bu kar etkinliği, birleşen bir bankanın, aynı çevre koşulları altında aynı çıktı grubunu üreten en iyi uygulayan bankanın karlarının ortalamada %64,8'i kadarını elde ettiğini göstermektedir. Birleşen bankalar, birleşmeyenlere kıyasla en iyi uygulama sınırına daha yakın durumdadırlar. Benzer sonuçlar, ABD'deki birleşen bankalar için Akhavein vd. (1997), Berger (1998) ve Al-Sharkas (2008) tarafından elde edilmiştir.

Tablo 3-4. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Stokastik Maliyet ve Kar Etkinliklerine ilişkin Özet İstatistik

	Birleşen Bankalar		Birleşmeyen Bankalar		Fark
	Ortalama	St. Sapma	Ortalama	St. Sapma	Ortalama
Panel A: Stokastik Maliyet Etkinsizliği					
2001	0,204	0,034	0,201	0,170	0,003
2002	0,216	0,091	0,269	0,119	-0,053
2003	0,236	0,056	0,271	0,040	-0,035
2004	0,226	0,065	0,240	0,036	-0,014
2005	0,263	0,065	0,224	0,119	0,039
2006	0,168	0,057	0,148	0,144	0,020
2007	0,172	0,087	0,127	0,211	0,045
2008	0,176	0,099	0,119	0,159	0,058
Panel B: Stokastik Kar Etkinsizliği					
2001	0,352	0,170	0,548	0,283	-0,195
2002	0,374	0,119	0,327	0,202	0,047
2003	0,297	0,040	0,346	0,163	-0,049
2004	0,253	0,036	0,402	0,220	-0,149
2005	0,319	0,119	0,417	0,227	-0,098
2006	0,369	0,144	0,387	0,149	-0,018
2007	0,351	0,211	0,354	0,141	-0,003
2008	0,415	0,159	0,486	0,149	-0,071
Panel C: Ölçek Ekonomileri					
2001	0,946	0,122	0,897	0,067	0,049
2002	0,981	0,076	0,903	0,050	0,078
2003	0,933	0,056	0,873	0,050	0,061
2004	0,907	0,054	0,868	0,037	0,038
2005	0,883	0,044	0,871	0,056	0,013
2006	0,888	0,039	0,860	0,064	0,028
2007	0,890	0,042	0,874	0,081	0,016
2008	0,879	0,050	0,860	0,072	0,019

Tablo 3-4 Panel C birleşen ve birleşmeyen bankalar için ölçek ekonomisi sonuçlarını göstermektedir. Tüm örneklem için bakıldığında birleşen bankaların rakiplerine göre daha yüksek ölçek ekonomisine sahip oldukları bulunmuştur. Birleşen bankalar için ölçek ekonomisi değerinin daha yüksek olması, ölçek ekonomisinin birleşme satın almaların beklenen sonuçlarından bir tanesi olması bakımından Türk bankalarının birleşerek bu konuda başarı sağladıklarının göstergesidir. Peristiani (1997) ve Spindt ve Tarhan (1998) de banka birleşmeleri sonrasında ölçek ekonomisinin arttığını çalışmalarında göstermiştir.

Tablo 3-5 Tobit regresyon sonuçlarını sunmaktadır. B, bankanın aktiflerinin bir önceki yıla göre büyüme oranı, maliyet etkinliğini istatistiksel olarak anlamlı düzeyde, negatif olarak etkilemektedir. ŞTM, şube sayısının toplam mevduatlara oranı, maliyet etkinliğini negatif olarak etkilemektedir. Bu etki, bu oranın artışının çıktılardan çok girdileri daha çok etkilemesi ile açıklanabilir. Şube sayısı arttıkça, bu şubelerden sağlanan mevduatların maliyet etkinliğini arttırmaya yetecek kadar olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, şube sayısının artması ile maliyet etkinliğinin azaldığı dolaylı olarak söylenebilir ve bu bulgu Lang ve Welzel'in (1999) Almanya'daki kooperatif bankalarında yaptığı çalışmalarıyla benzerlik gösterirken, Peng ve Wang'ın (2004) Tayvan bankaları üzerinde yaptığı çalışma sonuçları ile çelişmektedir. Birleşmenin maliyet etkinliği üzerindeki etkilerine baktığımızda ise istatistiksel olarak anlamlı bir etki olmadığı görülmektedir.

Tablo 3-5. Kısıtlı Regresyon Modeli Tahminleri

Bağımlı Değişken	Kar Etkinliği		Maliyet Etkinliği	
	Katsayı	z-istatistiği	Katsayı	z-istatistiği
B-S	0.052**	1.981	0.010	0.681
B	0.016**	2.177	-0.005**	-1.958
ŞTM	-0.083	-0.724	-0.284***	-2.959
ÇTA	0.017	1.100	0.017	1.476
FDFK	0.003***	2.942	0.000	0.601

B, bankaların aktiflerinin büyüme oranını, ŞTM, toplam şube sayısının toplam mevduatlara oranını, ÇTA, toplam çalışan sayısının toplam aktiflere oranını, B-S, banka birleşme veya satın alma faaliyeti gerçekleştirdiğinde 1 değerini alan kukla değişkeni, FDFK, faiz dışı gelirlerin toplam faaliyet gelirlerine oranını göstermektedir.

** ve *** %5 ve %1 düzeyinde anlamlılık ifade etmektedir.

Kar etkinliğini etkileyen faktörlere ilişkin kısıtlı regresyon sonuçları da Tablo 3-5'te sunulmuştur. Toplam faaliyet karları içinde faiz dışı karların oranı, aktiflerdeki büyüme miktarı ve birleşme kukla değişkeninin kar etkinliği üzerinde pozitif etkisi olduğu görülmektedir. Tobit regresyon sonuçları da açıkça birleşme ve satın almaların kar etkinliğine etkisinin olduğunu %5 istatistiksel anlamlılık düzeyinde kabul etmektedir.

3.5.Sonuç

Bu bölüm, birleşme ve satın almaların Türk bankalarının etkinliklerine etkisini incelemiştir. Literatürde birleşme ve satın alma faaliyetlerinin gerçekleşmesinde maliyet etkinliği ve kar etkinliğinin artırılması ve ölçek ekonomisine ulaşılması motivasyonunun bulunduğu belirtilmesinden hareketle, birleşme ve satın alma gerçekleştiren bankaların birleşmeyenlere oranla daha fazla maliyet, kar ya da ölçek etkin olup olmadığının incelenmesi gerektiği düşünülmüştür.

Esnek Fourier maliyet (kar) fonksiyonu kullanılarak 1995-2008 dönemi arasında faaliyet gösteren tüm bankalar için maliyet ve kar etkinlikleri hesaplanmıştır. Yapılan hesaplamalar sonucunda tüm bu dönem için Türk bankalarının ortalama maliyet etkinliği %78,9, kar etkinliği ise %60,6 bulunmuştur. Bu sonuç Türk bankalarının kıyaslamalı olarak daha maliyet etkin olduklarını göstermektedir. Yıllara göre bankaların kar ve maliyet etkinlikleri hesaplandığında ise sektördeki ortalama maliyet etkinliğinin 2005 yılından itibaren belirgin bir şekilde arttığı görülürken, kar etkinliğinde ise istikrarlı bir düzelme görülememiştir. Bankaların etkinlikleri, sahiplik yapısı ve büyüklüklerine göre incelendiğinde ise kamu bankalarının ve büyük bankaların rakiplerinden daha maliyet ve kar etkin oldukları gözlenmiştir.

Türkiye’de bankacılık sisteminde TMSF bünyesi dışında bulunan bankalar arasında birleşme ve satın almalar 2001 yılından sonra gerçekleşmeye başladığından, 2001 sonrası dönemler için birleşen ve birleşmeyen bankalar için maliyet ve kar etkinliklerine hesaplanmıştır. Birleşen bankalar, en iyi uygulayan bankaya göre, ortalamada maliyetlerin %25’ini boşa harcarlarken, bu oran birleşmeyen bankalar için %21 düzeyindedir. Bu verilere bakıldığında, birleşme ve satın alma gerçekleştirmeyen bankaların maliyet etkinliği daha fazla olsa da 2005 yılından sonra birleşen bankalar genel trende uyum sağlayarak maliyet etkinliklerini arttırmış görünmektedirler. Yine de, birleşmeyen bankaların maliyet etkinliklerinin gerisinde kalmışlardır.

Bankaların kar etkinlikleri incelendiğinde, birleşme ve satın alma gerçekleştiren bankaların daha etkin oldukları karşımıza çıkmaktadır. Birleşen bankaların kar etkinsizlikleri %34,2 olarak hesaplanırken, birleşmeyen bankalar için kar etkinsizliği %39,8 olarak gerçekleşmiştir.

Ölçek etkinlikleri göz önüne alındığında birleşme ve satın alma gerçekleştiren bankalar ortalama %91,33'lük skor ile daha ölçek etkin iken, birleşme ve satın alma gerçekleştirmeyen bankalar ortalama %87,58 düzeyinde ölçek ekonomisi seviyesinde bulunmaktadırlar.

Bu bölüm son olarak maliyet ve kar etkinliğinin belirleyicilerini kısıtlı regresyon kullanarak tahminlemeye çalışmıştır. Regresyon sonuçları ışığında, aktiflerin büyüme oranı ve şube sayısının toplam mevduatlara oranının maliyet etkinliğini negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde etkilemektedir. Büyüklük ise maliyet etkinliğini pozitif yönde etkileyen bir değişken olarak karşımıza çıkmıştır. Birleşme ve satın alma kukla değişkeni maliyet etkinliğini açıklamada istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür. Kar etkinliğinin açıklayıcılarına bakıldığında faiz dışı gelirlerin faaliyet karlarına oranı, aktiflerin büyüme oranı ve birleşme kukla değişkeni pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı değişkenler olduğu bulunmuştur.

Tüm bu bulgular ışığında, Türk bankacılık sektöründe gerçekleşen birleşme ve satın almalar sonrasında bankaların kar etkinliklerini arttırıp, daha yüksek bir ölçek ekonomisi düzeyine ulaşarak teoride beklenenleri karşıladığı görülmüştür. Birleşme ve satın alma gerçekleştiren bankaların birleşmeyen rakiplerine oranla daha az maliyet etkin oldukları bulunmuş olsa da bu bankaların yıllar içinde maliyet etkinliklerinin arttığı gözlenmiştir. Bu noktadan hareketle, birleşme ve satın almaların önümüzdeki yıllarda daha uzun dönemli incelendiğinde istatistiksel olarak da anlamlı olarak etkinliği etkilediği bulunabilecektir. Birleşen bankaların maliyet etkinliğinde gerçekleşen ilerleme, gelecekte de bankacılık sektöründe birleşmeler için ekonomik bir dayanak olduğu düşüncesini doğurmaktadır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR VE TOPLAM FAKTÖR VERİMLİLİĞİ

Verimlilik yıllarca Türk bankacılık sisteminde göz ardı edilen bir konu olmuştur. Uzun yıllar, devlet iç borçlanma senetlerinin yüksek faiz oranları nedeni ile Türk bankaları geleneksel bankacılık faaliyetlerini bir kenara bırakmış, bu yüksek faiz oranları nedeni ile kamuyu fonlar hale gelmişlerdir.

2000-2001 yılları sonrasında, istikrar programlarının uygulanmaya başlamasının ardından faiz oranlarının düşmesi ile birlikte, bankaların buradan sağlamış oldukları yüksek karlar ortadan kalkmaya başlamıştır. Yıllarca bankaların yüksek karlar elde etmesi, verimlilik kavramını ikinci planda bırakmış, yüksek faiz oranları bankaların verimlilik kavramını hiç düşünmemelerine neden olmuştur. Ancak, dünya piyasalarının entegrasyonu ve ekonomide yaşanan gelişmeler sektör karlarının eski düzeyini koruyamayacağını göstermiştir. Yaşanan gelişmeler ve artan rekabet koşulları ile birlikte verimlilik kavramı da ilerleyen günlerde en az karlılık kadar önemli hale gelecektir.

Ülkemizde bankacılık sektöründe yaygınlaşan ve daha da artması beklenen birleşme ve satın almaların sonucunda verimliliğin ne düzeyde etkilendiği de önemli bir soru haline gelmiştir. Birleşme ve satın almalar girdi ve çıktı kombinasyonlarının daha iyi optimize edilmesine yol açıp karları arttırmaya yarıyor olabilir. Verimlilik analizi ile bankacılık sektörünün kullandığı girdiler ile ne kadar çıktı ürettiği görülecek, böylelikle ekonominin can damarlarından biri olan bankacılık sektörünün performansı gözlemlenmiş olacaktır. Söz konusu birleşme ve satın almalar verimlilik artışına neden oluyorsa, bunun incelenmesi ve toplumsal refahın artması için, politika yapıcıların birleşme süreçlerini kolaylaştırıcı gelişmelere imza atması gerekmektedir.

Literatürde, konsolidasyonun verimliliğe etkisine ilişkin bulgular çelişkili olmakla birlikte, konsolidasyonun girdi-çıkıtı kombinasyonlarını optimize etmek amaçlı olduğu da görülmektedir. Tüm bulgular verimlilik artışını onaylamıyor olsa da, birleşme ve satın almaların verimlilik artışına neden olduğu sonucunu bulan çalışmalar bulunmaktadır (Haynes, Thompson, 1999; Al-Sharkas vd., 2008; Bernad vd., 2010).

Bu bölümde, verimliliğe ilişkin kavramlar açıklanmış, birleşme ve satın almaların verimlilik üzerindeki etkisini inceleyen literatür özetlenmiş, verimlilik ölçümüne ilişkin yöntemler sunulmuş, son olarak da Türk bankacılık sektöründe gerçekleşen birleşme ve satın almaların verimliliğe etkisi incelenmiştir.

4.1.Verimlilik Kavramı

Verimlilik kavramı, her düzeyde performansı ölçmek için kullanılan en yaygın ölçülerden biridir. Bireylerin performansını ölçmekten, ulusal ekonomik performansı ölçmeye kadar geniş bir aralıktaki birimlerde performans ölçüsü olarak kullanılabilir.

Verimlilik, genel olarak çıktının bir girdi ya da girdiler toplamına oranıyla ifade edilir ve üretilen mal ya da hizmetler ile bu mal ya da hizmetleri üretmek için kullanılan girdi arasındaki ilişkiyi gösterir. Üretimde tek bir ürün üretmek için tek bir girdi kullanıldığı durumda bu oranı hesaplamak kolaydır. Bu türden tek bir faktörün verimliliğini işgücü verimliliği, makine verimliliği, hammadde verimliliği, malzeme verimliliği şeklinde ifade etmek mümkündür. Ancak, gerçek hayattaki üretim süreçlerinde birçok ürün üretilmekte ve bu ürünlerin üretilmesi için birçok girdi kullanılmaktadır. Bu tür durumlarda, girdilerin ve çıktılarının bütünleştirilmesi ve verimliliğin yine iki sayısal büyüklüğün oranı olarak kalması sağlanmalıdır. Verimliliğin ölçümünde üretimde kullanılan tüm üretim faktörleri dikkate alındığında toplam faktör verimliliğinden bahsediliyor demektir.

Verimlilik artışı, çıktılardaki büyümenin girdilerdeki büyümeye oranıdır. Verimlilikteki sapmalar, Abramovitz (1956) tarafından “artık” olarak ifade edilmekte ve bu artıklar üretim teknolojisi, faaliyet ölçeği ve üretimin gerçekleştiği faaliyet çevresindeki değişikliklerle açıklanabilmektedir (Fried, Lovell ve Schmidt, 2008). Verimliliği arttırmak, aynı düzeyde sermaye, iş gücü gibi girdileri kullanarak, daha çok ürün ya da hizmet üretmek anlamına gelmektedir. Verimlilik oranları, tek başına bir anlam ifade etmemekle beraber, bir sektör içinde faaliyet gösteren firmalar arasında ya da bir firma için zamana göre kıyaslandığında anlamlı hale gelmektedir.

Bankacılık sisteminde verimlilikten bahsettiğimizde, bankaların finansal aracılık işlevlerini en az kaynak kullanarak yerine getirmesi düşünülmektedir. Bankacılıkta verimliliği etkileyen faktörler de yönetim ve çalışan kalitesi, toplanan mevduatların/ kaynakların kullanımı, risk yönetimi ve teknoloji kullanımınıdır.

4.2.Literatür Taraması

Literatürde, birleşme ve satın almaların verimlilik üzerindeki etkisini inceleyen çalışma sayısı oldukça azdır. Bilindiği kadarı ile birleşmelerin banka verimliliği üzerindeki etkisini inceleyen ilk çalışma Grifell-Tatje ve Lovell’a (1996) aittir. İspanyol bankacılık sisteminde deregülasyonun bankaların verimliliğine olan etkisini, yatırım bankaları arasında gerçekleşen birleşmelere odaklayarak açıklayan çalışmanın sonucuna göre, birleşme gerçekleştiren bankaların verimliliğinde düşüş meydana gelmiştir. Yine İspanyol yatırım bankalarında birleşme ve satın almaların verimlilik üzerindeki etkisine odaklanan Bernad vd. (2010) 1986-2004 döneminde gerçekleşen 17 birleşme ve satın almayı araştırmıştır. Çalışmanın sonuçları birleşme ve satın almaların etkilerinin uzun dönemde incelenmesi gerektiğini kanıtlar niteliktedir. İncelenen birleşme ve satın almaların yarısından çoğunda verimlilik artışı yaşandığı görülmüştür.

Haynes ve Thompson (1999) 1981-1993 döneminde İngiltere’de gerçekleşen 93 yapı kooperatif banka satın almasının incelendiği çalışmada, satın almalar

sonrasında önemli verimlilik kazançları olduğu bulunmuştur. Bu verimlilik kazançlarının ise altı yıl süresince artış gösterdiği gözlenmiştir.

Al-Sharkas vd. (2008) ABD bankacılık sisteminde 440 banka birleşmesini analiz etmiş ve birleşen bankaların verimlilik artışının birleşmeyenlere göre çok daha fazla olduğu sonucuna ulaşmıştır. Birleşen bankaların teknolojik gelişmeleri faaliyetlerine adapte etmekte başarılı oldukları görülmüştür. Verimlilik artışını teknolojik gelişmelere bağlayan bir diğer çalışma da Malezya bankacılık sisteminde yapılmıştır. Krishnasamy vd. (2003) birleşen on ticaret bankasının verimliliğini hesaplamış ve sekiz bankanın verimliliğinde artış olduğunu bulmuştur. Yine Malezya bankalarında yapılan bir diğer çalışmada, İsmail ve Rahim (2009) 1995-2005 arasındaki banka birleşmelerini veri zarflama analizi ile inceleyerek Malmquist verimlilik endeksini hesaplamıştır. Birleşme sonrası bankaların verimliliklerinin arttığı, yerel bankaların verimlilik artışının yabancı bankalardan daha çok olduğu ve artışın kaynağının teknolojik yenilikler olduğu sonucu elde edilmiştir.

Rezitis (2008) 1993-2004 dönemi arasında Yunan bankacılık sisteminde gerçekleşen birleşme ve satın almaların, bankaların teknik etkinlik ve toplam faktör verimliliği üzerindeki etkisini incelemiştir. Beş birleşen ve beş birleşmeyen kontrol grubu bankadan oluşan veri setini kullanarak yapılan analizlerde, birleşen bankalarda birleşme sonrası teknik etkinlik ve toplam faktör verimliliğinde azalma olduğu görülmüştür. Birleşme ve satın almalar-verimlilik ilişkisini inceleyen çalışmaların sonuçları görüldüğü gibi çelişkilidir. Bazı çalışmalar, birleşmeler sonrasında verimlilikte önemli düzeyde artış olduğu sonucuna ulaşırken, birtakım çalışmalar da önemli düzeyde verimlilik artışı olmadığını hatta bazıları birleşen bankaların verimliliklerinin düştüğü çıkarımına ulaşmıştır. Bu nedenle, yapılan çalışmalara bakılarak net bir yorumda bulunmak mümkün görünmemektedir.

4.3.Verimlilik Ölçme Yöntemleri

Verimlilik ölçümü, bir üretim sisteminin girdi ve çıktı kaynaklarının sayısallaştırılmasıdır. Bu ölçümde de amaç sayısallaştırılmış bir gözleme endeksi

oluşturmaktır. Bu endekslerin izlenmesi de etkenliğin artırılması ve mevcut kaynakların daha iyi kullanılmasının sağlanması yoluyla verimlilik artışını sağlamaktır.

Toplam verimliliği ölçerken girdilerin ve çıktıların ölçülmesi kolay değildir ve toplulaştırma problemi içermektedir. Bu durum verimlilik ölçümünü karmaşıktır. Bu problemin çözülmesi için heterojen girdi ve çıktıların olduğu durumlarda girdi ve çıktıların sabit fiyatlarla ölçülmesi gerekmektedir. Bu süreçlerin karmaşıklığı nedeni ile genelde bir faktörün verimliliğinin ölçülmesine yönelinmiş ve bu inceleme de genelde rasyo analizleri ile yapılmıştır. Bunun dışında verimliliği ölçmek için uzaklık fonksiyonunu baz alan ve fiyat toplayıcı endeksler ve göstergeler geliştirilmiştir.

4.3.1.Rasyo Analizi

Verimliliğin ölçümünde en kolay uygulanabilecek analiz rasyo analizidir. Rasyo analizinde üretimin sonuçlarının onu üretecek çıktılara oranı bulunmaktadır. En yaygın kullanılan rasyolar bankanın karlılık göstergelerinin toplam aktif, özsermaye, toplam mevduat ya da toplam krediler gibi girdilere oranıdır.

Ancak bu oranlar, tek bir faktörün verimliliğini gösterdiği için verimlilik ölçümünde kısıtlı bir görünüm sunmaktadır. Bu nedenle genel resimden uzak sonuçlar sunan rasyo analizi sağlıklı bir değerlendirme yapmak için elverişli değildir.

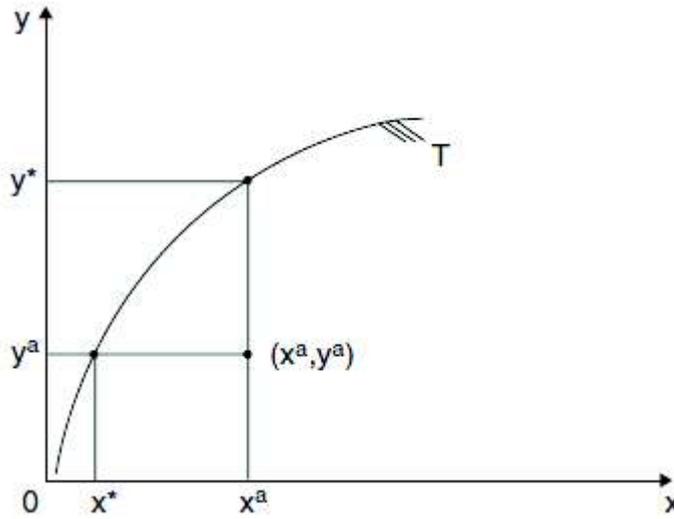
4.3.2.Uzaklık Fonksiyonunu Baz Alan Verimlilik Ölçüleri

Girdileri ve çıktıları tahmin etmek için girdi ve çıktı miktarları ile teknolojidenden yola çıkarak ekonomik kaynakları kullanmak verimliliği ölçmedeki yaklaşımlardan biridir. Örneğin, tek bir çıktımız olduğu durumda üretim fonksiyonunun kullanılması ile çoklu girdilerin çıktıyla ilişkilendirilmesi sağlanabilir. Çok sayıda girdi ve çıktımız olduğu durumda ise uzaklık fonksiyonu kullanılmaktadır. Adından da anlaşılacağı üzere uzaklık fonksiyonu, gözlenen bir

girdi-çıkıtı kombinasyonunun sınır teknolojiye olan uzaklığı hakkında fikir verir (Fare, Grosskopf, Margaritis, 2008; 523-524).

Şekil 4.1 tek bir girdi ve tek bir çıktının olduğu durumu göstermektedir. Sınır teknolojisi mümkün tüm girdi ve çıktıları çevreleyen T sınırı ile tanımlanmaktadır. Örneğin “a” ile tanımlanan gözlem, y^a birim çıktı üretmek için x^a birim girdi kullanmaktadır. Mevcut teknoloji ile y^a yerine y^* üretilebileceği için en iyi kombinasyon (x^a, y^*) olarak karşımıza çıkar. Bu kombinasyon, firmanın aynı maliyet ile daha fazla gelir elde etmesine olanak tanıyacaktır. Uzaklık fonksiyonu da aynı fikirden yola çıkarak teknik olarak mümkün olan ölçüde “a” noktasını sınıra yaklaştıracak şekilde çıktının artırılması gerektiğini ifade eder. Aynı şekilde, x^a girdi miktarı, x^* ’e çekilerek de y^a miktarda çıktının üretilmesi de sağlanabilir. Bu iki uzaklık fonksiyonu verimlilik artışını hesaplamak için kullanılmakta ve temel mantığında girdi ve çıktı miktarlarının teknoloji sınırına yakınlaştırılmasını içermektedir.

Şekil 4-1. Teknoloji ve Uzaklık Fonksiyonu



Uzaklık fonksiyonunu baz alan verimlilik ölçüleri teknolojiyi baz alarak verimlilik hakkında doğrudan çıkarımlar yapmamızı sağlamaktadır. Bu özellik, fiyat verisinin bulunmadığı sektörlerde dahi verimliliğin hesaplanabilmesini mümkün kılmaktadır. Malmquist verimlilik endeksi, Hicks-Moorsteen verimlilik endeksi ve

Luenberger verimlilik ölçüleri fiyatlar bulunmadığında ya da fiyatlar kaynak kullanımını yansıtmadığında verimlilik ölçümü açısından elverişlidir.

4.3.2.1.Malmquist Verimlilik Endeksi

Fare vd. (1994), Caves vd. (1982) çalışmasından yola çıkarak Malmquist verimlilik endeksini geliştirmiştir. Malmquist verimlilik endeksi her bir gözlemin ortak teknoloji sınırına göre kıyaslamalı uzaklık oranlarını hesaplayarak, iki ayrı dönemin verileri arasındaki toplam faktör verimliliği değişimini ölçmekte ve zaman içinde değişen verimlilik farklarının bileşenlerine ayrılmasını sağlamaktadır.

Fare v.d. (1989) çıktı odaklı verimlilik endeksini şu şekilde tanımlamışlardır:

$$M_0 = \frac{D_0^0(x^1, y^1)}{D_0^0(x^0, y^0)} \frac{D_0^1(x^1, y^1)}{D_0^1(x^0, y^0)}^{1/2} \quad (4.1)$$
$$(M_0^0 M_0^1)^{1/2}$$

M_0^0 , baz dönemi, M_0^1 1 dönemi için çıktı odaklı Malmquist verimlilik endeksini temsil etmektedir.

Malmquist endeksinin hesaplanabilmesi için karar birimlerinin kar maksimizasyonu ya da maliyet minimizasyonu amaçladıklarına ilişkin herhangi bir varsayım gerekmemektedir. Ayrıca, hesaplanırken sadece miktar bilgilerine ihtiyaç duyulması da bu endeksin tercih nedenlerindedir (Işık, 2001). Verimliliğin kaynaklarını, etkinlik değişimi ve teknik değişim olarak unsurlarına ayırması da bir diğer tercih nedenidir. Malmquist verimlilik endeksinin dezavantajlı yönü stokastik olmaması, bu nedenle istatistiksel çıkarım yapılmasına olanak tanımamasıdır.

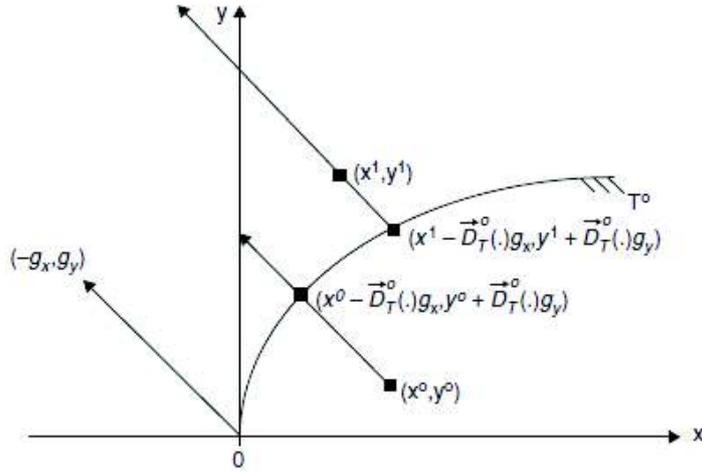
4.3.2.2.Hicks-Moorsteen Verimlilik Endeksi

Hicks-Moorsteen verimlilik endeksi Malmquist çıktı miktar endeksinin, Malmquist girdi miktar endeksine oranıdır ve Bjurek (1994) tarafından ortaya

4.3.2.3.Luenberger Verimlilik Göstergesi

Uzaklık fonksiyonunu baz alan bir diğer verimlilik ölçüsü Chambers ve Pope (1996) ve Chambers v.d. (1996) tarafından ortaya atılan Luenberger verimlilik göstergesidir. Luenberger göstergesinin avantajı, Malmquist endeksinde olduğu gibi girdi ya da çıktı yönelimi yerine, girdilerin azalması ve çıktıların artırılması optimizasyonunu eşzamanlı gözetir ve kar maksimizasyonu amacı ile uyumludur (Boussemart v.d., 2003; Managi 2003).

Şekil 4-3. Baz Dönem Luenberger Verimlilik Göstergesi



Chambers v.d. (1996) ve Chambers (2002) tarafından belirtilen Luenberger göstergesi şu şekilde ifade edilmektedir:

$$L = \frac{1}{2}(L^1 - L^0) = \frac{1}{2} \left[\bar{D}_T^1(x^0, y^0; g) - \bar{D}_T^1(x^1, y^1; g) \right] - \frac{1}{2} \left[\bar{D}_T^0(x^0, y^0; g) - \bar{D}_T^0(x^1, y^1; g) \right] \quad (4.3)$$

L^0 , baz dönemde (x^0, y^0) ve (x^1, y^1) gözlemleri ve T teknolojisi ışığında Luenberger verimlilik göstergesidir. Uzaklık fonksiyonları sıfır dönemi teknolojisi T^0 'a göre tanımlanan D^0 ve D^1 , yönlü vektör $g=(g_x, g_y)$ 'tir. Şekil 4-3'te sıfır dönemi teknolojisinin x eksenini ve eğri arasındaki alan ve yönlü vektörün dördüncü bölgede bulunduğu yani çıktıların artırılıp, girdilerin azaltıldığı yönde bulunduğu

görülmektedir. Yönlü fonksiyon da tüm gözlemleri yönlü vektör yönünde teknolojinin sınırına yöneltmektedir. Verimlilik değişimi ise, baz dönem verisi ve teknolojisini kullanan yönlü uzaklık fonksiyonu ile, 1. dönem verisini kullanan yönlü uzaklık fonksiyonunun farkıdır. Olanaklı veriler için yönlü uzaklık fonksiyonu sıfır ya da sıfırdan büyük değerler alır.

4.3.3. Geleneksel Fiyat Toplayıcı Endeksler ve Göstergeler

Geleneksel verimlilik endeksleri tüm faktör fiyatlarını kullanarak ürettiğimiz çıktıları bir araya getirmeye yaramaktadır. Aslında, çıktı fiyatlarını tahmin etmek için gelirler, girdi fiyatlarını tahmin etmek için de maliyetler kullanılmaktadır. Geleneksel fiyat toplayıcı endeksler, bu tahminleme için parametrik yaklaşımlar sunmaktadır.

4.3.3.1. Törnqvist Verimlilik Endeksi

Törnqvist verimlilik endeksi fiyat toplayıcı endekslerin genel özelliği olduğu üzere çıktı miktar endeksi ve girdi miktar endeksi olmak üzere iki miktar endeksinden oluşmaktadır. Törnqvist çıktı ve girdi endeksleri şu şekilde tanımlanmaktadır:

$$Y_T = \prod_{m=1}^M \frac{y_m^1}{y_m^0} \left(\frac{p_m^1 y_m^1}{p_m^0 y_m^0} \right)^{1/2} \quad (4.4)$$

ve

$$X_T = \prod_{n=1}^N \frac{x_n^1}{x_n^0} \left(\frac{w_n^1 x_n^1}{w_n^0 x_n^0} \right)^{1/2} \quad (4.5)$$

Törnqvist verimlilik endeksi ise girdi ve çıktı miktar endekslerinin oranıdır.

$$Y_T / X_T \quad (4.6)$$

Törnqvist endeksi genellikle logaritmik formda gösterilir:

$$\ln T = \frac{1}{M} \sum_{m=1}^M \frac{p_m^1 y_m^1}{p_m^0 y_m^0} \ln \frac{y_m^1}{y_m^0} + \frac{1}{N} \sum_{n=1}^N \frac{w_n^1 x_n^1}{w_n^0 x_n^0} \ln \frac{x_n^1}{x_n^0} \quad (4.6)$$

Törnqvist endeksi, gözlemlenemeyen gerçek teknolojiyi tahminlemeden, miktarlar ve paylara ilişkin gözlemlenebilen verileri kullanmaktadır. Ancak, tahminlemenin doğru olması için bazı kısıtlar bulunmaktadır. Tüm girdi ve çıktı miktarları pozitif olmalıdır. Çıktı uzaklık fonksiyonları ölçeğe göre sabit getiriler formunda değerlendirilmeli ve esnek ters logaritmik fonksiyonel formda olmalıdır. Kıyaslama yapılan her iki dönemde de üretim rekabetçi girdi piyasaları ve rekabetçi çıktı piyasalarında dağıtımsal etkinlik koşulu ile gerçekleşiyor olmalıdır (Fare v.d. 2008; 564).

4.3.3.2. Fisher Verimlilik Endeksi

Bir diğer fiyat bağımlı endeks olan Fisher verimlilik endeksi

$$Y_F / X_F \quad (4.7)$$

şeklinde tanımlanmaktadır. Y_F Fisher ideal çıktı miktar endeksi, X_F ise Fisher ideal girdi miktar endeksidir. Fisher ideal çıktı ve girdi miktar endeksleri ise şu şekilde tanımlanmaktadır:

$$Y_F = \left(\frac{p^0 y^1}{p^1 y^0} \right)^{1/2} \quad (4.8)$$

ve

$$X_F = \frac{w^0 x^1}{w^0 x^0} \frac{w^1 x^1}{w^1 x^0}^{1/2} \quad (4.9)$$

Uzaklık fonksiyonunun parametrik formülasyonu yapıldığında, Fisher endeksinin çıktı odaklı Malmquist verimlilik endeksinin geometrik ortalaması olduğu görülmektedir (Diewert, 1992). Bu nedenle, Fisher verimlilik endeksi hesaplanırken çıktı uzaklık fonksiyonlarının ters logaritmik fonksiyonel formda olması ve gözlemlenen verilerin optimizasyon davranışı ile tutarlı olması gerekmektedir.

Fisher verimlilik endeksi, Malmquist verimlilik endeksine olan benzerliği nedeni ile uygulamada çok fazla yer bulamamaktadır. Ancak, Törnqvist endeksinden farklı olarak verilerde sıfırın kullanılabilmesi bu endeksin önemli özelliklerinden birisidir (Fare v.d. 2008; 565). Diewert (1992) de verimlilik ölçümü için Fisher endeksini tavsiye etmektedir.

4.3.3.3. Bennet- Bowley Verimlilik Göstergesi

Bennet-Bowley verimlilik göstergesi, toplamsal yapısı ile Luenberger verimlilik göstergesine benzerlik göstermekte, ancak yönlü uzaklık fonksiyonları yerine girdiler ve çıktıları bir araya getirmek için fiyat verileri kullanmaktadır.

$$BB = \frac{1}{2} \frac{p^0}{p^0 g_y \quad w^0 g_x} \frac{p^1}{p^1 g_y \quad w^1 g_x} \quad y^1 \quad y^0 \quad (4.10)$$
$$\frac{1}{2} \frac{w^0}{p^0 g_y \quad w^0 g_x} \frac{w^1}{p^1 g_y \quad w^1 g_x} \quad x^1 \quad x^0$$

Bennet- Bowley verimlilik endeksi, girdi ve çıktı miktarlarındaki değişimin fiyat ağırlıklı aritmetik ortalamasıdır. Bennet-Bowley verimlilik endeksinin, karlardaki değişimin ayrıştırılmasında oynadığı rol ilgi çekici özelliklerinden biridir.

Karlılık ve verimliliği ilişkilendirdikleri çalışmalarında Griefel-Tatje ve Lovell (1999) kardaki değişimin, verimlilik değişimi ve fiyata ilişkin iki unsura ayrılabilceğini göstermiştir. Fare ve Grosskopf (2005), bu çalışmanın sonuçlarından yola çıkarak normalleştirilmiş kar değişiminin, Bennet-Bowley verimlilik göstergesine eşit olduğuna dikkat çekmişlerdir.

4.4.Ampirik Analizler

4.4.1.Yöntem

Türk Bankacılık Sektöründe faaliyete bulunan firmaların toplam faktör verimliliklerindeki değişimleri Malmquist toplam faktör verimliliği endeksi kullanılarak tahmin edilecektir. Bu endeksin kullanılmasının amacı toplam faktör verimliliğini unsurlarına ayırması ve teknik etkinlik ve saf etkinlik değişimlerine ilişkin verileri de sunmasıdır. Bu özelliğinden dolayı da literatürde sıkça tercih edilmektedir.

Malmquist verimlilik endeksi iki gözlem dönemi arasındaki verimlilik değişimi kullanılarak hesaplanmaktadır. Girdi odaklı toplam faktör verimliliğindeki değişim aşağıdaki gibi ifade edilmektedir (Fare vd.; 1994):

$$M_0(y^{t-1}, x^{t-1}, y^t, x^t) = \frac{D_0^t(y^{t-1}, x^{t-1})}{D_0^t(y^t, x^t)} \frac{D_0^{t-1}(y^{t-1}, x^{t-1})}{D_0^{t-1}(y^t, x^t)}^{0.5} \quad (4.11)$$

Burada, $M_0()$ girdi-odaklı Malmquist TFP endeksini göstermektedir. $M_0()$ 'in birden büyük olması, $t-1$ ve t dönemleri arasında toplam faktör verimliliğinde artış olduğunu ifade etmektedir. $M_0()$ 'in birden küçük olması ise toplam faktör verimliliğinde azalış olduğunu göstermektedir.

Malmquist endeksi aşağıdaki gibi farklı bir şekilde de gösterilebilmektedir:

$$M_0(y^{t-1}, x^{t-1}, y^t, x^t) = \frac{d_0^t(y^t, x^t)}{d_0^{t-1}(y^{t-1}, x^{t-1})} \frac{d_0^{t-1}(y^t, x^t)}{d_0^t(y^t, x^t)} \frac{d_0^{t-1}(y^{t-1}, x^{t-1})}{d_0^t(y^{t-1}, x^{t-1})}^{0.5} \quad (4.12)$$

Parantezin dışındaki oran $t-1$ ve t dönemleri arasında Farrell (1957) teknik etkinliğindeki değişmeyi ölçmektedir. Bir başka deyişle, teknik etkinlik değişimi t dönemindeki Farrell (1957) teknik etkinliğinin $t-1$ dönemindeki Farrell (1957) teknik etkinliğine oranına eşittir. Dolayısıyla,

$$M_0(y^{t-1}, x^{t-1}, y^t, x^t) = \frac{d_0^t(y^t, x^t)}{d_0^{t-1}(y^{t-1}, x^{t-1})} \quad (\text{etkinlikteki değişim})$$

$$\frac{d_0^{t-1}(y^t, x^t)}{d_0^t(y^t, x^t)} \frac{d_0^{t-1}(y^{t-1}, x^{t-1})}{d_0^t(y^{t-1}, x^{t-1})}^{0.5} \quad (\text{teknik değişim}) \quad (4.13)$$

4.13 numaralı denklemde verimlilik değişimi, teknik etkinlik değişimi ve teknolojik değişim şeklinde ikiye ayrılmıştır. Bu ayrıştırma toplam verimlilik değişiminin nedenleri hakkında bilgi edinmemizi sağlar. Literatürde, Malmquist toplam faktör verimliliği endeksinin ayrıştırılması için birkaç yöntem geliştirilmiştir. Bunlardan en çok bilineni ve yaygın olarak kullanılanı Veri Zarflama Analizini kullanan Fare vd. (1994) tarafından geliştirilen yöntemdir. Teknik etkinlikteki değişimi saf etkinlikteki (PE) değişim ve ölçek etkinliğindeki (SE) değişimin çarpımı olarak da ifade etmek mümkündür:

$$PE = \frac{D_0^{t-1}(x^{t-1}, y^{t-1} | VRS)}{D_0^t(x^t, y^t | VRS)} \quad (4.14)$$

ve

$$SE = \frac{D_0^t(x^t, y^t | VRS)}{D_0^{t-1}(x^{t-1}, y^{t-1} | VRS)} \frac{D_0^{t-1}(x^{t-1}, y^{t-1})}{D_0^t(x^{t-1}, y^{t-1} | VRS)}^{0.5} \quad (4.15)$$

Dolayısı ile

$$M_0(y^{t-1}, x^{t-1}, y^t, x^t) \quad TC \quad PE \quad SE \quad (4.16)$$

Burada VRS değişken ölçek getirisini, $D_0(|VRS)$ uzaklık fonksiyonlarını değişken ölçek getirileri varsayımı altında hesaplanan uzaklık fonksiyonlarını, PE saf etkinlikteki değişimi ve SE ölçek etkinliğindeki değişimi göstermektedir. $PE = 0$ olması firmanın ölçek bakımından daha etkin olmasını ifade etmektedir.

Bu çalışmada, Malmquist toplam faktör verimliliğinin hesaplanmasında kullanılan uzaklık fonksiyonları veri zarflama analizi yöntemi ile tahmin edilecektir.

4.4.2. Veriler

Bu çalışmanın verileri için Türkiye Bankalar Birliği'nin yıllık yayını olan *Bankalarımız* kitabında yer alan, bankalara ilişkin mali tablolardan yararlanılmıştır. Analiz, 1995-2008 dönemini kapsamaktadır. Yatay kesitte ise 64 adet banka bulunmaktadır.

Tablo 4-1. Veri seti ve değişkenler için özet istatistikler

	Ortalama	Maksimum	Minimum	Standart Sapma
y_1	2049,92	32794,98	0,01	4952,59
y_2	815,86	27568,55	0,00	2824,69
y_3	3912,75	58878,12	1,88	8679,64
x_1	3551,44	37705	14	6117,10
x_2	135,65	1890,16	0,05	306,79

y_1, y_2, y_3, x_1 ve x_2 sırasıyla krediler, diğer gelir getiren varlıklar, ödünç alınan fonlar ve mevduatlar toplamı, personel sayısı ve toplam duran varlıkları temsil etmektedir. y_1, y_2, y_3 ve x_2 milyon dolar cinsindedir.

Analizde bankaların girdi olarak işgücü ve sermaye kullandığı düşünölmüştür. İşgücü değişkeni, her yıl istihdam edilen personel sayısı ile, sermaye değişkeni de her yılın toplam duran varlıkları ile ölçölmüştür. Çıktı olarak da krediler, mevduatlar ve ödünç alınan fonlar ve diğer gelir getiren varlıklar kullanılmıştır. Tablo 4-1 veri seti için özet istatistikleri sunmaktadır.

4.4.3.Ampirik Bulgular

Bu bölümde, Türk Bankacılık Sektöründe faaliyet gösteren bankalar için Malmquist verimlilik endeksi analiz sonuçları sunulmaktadır. Tablo 4-2’de 1995-2008 döneminde bankacılık sektöründeki toplam verimlilik değişimi, teknik etkinlik ve saf etkinlik değişimi sonuçları sunulmuştur. Analiz sonuçlarına göre tüm dönemde, Türk bankaları ortalamada %42’lik bir verimlilik artışı sağlamışlardır. Verimlilik artışında sağlanan ortalama artış bu denli yüksek olmasına rağmen, teknik etkinlik anlamında bir ilerleme kaydedilememiş, aksine %2,8’lik teknik etkinlik azalması oluşmuştur.

Tablo 4-2. Türk Bankacılık Sektöründe Toplam Faktör Verimliliği, Teknik Etkinlik ve Saf Etkinlik Değişimleri (1995-2008)

	Teknik Etkinlik Değişimi	Saf Etkinlik Değişimi	Toplam Faktör Verimliliği Değişimi
Ulusal Bankalar	0,993	1,195	1,580
Yabancı Bankalar	0,925	1,240	1,226
Kamu Bankaları	0,904	1,094	1,105
Kote Bankalar	1,040	1,278	1,675
Trend			
1995-1996	0,787	1,155	1,080
1996-1997	0,873	1,129	1,179
1997-1998	0,919	1,209	1,390
1998-1999	0,801	1,189	1,331
1999-2000	1,271	1,188	2,196
2000-2001	0,996	1,218	1,735
2001-2002	1,001	1,206	1,470
2002-2003	1,061	1,421	1,703
2003-2004	1,044	1,386	1,466
2004-2005	1,002	1,305	1,235
2005-2006	1,105	1,118	1,287
2006-2007	1,003	1,179	1,559
2007-2008	0,780	1,029	0,824
Ortalama	0,972	1,210	1,420

Yıllara göre verimliliğin artışına bakıldığında 2007-2008 dönemine gelinceye kadar tüm yıllarda ortalamada bankaların toplam faktör verimliliğinde artış meydana gelmiştir. 2007-2008 döneminde %17,6'lık verimlilik azalması 2008 yılında diğer gelir getiren varlıklara yapılan yatırımların azalmasından kaynaklanmıştır.

Banka gruplarına göre verimlilik değişimlerine baktığımızda kamu bankaları, yabancı bankalar ve ulusal bankalar arasında en yüksek verimlilik artışı %58'lik değişim ile ulusal bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. Ulusal bankaları %22,6 verimlilik artışı ile yabancı bankalar takip ederken, tüm dönemde %10,5'lik verimlilik artışı ile kamu bankaları diğer bankaların gerisinde kalmıştır. Banka gruplarına göre verimlilik artışında dikkat çeken bir diğer nokta ise İMKB'ye kote olan bankaların verimlilik artışındaki yüksek değişimdir. İMKB'de işlem gören bankalar verimliliklerini ortalamada %67,5 gibi yüksek bir oranda arttırmış olması, bu bankaların girdi-çıkıtı miktarlarını en yoğun biçimde arttırdığını göstermektedir.

Birleşme ve Satın Almalar ve Verimlilik

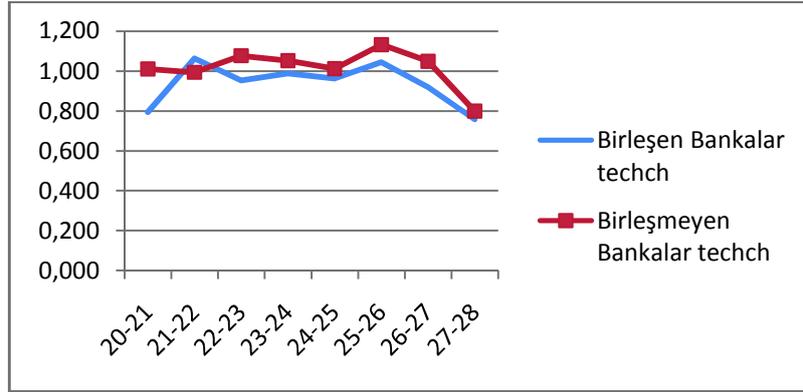
Türk bankacılık sisteminde sağlıklı bankalar arasında birleşme ve satın alma faaliyetleri 2001 yılından sonra başlamıştır. Buna dayanarak 2001 sonrası dönem için birleşen ve birleşmeyen bankaların toplam faktör verimliliği, teknik etkinlik ve saf etkinlik değişimleri hesaplanmıştır. Tablo 4-3 birleşme faaliyetine söz konusu olan ve olmayan bankalar için verimlilik değişimlerini özetlemektedir.

Tablo 4-3 Panel A'ya bakıldığında her iki grup için teknik etkinlik değişimleri görülmektedir. Genel olarak, birleşmeyen bankaların, birleşen bankalara göre teknik etkinlik değişiminin daha yüksek olduğu görülmektedir. Birleşen bankaların, mevcut kaynakları ile üretilebilecek maksimum çıktıyı en iyi mevcut teknoloji ile üretmedikleri görülmektedir. Bu nedenle, teknik etkinliğe ilişkin bulgular Rezitis'in (2008) Yunan bankalarında gördüğü teknik etkinlik azalışı ile tutarlılık göstermektedir. Şekil 4-4'te de her iki grup için son yıllarda teknik etkinliğin azalma eğiliminde olduğu görülmektedir.

Tablo 4-3. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Teknik Etkinlik, Saf Etkinlik ve Toplam Faktör Verimliliği Değişimi

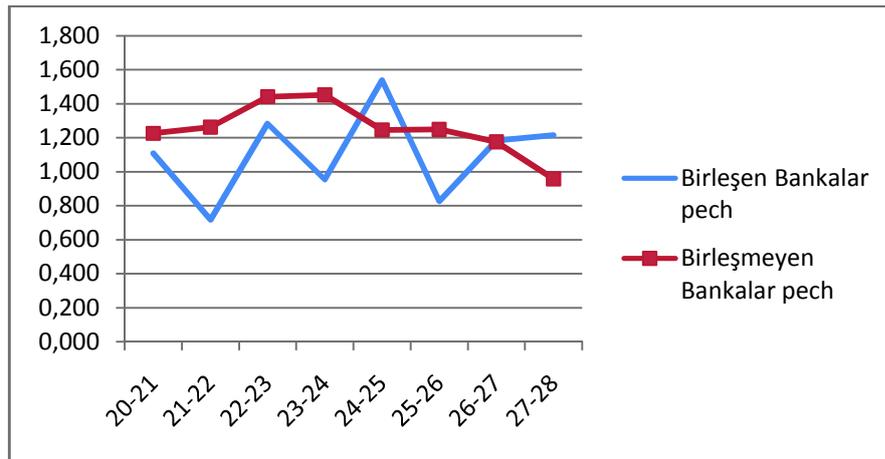
	Birleşen Bankalar		Birleşmeyen Bankalar		Fark
	Ortalama	St. Sapma	Ortalama	St. Sapma	Ortalama
Panel A: Teknik Etkinlik Değişimi					
2000-2001	0,795	0,057	1,010	0,322	-0,215
2001-2002	1,064	0,112	0,994	0,232	0,070
2002-2003	0,953	0,271	1,077	0,328	-0,124
2003-2004	0,988	0,207	1,052	0,490	-0,064
2004-2005	0,963	0,159	1,012	0,251	-0,049
2005-2006	1,045	0,282	1,132	0,360	-0,086
2006-2007	0,920	0,093	1,048	0,421	-0,128
2007-2008	0,758	0,139	0,800	0,145	-0,041
Ortalama	0,936		1,015		-0,079
Panel B: Saf Etkinlik Değişimi					
2000-2001	1,109	0,153	1,226	0,735	-0,118
2001-2002	0,718	0,275	1,262	0,853	-0,544
2002-2003	1,282	0,564	1,442	0,801	-0,160
2003-2004	0,953	0,324	1,453	0,759	-0,499
2004-2005	1,538	0,740	1,246	0,893	0,291
2005-2006	0,827	0,804	1,249	0,678	-0,422
2006-2007	1,183	0,487	1,176	0,533	0,007
2007-2008	1,215	0,845	0,958	0,163	0,257
Ortalama	1,103		1,252		-0,149
Panel C: Toplam Faktör Verimliliği Değişimi					
2000-2001	3,588	2,484	1,603	1,928	1,985
2001-2002	0,682	0,154	1,561	1,500	-0,879
2002-2003	1,023	0,787	1,804	1,638	-0,781
2003-2004	0,735	0,400	1,578	1,340	-0,844
2004-2005	0,971	0,714	1,301	0,882	-0,329
2005-2006	0,862	0,815	1,478	1,287	-0,616
2006-2007	1,015	1,070	1,861	3,534	-0,846
2007-2008	0,918	0,623	0,804	0,261	0,114
Ortalama	1,224		1,499		-0,274

Şekil 4-4. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Teknik Etkinlik Değişimi



Tablo 4-3'te Panel B'de saf etkinliğin gelişimine ilişkin sonuçlar bulunmaktadır. Birleşmeyen bankalarda incelenen dönemde genel olarak saf etkinlikte düzenli bir şekilde artış meydana gelirken, birleşen bankalar için ise sürekli bir artış olmamıştır. Ancak yıllara göre saf etkinlik ortalamasına bakıldığında genel olarak incelenen dönemde bir artış olduğu görülmektedir. Birleşen ve birleşmeyen bankalar kıyaslandığında ise birleşmeyen bankaların birleşenlere kıyasla saf etkinliği daha fazla artış göstermiştir. Ancak Şekil 4-5'e bakıldığında birleşmeyen bankaların saf etkinlik değişimine yıllara göre bakıldığında bir azalma trendine girdiği dikkat çekmektedir.

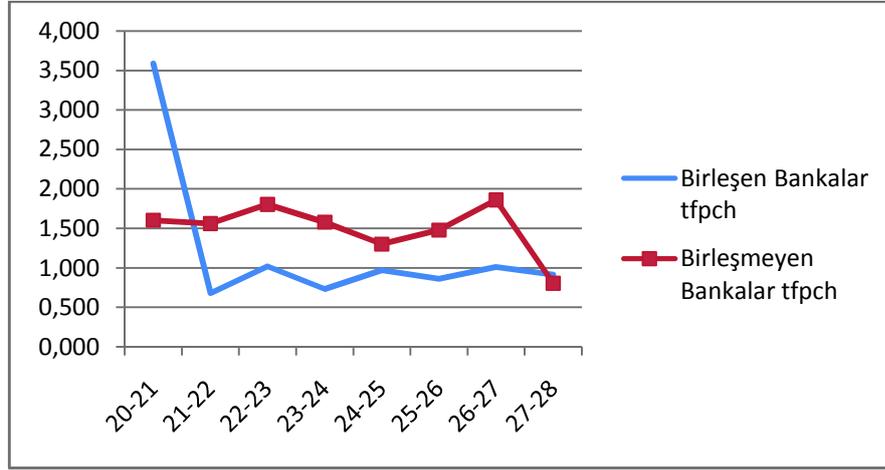
Şekil 4-5. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Saf Etkinlik Değişimi



Tablo 4-3 Panel C'de birleşen ve birleşmeyen bankalar için toplam faktör verimliliği değişimleri sunulmuştur. Birleşen bankalarda, yine düzenli bir verimlilik

değişimi gözlenmemektedir. Özellikle 2000-2001 döneminde gerçekleşen 3,588 düzeyindeki verimlilik değişimi çok çarpıcıdır. Bunun nedeni o yılda gerçekleşen birleşme sayısının iki olması ve kriz dönemi olduğu için birleşmeyi gerçekleştiren bankaların girdi-çıktı kombinasyonundaki anormal sapmalar nedeni ile yapay bir verimlilik artışı gerçekleşmesidir. Diğer yılların ortalaması alındığında ise 0,887'lik bir verimlilik değişimi gözlenmiştir. Her ne kadar birleşmeyen bankalar daha yüksek toplam faktör verimliliği düzeyine sahip olsalar da, Şekil 4-6'da son yıllarda bu bankaların toplam faktör verimliliğinin bir düşüş trendine girdiği görülmektedir.

Şekil 4-6. Birleşen ve Birleşmeyen Bankalar için Toplam Faktör Verimliliği Değişimi



4.5.Sonuç

Bu bölümde, Türk bankacılık sisteminde gerçekleşen birleşme ve satın almaların bankaların verimliliklerine etkisi incelenmiştir. Birleşme ve satın alma faaliyetinde bulunan bankaların, bulunmayanlara kıyasla verimliliklerinin gelişiminin ne yönde olduğu bu bölümün temel motivasyonunu oluşturmaktadır. Verimliliği unsurlarına ayırması nedeni ile Malmquist verimlilik endeksi tercih edilmiştir. Malmquist endeksinin bu ayrıştırması da bankaların hem teknik etkinlik, hem saf etkinlik hem de toplam faktör verimliliğindeki değişimleri ayrı ayrı görülmesini sağlamaktadır.

Malmquist endeksi, veri zarflama analizi yöntemini kullanarak 1995-2008 döneminde faaliyet gösteren tüm bankalar için hesaplanmıştır. İncelenen dönemde Türk bankaları toplam faktör verimliliklerini %42 oranında arttırmışlardır. Saf etkinlik artışı da %21 olarak gerçekleşirken, analiz döneminde bankaların teknik etkinliklerinde %2,8'lik azalma meydana gelmiştir. Banka gruplarına göre toplam faktör verimliliği en çok artan grup ulusal bankalar olmuştur. Verimlilik artışı %58 olan ulusal bankaları, %22,6 ile yabancı bankalar takip ederken, kamu bankalarının tüm dönemde verimlilik artışı %10,5'te kalmıştır. İMKB'de işlem gören bankaların toplam faktör verimliliğinde %67,5 düzeyinde artış meydana gelmiş ve en yüksek verimlilik değişimi bu grupta olmuştur.

Türk bankacılığında TMSF bünyesinde faaliyet göstermeyen bankalarda birleşme ve satın alma faaliyetleri 2001 yılından itibaren gerçekleşmiştir. Bu nedenle 2001 yılından itibaren birleşen ve birleşmeyen bankalar için teknik etkinlik değişimi, saf etkinlik değişimi ve toplam faktör verimliliği değişimi hesaplanmıştır. Teknik etkinlik değişimi anlamında birleşmeyen bankalar birleşmeyen bankalara göre daha iyi durumdadır. İncelenen 2000-2008 döneminde birleşen bankaların teknik etkinliğinde ortalamada %8,4'lük bir azalma meydana gelirken, birleşmeyen bankalarda teknik etkinlik %1,5 oranında artış göstermiştir. Saf etkinlik değişimine bakıldığında ise her iki grupta da artış meydana gelmekle birlikte, birleşmeyen bankalar için bu artış %14,9 daha fazla olmuştur. Toplam faktör verimliliği değişimlerine bakıldığında, yine birleşmeyen bankaların daha üstün bir performans gösterdiği görülmüştür. Birleşmeyen bankaların toplam faktör verimlilik artışı neredeyse %50 düzeyinde gerçekleşirken, birleşme ve satın alma faaliyeti gerçekleştirmiş bankaların, verimlilik artışı %22,4 olmuştur. Ancak bu artış da 2000-2001 döneminde birleşme gerçekleştirmiş iki bankanın verimlilik artışların %358 olarak gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır. Bu değer in aykırı gözlem olması nedeni ile diğer yıllardaki verimlilik artışının da incelenmesi gerekmektedir. Diğer yılların verimlilik değişiminin ortalaması alındığında ise birleşen bankaların verimliliğinde %11,3'lük bir azalma görülmektedir.

Sonuç olarak tüm üç unsurda da birleşme ve satın alma faaliyeti gösteren bankalar, birleşmeyen bankaların gerisinde kalmıştır. Özellikle satın almalarda, satın alan bankanın kendi teknolojisini hedef bankaya getireceği düşünülse de, Türkiye’de birleşen bankalar en iyi mevcut teknoloji ışığında, mevcut kaynakları ile maksimum çıktıyı üretememişlerdir. Toplam faktör verimliliğinde de artış yerine azalma yaşanmıştır.

Analiz sonuçlarına bakarak, birleşme ve satın almaların verimlilikte azalmaya neden olduğunu söylemek mümkün olsa da, birleşmeyen bankaların verimlilik artışlarının azalma eğiliminde olduğu da görülmektedir. Birleşme ve satın almalarından elde edilen performans kazançlarının uzun dönemde incelenmesi gerektiği, bu kazançların birleşmelerden bir süre sonra elde edilemeye başlandığı literatürde de vurgulanmaktadır (Amel, vd., 2004). Faaliyetlerin ve veri sistemlerinin entegrasyonu, personelin eğitimi, şubelerin yer ve sayılarının rasyonel bir ayarlamasının yapılması, banka politikasının yenilenmesi zaman alacağından dolayı, kazançlar uzun dönemde elde edilecektir (Focarelli ve Oanetta; 2003; Houston, vd., 2001). Türk bankacılığında satın almaların yoğunlukla yaşandığı yılların da 2005 ve 2006 yılları olması sebebi ile, literatürdeki bulgular ışığında, birleşmelerin verimlilik etkilerinin daha uzun dönemde incelenmesi gerektiği, şu an verimlilikte azalma yaşanıyormuş görünse de uzun dönemde birleşmelerin verimlilik artışına neden olacağı düşünülmektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

BANKACILIKTA BİRLEŞME VE SATIN ALMALARIN PİYASA YAPISI VE RİSKİNE ETKİLERİ

Son yıllarda, tüm dünyada finans sektöründe yoğun bir konsolidasyon süreci yaşanmaktadır. Bu sürecin sonucunda, birçok ülkede bankacılık sisteminde yoğunlaşma oranlarının seviyesi yükselmiştir. Birçok çalışma, sektördeki banka sayısının ve bankaların büyüklük dağılımının rekabet ile doğrudan ilişkili olduğundan hareketle, gerçekleşen birleşme ve satın almaların, piyasadaki yoğunluğu ve rekabeti ne düzeyde değiştirdiğini incelemiştir. Konsolidasyon süreci ile birlikte, rekabet ve yoğunlukta gerçekleşen değişimlerin yanında sistemin istikrarının ne şekilde etkilendiği de kamuyu ilgilendiren bir diğer konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Türk bankacılık sektöründe son dönemde gerçekleşen birleşme ve satın almaların dikkat çekmesi, gerçekleşen konsolidasyon sürecinin piyasa yapısı üzerindeki etkilerini incelemeyi zorunlu kılmıştır. Bu bölümün amacı Türk bankacılık sisteminde son dönemde yaşanan konsolidasyon sürecinin rekabet, yoğunluk ve risk üzerindeki etkilerini incelemektir. Çalışmanın bu kısmı, 2001 sonrası dönemde yaşanan konsolidasyon süreci ile birlikte değişen banka davranışını ve piyasanın kırılganlığı üzerindeki etkileri incelemesi açısından önemlidir. Bankacılık sisteminde gerçekleşen bu birleşme ve satın almaları, piyasanın rekabeti ve riski üzerinde negatif etkilere neden olmaması amacıyla yakından incelemek hem kamuyu, hem de politika yapıcıları yakından ilgilendirmektedir.

Bu bölümde, öncelikle bankacılıkta rekabete ilişkin yapısal ve yapısal olmayan yaklaşımlar sunulacak, bu alandaki yapılmış yazına yer verilecek, ardından da yöntem ve sonuçlar sunulacaktır.

5.1.Bankacılık Sektöründe Rekabet Yaklaşımları

Bankacılık sektöründe rekabeti değerlendiren yaklaşımlar yapısal ve yapısal olmayan yaklaşımlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Rekabetin ölçümünde yapısal yaklaşımlar Yapı-Yönetim-Performans modeli, etkinlik hipotezi ve köklerini endüstriyel örgüt kuramından alan yapısal diğer bazı yaklaşımları kapsamaktadır. Yapı-Yönetim-Performans modeli ve Etkinlik Hipotezinin amacı, yoğunluğun fazla olduğu piyasalarda büyük bankalar arasında gizli anlaşmaların bu bankaların performansında artışa neden olup olmadığını analiz etmek, ya da büyük bankaların yüksek performanslarının nedeninin etkinlik olup olmadığını incelemektir.

Iwata modeli (Iwata, 1974), Bresnahan modeli (Bresnahan, 1982) ve Panzar-Rosse modeli (Panzar ve Rosse, 1987) gibi yapısal olmayan modeller, yapısal modellerin teorik ve ampirik eksikliklerine tepki olarak ortaya konmuştur.

Yeni uygulamalı endüstriyel organizasyon yaklaşımları, rekabetin ve pazar gücünün kullanımını test ederek, yapısal ölçülerin yokluğunda bankaların rekabetçi davranışlarının analizini yapmaktadır.

5.1.1.Yapısal Modeller

Yapı-Davranış-Performans ve Etkin Yapı Hipotezi, yoğunluğun rekabet üzerindeki etkisini ölçmek için kullanılan en yaygın iki yapısal yaklaşımdır. Yapı-Davranış-Performans modeli bankaların performanslarının kaynağı olarak piyasadaki yoğunluğu görürken, Demsetz (1973) ve Peltzman (1977) tarafından ortaya atılan Etkin Yapı Hipotezi bankaların performansının kaynağı olarak etkinliklerini göstermektedir.

5.1.1.1.Yapı-Davranış-Performans Modeli (SCP)

Geleneksel endüstriyel örgüt teorileri, bir sektörün rekabetçi özelliklerinin firma davranış ve performansını etkileyen yapısal özelliklerden kaynaklandığını

ifade eden Yapı-Davranış-Performans modeline dayanmaktadır. Bu paradigma, ilk olarak Mason (1939) ve Bain (1951) tarafından ortaya atılmıştır ve sektör yapısı ve firma yönetimi arasında tek yönlü bir ilişkinin varlığını savunmaktadır. Rekabet ve yoğunluk arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğu, piyasanın performansının, piyasa yapısı ile doğrudan ilişkili olduğu, dolayısı ile piyasa yoğunluğuna da doğrudan bağlı olduğunu ifade eden bu modele göre, bir piyasadaki rekabetin düzeyi, sektördeki firma sayısının doğrudan, ortalama pazar payının ise ters fonksiyonudur.

Yapı-Davranış-Performans modeli, temel talep ve tedarik şartlarına bağlı (Reid, 1987, Scherer ve Ross, 1990) sanayideki bankaların yönetimini etkileyen belirli bir piyasa yapısının sonucu olarak banka performansını açıklar. Bu modele göre, piyasadaki yoğunluğun fazla olduğu durumların, daha büyük bankalar arasında gizli anlaşmaları teşvik ettiği ve bu anlaşmaların piyasadaki rekabet düzeyini azalttığı farz edilir.

Piyasa yapısı kavramı, genelde sektör yoğunluğu, firmaların pazar payları, ürün çeşitlendirmesinin genişliği ve yeni firmaların piyasaya girmeleri önündeki yasal ya da diğer engelleri ifade etmek için kullanılır. Piyasa yapısı, pazar payı, en büyük bankaların yoğunluk oranları ya da Herfindahl-Hirschman endeksi gibi çeşitli oranlar ile ifade edilebilir.

Yapı-Davranış-Performans modeli, şu önerme üzerine kurulmuştur: Eğer birkaç firma pazar payının büyük bir kısmına sahipse, bu durum sektördeki firmalar arasında hileli anlaşmaları teşvik eder. Bu açıkça ya da kamudan habersiz gerçekleşebilir. Hileli davranışlar, birkaç firmanın pazar payı arttıkça artar. Piyasada yoğunluk arttıkça da, firmaların karlılık performansı artar. Dolayısı ile Yapı-Davranış-Performans modeline göre, piyasa payı yoğunluğundaki artış ile firmanın performansı arasında pozitif bir korelasyon vardır. Hileli ya da monopolcü davranışlar nedeni ile yoğunluğu fazla olan bir piyasada olan firmalar, az yoğun sektörlerde faaliyet gösteren firmalara oranla daha fazla kar elde ederler (Lloyd-Williams, Molyneux, Thornton, 1994; 437).

Yapı-Davranış-Performans modeli belirtilen denklemin tahminlenmesini gerektirmektedir:

$$\pi_i = \alpha_1 CON_i + \alpha_2 BE_i^2 + \dots + \alpha_N BE_i^N \quad (5.1)$$

π_i , i sektöründe piyasa performansı, CON_i i sektöründeki yoğunluk, BE_i i sektörüne giriş engelleridir. Yoğunluk ölçüsünün pozitif katsayısının olması Yapı-Davranış-Performans modelinin geçerliliğini doğrular. Yoğunluğu daha çok olan piyasalar, bankalara daha düşük faiz oranları ile mevduat toplayıp, daha yüksek faiz oranları ile kredi kullanarak monopolcü karlar kazanma fırsatı sunar. Yani, Yapı-Davranış-Performans modeli, dolaylı olarak yoğunlaşmış bir piyasada tüm firmaların rahatlıkla fiyatlarını yükseltebildiğini ve piyasadaki kar oranlarının piyasaya giriş engelleri tarafından korunduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla, yoğunluğun yüksek olduğu, az sayıda ve büyük firmaların bulunduğu piyasalarda firmaların anti-rekabetçi yaklaşımlarda bulunduğunu görmek çok olasıdır. Ayrıca, bu yaklaşım aynı sektörde yer alan firmaların benzer kar oranları olduğunu, buna bağlı olarak sektörün kar oranlarının sektör performansını ölçmek için iyi bir ölçüt olduğunu varsaymaktadır. Bu varsayımları nedeniyle, bu model, bankacılık sektörünün Stigler'in (1964) oligopolistik piyasa modeline uyduğu durumlarda geçerlidir.

Yapı-Davranış Performans modelleri piyasa performansını şu üç karlılık değişkenlerinden birini kullanarak ölçmektedir (Church ve Ware, 2000; 458-460):

1. *Ekonomik Kar ya da Yatırımın Getiri Oranı*: Ekonomik kar, gelirler ve tüm girdilerin fırsat maliyetleri arasındaki farktır. Uzun dönemde ekonomik karlar pazar gücünün belirleyicisidir. Rekabetçi piyasalarda, ekonomik karlar, pazara girişler ile ortadan kalkmaktadır. Monopol karları uzun dönemde ancak firmanın pazar gücünü koruyacak, piyasaya giriş engelleri bulunduğu sürebilir. Yatırımın getiri oranı ise gelirlerin yatırım miktarına oranıdır.

2. *Lerner Endeksi ya da Fiyat-Maliyet Marjı*: Piyasa performansını ölçmek için kullanılacak bir diğer ölçü ise Lerner Endeksidir. Fiyat- marjinal maliyet

farkının fiyata oranı ile hesaplanan Lerner endeksi genelde marjinal maliyete ilişkin muhasebe verisi bulunamaması nedeni ile onun yerine fiyat-maliyet marjı kullanılmaktadır. Bu oran ise, Lerner endeksindeki marjinal maliyet yerine ortalama değişken maliyet kullanılarak hesaplanmaktadır.

3. *Tobin's q*: Bu ölçü, ekonomik karları değerlendirmek için borsa değerlemesi kullanılmaktadır. Tobin's q, bir firmanın piyasa değerinin aktiflerinin yenileme değerine oranıdır. Tobin's q değerinin 1'den büyük olduğu durumlarda, oranın büyüklüğü düzeyinde bankanın getirilerinin aktif maliyetine oranını büyük olduğu, gerçekleşen ekonomik karlarının da o düzeyde büyük olduğu söylenebilir.

Yoğunluk ise firmaların sayısına ve aktif büyüklüğüne bağlıdır. Bir sektörde daha az ve daha büyük bankaların olması yoğunluğun artmasına neden olmaktadır. Yoğunluk arttıkça, sektördeki bankaların rekabeti azaltma gücü ve fiyat davranışlarını koordine etme becerileri o düzeyde artacaktır. Yoğunluktaki artış işbirliğini arttırmayı daha kolay hale getirmektedir. Yapı-Davranış-Performans çalışmalarında yoğunluk ölçüsü olarak genellikle Herfindahl-Hirschman endeksi ve yoğunluk oranları kullanılmaktadır:

1. *Herfindahl- Hirschman Endeksi*: Herfindahl-Hirschman Endeksi (HHI) bir sektördeki (N) tüm firmaların pazar paylarının karelerinin toplamıdır:

$$HHI = \sum_{i=1}^N S_i^2 \quad (5.2)$$

Herfindahl-Hirschman endeksi 0 ve 1 (monopol) değerleri arasında bulunmakta ve değeri 1'e ne kadar yakınsa, sektörün o kadar yoğunlaşmış olduğunu ifade etmektedir. Sektörde N sayıda eşit büyüklükte banka olduğu durumda Herfindahl-Hirschman endeksinin değeri 1/N'e ulaşacaktır.

Herfindahl-Hirschman endeksi aynı zamanda firmaların piyasa büyüklüklerinin ortalaması ve varyansı şeklinde ifade edilebilmektedir (Adelman, 1969):

$$HHI = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N s_i^2 \quad (5.3)$$

Bu denklem endeksteeki değişimin, hem toplam banka sayısından etkilendiğini hem de bankaların aktif büyüklüğü dağılımından etkilendiğini göstermektedir. Firma büyüklüklerinin varyansı ne kadar büyük olursa endeks değeri de o kadar büyük olacaktır.

Denklem (5.3) ayrıca endeksin özelliklerinden kaynaklanan bir çelişkiyi sunmaktadır. Herfindahl-Hirschman endeksinin sektördeki banka sayısının ters fonksiyonu olması ve pazar paylarının ortalamadan sapmasının doğrusal fonksiyonu olması, sektördeki banka sayısı ile endeks arasındaki ilişkiye yönelik çıkarımda bulunmayı zorlaştırmaktadır. Hannan (1997) de ABD’de mevduat ve kredi pazarlarını incelediği çalışmasında, pazar paylarının adaletsizliğinin yol açtığı banka davranışlarının, bu endeks tarafından yansıtılmadığını belirtmiştir. Eksikliklerine rağmen, Herfindahl-Hirschman endeksi teoride en çok kullanılan yoğunluk ölçülerinden biridir.

2. Yoğunluk Oranları: Yoğunluk oranları, bir piyasanın yapısal özelliklerini yansıtması bakımından önemlidir. Bu özelliklerinden dolayı yoğunluk oranları, bankacılık sektörünün rekabet performansını inceleyen yapısal modellerde sıkça kullanılır. Yoğunluk oranları, piyasaya giriş, piyasadan çıkış, ya da piyasada gerçekleşen bir birleşme sonrası yoğunlukta meydana gelen değişimleri de yansıtması bakımından da ayrıca önemlidir.

Sektörel yoğunluk, ekonomik literatürde çokça tartışılan ve çokça bahsedilen bir kavramdır. Genel olarak, yoğunluk endeksleri şu formdadır:

$$YE = \sum_{i=1}^n w_i s_i \quad (5.4)$$

s_i , i bankasının pazar payı, w_i , pazar payına verilmiş ağırlık, n de piyasadaki banka sayısı olarak tanımlanmaktadır.

Yapı-Davranış-Performans literatüründe, kolaylığı ve kısıtlı veri gereksinimi nedeni ile sıkça kullanılan yoğunluk oranlarından biri de K-banka yoğunluk oranıdır. Sektördeki en büyük K bankanın pazar paylarının toplamını aldığımız oran şu şekilde formüle edilmektedir:

$$C_K = \sum_{i=1}^K s_i \quad (5.5)$$

Bu yöntem, böylelikle sektördeki lider K bankaya eşit önem vermekte, ancak diğer tüm bankaları göz ardı etmektedir. K sayısının belirlenmesinde herhangi bir yöntem bulunmamakla birlikte literatürde C_3 ve C_5 sıkça karşımıza çıkmaktadır. Herfindahl-Hirschman endeksinin sadece lider bankaları değil tüm sektörü dikkate alması, K-banka yoğunluk oranına kıyasla daha üstün gibi gösterse de, çalışmalarda lider bankaların daha belirleyici olduğu düşünülerek ve kullanım kolaylığı nedeni ile K-banka yoğunluk oranı çokça tercih edilir olmuştur.

Yapı-Davranış-Performans modelinde yer alan pazara giriş engelleri (BE), piyasaya girişte ne düzeyde giriş ve/veya çıkış engel(ler)i olduğunu göz önüne alır. Eğer piyasaya giriş ve çıkış serbest ise, sektörde kalan firmalar açısından fiyatları marjinal maliyetlerin üstünde tutmak ve kar etmek zor olacaktır. Piyasada kar oranları yüksek olduğu ve giriş engelleri olmadığı durumlarda, bu karlar piyasaya girişi teşvik edecek ve karlar ortadan kalkana kadar piyasaya girişler devam edecektir. Pazara giriş engelleri olmadığı durumda ise yoğunluk ve karlar arasında en azından uzun dönemde ilişki olmaması beklenmektedir.

Yapı-Davranış-Performans modelinin bankacılık literatürüne uygulanması çeşitli yazarlar tarafından eleştirilmiştir.(Gilbert,1984; Reid, 1987; Vesala, 1995 ve

Bos, 2002). Bu yazarların eleştirileri kullanılan değişkenlerin belirlenmesinden ziyade model biçimine yöneliktir. Eleştirilerinin çoğunluğu hala birçok bankacılık çalışmasında uygulandığından asıl modele özgü tek yönlü -piyasa yapısından piyasa performansına- ilişki kurması nedeniyle ve en son çalışmaların yeni gelişmeleri endüstriyel örgüt teorisiyle birleştirememesiyle ilişkilidir.

ABD bankacılık sisteminde piyasa yoğunluğu ve piyasa gücünü inceleyen çalışmaların sonuçları karışıktır. Berger ve Hannan (1989) 1983 ve 1985 yılları arasında ABD bankacılık piyasasında yoğunluk ölçülerinin bir fonksiyonu olarak banka mevduatlarını incelemişlerdir. Fiyat belirleme davranışını etkileyen çeşitli faktörleri kontrol ettikten sonra, Yapı Davranış Performans modeline paralel olarak daha yoğun piyasalarda mevduat faiz oranlarının önemli ölçüde daha düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Hannan (1991) mevduat faiz oranlarını, para piyasası faiz oranları ile kıyaslamış ve Herfidahl-Hirschman endeksi yüksek olan piyasalarda pazar gücü sayesinde mevduat faiz oranlarında daha az esneklik uygulandığı görülmüştür. Hannan ve Liang (1993) da yoğunluğu daha fazla olan mevduat piyasalarında pazar gücünün daha çok olduğunu bulgulamıştır.

Podenda (1986) Kaliforniya bankacılık piyasasında yaptığı çalışmasında piyasada yoğunluğun artması ile karların arttığını bulmuştur. Lloyd-Williams, Molyneux ve Thornton (1994) İspanya bankacılık sektöründe Yapı Davranış Performans ve Etkin Yapı Hipotezini incelemiş ve bu piyasada Yapı Davranış Performans modelini destekleyen sonuçlar elde etmiştir. Brucker (1970), Edward (1964) Phillips (1967) ve Vernon (1971) de 3-banka yoğunluk oranı ile piyasa yapısı arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bu bulguların aksine Calem ve Carlino'nun (1991) bulguları çelişir niteliktedir. Para piyasasında, üç ve altı aylık mevduat sertifikası piyasalarında anti-rekabetçi davranış olduğunu, fakat rekabetçi davranışlardan sapmanın piyasa yoğunluğu ile ilişkisi olmadığını rapor etmişlerdir. Jackson (1997) hem yüksek hem düşük yoğunlukta fiyat esnekliğinin düştüğünü bularak, piyasa yoğunluğu ve pazar gücü arasında doğrusal bir ilişki olmadığını öne sürmüştür. Piyasa yoğunluğu ve

pazar gücü arasındaki ilişkinin U şeklinde olduğunu ve bu U-şeklindeki ilişki Yapı Davranış Performans yaklaşımına aykırıdır.

Berger (1995) fiyat-yoğunluk ilişkisini incelemiş ve etkinliği kontrol ettikten sonra, Yapı Davranış Performans modelinin mevduat piyasasında varlığını destekler kanıt bulurken, kredi piyasası için böyle bir kanıtı rastlayamamıştır. Gilbert (1984) ABD'deki bireysel bankacılık üzerinde yoğunluk banka performansı ilişkisini inceleyen 1964'ten 1983'e kadar yayınlanmış bulguları derlediği çalışmasının genel bulgularına göre çalışmaların yaklaşık yarısı Yapı Davranış Performans hipotezini desteklemektedir. Buna karşın, piyasa yoğunluğundaki herhangi bir değişimin ölçülen performans üzerinde çok küçük bir etkisi olduğuna da dikkat çekmektedir.

Yapı Davranış Performans modeli üzerinde yapılan çalışmalarda sık rastlanan bir sorun pazarın tanımlanmasıdır. Ölçülebilir yoğunluğu belirleyen gerçek coğrafi pazarı belirlemek zordur ve bankacılık sektörünün çoklu ürün yapısı bunu daha da zorlaştırmaktadır (Shaffer, 1982).

Yapı Davranış Performans çalışmaları için bir diğer eleştiri de bu çalışmaların, yoğunluk ve karlılık kaynağı olarak, piyasa gücü ve etkinlik arasında ayırım yapamamalarıdır (Demsetz, 1973; Peltzman, 1977).

Clarke ve Davies'e (1982) göre karlılık ve piyasa yapısı aslında üretim teknolojisi ya da ürüne olan talep gibi dışsal faktörler tarafından belirlenmektedir. Evanoff ve Frontier (1988) da azımsanmayacak giriş engelleri olan piyasalarda etkinliği kontrol ettikten sonra kar ve yoğunluk arasında bir miktar ilişki bulmuştur. Berger (1995) de karlılık ve yoğunluk arasındaki ilişkinin önemli ölçüde azaldığına işaret etmektedir. Özetle, bu çalışmalar monopol gücünü açıklayan bir değişken olarak reddetmemektedir, fakat Yapı Davranış Performans modelini uygulayan çalışmalardan net anlamlar çıkarmanın mümkün olmayacağı sonucuna varmaktadırlar.

5.1.1.2.Etkin Yapı Hipotezi

Yapı-Davranış-Performans modeli bankaların performanslarının kaynağı olarak piyasadaki yoğunluğu görürken, Demsetz (1973) ve Peltzman (1977) tarafından ortaya atılan Etkin Yapı Hipotezi bankaların performansının kaynağı olarak etkinliklerini göstermektedir. Bir başka deyişle, daha etkin bankalar, daha çok pazar payı edinir ve bu da daha yüksek seviyelerde yoğunluğa neden olur. Bir banka piyasadaki diğer bankalara göre daha maliyet etkin ise, fiyatları düşürerek karlarını maksimize etmeye çalışacak ve böylelikle de pazar payını arttıracaktır (Molyneux ve Forbes, 1995). Bu hipoteze göre, piyasa yapısı da, bankaların performansı ile belirlenecek ve piyasadaki yoğunluk, lider bankaların etkinliklerinin sonucu olacaktır (Vesela, 1995).

Smirlock'un (1985) çalışmalarından hareketle etkin yapı hipotezi şu denklemin tahmin edilmesi ile bulunabilir:

$$\pi_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CR_t + \alpha_2 MS_{i,t} + \alpha_3 MSCR + \alpha_4 X_i \quad (5.6)$$

π , i bankasının t dönemindeki kar ölçüsü, CR, piyasa yapısını gösteren yoğunluk ölçüsü, MS, pazar payı ölçüsü, MSCR, pazar payı ile yoğunluğun etkileşimi, X ise firmaya özgü ya da piyasaya özgü risk, büyüklük, ya da maliyetler gibi dışsal değişkenler vektörüdür. $\alpha_1=0$ ve $\alpha_2>1$ olması, etkinliği yüksek olan firmaların pazar paylarının yüksek olduğunu, yüksek etkinlik düzeyinin daha fazla karlılık ile sonuçlanacağını ve piyasa yoğunluğu düzeyinin monopol karları açıklanamayacağını ifade etmektedir. Dolayısı ile, Etkin Yapı Hipotezinin geçerliliği test edildiğinde $\alpha_1=0$ ve $\alpha_2>1$ koşulunun gerçekleşip gerçekleşmediğine bakmak gerekmektedir.

Etkin Yapı Hipotezine göre teknik gelişmişlik ya da yönetsel beceriler gibi firmaya özgü nedenler sayesinde, daha etkin bankalar fiyatlarını ve banka büyüklüğünü mevcut seviyesinde tutarak karlarını maksimize edebilirler, ya da

fiyatlarını düşürüp bankanın büyüklüğünü arttırabilirler (Lloyd-Williams, Molyneux ve Thorton, 1994).

5.1.2.Yapısal Olmayan Modeller

Yapısal olmayan modeller rekabetçi davranışları açıklamaya alternatif bir yaklaşım olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu modeller, piyasa yapısını inceleyip bankaların rekabetçi davranışlarına yönelik çıkarımlar yapmak yerine, bankaları faaliyet gösterdikleri piyasa yapısına göre farklı davranışlar gösteren kurumlar olarak görmektedir. Bu modellerin rekabetçi koşullara ilişkin temel çıkarımı daha yoğun piyasalarda pazar gücünün daha fazla olduğuna dair net bir bulgu olmadığıdır.

5.1.2.1.Rekabete Açık Piyasalar Teorisi

Bir piyasaya giriş potansiyelinin olması, o piyasadaki mevcut firmaların çok yüksek fiyatlarla satış yapmasını engellemektedir. Eğer bir sektörde bulunan firmalar, yüksek fiyatlarla satış yaptıklarında, bu diğer firmaların bu piyasaya girmesini tetikleyecek ve nihayet fiyatlar azalıp dengeye gelinceye kadar piyasaya girişler devam edecektir. Rekabete açık piyasalar teorisi olarak adlandırılan bu yaklaşım ile Baumol, Panzar ve Willig (1982) bu potansiyel baskının etkisini incelemişlerdir. Rekabete açık piyasalar teorisine göre, piyasaya giriş engellerinin az olduğu, yoğunlaşmış bir bankacılık sektörü rekabetçi davranabilmektedir (Baumol, 1982).

Rekabete açık piyasa, sektöre girişin serbest, piyasadan çıkışın ise maliyetsiz olduğu piyasadır. Rekabete açık bir piyasanın şu özellikleri taşıması beklenir:

1. Bu piyasanın en çarpıcı özelliği, piyasadan giriş ve çıkışın aşırı kolay olmasıdır. Bu durum, giriş ve çıkış maliyetsiz olduğu durumlarda mümkün olabilmektedir. Bunun sağlanabilmesi için ya sabit maliyetlerin olmaması ya da aşınmanın olmaması gerekmektedir, piyasadan çıkmak

isteyen firmanın aktiflerini nakde dönüştürürken kayıp yaşamaması ya da piyasaya girişin geri dönülmez maliyetler sunmaması gerekmektedir.

2. Rekabete açık piyasalarda anormal karlar kalıcı olmamaktadır. Sektörde faaliyet gösteren firmalar anormal karlar elde ediyorsa, yeni firmalar sektöre girecektir. Piyasaya girişin maliyetsiz olması nedeni ile, yeni giriş yapan firmalarda, mevcut firmaların uyguladığı fiyatı ya da biraz daha altını uygulayacaklardır. Anormal karlar olduğu sürece piyasaya giriş devam edecek, aşırı arz nedeni ile fiyatlar düşecek, kırılğan duruma gelen firmalar piyasadan çekilecek fiyatlar böylelikle denge noktasına ulaşacaktır. Bu teoriye göre, bu piyasalarda elde edilebilecek ekonomik kar sıfırdır ve piyasadaki fiyat ise faaliyet gösteren firmaların marjinal maliyetine eşittir (Chauhan, 2009; 109-110).

Bir piyasadaki yüksek yoğunluk oranları, Yapı-Davranış-Performans modelinde iddia edildiği gibi, her zaman pazar gücüne neden olmaz. Etkin çalışan az sayıda bankanın bulunduğu sektörlerde bile, rekabetin olması mümkündür. Rekabete açık piyasalar teorisi bankaların sermayelerini kaybetmeden bir piyasaya kolaylıkla girip çıkabileceklerini ve piyasaya giren bankaların, piyasadaki mevcut bankalarla aynı maliyet fonksiyonuna sahip olacaklarını varsayar. Rekabetçi piyasaların bu özelliği, az sayıda büyük bankanın pazara hakim olduğu sektörler de bile, piyasanın rekabetçi olmasını sağlar. Nathan ve Neave'a (1989) göre finansal piyasalarının rekabete açık olduğu ülkelerde, politika yapıcıların piyasanın yoğunlaşmasına endişelenmeleri yersizdir.

5.1.2.2.Rekabete Açık Piyasalar Teorisi Iwata Modeli

Iwata modeli, oligopolik bir pazarda homojen bir ürün tedarik eden bireysel bankalar için varsayımsal varyasyon değerlerinin tahminine olanak sağlar (Iwata, 1974).

Varsayımsal varyasyonun değeri, dolaylı olarak elde edilmektedir. Yöntem, girdi vektörünün ve fiyatların dışsal değişkenlerin fonksiyonu olduğu ve talebin esnekliğinin sabit olduğu varsayımı ile her bir bankanın talep ve maliyet fonksiyonun tahmin edilerek, her banka için varsayımsal varyasyonun sayısal değerinin tahmin edilmesini içermektedir.

Bankacılık sektöründe çok sayıda oyuncu bulunması ve homojen ürünlerin maliyet yapısı ve üretimine ilişkin mikro verinin elde edilmesinin zorluğu nedeni ile bu yöntem uygulamada yer bulamamıştır. Iwata modeli, iki bankanın bulunduğu bir piyasaya Shaffer ve DiSalvo (1994) tarafından uygulanmıştır.

5.1.2.3. Bresnahan Modeli

Iwata modelinin tersine, Bresnahan (1982) ve Lau (1982) tarafından öne sürülen model, tüm bankaların eşit olduğunu varsayar ve genel piyasa dengesinden yola çıkar. Modelin altında yatan temel düşünce, bankaların marjinal maliyetlerini ve görülen marjinal gelirlerini dengeleyerek karlarını maksimize ettiğidir. Görülen marjinal değer rekabetçi dengede talep ücreti ve işbirliğine dayalı uçta endüstrinin marjinal gelirine denk gelmektedir (Shaffer, 1993b).

Bresnahan modeli, kullanımının kolay olduğu bir test istatistiği sunmakta ve eksik rekabetten, tam rekabete, rekabetin düzeyini gösteren bir ölçü sunmaktadır. Bu modelin ayırt edici bir özelliği, firmaya özgü veriye gereksinim duymaması, toplam sektör verisini kullanmasıdır (Claessens ve Laeven, 2004; Shaffer, 1993).

Bresnahan modelini bankacılık sektöründeki ilk uygulamaları Shaffer (1989 ve 1993) tarafından sırasıyla ABD kredi piyasaları ve Kanada bankacılık endüstrisi için tahmin edilmiştir. Her iki piyasa da tam rekabet piyasası olarak bulunmuştur. Aynı model, Finlandiya (Suominen, 1994), Hollanda (Swank, 1995; Toolsema, 2002), İtalya (Angelini ve Cetorelli, 2000), Portekiz (Canhoto, 2004), Japonya (Uchida ve Tsutsui, 2004), Uruguay (Spiller ve Favaro (1984) ve çeşitli Avrupa

ülkelerinde (Neven ve Roller, 1999; Bikker ve Haaf, 2002) de uygulanmış ve bu ülkeler için tekeli rekabet gözlenmiştir.

5.1.2.4.Panzar-Rosse Modeli

İlk olarak Rosse ve Panzar (1977) tarafından ortaya konan, ardından yine Panzar ve Rosse (1982, 1987) tarafından geliştirilen yöntem firma düzeyinde veri kullanmaktadır. Bu yaklaşım, denge durumunda faktör girdi fiyatlarındaki değişimin, belirli bir banka tarafından kazanılan gelirlere yansıma düzeyini incelemektedir.

Tam rekabet durumunda, girdi fiyatlarında artış, hem marjinal maliyetleri hem de toplam gelirleri maliyetlerdeki artış miktarında arttıracaktır. Monopol durumunda, girdi fiyatlarındaki artış, marjinal maliyetleri arttıracak, denge düzeyindeki çıktı miktarını düşürecek, ve toplam gelirler de azalacaktır. Panzar-Rosse modeli, 0 ve 1 değeri arasında değişiklik gösteren, H-istatistiği değeri ile bir sektörün rekabet düzeyinin ölçülmesini de sağlamaktadır. H- istatistiğinin 1 değerini alması tam rekabetçi piyasaya, 1'den küçük olması tekeli rekabet piyasasına, 0'dan küçük olması ise hileli ya da tekel piyasaya işaret etmektedir.

Panzar-Rosse modelinin avantajı, banka düzeyindeki verileri kullanması ve üretim fonksiyonunda bankaya özgü farklılıkları gözlemesidir. Modelin dezavantajı ise, uzun dönemde bankacılık sektörünün dengede olduğunu varsaymasıdır. Ayrıca, Panzar ve Rosse (P-R) yönteminin mantıklı sonuçlar elde etmesi için bankaların performanslarının diğer piyasa katılımcıları tarafından etkilenmiş olması gerekmektedir.

Shaffer (1982) New York bankalarının 1979 verilerini kullanarak yaptığı çalışmada tekeli rekabet gözlemiştir. Nathan ve Neave (1989) Kanada bankaları üzerinde yaptığı analizde, bu sistem için, 1982 yılı için tam rekabetin, 1983-1984 dönemi için ise tekeli rekabetin geçerli olduğunu bulmuştur. Molyneux, Thornton ve Lloyd-Williams (1996) Japonya bankalarının rekabetçi davranışlarını incelemişler, bankacılık sektörünün 1986 yılında tekeli olduğu, 1988 yılında ise

banka karlarının tekelci rekabet koşullarında kazanıldığını gözlemlemişlerdir. Molyneux, Lloyd-Williams ve Thornton, (1994) 1986-89 döneminde lider Avrupa bankacılık piyasalarındaki rekabetçi şartları değerlendirmek için Fransız, Alman, İtalyan, İspanyol ve İngiliz bankalarında Panzar-Rosse istatistiğini test etmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre, Fransa, Almanya (1987 yılı hariç), İspanya ve İngiltere için H değeri ortalama 0,37 olarak bulunmuştur. Böylelikle bu ülkelerde tekeli rekabetin olduğu görülmüştür. İtalya için ise H değeri, istatistiksel olarak sıfırdan farklı bulunamamış, bu ülkenin bankacılık sisteminin tekeli olduğunu reddetmek mümkün değildir. Ancak, İtalya bankacılık sektöründeki rekabet derecesini değerlendirmeyi amaçlayan Coccorese (1998) H için özellikle negatif olmayan ve sıfırdan istatistiksel olarak anlamlı değerler elde eder.

Vesala (1995) Finlandiya bankacılık sektöründeki rekabeti ölçmek için Finlandiya bankacılık endüstrisinde 1985-1992 dönemini incelemek için bu modeli uygulamıştır. Bulduğu H tahminleri pozitif olmak ile birlikte sadece 1989 ve 1990 yılında sıfırdan ve birden farklıydı. Hondroyiannis, G., Lolos, S., Papetrou (1999) 1993-1995 dönemi arasında Yunan bankacılık sistemi için tekeli rekabet bulmuştur.

Bikker ve Groeneveld (2000) tüm AB bankacılık endüstrisinin rekabetçi yapısına kanıt da bulunmuştur. H istatistiği tahminleri çoğu ülke için 0,66 ile 1 arasında değiştiği ve $H=0$ hipotezi tüm ülkeler için reddedildiği, ancak Belçika ve Yunanistan için $H=1$ %95 güven aralığı düzeyinde reddedilemediği görülmüştür.

De Bandt ve Davis (2000) büyük ve küçük banka gruplarında Fransa, Almanya ve İtalya'daki bankacılık piyasalarını araştırmaktadır. Avrupa Para Birliği'nin piyasa rekabetine etkisini değerlendirmeyi amaçlayarak, H değerini tahmin etmişlerdir. H değerleri istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde sıfırdan farklıdır ve üç ülkenin tümünde büyük bankalar için birden farklıdır. Küçük bankaların incelendiği örnekte ise İtalya için tekeli rekabet, Fransa ve Almanya'da ise tekeli bir piyasa yapısı görüşmüştür. Bikker ve Haaf (2002) ise yirmi üç OECD ülkesindeki bankaları dikkate alır, küçük, orta ve büyük boyutlu

bankaları ayrı ayrı inceler. Bu P-R analizi tekeli rekabeti hemen hemen her yerde görür, ancak tam rekabet bazı piyasa segmentleri için reddedilemez.

Shaffer (2002) Jayton, Texas'da küçük bir tekel bankanın ücretlendirme yönetimini analiz etti. H'nin tahmin edilen değerleri düşüktü, ancak sıfırdan farklıydı, bu nedenle statik tekeli davranışı güçlü bir şekilde reddediyordu. Tekeli davranışı kendi başına mümkün olmadığı için, farklı bir davranış türü oluşturulmalıdır.

5.2. Bankacılık Sektöründe Yoğunlaşma, Rekabet, İstikrar İlişkisi

Bankacılık sektöründe rekabete ilişkin politikalar belirlenirken, rekabet ve istikrar ilişkisinin dikkate alınması gerekmektedir. Rekabet, tahsis etkinliğini sağladığı için genelde istenen bir durumdur. Rekabetin çok yoğun olduğu durumlarda ise, bankaların marjları düşer ve bunu telafi etmek için fazla risk alınmasına neden olur. Bunun yanında, rekabetin ve finansal istikrarın bir arada bulunmasını sağlayacak regülasyonların ortaya konması politika yapıcılardan beklenmektedir. Yoğunlaşmanın maliyetinin belirsizliğinin yanında, rekabet-finansal istikrar ilişkisi göz önünde bulundurulduğunda, politika yapıcılar yoğunlaşmanın artmasına göz yumacaklardır (Allen ve Gale, 2004).

ABD'de 1970 ve 1980 dönemlerinde deregülasyon politikaları ile bankacılık sektöründe rekabet artmış ve monopolcü karlar azalmıştır. Bu durum banka yöneticilerini fazla risk almaya yöneltmiş ve sonuçta 1980'lerde birçok banka iflası gerçekleşmiştir (Keeley, 1990). Beck, Demirgüç-Kunt ve Levine (2003) ise 79 ülke üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarında, yoğunlaşmanın çok olduğu bankacılık sistemlerinde krizlerin gerçekleşme ihtimalinin daha düşük olduğunu gözlemlemişlerdir. Benzer biçimde, Allen ve Gale (2004) de finansal krizlerin daha az yoğunlaşmış bankacılık sistemlerinde gerçekleşmesi ihtimalinin daha çok olduğuna dikkat çekmişlerdir. Finansal ürünleri sunan güçlü sağlayıcıların yüksek karlar kazanarak aktif bozulmasının önüne geçmesinin krizleri önlemek adına tampon görevi gördüğünü iddia etmişlerdir. Paroush (1995) birleşmeler sonrasında

çeşitlendirme avantajı ile pazar gücünde artış kazanan bankaların istikrara katkı sağladığını görmüştür.

Bu bulguların aksini iddia eden çalışmalar da mevcuttur. Smith (1984) banka mevduatları için rekabetin bankacılık sisteminde yaratacağı kırılganlığa ilişkin teorik bir model sunmuştur. Mishkin (1999) daha fazla yoğunlaşmanın sistemik kriz riskini arttırdığını öne sürmüştür. Az sayıda çok büyük bankalara sahip bankacılık sektörlerinin daha çok “batamayacak kadar büyük olma” politikaları ile yönetildiğine dikkat çekmiş, bu politikaların ise bankaların risk alma eğilimlerini arttıracaklarını ifade etmiştir. Boyd ve De Nicolo (2005) yoğunlaşmanın daha fazla olduğu kredi piyasalarında, kurumların daha yüksek faiz oranı isteme ihtimallerinin arttığını, bu durumda ise temerrüt riskinin arttığını göstermişlerdir. Nicolo, Bartholomew, Zaman, ve Zephirin (2004) sistemik risk için toplam bir Z-endeksi kullanarak, 1993-2000 dönemi arasında bir ülkedeki en büyük beş bankanın batma ihtimalini hesaplayarak, yoğunlaşma ve bankacılık sisteminin kırılganlığı arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır.

Bunun yanında, rekabetin sistemin kırılganlığını etkilemeyeceğine yönelik çalışmalar da mevcuttur. Matutes ve Vives (1996) kredi piyasalarında kırılganlığın, mudilerin koordinasyon probleminden kaynaklandığını, bankaların rekabeti ile bir ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

5.3.Ampirik Analizler

5.3.1.Yöntem

5.3.1.1.Yoğunluk Ölçütleri

Yoğunluk oranları, piyasa yapısını anlamak açısından önemli göstergelerdir. Bankacılık sisteminde, bir banka giriş-çıkışı olduğunda ya da bir birleşme gerçekleştiğinde piyasa yapısında meydana gelen değişimleri yansıtırlar. Literatürde yoğunluğu hesaplamaya ilişkin çok çeşitli yaklaşımlar olsa da (bkz. Bikker ve Haaf,

2002), k-banka yoğunluk oranı (C_k), Herfindahl-Hirschman endeksi (HHI) en çok kullanılan oranlardır. Bu çalışmada da literatürde çokça rastlanan 3-banka yoğunluk oranı kullanılmıştır.

5.3.1.2.Yabancı Yoğunluğuna İlişkin Ölçüler

Türk bankacılık sektöründe yabancı yoğunluğunu ölçmek için yabancı bankaların toplam aktif miktarı, bankacılık sektörünün toplam aktif miktarına oranlanmıştır. Yabancı bankalar, Türkiye dışında merkezi bulunan şubeler ve ayrıca Türkiye’de yabancılar tarafından kurulan bankaları kapsamaktadır.

5.3.1.3.Rekabet Ölçüleri

Rekabeti ölçmek için, H test istatistiği ile bankaların rekabetçi davranışını ölçen Panzar-Rosse yöntemi kullanılmıştır. H istatistiği gelir denkleminin indirgenmiş halinin tahminlenmesini gerektirmektedir. H, indirgenmiş formdaki gelirlerin, faktör fiyatlarına oranı olarak tanımlanmaktadır:

$$H = \frac{\sum_{k=1}^m R_i^* w_{k,i}}{\sum_{k=1}^m w_{k,i} R_i^*} \quad (5.7)$$

$w_{i,k}$, $k=1, \dots, m$ için faktör fiyatları, R_i^* i bankası tarafından kazanılan gelirdir. H değerini tahmin etmek için şu indirgenmiş gelir denklemi tahmin edilmelidir:

$$\ln TR_{it} = \ln AFR_{i,t} + \ln PP_{i,t} + \ln PFX_{i,t} + \sum_j \ln BSF_{i,j,t} + e_{i,t} \quad (5.8)$$

TR toplam gelirlerin toplam aktiflere oranıdır. AFR, yıllık faiz giderlerinin toplam fonlara oranı, PP personel giderlerinin toplam aktiflere oranı, PFX, diğer faaliyet giderlerinin toplam duran varlıklara oranını temsil etmektedir. BSF ise bankaya özgü likidite, büyüklük ve risk gibi faktörlerdir. Likidite, nakit değerlerin toplam aktiflere oranı (CASH), kredilerin toplam aktiflere oranı (LOANS),

öz kaynakların toplam aktiflere oranı (EQ) ve toplam aktiflerin logaritması (SIZE) kullanılmıştır.

H değerleri, tahmin edilen indirgenmiş gelir denkleminde indirgenmiş gelirlerin faktör fiyatlarına göre elastikiyetlerinin toplamı ile bulunur.

$$H_t = \dots \dots \dots \quad (5.9)$$

H değeri sıfır ya da negatif olduğunda, girdi fiyatlarındaki artış marjinal maliyetleri arttıracaktır, denge çıktısını azaltacak ve gelirlerin düşmesine neden olacaktır. H'nin negatif değere sahip olması monopole ya da hileli anlaşmalara işaret etmektedir. H'nin pozitif değerleri monopolcü rekabet anlamına gelmektedir. Bu durumda, girdi fiyatlarındaki artış, hem marjinal hem de ortalama maliyetleri optimal çıktılarını etkilemeden arttıracaktır. H=1 olduğunda ise tam rekabet vardır ve girdi fiyatlarındaki artış hem marjinal geliri hem de ortalama maliyetleri optimal çıktılarını etkilemeden arttıracaktır (Bikker ve Bos, 2008).

5.3.1.4. Banka Risk Ölçüleri

Ödeyememe riski, bankanın belirli bir yıldaki kayıplarının, bankanın kaynaklarını aşması ihtimalidir (DeNicolo, 2000). Bu ihtimal ise şu şekilde gösterilebilir:

$$P_{ROA_{it}} = \frac{EQ_{it}}{TA_{it}} \frac{\sigma_{ROA_{it}}^2}{\left(\frac{EQ_{it}}{TA_{it}}\right)^2} \frac{1}{Z_{it}^2} \quad (5.10)$$

ROA_{it} ve EQ_{it} i bankasının t zamanındaki aktif karlılığı ve sermaye toplam aktifler oranıdır. $\mu_{ROA_{it}}$, ROA_{it} 'nin ortalaması, $\sigma_{ROA_{it}}^2$ ROA_{it} 'nin varyansı, Z ise her bir banka için ödeyememe ihtimalidir. Banka riskini ölçmek için, çeyreklik aktif karlılığı verileri kullanılarak iki yıllık bir dönem için, önceki sekiz çeyreklik dönemin verilerini kullanarak ortalama aktif karlılığı ve varyansı hesaplanarak Z_{it}

tahmin edilmiştir. Z , sistem açısından önemli olan bankaların Z değerlerinin ortalaması alındığında, sistemik risk ölçüsü olarak kullanılabilir. Z 'nin daha büyük değerleri, bankanın daha az riskli olduğunu ifade eder ve bunu sağlamak için ise etkinliğin artırılması, daha iyi çeşitlendirme ya da daha az finansal kaldıraç kullanımı gerekmektedir (De Nicolo, vd., 2004; De Nicolo, vd. 2005).

5.3.2.Veriler ve Ampirik Sonuçlar

5.3.2.1.Veriler

Bu bölüme ilişkin verileri edinmek için Türkiye Bankalar Birliği'nin yıllık yayını olan *Bankalarımız* kitabından yararlanılmıştır. Bu yayında yer alan Türk Bankacılık Sisteminde yer alan bankaların mali tabloları kullanılmıştır. Çalışma, 2001 sonrasındaki dönemi incelemek amacıyla 2001-2008 dönemini göz önüne almıştır.

5.3.2.2.Ampirik Sonuçlar

Gelir denkleminin indirgenmiş hali tüm dönem, her yıl ve her çeyrek¹ için tahmin edilmiştir. Tablo 5-1 tüm incelenen dönem için H 'nin tahminleyicilerini sunmaktadır. %1 istatistiksel anlamlılık düzeyinde tam rekabet ($H=1$) ve monopol ($H=0$) hipotezleri reddedilmiştir. Sabit etkili panel veri analizi kullanılarak yapılan analizin sonuçlarına göre incelenen dönem için H değeri 0,654 bulunmuştur. Bu değer de Türk Bankacılık sisteminin tekeli rekabet piyasası olduğunu göstermektedir. Tahminlenen modele göre, tüm üç faktör fiyatının %1 istatistiksel anlamlılık düzeyinde pozitif katsayıları bulunmaktadır. Bu durumu da, faktör fiyatlarındaki artışın gelirlerde artışa neden olacağı şeklinde açıklamak mümkündür. Toplam kredilerin toplam aktiflere oranının da toplam gelirlerde pozitif etki ettiği, bu durumun da literatürde daha yüksek kredi oranlarının daha yüksek gelirler anlamına geldiği şeklinde açıklandığı görülmektedir (Prasad ve Gosh, 2005). Literatürde

¹ Türk Bankacılık Sisteminin çeyreklik mali tablolarında personel giderleri bildirilmemiştir. H 'nin hesaplanabilmesi için işgücü ve sermaye maliyetinin bir diğer ölçüsü olan faaliyet giderleri toplam aktifler oranı kullanılmıştır.

çoğunlukla büyüklük ve toplam gelirler arasında pozitif bir ilişkiye işaret edilmesine rağmen, Türk bankacılığı için bu ilişki negatif bulunmuştur. Negatif katsayı, aktif büyüklüğü farklı olan bankalar arasında küçük bankaların daha çok gelir elde ettiğini göstermektedir.

Tablo 5-1. Tüm dönem için H'nin tahminleyicileri (Bağımlı Değişken: lnTR)

	Katsayı	Std. Sapma	Prob.
LnAFR	0.444*	0.031	0.000
LnPP	0.153*	0.048	0.002
LnPFX	0.08*	0.013	0.000
LnCASH	-0.021	0.021	0.318
LnEQ	0.021	0.024	0.371
LnLOANS	0.040**	0.018	0.023
LnSIZE	-0.437*	0.043	0.000
Sabit Terim	1.235*	0.224	0.000
R-kare	0.891		
Düzeltilmiş R-kare	0.868		
H	0.677		
F0	85.397 *		Prob (0.000)
F1	19.364*		Prob (0.000)

lnTR, AFR, PP, PFX, CASH, EQ, LOANS ve SIZE toplam gelirler toplam aktifler, yıllık faiz giderlerinin toplam fonlar, personel giderlerinin toplam aktifler, diğer giderler toplam duran varlıklar, nakit değerler toplam aktifler, özkaynaklar toplam aktifler, toplam krediler toplam aktifler oranlarının ve toplam aktiflerin doğal logaritmasını temsil etmektedir. F0 ve F1 monopol (H=0) ve tam rekabeti (H=1) test etmek için kullanılan Wald test değerini temsil etmektedir.

* ve ** %1 ve %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Tablo 5-2 zamana göre H'yi göstermektedir. H değeri 2003 yılında, 2001 krizinin ardından banka sayısının ani bir şekilde düşmesi nedeni ile azalmıştır. 2005 yılında ise şube sayısının artışına bağlı olarak ve ekonomideki genişlemeye bağlı olarak rekabet artmıştır. 2003 sonrasında düzensiz de olsa rekabette bir artış olduğu görülmektedir. Her bir yıl için Wald testleri yapılmış, testlerin sonuçlarına göre monopol (H=0, F0) ve tam rekabet (H=1, F1) durumu reddedilerek bankacılık piyasasında tekelleri rekabet olduğu ortaya konmuştur.

Tablo 5-2. Zamana göre H Tahminleri

	H	F0	F1	Banka Sayısı	Şube Sayısı
2001	0.578	9.257*	4.929**	46	6889
2002	0.599	35.788*	35.788*	40	6087
2003	0.398	17.449*	39.999*	36	5949
2004	0.476	12.278*	14.905*	35	6088
2005	0.736	35.806*	4.629**	34	6228
2006	0.527	26.334*	21.176*	33	6804
2007	0.545	49.023*	34.123*	33	7570
2008	0.542	12.312*	8.781*	32	8741

F0 ve F1 monopol (H=0) ve tam rekabet (H=1) durumunu test etmek için yapılan Wald testini göstermektedir.

* ve ** %1 ve %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Yoğunluğun ve yabancı nüfuzunun, rekabet üzerindeki etkisini ölçmek için panel sabit etkiler modeli kullanılmıştır. Tablo 5-3, analiz sonuçlarını sunmaktadır. Sistemdeki banka sayısını kontrol etmek için ise banka sayısının logaritması (LnNO) kullanılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre banka sayısındaki artış, rekabeti arttırıcı bir etkiye neden olmuştur. İncelenen dönemde yabancı bankaların paylarındaki artış da yine pozitif ve anlamlı bir etkiye neden olmuştur. Kötü performans gösteren bankaların yabancıların eline geçmesi, yabancı bankaların sisteme girişi ile birlikte yabancı bankaların teşvik etmesi ile modern bankacılık uygulamalarının kullanılmaya başlaması, ürün ve hizmetlerde meydana gelen yenilikler Türk bankacılık sistemindeki rekabette artış meydana gelmiştir. C-3 yoğunluk oranı da rekabet üzerinde pozitif yönlü anlamlı bir artış sağlamıştır. Yapı-Davranış-Performans modelinin, rekabet, ortalama pazar payının ters fonksiyonu olduğu düşüncesinin aksine, bu çalışma artan yoğunluğun rekabeti arttırıcı etkisi olabildiğine ilişkin bulgu sunmaktadır. Büyük bankaların pazar paylarında artış olması rekabeti arttırıcı bir etkide bulunmuştur. Gelos ve Roldos (2004) ve Yuan (2006) da yaptıkları çalışmalarda yoğunlaşma düzeyinde artış olduğunda rekabetin azalmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Tablo 5-3. Yoğunluk, Yabancı Nüfuzu ve Rekabet İlişkisi (Bağımlı Değişken: H)

	Katsayı	Standard hata
C3	19,752***	6,021
FASSETS	9,583***	3,176
LOGNO	4,646**	2,418
Gözlem Sayısı	796	

C3, *FASSETS* ve *LOGNO*, 3-banka yoğunluk oranını, yabancı bankaların aktif toplamının tüm bankacılık sisteminin aktif toplamı oranını ve sektördeki banka sayısının logaritmasını ifade etmektedir.

*** ve **, %1 ve %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılık ifade etmektedir.

Tüm standart hatalar White test kullanılarak düzeltilmiştir.

Son olarak da rekabet ve yabancı nüfuzunun bankacılık sisteminin istikrarına etkisi incelenmiştir. *Z* değerleri çeyreklik hesaplandığı için *H* değerleri ve yoğunluk ölçüleri de çeyreklik dönemler için tekrar hesaplanmıştır. Tablo 5-4 banka riski, *Z*'yi rekabet ölçüsü *H* değerinin ve yabancı yoğunluğu (*FASSETS*) karşısında analiz eden regresyon sonuçlarını sunmaktadır. Bankacılık sistemindeki rekabetin sistemdeki kırılabilirliği arttırmadığı görülmüştür. Rekabet artışının risk üzerinde herhangi bir artırıcı etkisinin olmaması ise, rekabetin bankaların fazla risk almasına neden olmadığını düşündürmektedir. 3-banka yoğunluğundaki artışın ise riski arttırdığı görülmüştür. Bu durum, en büyük üç bankanın faaliyetlerinin riski artırıcı etkisi olduğunu göstermektedir. Yabancı bankaların ise istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde sistemin riskini arttırdığı görülmektedir.

Tablo 5-4. Yoğunluk, Rekabet ve Risk

Bağımlı Değişken	<i>Z</i>	
Bağımsız D.	Katsayı	Std. Sapma
<i>H</i>	0.035	0.190
<i>FASSETS</i>	10.420***	1.614
<i>C3</i>	14.595***	4.938
R-kare	0.554	
Gözlem Sayısı	734	

Z, *H*, *FASSETS*, *C3* bankacılık sisteminin kırılabilirliğini, bankacılık sistemindeki rekabeti (*H* istatistiği), yabancı banka aktiflerinin toplam bankacılık sistemindeki toplam aktiflere oranını, 3-banka yoğunlaşma oranını göstermektedir.

***, %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılık ifade etmektedir.

5.4.Sonuç

Türk bankacılık sisteminde 2000 ve 2001 yılında yaşanan krizler sonrasında hızlı bir konsolidasyon süreci başlamıştır. Birçok birleşme ve satın alma meydana gelmiş, ticari banka sayısı 2000 yılında 61 iken, 2008 yılına gelindiğinde bu sayı 33'e düşmüştür. Krizlerde iyi performans gösteremeyen ve Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonu'na devrolan bankalar da çoğunlukla yabancı bankalar tarafından satın alınmış ve yabancı bankaların pazar payı da artmaya başlamıştır. Konsolidasyon süreci ile birlikte sektördeki yoğunlaşma oranı artmıştır.

Bu noktadan hareketle, bu bölümde, 2001 krizi sonrasında konsolidasyon sürecinin, Türk bankacılık sisteminin, rekabet, yoğunluk ve riskine etkisi incelenmiştir. Panzar-Rosse yaklaşımı kullanılarak, 2003-2008 döneminde piyasanın rekabet düzeyini gösteren H istatistiği, tüm dönem için, yıllık ve çeyreklik dönemler için hesaplanmıştır. Sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde Türk bankacılık sisteminin karlarını monopolcü rekabet varlığında kazandığı görülmüştür. Yapılan Wald testlerine göre de tam rekabet ($H=1$) ve monopol ($H=0$) durumları da %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir.

Gelir fonksiyonunun tahminleyicilerine bakıldığında kredilerin toplam aktiflere oranı toplam gelirlere pozitif ve anlamlı bir etkide bulunmuştur. Daha fazla kredi, daha fazla faiz geliri anlamına geldiği için, bu oranın toplam gelirlere pozitif etki etmesi şaşırtıcı bir durum değildir. Toplam aktiflerin logaritması ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkide bulunmaktadır. Bu durum da, büyük bankaların bir birim aktif başına daha az gelir ürettiğine işaret etmektedir.

Tüm dönem için H-istatistiği hesaplandıktan sonra, her yıl için ayrı ayrı rekabet değerleri hesaplanmıştır. Sonuçlara bakıldığında, Türk bankacılık sisteminde, krizler sonrasında rekabetin arttığı görülmektedir. 2005 yılında, rekabet düzeyinde bir miktar azalma gözlenmiştir. Bu azalmanın, o yılda meydana gelen banka satın almalarındaki artıştan kaynakladığı, bu durumun rekabeti azalttığı düşünülmektedir. 2005 sonrasında ise rekabet artışa devam etmiştir. H değerlerine bakıldığında, incelenen dönemde her yıl monopolcü rekabet olduğu görülmüştür.

Yoğunluk ve yabancı nüfuzunun rekabeti etkilemede anlamlı değişkenler olup olmadığını görmek amacıyla panel regresyon yapılmıştır. Sonuçlara göre, sistemdeki yabancı payının artışı rekabeti anlamlı bir şekilde arttırmıştır. Sisteme giriş yapan, bankalar sundukları yeni hizmetler ve ürünler ile sisteme rekabeti teşvik etmiştir. Banka sayısındaki artış da, rekabeti arttırıcı bir etkiye neden olmuştur. Geleneksel yoğunluk artışının rekabeti azaltacağı inancının aksine, analiz sonuçlarına göre yoğunlaşmanın rekabeti arttırdığı görülmüştür. Birleşme ve satın almalar ile birlikte sistemde yoğunluğun artmasının, sistemin etkinliğini arttırdığı böylelikle rekabeti tetiklediği söylenebilir.

Konsolidasyon sürecinin ve rekabetin sistemin istikrarına etkisi de bir diğer sorudur. Teorik olarak, rekabet, bankaların riskli yatırımlarını arttırmalarına neden olarak, sistemin istikrarın bozucu yönde etki edebilir. Bunun yanında, sistemdeki yoğunluğun artması ile birlikte, büyük bankalar, batamayacak kadar büyük olma motivasyonu ile aldıkları riski arttırabilir. Yoğunlaşmanın artması ise, bankaların riskli yatırımlarda kaçınıp, sistemin istikrarına katkıda bulunması ile de sonuçlanabilir.

Konsolidasyon süreci ile rekabet ve yoğunluğun, bankacılık sistemi üzerine etkisi de hesaplanmıştır. Bankacılık sisteminin riskini ölçmek için bir bankanın borçlarını ödeyememe ihtimalini ifade eden Z değeri hesaplanmıştır. Yapılan analizlere göre bankacılık sistemindeki rekabetin sistemdeki kırılganlık üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı ortaya çıkmıştır. Yoğunlaşmadaki artışın ise sistemin kırılganlığını arttırdığını göstermektedir. Büyük bankalar, pazar payları arttıkça daha fazla risk almakta ve sistemin istikrarına negatif yönlü etki etmektedirler.

Bankacılık sistemindeki rekabetin sistemdeki kırılganlığı arttırmadığı görülmüştür. Rekabet artışının risk üzerindeki arttırıcı etkisi ise rekabetin bankaların fazla risk almasına neden olmadığını düşündürmektedir. 3-banka yoğunluğundaki artışın ise riski arttırdığı görülmüştür. Bu durum, en büyük üç bankanın faaliyetlerinin riski arttırıcı etkisi olduğunu göstermektedir. Yabancı bankaların ise

istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde sistemin riskini arttırdığı görülmektedir. Bu durum yabancı bankaların daha riskli portföylere yöneldiğini gösterebileceği gibi, yabancı bankaların krizden etkilenmiş ve mali durumu daha kötü olan bankaları satın almaya başlamasından kaynaklanabilir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Tüm dünyada bankacılık sektöründe, uluslararasılaşma, teknolojik gelişmeler, artan rekabet koşulları sonucunda birleşme ve satın almalar kaçınılmaz hale gelmiş, hızlı bir konsolidasyon süreci yaşanmaya başlamıştır. Yaşanan rekabetin yanında, kar marjlarında yaşanan daralmalar neticesinde, bankalar ölçek ekonomisine ulaşmak, maliyetlerini azaltmak, verimliliklerini arttırmak ve daha etkin olmak istemektedirler. Rekabetle başa çıkabilmek için ayrıca bankalar piyasa güçlerini arttırmak, pazarın daha büyük bir kısmına hükmetmeyi amaçlamaktadırlar. Bu gibi motivasyonlar bankaları birleşme ve satın almalara yöneltmiştir. Tüm dünyada banka sayısında önemli azalmalar meydana gelirken, birleşmeler sonucunda oluşan kurumların boyutları artmaktadır.

Türk bankacılık sektörü, 1980 yılına gelindiğinde istikrarlı ve rekabetçi bir piyasa yapısına kavuşmak amacı ile ekonomide serbest piyasa mekanizmasının işlerlik kazanması ve finans piyasalarının serbestleşmesine yönelik adımlar atmıştır. Ancak ekonomik gelişmelere bakıldığında yaklaşık son 25 yılın büyük bir kısmına kronik yüksek enflasyon, yüksek kamu kesimi borçlanma gereği, yüksek reel faiz oranları, yüksek bütçe açıkları gibi sorunlar damgasını vurmuştur. Bankalar geleneksel bankacılık faaliyetlerinden çok kamuyu fonlamaya yönelmişler, verimlilikten ve etkinlikten uzak bir görünüm çizmişlerdir. Ekonomide yaşanan değişkenlikler, bankaları faiz oranı riski, döviz kuru riski gibi risklerle karşı karşıya bırakmış, 1994 ve 2000-2001 krizlerinde en çok yarayı bankacılık sektörü almıştır. Sektörde o dönemde, denetleme ve düzenlemenin yeterince etkin olmaması da yaşanan krizi derinleştirmiş ve birçok banka bu krizler sonrasında yükümlülüklerini yerine getiremez hale gelmiştir.

Yaşanan krizlerin ardından TMSF bünyesine alınan bankalar birleşme ve satın almalara zorlanmış, bu bankaların sorunlarının bu şekilde çözümlenmesi sağlanmıştır. Uygulanan ekonomik politikalar neticesinde, devletin dış kaynak bulmaya başlaması ile birlikte, bankalar geleneksel bankacılık faaliyetlerine yönelmiş ve düşük faiz oranlarının karşılığında maliyetlerini de düşürmek zorunda

kalmışlardır. Sektörde artan rekabet ile birlikte, bankalar birleşme ve satın almalar yolu ile ölçeklerini büyütme, maliyetleri kontrol etme ve işlem hacmini artırma gibi stratejilerle karlılıklarını korumaya çalışmıştır. Ekonomideki yakalanan istikrar ve Türk bankacılığının gelişmiş ülkelere kıyasla hala çok karlı olması yabancı bankaların da satın alma yolu ile piyasaya girmesine neden olmuş ve 2000 yılında 61 olan ticari banka sayısı 2008 yılında 32'ye düşmüştür.

Bu tezin amacı ise Türk bankacılığında yaşanan bu gelişmelerin bankaların etkinlik, verimlilik, piyasa yapısı ve riskine etkisini analiz etmek olmuştur. Yaşanan bu birleşme ve satın almaların sonucunda bankaların performansının hangi yönde etkileneceği, ileride yaşanacak muhtemel birleşme ve satın almalar için önem taşımaktadır.

Çalışmada öncelikle, stokastik sınır analizi yöntemi ile esnek Fourier maliyet ve kar fonksiyonlarını kullanarak, 1995-2008 yılları için tüm bankaların maliyet, kar ve ölçek etkinlikleri hesaplanmıştır. Girdiler ve çıktılar katma-değer yaklaşımı ile tanımlanmış ve girdi olarak işgücü, fiziki sermaye ve ödünç alınan fonların maliyeti, çıktı olarak ise toplam krediler, mevduatlar ve diğer gelir getiren varlıklar toplamı kullanılmıştır. Tüm dönemde bankaların ortalama maliyet etkinliği %21,1 iken, kar etkinliği %39,4 olarak bulunmuştur. Kar etkinliğinde belirli bir trend görülmezken, maliyet etkinliğinin 2004 yılı sonrasında ciddi biçimde arttığı dikkat çekmektedir.

Çalışmada asıl amaç, piyasa mekanizması ile gerçekleşen banka birleşmelerinin etkinlik üzerindeki etkisini incelemek olduğundan ve bu birleşmeler 2001 krizinin ardından yaşanmaya başlandığından bu dönem sonrası için birleşen ve birleşmeyen bankaların etkinlikleri ayrı ayrı incelenmiştir. Maliyet etkinliği açısından her iki grup incelendiğinde, birleşmeyen bankaların ortalama maliyet etkinliği %79 iken, birleşme ve satın alma yaşamış bankaların maliyet etkinliği %75 düzeyinde kalmıştır. Ancak, birleşen bankalar için maliyet etkinliğinde artış gözlenmektedir. Kar etkinliği açısından birleşen bankalar %39,8 kar etkinliğine sahipken, birleşmeyen bankalar %34,2 kar etkinlidir. Ölçek etkinliği açısından

birleşen bankalar birleşmeyen rakiplerinden daha üstün durumdadır. Türk bankalarının bu bakımdan birleşme ve satın almanın temel motivasyonlarından biri olan ölçek etkinliğine ulaştıkları görülmektedir. Çalışmada kısıtlı regresyon ile yapılan analizlerin sonuçlarına göre ise birleşme ve satın alma faaliyetleri maliyet etkinliğini istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde etkilemezken, kar etkinliğini pozitif yönde %5 istatistiksel anlamlılık seviyesinde etkilemektedir.

Çalışmanın bir sonraki bölümünde, veri zarflama analizi ile Malmquist verimlilik endeksi hesaplanarak bankalar için toplam faktör verimliliği, teknik etkinlik ve saf etkinlik değişimleri hesaplanmıştır. Bu analizde girdi olarak işgücü ve fiziksel sermaye, çıktı olarak da krediler, mevduatlar ve ödünç alınan fonlar ve diğer gelir getiren varlıklar kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre 1995-2008 döneminde, Türk bankaları ortalamada %42'lik bir verimlilik artışı sağlamışlardır. Verimlilik artışında sağlanan ortalama artış bu denli yüksek olmasına rağmen, teknik etkinlik anlamında bir ilerleme kaydedilememiş, aksine %2,8'lik teknik etkinlik azalması oluşmuştur. Saf etkinlikte de % 19,5'lik bir artış gerçekleşmiştir.

Birleşme ve satın almaların verimlilik üzerindeki etkilerini ölçmek için yine 2001 sonrası dönem analiz edilmiştir. Teknik etkinlik değişiminde birleşen ve birleşmeyen bankalar kıyaslandığında birleşmeyen bankalar da yaklaşık %1'lik bir artış meydana gelirken, birleşen bankaların teknik etkinliğinin %6,4 oranında azaldığı görülmüştür. Bu durum birleşen bankaların, mevcut kaynakları ile üretilebilecek maksimum çıktıyı en iyi mevcut teknoloji ile üretmediğini göstermektedir. Saf etkinlik değişimi incelendiğinde, birleşmeyen bankaların saf etkinliğinde düzenli bir artış meydana geldiği, birleşen bankalarda ise sürekli bir artış olmadığı görülmüştür. Ancak, incelenen dönemde her iki grup için de saf etkinlikte artış meydana gelmiştir. Toplam faktör verimliliğindeki değişimler bakımından da birleşmeyen bankalar yaklaşık %50'lik verimlilik artışı ile birleşen bankaları açık ara geride bırakmıştır. Ancak, birleşmeyen bankaların verimlilik artışının son yıllarda bir düşüş trendine girmiş olması da dikkati çekmektedir.

Tezin bir sonraki bölümünde gerçekleşen birleşme ve satın almalar ile birlikte yaşanan konsolidasyon süreci ile Türk bankacılık sektörünün piyasa yapısında meydana gelen değişim ve rekabette meydana gelen olası değişimlerin bankaların riski üzerindeki etkisi, yabancı bankaların rekabete olan muhtemel etkisi analiz edilmiştir. Piyasadaki rekabeti ölçmek için Panzar-Rosse H istatistiği, indirgenmiş gelir denkleminde gelirlerin faktör fiyatlarına göre elastikiyetlerinin toplamını bularak hesaplanmıştır. Yapılan analizlere göre tüm dönem için Türk bankacılığının 2001-2008 döneminde H değeri 0,654 bulunmuştur. Bu değer de Türk bankacılık sisteminin tekelci rekabet piyasası olduğunu göstermektedir. Yapılan Wald testleri de, Türk bankacılığı için monopol ve tam rekabet durumlarını reddetmiştir. 2003 yılı sonrasında genel olarak rekabetin arttığı görülmüştür.

Yapılan kısıtlı regresyon analizi yoğunluğun ve yabancı nüfuzunun, rekabet üzerindeki etkisini ölçmek amaçlanmıştır. Sonuçlara göre yabancı bankaların sisteme girişi ile birlikte yabancı bankaların teşvik etmesi ile modern bankacılık uygulamalarının kullanılmaya başlaması, ürün ve hizmetlerde meydana gelen yenilikler Türk bankacılık sistemindeki rekabette artış meydana getirmiştir.

Son olarak da rekabet ve yabancı nüfuzunun bankacılık sisteminin istikrarına etkisi incelenmiştir. Banka riskini ölçmek için, çeyreklik aktif karlılığı verileri kullanılarak iki yıllık bir dönem için, önceki sekiz çeyreklik dönemin verilerini kullanarak ortalama aktif karlılığı ve varyansı hesaplanarak Z_{it} tahmin edilmiştir. Z, sistem açısından önemli olan bankaların Z değerlerinin ortalaması alındığında, sistemik risk ölçüsü olarak kullanılabilir. Z değeri esasen, bankaların belirli bir yıldaki kayıplarının bankanın kaynaklarını aşması ihtimalini, bir başka deyişle bir banka için ödeyememe riskini göstermektedir. Z değerleri çeyreklik hesaplandığı için H değerleri ve yoğunluk ölçüleri de çeyreklik dönemler için tekrar hesaplanmıştır.

Çalışmanın bir sonraki aşamasında, risk ölçüsü Z'yi, rekabet ölçüsü H değerinin ve yabancı yoğunluğunun etkileyip etkilemediği incelenmiştir. Yapılan regresyon sonuçları bankacılık sistemindeki rekabetin sistemdeki kırılabilirliği

arttırmadığı görülmüştür. Yabancı bankalar ise istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde sistemin riskini arttırmaktadır.

Tüm analizlere bakıldığında, Türk bankacılık sisteminde yaşanan birleşme ve satın almaların bankaların maliyet etkinliğinde ve ölçek etkinliğinde artış meydana geldiği görülmüştür. Verimlilikte belirli bir gelişme yaşanmamış olsa da, bu durumun bankaların entegrasyon sürecini tam olarak tamamlayamamalarından kaynaklandığı düşünülmektedir. Birleşme ve satın almaların uzun dönemde, bankaların uyum süreci tamamlandığında verimlilikte daha net artışlar meydana getireceği, bankaların etkinliklerinde daha fazla artış sağlayacağı tahmin edilmektedir. Bu nedenle, birleşme ve satın almaların etkileri önümüzdeki yıllarda daha net bir şekilde görülebilecektir. Bu çalışmanın kısıtı da, Türk bankalarının birleşme ve satın almaları son yıllarda gerçekleştirmiş olması ve incelenen dönemin bu faaliyetlerinin etkisini göstermesi için kısa bir süre olmasıdır.

Artan rekabet koşulları ve azalan kar marjları nedeni ile bankaların maliyetlerini azaltması ve ölçek etkinliğine ulaşması zorunlu hale gelmiştir. Bu nedenle, Türk bankacılık sistemindeki bankaların sinerji yakalayabileceği bankalar ile birleşme ve satın alma gerçekleştirmesi önerilmektedir. Bankalar, böylelikle aynı bölgede faaliyet gösteren etkin olmayan şubelerin birleştirilmesi yolu ile daha etkin ve verimli çalışabilecektir. Bu durum, kıt kaynakların daha etkin kullanımı açısından tüm ekonomiye de katkı sağlayacaktır. Düşen maliyetlerin, son kullanıcılara yansımaları ve fon bulmanın maliyetinin ilerleyen dönemlerde böylelikle daha da azalması beklenmektedir. Bu nedenle düzenleyici otoritelerin bu faaliyetleri teşvik edici düzenlemeleri geliştirmesi beklenmektedir. Ancak, birleşmelerin rekabetin önüne geçecek uygulamalara yıl açmasının da ayrıca yasalarla düzenlenmesi de gerekmektedir. Teknik etkinliğin artırılması açısından da, özellikle satın almalar yolu ile sektöre giren yabancıların yeni teknolojileri getirmesi sağlanmalıdır.

Rekabet açısından bakıldığında, yaşanan konsolidasyon süreci ile birlikte bankacılık sektöründeki rekabetin arttığı ve buna karşın riskte bir artış olmadığı dikkat çekmektedir. Rekabetin artması sonucunda, günümüzde gelişmiş ülkelere

kıyasla Türkiye’de çok yüksek olan faiz marjlarının daralması kaçınılmaz olacaktır. Böylelikle, birleşmelerin sonuç olarak toplumsal refahı arttırması, bankacılık sistemindeki aracılık maliyetlerinin ekonomi üzerindeki yükü hafifletmesi beklenmektedir. Verilen kredilerin faiz oranlarının düşmesi ile birlikte, reel sektör faaliyetlerinin finansmanı için daha ucuz kaynak bulabilecek, bu sayede ekonomik büyüme artacaktır. Bankacılık sistemine büyük yabancı bankaların nüfuz etmesi, daha ucuz dış kaynak bulunması amacıyla da önem taşımaktadır. Ucuz fon kaynaklarının temin edilmesi, yabancı bankaların girişi ile daha kolay olacağı açıktır. Son yıllarda ekonomideki toparlanma ile birlikte bu bankalar sisteme daha çok giriş yapmıştır. Bu nedenle, siyasi otoritelerin, yabancı yatırımların ekonomik dengelerdeki değişimlere karşı ne denli hassas olduğuna dikkat etmesi ve ekonomik değişkenlerin istikrarlı gitmesinin sağlanmasının zorunlu olduğuna dikkat etmeleri gerekmektedir. Yapılan düzenlemeler, yabancı bankaların sistemde rekabetin artmasını sağlayacak kadar sisteme girişini teşvik edici nitelikte olması zorunludur. Ancak, yabancı bankaların sistemde neden olduğu riski de dengeleyecek düzenlemelerin getirilmesi de önemlidir.

Türk bankacılığının ekonomide ne denli önemli bir noktada durduğu açıktır. Hem toplum, hem de reel ekonomi açısından piyasada faiz oranlarının düşmesi gerekmektedir. Bu nedenle düzenleyici otoriteler birleşme ve satın alma faaliyetlerini desteklemeli, banka yöneticileri ise tüm dünyadaki gelişmeler nedeni ile mevcut karlarını koruyamayacaklarının farkında olarak etkinlik ve verimliliklerini arttırmanın zorunlu olduğunu göz önünde bulundurmalıdır. Türk bankacılık sektöründe önümüzdeki yıllarda birleşme ve satın alma faaliyetlerinin devam etmesi kaçınılmaz görülmektedir.

KAYNAKLAR

Abolafia, M.Y. ve Kilduff, M. (1988). Enhancing Market Crisis: The Social Construction of a Speculative Bubble. *Administrative Science Quarterly*, 33 (2), 177-194.

Abramovitz, M. (1956). Resource and Output Trends in the United States Since 1870. *American Economic Review*, 46, 5-23.

Adelman, M.A. (1969). Comment on the H Concentration Measure as a Numbers-Equivalent. *The Review of Economics and Statistics*, 51, 99-101.

Aigner, D.J., Lovell, C.A.K. ve Schmidt, P. (1977). Formulation and Estimation of Stochastic Frontier Production Function Models. *Journal of Econometrics*, 6, 21-37.

Akay, H. (1997). *İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi*. İstanbul: Yayılım Matbaası.

Akhavein, J.D., Berger, A. N. ve Humphrey, D. B. (1997). The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function. *Review of Industrial Organization*, 12, 95-139.

Aktaş, R., Pekkaya, S. ve Aydoğan, E. (2005). 2001 Krizi Sonrası Dönemde Makroekonomik Gelişmeler Işığında Türk Bankacılık Sisteminin Yeniden Yapılandırılmasına İlişkin Bir Değerlendirme. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 237, 17-48.

Allen, F. ve Gale, D. 2004. Competition and Financial Stability. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 453-480.

Allen, P.H. (1997). Reengineering the bank: A blueprint for survival and success., 2. Basım. New York: Mc Graw Hill

Allen, P.H. ve Cebenoyan, A.S. (1991). Bank acquisitions and ownership structure: Theory and evidence. *Journal of Banking and Finance*, 15, 425-448.

Al-Sharkas, A.A., Hassan, M.K. ve Lawrence, S. (2008). The impact of mergers and acquisitions on the efficiency of the US banking industry: Further evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 35, 50-70.

Altunbas, Y., Maude, D. ve Molyneux, P. (1995). Efficiency and Merger in the UK (retail) Banking Market, *Çalışma Metni*, Bank of England.

Amel, D., Barnes, C., Panetta, F. ve Salleo, C. (2004). Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A Review of the International Evidence. *Journal of Banking and Finance*, 28, 2493-2519.

Amihud, Y. ve Lev, B. (1981). Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers. *Bell Journal of Economics*. 12 (2), 605-617.

Andrade, G. ve Stafford, E. (2004). Investigating the Economic Role of Mergers. *Journal of Corporate Finance*. 10 (1), 1-36.

Andrade, G., Mitchell, M. ve Stafford, E. (2001). New evidence and perspectives on mergers. *Journal of Economic Perspectives*, 15, 103-120.

Angelini, P. ve Cetorelli, N. (2000). Bank Competition and Regulatory Reform: The Case Of The Italian Banking Industry. Federal Reserve Bank of Chicago, *Working Paper Series*, Research Development, WP. 99-32.

Asquith, P. (1983). Merger Bids, Uncertainty and Stockholder Returns. *Journal of Financial Economics*, 11, 51-83.

Athanassopoulos, A.D. ve Giokas, D. (2000). The Use of Data Envelopment Analysis in Banking Institutions: Evidence from the Commercial Bank of Greece. *Interfaces*, 30, 81-95.

Avkıran, N.K. (1999) The Evidence on Efficiency Gains: The Role of Mergers and the Benefits to The Public. *Journal of Banking and Finance*, 23, 991 – 1013.

Aydın, N. (2004). Şirket Birleşmeleri: Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi. Editörler: Haluk Sümer, Helmut Pernsteiner. İstanbul: Alfa Basım Yayın.

Balıkçioğlu, A. (2006). *Mergers and Acquisitions*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul: Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), (2006). *Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler*. Sayı: 1, Aralık.

Battese, G.E. ve Coelli, T.J. (1992). Frontier Production Functions, Technical Efficiency and Panel Data: With Application to Paddy Farmers in India. *Journal of Productivity Analysis*, 3, 153-169.

Battese, G.E. ve Corra, G.S. (1977). Estimation of a Production Frontier Model: With Application to the Pastoral Zone off Eastern Australia. *Australian Journal of Agricultural Economics*, 21, 169-179.

Bauer, P. W., Berger, A.N., Ferrier, G.D. ve Humphrey, D.B. (1998). Consistency Conditions for Regulatory Analysis of Frontier Efficiency Methods. *Journal of Economics and Business*, 50, 85-114.

Baumol, W. J. (1982). Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure. *American Economic Review*, 72, 1-15.

Baumol, W.J., Panzar, J.C. ve Willig, R.D. (1982). *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*. Harcourt Brace Jovanovich, New York.

Beck, T., Demirguc-Kunt, A. ve Levine, R. (2003). *Bank Concentration and Crises*. Working Paper Series, 3041, World Bank.

Berger, A. (1995). The Profit-Structure Relationship in Banking-Tests of Market-Power and Efficient-Structure Hypotheses. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27, 404-431.

Berger, A. N. ve Humphrey, D. B. (1997). Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research. *European Journal of Operational Research*, 98, 175-212.

Berger, A. ve Hannan, T. (1989). The Price-Concentration Relationship in Banking. *Review of Economics and Statistics*, 71, 291-299.

Berger, A. ve Humphrey, D. B. (1991). The Dominance of Inefficiencies over Scale and Product Mix Economies in Banking. *Journal of Monetary Economics*, 28, 117-148.

Berger, A.N. (1993). Distribution-Free Estimates of Efficiency in the U.S. Banking Industry and Tests of the Standard Distributional Assumptions. *Journal of Productivity Analysis*, 43- 261-292.

Berger, A.N. (1998). The Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions: A Preliminary Look at the 1990s Data. Derleyen: Y. Amihud and G. Miller. *Bank Mergers and Acquisitions*. (79-111). Dordrecht: Kluwer Academic.

Berger, A.N. (2003). The Efficiency Effects of a Single Market for Financial Services in Europe. *European Journal of Operational Research*, 150, 466-481.

Berger, A.N. ve Humphrey, D.B. (1992). Megamergers in Banking and the Use of Cost Efficiency as an Antitrust Defense. *Antitrust Bulletin*, 37, 541-600.

Berger, A.N. ve Humphrey, D.B. (1992a). Measurement and Efficiency Issues in Commercial Banking. Derleyen: Griliches, Z. Output Measurement in the Service Sectors. *National Bureau of Economic Research Studies in Income and Wealth*. Chicago: University of Chicago Press.

Berger, A.N. ve Mester, L.J. (1997). Inside the Black Box: What Explains the Differences in the Efficiencies of Financial Institutions. *Journal of Banking and Finance*, 21, 895-947.

Berger, A.N., Demsetz, R.S. ve Strahan, P.E., (1999). 'The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences and implications for the future'. *Journal of Banking and Finance*, 23, 135–94

Berkovitch, E. ve Narayanan, M.P. (1993). Motives for Takeovers: An Empirical Investigation. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 28 (3), 347-362.

Bernad, C., Fuentelsaz, L, ve Gomez, J. (2010). The Effect of Mergers and Acquisitions on Productivity: An Empirical Application to Spanish Banking. *Omega*, 38, 283-293.

Bikker, J. A. ve Bos, J. W. B. (2008). Bank Performance: A Theoretical and Empirical Framework for the Analysis of Profitability, Competition and Efficiency. *Routledge Taylor and Francis Group*, New York.

Bikker, J. A., Haaf, K. ve Bank, D. N. (2002). Competition , Concentration and Their Relationship : An Empirical Analysis of The Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*, 26, 2191–2214.

Bjurek, H. (1994), Essays on Efficiency and Productivity Change with Application to Public Service Production, *Economiska Studier*, Göteborgs Universitet, 52.

Boratav, K., Türel, O. and Yentürk, N. (1996) Adjustment, Distribution and Accumulation, Research Paper, UNCTAD, Geneva.

Boussemart, J.P., Briec, W., Kerstens, K., ve Poutineau, J.C. (2003). Luenberger and Malmquist Productivity Indices: Theoretical Comparisons and Empirical Illustration. *Bulletin of Economic Research*, 55, 391-405.

Bouwman, C. H. S., Fuller, K.P. ve Nain, A. (2003). The Performance of Stock-Price Driven Acquisitions. <http://ssrn.com/abstract=404760>

Boyd J.H,ve De Nicolo, G. (2005). The Theory of Bank Risk-Taking and Competition Revisited. *Journal of Finance*, 60, 1329–1342.

Boyd, J. H. ve Graham, S. L. (1996). Consolidation in U.S. Banking: Implications for Efficiency and Risk. *Çalışma Metni*, 572, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Bradley, M., Desai, A. ve Kim, E.H. (1983). The Rationale behind Interfirm Tender Offers: Information or Synergy. *Journal of Financial Economics*, 11, 183-206.

Bradley, M., Desai, A. ve Kim, E. H. (1984). Determinant of Wealth Effect of Corporate Acquisition. University of Michigan, *Çalışma Tebliğleri*.

Bresnahan, T. F. (1982). The Oligopoly Solution Concept is Identified. *Economics Letters*, 10, 87-92.

Brucker, E. (1970). A Microeconomic Approach to Banking Competition. *Journal of Finance*, 25, 1133-1141.

Calem, P. S. ve Carlino, G. A. (1991). The Concentration/Conduct/Relationship in Bank Deposit Markets. *Review of Economics and Statistics*, 73, 268–276.

Canhoto, A. (2004). Portuguese Banking: A Structural Model of Competition in the Deposits Market. *Review of Financial Economics*, 13, 41-63.

Caves, D.W., Christensen, L.R. ve Diewert, W. E. (1982). Multilateral Comparisons of Output, Input, and Productivity Using Superlative Index Numbers. *Economic Journal*, 92, 73-86.

Celasun, M. (2002). 2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme. *Küreselleşme, Emek Süreçleri ve Yapısal Uyum*. Ankara: İmaj Yayınevi.

Chambers, R.G. (2002). Exact Nonradial Input, Output, and Productivity Measurement. *Economic Theory*, 20, 751-765.

Charnes, A. ve Cooper, W.W. (1985). Preface to Topics in Data Envelopment Analysis. *Annals of Operations Research*, 2, 59-94.

Charnes, A., Cooper, W.W. ve Rhodes, E. (1978). Measuring the Efficiency of Decision Making Units. *European Journal of Operational Research*, 2, 429-444.

Chambers, R.G., Fare, R. ve Grosskopf, S. (1996). Productivity Growth in APEC Countries. *Pacific Economic Review*, 1, 181–190.

Chambers, R.G. ve Pope, R.D. (1996). Aggregate Productivity Measures. *American Journal of Agricultural Economics*, 78, 1360–1365.

Chauhan, S.P.S. (2009). Microeconomics: Theory and Applications- Part II. *PHI Learning Private Limited*, New Delhi.

Christensen, L.R. ve Greene, W.H. (1976). Economies of Scale in U.S. Electric Power Generation. *Journal of Political Economy*, 84; 655-676.

Cingi, S. ve Tarım, Ş.A. (2000). Türk Banka Sisteminde Performans Ölçümü, Dea-Malmquist TFP Endeksi Uygulaması, *Araştırma Tebliğleri Serisi*, 1, Türkiye Bankalar Birliği.

Claessens, S. ve Laeven, L. (2004). What Drives Bank Competition? Some International Evidence. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 36, 563-583.

Clarke, R. ve Davies, S.W. (1982). Market Structure and Price-Cost Margins. *Economica*, 49, 277-287.

Clemente, M.N. ve Greenspan, D. S. (1998). *Winning at Mergers and Acquisitions: The Guide to Market-Focused Planning and Integration*. New York: John Wiley and Sons.

Coccorese, P. (1998). Assessing the Competitive Conditions in the Italian Banking System: Some Empirical Evidence. *BNL Quarterly Review*, 205, 171-191.

Coelli, T.J., Rao, D.S.P., O'Donnell, C.J. ve Battase, G.E. (2005). *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*. New York: Springer.

Conlin, J. R. (1997). *The American Past: A Survey of American History*. Texas, Harcourt Press, 5. Baskı

Conyon, M.J. ve Clegg, P. (1994). Pay at the top: A study of the sensitivity of top director remuneration to company specific shocks. *National Institute Economic Review*, 149, 83-92.

Cornett, M.M. ve Tehranian, H. (1992). Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 31, 211-234.

Cornwell, C., Schmidt, P. ve Sickles, R. C. (1990). Production Frontiers with Cross-Sectional and Time-Series Variation in Efficiency Levels. *Journal of Econometrics*, 46, 185-200.

Çolak, Ö.F. (1999). Bankacılık Sektöründe Birleşme Eğilimleri Üzerine Bir İnceleme. *Uzman Gözüyle Bankacılık*, 28, 20-26.

De Bandt, O. ve Davis, E. P. (2000). Competition, Contestability and Market Structure in European Banking Sectors on the Eve of EMU. *Journal of Banking and Finance*, 24, 1045- 1066.

De Nicolo, G. (2000). Size, Charter Value and Risk in Banking: An International Perspective. *International Finance Discussion Paper*, No:689. Board of Governors of the Federal Reserve System.

De Nicolo, G., Bartholomew, P., Zaman, J. ve Zephirin, M., (2004). Bank Consolidation, Internationalization and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risk. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 13, 173-217.

De Nicolo, G., Honohan, P. ve Ize, A. (2005). Dollarization of Bank Deposits: Causes and Consequences. *Journal of Banking and Finance*, 29, 1697-1727.

Demsetz, H. (1973). Industry Structure, Market Rivalry and Public Policy. *Journal of Law and Economics*, 16, 1–10.

Denizer, C. (1997). The Effects of Financial Liberalization and New Bank Entry on Market Structure and Competition in Turkey. Macroeconomics and Growth Development Research Group of World Bank Çalışma Metni.

DeYoung, R. (1997). Bank Mergers, X-efficiency, and the Market for Corporate Control. *Journal of Managerial Finance*, 23, 32-47.

DeYoung, R., Evanoff, D. D. ve Molyneux, P. (2009). Mergers and Acquisitions of Financial Institutions: A Review of the Post-2000 Literature. *Journal of Financial Services Research*. 36, 87-110.

Diewert, W.E. (1992). Fisher Ideal Output, Input and Productivity Indexes Revisited. *Journal of Productivity Analysis*, 3, 211–248.

Dinçer, A. (2006). Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon, Ülke Deneyimleri ve Türkiye için Öneriler. Devlet Planlama Teşkilatı, Uzmanlık Tezleri, Yayın No: 2697.

Dodd, P. ve Ruback, R. (1977). Tender Offer and Stockholder Return: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 5, 215-222.

Domanski, D. (2005). Foreign banks in emerging market economies: Changing players, changing issues. *BIS Quarterly Review*, December.

Eckbo, B. (1983). Horizontal mergers, collusion and stockholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 11, 241-273.

Edward, F. R. (1964). Concentration in Banking and Its Effect on Business Loan Rates. *Review of Economic and Statistics*, 294–300.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2010). *Ekonomi Politikası: Teori ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul: Remzi Kitabevi, 14. Baskı.

Elyasiani, E. ve Mehdian, S. (1990). Efficiency in the Commercial Banking Industry: A Production Frontier Approach. *Journal of Applied Economics*, 22, 539-551.

Erdönmez, P.A. (2003). Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma. *Bankacılar Dergisi*, 47, 38-55.

Evanoff, D.D. ve Fortier, D.L. (1988). Re-Evaluation of the Structure-Conduct-Performance Paradigm in Banking. *Journal of Financial Services Research*, 277-294.

Fare, R., Grosskopf, S. ve Margaritis, D. (2008). Efficiency and Productivity: Malmquist and More. Derleyen: Fried, H.O., Lovell, C.A.K. ve Schmidt, S.S. *The Measurement of Productive Efficiency and Productivity Growth*, New York: Oxford University Press 522-622.

Fare, R., Grosskopf, S., Norris, M. ve Zhang, Z. (1994). Productivity Growth, Technical Progress and Efficiency Changes in Industrialized Countries. *American Economic Review*, 84, 66-83.

Fare, R., ve Grosskopf, S. (2005). Comment: Profits and Productivity, *Çalışma Tebliği* www.oregonstate.edu/dept/econ/research/working_papers.php.

Farrell, M.J. (1957). The Measurement of the Productive Efficiency. *Journal of the Royal Statistical Society*, 3, 253-290.

Fiordelisi, F. (2009). *Mergers and Acquisitions in European Banking*. New York: Palgrave MacMillan.

Firth, M. (1980). Takeovers, shareholder returns and the theory of the firm. *Quarterly Journal of Economics*, 94, 235-260.

Focarelli, D. (2003). The pattern of foreign entry in the financial markets of emerging countries. *Banca d'Italia*, Çalışma Tebliği.

Focarelli, D. ve Oanetta, F. (2003). Are Mergers Beneficial to Customers? Evidence from the Market for Bank Deposits. *American Economic Review*, 93, 1152-1172.

Focarelli, D., Panetta, F. ve Salleo, C. (2002). Why Do Banks Merge? *Journal of Money Credit and Banking*, 34, 1047-1066.

Forsund, F.R., Lovell, C.A.K. ve Schmidt, P. (1980). A Survey of Frontier Production Functions and of Their Relationship to Efficiency Measurement. *Journal of Econometrics*, 13, 5-25.

Fried, H. O., Lovell, C.O.K. ve Schmidt, S.S. (2008). *The Measurement of Productive Efficiency and Productivity Growth*. New York: Oxford University Press.

Fuller, K., Netter, J. ve Stagemoller, M. (2002). What do Returns to Acquiring Firms Tell Us? Evidence from Firms that Make Many Acquisitions. *Journal of Finance*, 57, 1763-1793.

Garden, K.A. ve Ralston, D.E. (1999). The X-efficiency and Allocative Efficiency Effects of Credit Union Mergers. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 9, 285-301.

Gaughan, P.A. (2002). *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*. New York: John Wiley & Sons.

Gelos, R.G. ve Roldos, J. (2004). Consolidation and Market Structure in Emerging Market Banking System. *Emerging Markets Review*, 5, 39-59.

Gilbert, R. A. (1984). Bank Market Structure and Competition. *Journal of Money, Credit and Banking*, 16, 617-645.

Gort, M. (1969). An Economic Disturbance Theory of Mergers. *Quarterly Journal of Economics*. 83 (4), 624-642.

Gort, M. (1974). "Diversification, Mergers and Profits" Derleyen: Albert, W.W. *The Corporate Merger*. Chicago: University of Chicago Press.

Green, M. B. (1990). *Mergers and Acquisitions: Geographical and Spatial Perspectives*. New York: Routledge.

Grifell-Tatje, E. ve Lovell, C.A.K. (1996). Deregulation and Productivity Decline: The Case of Spanish Savings Banks. *European Economic Review*, 40, 1281-1303.

Grifell-Tatje, E., ve Lovell, C. A. K. (1999). Profits and Productivity. *Management Science*, 45, 1177–1193.

Gümüş, I. (2002). Effects of the Interest Rate Defense on Exchange Rates During the 1994 Crisis in Turkey. *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Çalışma Tebliği*, 13.

Hannan, T.H. (1991). Bank Commercial Loan Markets and The Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending. *Journal of Banking and Finance*, 15, 133-149.

Hannan, T.H. (1997). Market Share Inequality, The Number of Competitors, and the HHI: An Examination of Bank Pricing. *Review of Industrial Organization*, 12, 23-35.

Hannan, T. ve Liang, N. (1993). Inferring Market Power from Time Series Data: The Case of the Banking Firm. *International Journal of Industrial Organization*, 11, 205-218.

Haynes, M. ve Thompson, S. (1999). The Productivity Effects of Bank Mergers: Evidence from the UK Building Societies. *Journal of Banking and Finance*, 23, 825-846.

Higgins, R.C. ve Lawrance, C.S. (1975). Corporate Bankruptcy and Conglomerate Mergers. *Journal of Finance*, 30, 93-113.

Hitt, M.A., Harrison, J.S. ve Ireland, R.D. (2001). *Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. New York: Oxford University Press.

Holderness, C.G. ve Sheehan, D.P. (1985). Raiders or saviors? The evidence on six controversial investors. *Journal of Financial Economics*, 14, 555-579.

Hondroyannis, G., Lolos, S. ve Papetrou, E. (1999). Assessing Competitive Conditions in the Greek Banking System. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 9, 377-391.

Houston, J.F., James, C.M. ve Ryngaert, M.D. (2001). Where Do Merger Gains Come From? Bank Mergers from the Perspective of Insiders and Outsiders, *Journal of Financial Economics*, 60, 285-331.

Huizinga, H.P., Nelissen, J.H.M. ve Vander Venet, R. (2001). Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions in Europe. *Çalışma Metni*, Ti-2001 088/3, Tinbergen Institute.

Humphrey, D. B. ve Vale, B. (2004). Scale Economies, Bank Mergers, and Electronic Payments: A Spline Function Approach. *Journal of Banking and Finance*. 28, 1671-1696.

Inselbag, I. ve Gültekin, B. (1988). Financial Markets in Turkey. *Liberalization and the Turkish Economy*, Westport, Conn: Greenwood Press.

Işık, İ. (2001). 1994 Krizi ve Ticari Bankalar Üzerindeki Etkileri: Deneysel Bir Çalışma. *İMKB Dergisi*, 20, 31-74.

Işık, I. ve Hassan, M.K. (2002). Cost and Profit Efficiency of the Turkish Banking Industry: An Empirical Investigation. *The Financial Review*, 37, 257-280.

Iwata, G. (1974). Measurement of Conjectural Variations in Oligopoly. *Econometrica*, 42, 947–966.

Ismail, M. ve Rahim, H. A. (2009). Impact of Merger on Efficiency and Productivity in Malaysian Commercial Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 1, 225-231.

Jackson, W. E. III. (1992). The Price-Concentration Relationship in Banking: A Comment, *The Review of Economics and Statistics*, 74, 373-376.

Jensen, M.C. (1984). Takeovers: Folklore and science. *Harvard Business Review*, 62, 109-121.

Jensen, M.C. (1988). Takeovers: Their Causes and Consequences. *Journal of Economic Perspectives*. 2 (1), 21-48.

Jensen, M.C. ve Ruback, R.S. (1983). The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence. *Journal of Financial Economics*, 11, 5-50.

Johnson, H. J. (1995). *Bank Mergers, Acquisitions and Strategic Alliance*. New York: Irvin Professional Publishing.

Johnson, H.J. (1999). *Corporate Finance Manual Mergers and Acquisitions: A Framework for the Right Executive Decision*. Prentice Hall: New York

Jondrow, J., Lovell, C.A.K., Materov, I.S. ve Schmidt, P. (1982). On the Estimation of Technical Inefficiency in the Stochastic Frontier Production Function Model. *Journal of Econometrics*, 19, 233-238.

Jovanovic, B. ve Rousseau, P. (2002a). The Q-theory of Mergers. *American Economic Review*. 92 (2), 198-204.

Jovanovic, B. ve Rousseau, P. (2002b). Mergers as Reallocation. *NBER Working Paper*, No:9279.

Kafaoğlu, A. B. (2008). *Türkiye Ekonomisi: Yakın Tarih-2*. İstanbul: Kaynak Yayınları, 1. Baskı.

Kane, E. (2000). Incentives for banking megamergers: What motives might regulators infer from event-study evidence? *Journal of Money, Credit and Banking*, 32, 671-701.

Kasman, A. (2002). Cost Efficiency, Scale Economies and Technological Progress in Turkish Banking. *Central Bank Review*, 2, 1-20.

Kazgan, G. (2000). *Küreselleşme ve Ulus-Devlet*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 4. Baskı.

Kazgan, G. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001): "Ekonomi Politik" Açısından Bir İrdeleme*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı.

Kazgan, G. (2009). *Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 4. Baskı.

Keeley, M. (1990). Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking. *American Economic Review*, 80, 1183-1200.

Keskin, E. (1994). Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi "93", *Finans Dünyası Dergisi*, 35.

Kintner, E. W. (1973). *Primer on the Law of Merger*. New York: Macmillan Publishing.

- Koetter M. (2008). An Assessment of Bank Merger Success in Germany. *German Economic Review*, 9, 232–264.
- Koop, R.J. ve Diewert, W.E. (1982). The Decomposition of Frontier Cost Function Deviations into Measures of Technical and Allocative Efficiency. *Journal of Econometrics*, 19, 319-331.
- Koopmans, T. C. (1951). Activity Analysis of Production and Allocation. New York: Wiley.
- Krishnasamy, G., Ridzwa, A.H. ve Perumal, V. (2004). Malaysian Post Merger Banks' Productivity: Application of Malmquist Productivity Index. *Managerial Finance*, 30, 63 – 74.
- Kumbhakar, S.C. (1990). Production Frontiers, Panel Data and Time-Varying Technical Efficiency. *Journal of Econometrics*, 46, 201-212.
- Kwast, M. L., Starr, M. ve Wolken, J.D. (1997). Market definition and the analysis of antitrust in banking. *Antitrust Bulletin*, 42, 973-995.
- Lambrecht, B.M. (2004). The Timing and Terms of Mergers Motivated by Economies of Scale. *Journal of Financial Economics*, 72 (1), 41-62.
- Lang, G. ve Welzel, P. (1999). Mergers among German Cooperative Banks: A Panel-Based Stochastic Frontier Analysis. *Small Business Economics*, 13, 273–286.
- Lau, L. (1982). On Identifying the Degree of Competitiveness from Industry Price and Output Data. *Economics Letters*, 10, 93-99.
- Levy, H. ve Sarnat, M. (1970). Diversification, Portfolio Analysis and the Uneasy Case for Conglomerate Mergers. *Journal of Finance*, 25, 795-802.

Linder, J. C. ve Crane, D.B. (1992). Bank Mergers: Integration and Profitability. *Journal of Financial Services Research*, 7, 35-55.

Lloyd-Williams, D.M., Molyneux, P. ve Thornton, J. (1994). Market Structure and Performance in Spanish Banking. *Journal of Banking and Finance*, 18, 433-443.

Lovell, C.A.K. (1993). *Production Frontiers and Productive Efficiency*. The Measurement of Productive Efficiency: Techniques and Applications. Oxford University Press, Oxford, pp. 3-67.

Maharaj, A. (2001). *Bank mergers and Acquisitions in the United States 1990-1997: An Analysis of Shareholders Value Creation and Premium Paid to Integrate with Megabanks*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. ABD: Walden University.

Maksimovic, V. ve Phillips, G. (2001). The Market for Corporate Assets: Who Engages in Mergers and Asset Sales and Are There Efficiency Gains? *Journal of Finance*. 56 (6), 2019-2065.

Malatesta, P. The Wealth Effect of Merger Activity and the Objective Functions of Merging Firms. *Journal of Financial Economics*, 11 (1-4), 155-181.

Managi, S. (2003). Luenberger and Malmquist Productivity Indices in Japan, 1955-1995. *Applied Economics Letters*, 10, 581-584.

Martynova, M. ve Renneboog, L. (2008). A Century of Corporate Takeovers: What have we learned and where do we stand? *Journal of Banking and Finance*. Article in Press.

Matousek, R., Dasci, S. ve Sergi, B.S. (2008). The Efficiency of the Turkish Banking System During 2000-2005. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 1, 341-355.

- Matutes, C. ve Vives, X. (1996). Competition for Deposits, Fragility, and Insurance. *Journal of Financial Intermediaries*, 5, 184–216.
- Meeusen, W. ve van den Broeck, J. (1977). Efficiency Estimation from Cobb-Douglas Production Functions with Composed Error. *International Economic Review*, 18, 435-444.
- Melicher, R., Ledolter, J. ve D'Antonio, L. (1983). A Time Series Analysis of Aggregate Merger Activity. *Review of Economics and Statistics*. 65 (3), 423-430.
- Mester, L. J. (1987). Efficient product of financial services: Scale and scope economies. *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, 15-25.
- Miller, S.M. ve Noulas, A.G. (1996). The Technical Efficiency of Large Bank Production. *Journal of Banking and Finance*, 20, 495-509.
- Mishkin, F.S. (1999). Financial Consolidation: Dangers and Opportunities. *Journal of Banking and Finance*, 23, 675–691.
- Mitchell, M.L. ve Mulherin, H. (1996). The Impact of Industry Shocks on Takeover and Restructuring Activity. *Journal of Financial Economics*, 41 (2), 193-229.
- Molyneux, P. ve Forbes, W. (1995), Market Structure and Performance in European Banking. *Journal of Applied Economics*, 27, 155-159.
- Molyneux, P., Lloyd-Williams, D.M. ve Thornton, J. (1994). Competitive Conditions in European Banking. *Journal of Banking and Finance*, 18, 445-459.
- Molyneux, P., Thornton, J., ve Lloyd-Williams, D. M. (1996). Competition and Market Contestability in Japanese Commercial Banking. *Journal of Economics and Business*, 48, 33-45.

Morellec, E. ve Zhadanov. A. (2005). The Dynamics of Mergers and Acquisitions. *Journal of Financial Economics*. 77 (3), 649-672.

Morris, T. (2004). Bank Mergers Under a Changing Regulatory Environment. *Sociological Forum*. 19 (3), 435-463.

Mucuk, İ. (1998). *Modern İşletmecilik*. 9. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Mulherin, J. H. ve Boone, A. L. (2000). Comparing Acquisitions and Divestitures. *Journal of Corporate Finance*, 6, 117-139.

Myers, S. ve Majluf., N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13 (2), 187-221.

Needham, D. (1978). *The Economics of Industrial Structure Conduct and Performance*. New York: Holt, Rinehart and Winston Ltd.

Nelson, R. (1959). *Merger Movements in American Industry: 1895-1956*. Princeton: Princeton University Press.

Neven, D. ve Roller, L.H. (1999). An Aggregate Structural Model of Competition in the European Banking Industry. *International Journal of Industrial Organisation*, 17, 1059-1074.

Normann, P. M. (2007). *The Role of Too Big To Fail Status in Bank Merger Activity*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Virginia: George Mason University.

Odekon, M. (2002). Financial Liberalization and Investment in Turkey. *Briefing Notes in Economic*, 53.

Özatay, F. (2009). *Finansal Krizler ve Türkiye*. İstanbul: Doğan Kitap, 1. Baskı.

Özkan-Günay, E.N. ve Tektaş, A. (2006). Efficiency Analysis of the Turkish Banking Sector in Pre-Crisis and Crisis Period: A DEA Approach. *Contemporary Economic Policy*, 24, 418-431.

Parasız, İ. (2009). *Para, Banka ve Finansal Piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi, 9. Baskı.

Paroush, J. (1995) The Effects of Mergers and Acquisition Activity on The Safety and Soundness of a Banking System. *Review of Industrial Organisation*, 10, 53–67.

Peltzman, S. (1977), The gains and losses from industrial concentration, *Journal of Law and Economics* 20, 229- 263.

Penas, M. F. ve Ünal, H. (2004). Gains in bank mergers: Evidence from the bond markets. *Journal of Financial Economics*, 74, 149-179.

Peng, Y. and Wang, K. (2004). Cost Efficiency and The Effect of Mergers on the Taiwanese Banking Industry. *The Service Industries Journal*, 24, 21-39.

Peristiani, S. (1997). Do Mergers Improve The X-efficiency and Scale Efficiency of US Banks? Evidence from the 80s. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29, 326–337.

Phillips, A. (1967). Evidence of Concentration in Banking Markets and Interest Rates. *Federal Reserve Bulletin*, 53, 916–926.

Pilloff, S. J. (1996). Performance Changes and Shareholder Wealth Creation Associated with Mergers of Publicly Traded Banking Institutions. *Journal of Money, Credit and Banking*, 28, 294-310.

Pilloff, S.J. ve Santomero, A.M. (1998). The Value Effects of Bank Mergers and Acquisitions, Derleyen: Amihud, Y. and Miller, G., Bank mergers and acquisitions, Kluwer Academic Publishers, Boston, 59-78.

Podenda, R. J. (1986). Structure and Performance: Some Evidence from California Banking. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco (Winter), pp. 5–17.

Prager, R. A. ve Hannan, T. H. (1999). Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry. *Journal of Industrial Economics*, 46, 433-452.

Prasad, A. ve Ghosh, S. (2005). Competition in Indian Banking. *IMF Working Paper*, 141.

Rau, P.R. ve Varmaelen, T. (1998). Glamour, Value and The Post-Acquisition Performance of Acquiring Firms. *Journal of Financial Economics*, 49 (2), 223-253.

Ravenscraft, D. J. ve Scherer, F.M. (1988). Mergers, sell-offs and economic efficiency. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 10, 368-372.

Resti, A. (1998). Regulation Can Foster Mergers, Can Mergers Foster Efficiency? The Italian Case. *Journal of Economics and Business*, 50, 157–169.

Rezitis, A. N. (2008). Efficiency and Productivity Effects of Bank Mergers: Evidence from the Greek Banking Industry. *Economic Modelling*, 25, 236-254.

Rhoades, S. A. (1990). Billion Dollar Bank Acquisitions: A Note on the Performance Effects, Mimeom Board of Governors of the Federal Reserve System.

Rhoades, S. A. (1993). Efficiency Effects of Horizontal (in-market) Bank Mergers. *Journal of Banking and Finance*, 17, 411-422.

Rhoades, S. A. (1998). The Efficiency Effects of Bank Mergers: An Overview of Case Studies of Nine Mergers. *Journal of Banking and Finance*, 22, 273-291.

Rhodes-Kroph, M. ve Robinson, D.T. (2008). The Market for Mergers and the Boundaries of the Firm. *Journal of Finance*. 63 (3), 1169-1211.

Rogers, K.E. (1998). Nontraditional activities and the efficiency of the U.S. commercial banks. *Journal of Banking and Finance*, 22, 467-482.

Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *Journal of Business*, 59 (2), 197-216.

Rose, P.S. (1997). Banking Across State Lines: Public and Private Consequences. Westport, CT: Quorum books. Nakleden. Morris, T. (2004). Bank Mergers Under a Changing Regulatory Environment. *Sociological Forum*. 19 (3), 435-463.

Santomero, A.M. (1999). Bank mergers: What's a policymaker to do. *Journal of Banking and Finance*, 23, 637-643.

Sapienza, P. (2002). The effect of bank mergers on loan contracts. *The Journal of Finance*, 57, 329-367.

Sarıkamış, C. (2003). *Şirket Birleşmeleri*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.

Sarıoğlu, S. E. (2001). *Şirket Birleşmeleri ve Şirket Birleşmelerinin Yasal ve Finansal Açıdan Değerlendirilmesi: Bir Türkiye Örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi.

Schary, M. (1991). The Probability of Exit. *Rand Journal of Economics*. 22 (3), 339-353.

Schmidt, P. ve Lovell, C.A.K. (1979). Estimating Technical and Allocative Inefficiency Relative to Stochastic Production and Cost Frontiers. *Journal of Econometrics*, 9, 343-366.

Shaffer, S. (1982). A Non-Structural Test for Competition in Financial Markets. In *Bank Structure and Competition*. Conference Proceedings, Federal Reserve Bank of Chicago, pp.225-243.

Shaffer, S. (1989). Competition in the US Banking Industry. *Economic Letters*, 29, 321-323.

Shaffer, S. (1993a). A Test of Competition in Canadian Banking. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 25, 49-61.

Shaffer, S. (1993b). Can Mega Mergers Improve Bank Efficiency? *Journal of Banking and Finance*, 17, 423-436.

Shaffer, S. (2002). Competitive Bank Pricing and Adverse Selection, with implications for Testing the SCP Hypothesis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 42, 633-647.

Shaffer, S. ve DiSalvo, J. (1994), Conduct in a Banking Duopoly. *Journal of Banking and Finance*, 18, 1063–1082.

Shleifer, A. ve Vishny, R.W. (1986). Greenmail, White Knights and Shareholders' Interest. *Rand Journal of Economics*, 17 (3), 293-309.

Shleifer, A. ve Vishny, R.W. (2003). Stock Market Driven Acquisitions. *Journal of Financial Economics*. 70 (3), 295-311.

Smirlock, M.,(1985). Evidence on the (Non) Relationship Between Concentration and Profitability in Banking. *Journal of Money, Credit and Banking*, 17, 69-83.

Smith, B. (1984). Private Information, Deposit Interest Rates, and the Stability of the Banking System. *Journal of Monetary Economics*, 14, 293–317.

Smith, P. (1990). Data Envelopment Analysis Applied to Financial Statement. *Omega*, 18, 131-138.

Spiegel, J.W. ve Gart, A. (1996). What Lies behind the Bank Merger and Acquisition Frenzy? *Business Economics*, 31, 47-52.

Spiller, P.T. ve Favaro, E. (1984). The Effects of Entry Regulation on Oligopolistic Interaction: The Uruguayan Banking Sector. *RAND Journal of Economics*, 15, 244-254.

Spindt, P. A. ve Tahran, V. (1992). Are There Synergies in Bank Mergers? *Çalışma Metni*, Tulane University.

Srinivasan, A. (1992). Are There Cost Savings from Bank Mergers?, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, 17–28.

Srinivasan, A. ve Wall, L.D. (1992). Cost savings associated with bank mergers. *Çalışma Metni*. Federal Reserve Bank of Atlanta.

Stigler, G. (1950). Monopoly and Oligopoly Power by Merger. *American Economic Review*. 40, 23-34.

Stigler, G. (1964). A Theory of Oligopoly. *Journal of Political Economy*, 72, 44–61.

Suominen, M. (1994). Measuring Competition in Banking: A Two-Product Model. *Scandinavian Journal of Economics*, 96, 95-110.

Şahözkan, B. C. (2003). *Banka Birleşmeleri*. Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 233.

Toolsema, L. (2002). Competition in the Dutch Consumer Credit Market. *Journal of Banking and Finance*, 26, 2215-2229.

Trautwein, F. (1990). Merger Motives and Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*. 11, 283-295.

Turan İçke, B. (2007). Şirket Birleşmeleri: Hisse Senedi Değeri ve Finans Sektörü. İstanbul, Derin Yayınları.

Türk, H.S. (1986). Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara.

Türkiye Bankalar Birliği. (1996). *Bankalarımız 1995*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (1997). *Bankalarımız 1996*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (1998). *Bankalarımız 1997*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (1998). *40.Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türk Bankacılık Sistemi "1958-97"*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (1999). *Bankalarımız 1998*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2000). *Bankalarımız 1999*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2001). *Bankalarımız 2000*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2002). *Bankalarımız 2001*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2003). *Bankalarımız 2002*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2004). *Bankalarımız 2003*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2005). *Bankalarımız 2004*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2006). *Bankalarımız 2005*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2007). *Bankalarımız 2006*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2008). *Bankalarımız 2007*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2008). *50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türk Bankacılık Sistemi "1958-2007"*. İstanbul: TBB Yayınları.

Türkiye Bankalar Birliği. (2009). *Bankalarımız 2008*. İstanbul: TBB Yayınları.

Uchida H. ve Tsutsui Y. (2004). Has Competition in the Japanese Banking Sector Improved? *Journal of Banking and Finance*, 29, 419–439.

Vander Vennet, R. (1996). The Effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions. *Journal of Banking and Finance*, 20, 1531-1558.

Varaiya, N.P. (1986). An Empirical Investigation of the Bidding Firms' Gains from Corporate Takeovers.. *Research in Finance*. 6, 149-178.

Varaiya, N.P. (1988). The Winner's Curse Hypothesis and Corporate Takeovers. *Managerial and Decision Economics*, 9, 209-220.

Vernon, J. R. (1971). Separation of Ownership and Control and Profits Rates; The Evidence from Banking: Comment. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 615–625.

Vesala, J., (1995). Testing for Competition In Banking: Behavioral Evidence from Finland. *Bank of Finland Studies*, E1, 157-166.

Vittas, D. (1992). Introduction. *Financial Regulation: Changing the Rules of the Game*. (1-43) Derleyen: Dimitri Vittas. Economic Development Institute of the World Bank. Washington.

Weston, J.F. ve Wang, S.C. (1990). *Mergers, Restructuring and Corporate Control*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.

Weston, J. F. ve Weaver, S.C. (2001). *Mergers and Acquisitions*. New York: Mc Graw Hill.

Weston, J.F., Chung, K.S. ve Hoag, S. (1990). *Mergers, Restructuring and Corporate Control*. New York: Prentice Hall

Yentürk, N. (2005). *Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı.

Yıldırım, C. (2002). Evolution of Banking Efficiency Within An Unstable Macroeconomic Environment: The Case of Turkish Commercial Banks. *Journal of Applied Economics*, 34, 2289-2301.

Yücel, T. (2007). *Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Bankaların Yeri*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Matbaası.