



AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL
BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



AYŞE OKATAN

KURUMSAL KALİTENİN FARKLI DÜZEYLERİNDE FİNANSALLAŞMANIN
FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

İktisat Ana Bilim Dalı
Doktora tezi

Antalya, 2024



AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL
BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



AYŞE OKATAN

KURUMSAL KALİTENİN FARKLI DÜZEYLERİNDE FİNANSALLAŞMANIN
FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Danışman

Prof. Dr. Yakup Koray DUMAN

İktisat Ana Bilim Dalı

Doktora tezi

Antalya, 2024

T.C.
Akdeniz Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne

Ayşe OKATAN'ın bu çalışması, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalı Doktora Programı tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Oğuz YILDIRIM (İmza)

Üye (Danışmanı) : Prof. Dr. Yakup Koray DUMAN (İmza)

Üye : Prof. Dr. Mehmet MERT (İmza)

Üye : Dr. Öğr. Üyesi Süreyya KOVACI (İmza)

Üye : Prof. Dr. Sayım IŞIK (İmza)

Tez Başlığı: Kurumsal Kalitenin Farklı Düzeylerinde Finansallaşmanın Fonksiyonel Gelir Dağılımına Etkisi: Türkiye Örneği

Onay: Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

Tez Savunma Tarihi :

Mezuniyet Tarihi :

25/07/2024

AKADEMİK BEYAN

Doktora Tezi olarak sunduğum “Kurumsal Kalitenin Farklı Düzeylerinde Finansallaşmanın Fonksiyonel Gelir Dağılımına Etkisi: Türkiye Örneği” adlı bu çalışmanın, akademik kural ve etik değere uygun bir biçimde tarafımda yazıldığını, yararlandığım bütün eserlerin kaynakçada gösterildiğini ve çalışma içerisinde bu eserlere atıf yapıldığını belirtir, bunu şerefimle doğrularım.

İmzası

Ayşe Okatan





T.C.
AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU BEYAN BELGESİ

Öğrenci Bilgileri	
Adı-Soyadı	Ayşe OKATAN
Öğrenci Numarası	20185209003
Anabilim Dalı	İktisat
Programı	Doktora
Danışman Öğretim Üyesi Bilgileri	
Unvanı, Adı-Soyadı	Prof. Dr. Yakup Koray Duman
Doktora Tez Başlığı	Kurumsal Kalitenin Farklı Düzeylerinde Finansallaşmanın Fonksiyonel Gelir Dağılımına Etkisi: Türkiye Örneği
Turnitin Bilgileri	
Ödev Numarası	
Rapor Tarihi	
Benzerlik Oranı	Alıntılar hariç: %..... Alıntılar dahil: %.....
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE, Yukarıda bilgileri bulunan öğrenciye ait tez çalışmasının a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana Bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam sayfalık kısmına ilişkin olarak Turnitin adlı intihal tespit programından Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esaslarında belirlenen filtrelemeler uygulanarak yukarıdaki detayları verilen ve ekte sunulan rapor alınmıştır. Danışman tarafından uygun olan seçenek işaretlenmelidir: () Benzerlik oranları belirlenen limitleri aşmıyor ise: Yukarıda yer alan beyanın ve ekte sunulan Tez Çalışması Orijinallik Raporunun doğruluğunu onaylarım. () Benzerlik oranları belirlenen limitleri aşıyor, ancak tez/dönem projesi danışmanı intihal yapılmadığı kanısında ise: Yukarıda yer alan beyanın ve ekte sunulan Tez Çalışması Orijinallik Raporunun doğruluğunu onaylar ve Uygulama Esaslarında öngörülen yüzdelik sınırlarının aşılmasına karşın, aşağıda belirtilen gerekçe ile intihal yapılmadığı kanısında olduğumu beyan ederim. Gerekçe: Benzerlik taraması yukarıda verilen ölçütlere uygun olarak tarafımda yapılmıştır. İlgili tezin orijinallik raporunun uygun olduğunu beyan ederim. Danışman Öğretim Üyesi Prof. Dr. Yakup Koray Duman İmza	

İÇİNDEKİLER

ŞEKİLLER LİSTESİ.....	iv
TABLolar LİSTESİ.....	v
KISALTMALAR LİSTESİ.....	vi
ÖZET.....	viii
SUMMARY	ix
ÖNSÖZ.....	x
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE: TEORİK BAKIŞ

1.1.Finansallaşma Tanımı ve İlgili Tartışmalar.....	4
1.2.Finansallaşmanın Teorik Yaklaşımı.....	7
1.2.1.Ana Akım İktisat Yaklaşımı.....	7
1.2.1.1. Mckinnon ve Shaw Tamamlayıcılık Hipotezi.....	8
1.2.2.Post Keynesyen Yaklaşım.....	9
1.2.2.1.Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Tezi	12
1.2.3. Neomarksist Yaklaşım	14
1.2.3.1.Eksik Tüketim Teorisi.....	14
1.2.3.2.Kâr Oranlarının Düşme Eğilimi	16
1.3.Fonksiyonel Gelir Dağılımı.....	18
1.3.1.Fonksiyonel Gelir Dağılımı Belirleyicileri.....	18
1.3.1.1.Teknolojideki Değişim	19
1.3.1.2.Küreselleşme	19
1.3.1.3.Finansallaşma.....	20
1.3.1.4.Refah Devletinin Ağırlığının Azalması ve Emeğin Pazarlık Gücü.....	21
1.3.2.Fonksiyonel Gelir Dağılımına İlişkin Teorik Yaklaşımlar.....	22
1.3.2.1.Klasik Yaklaşım	22
1.3.2.2.Marx'ın Yaklaşımı	23
1.3.2.3.Neoklasik Yaklaşım	24
1.3.2.4.Keynesyen Yaklaşım.....	25
1.3.2.5.Post Keynesyen Yaklaşım.....	26
1.3.2.5.1.Kalecki Modeli.....	26
1.4.Finansallaşma ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi	30
1.4.1.Finansal Küreselleşme, Pazarlık gücü ve Sermayenin Çıkış Noktası	31

1.4.2.Finansal Olmayan İşletmelerin Finansal Ödemeleri ve Mark-up Fiyatlama.....	32
1.4.3.Hissedar Değer Yaklaşımı.....	33
1.4.4.Finansallaşma ile Artan Hanehalkı Borçluluk Düzeyi	35
1.5. Kurumsal Kalite	36
1.5.1.Kurumsal Kaliteyi Ölçmede Kullanılan Yöntemler	37
1.5.1.1.Ekonomik Özgürlük İndeksi	37
1.5.1.2.Freedom House İndeksi.....	38
1.5.1.3.Yolsuzluk Algılama İndeksi.....	39
1.5.1.4.Dünya Yönetişim Göstergeleri (WGI) İndeksi.....	39
1.5.1.6.Polity İndeksi.....	41
1.5.2.Kurumsal Kalite ile Gelir Dağılımı İlişkisi	41
1.5.3.Finansal Gelişme ile Kurumsal Kalite Arasındaki İlişki.....	42
1.5.4.Kurumsal Kalite ve Finansal Gelişmenin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi	45

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE FİNANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL YAPI ANALİZİ

2.1.Türkiye’de Finansallaşma Süreci.....	47
2.1.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye’de Finansal Yapı	47
2.1.2. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye ‘de Finansal Piyasaların Gelişimi.....	49
2.1.2.1.Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Finansal Krizler.....	52
2.1.2.1.1. 1994 Krizi.....	53
2.1.2.1.2. 2000-2001 Bankacılık Krizi	55
2.1.2.1.3. 2008 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Yansıması.....	57
2.2. Türkiye’de Fonksiyonel Gelir Dağılımı	62
2.3.Türkiye’de Kurumsal Yapı Analizi.....	64
2.3.1.Türkiye’de Yönetişim Kalitesi Seviyesi.....	64
2.3.2.Türkiye’de Ekonomik Özgürlük Seviyesi.....	65
2.3.3.Türkiye’de Mülkiyet Hakları Seviyesi.....	68
2.3.4.Türkiye’de Demokrasi Seviyesi	69
2.3.5.Türkiye’de Yolsuzluk Seviyesi	70

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSALLAŞMA, GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE İLİŞKİSİYLE İLGİLİ LİTERATÜR İNCELEMESİ

3.1. Finansallaşma ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	73
3.1.1. Finansallaşma ile Bireysel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi..	74
3.1.2.Finansallaşma ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	76
3.2.Finansallaşma ile Kurumsal Kalite Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	80

3.3.Kurumsal Kalite ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	84
3.3.1. Kurumsal Kalite ile Bireysel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	84
3.3.2.Kurumsal Kalite ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi	87
3.4. Eşik Hipotezi Yaklaşımı ile Kurumsal Kalite, Finansal gelişme ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Yönelik Literatür İncelemesi.....	88

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE ARASINDAKİ İLİŞKİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

4.1.Ekonometrik Model ve Veri Seti	91
4.2. Ekonometrik Yöntem ve Analiz Sonuçları	94
4.2.1. Birim Kök Testi.....	94
4.2.2. ARDL Eşbütünleşme Testi.....	98
5.SONUÇ.....	106
KAYNAKÇA	108
EK 1-Çalışmada Kullanılan Değişkenler	118
EK 2-ARDL Sınır Testi Yaklaşımı İçin Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	118
EK 3- ARDL Sınır Testi İçin Tanısal Testler	119
EK 4- Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları	119
EK 5- Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları	120
EK 7- CUSUM VE CUSUMSQ Kararlılık Testi Sonuçları	121
ÖZGEÇMİŞ.....	122

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1 Yönetim Odaklı Firmada Tercihler ve Kısıtlar	11
Şekil 1.2 Hissedar Odaklı Firmada Tercihler ve Kısıtlar	12
Şekil 1.3 Kalecki'nin Fiyatlama Teorisi.....	27
Şekil 2.1 Türkiye’de Milli Gelir İçindeki İşgücünün Payı	63
Şekil 2.2 Türkiye’de Dünya Yönetişim Göstegeleri Endeks Düzeyi (2020 Yılı)	65
Şekil 2.3 Dünyada ve Türkiye’de Ekonomik Özgürlük Düzeyi (2019)	66
Şekil 2.4 Türkiye Ekonomik Özgürlük Düzeyi (2000-2019)	66
Şekil 2.5 Türkiye’de Heritage Foundation’a Göre Ekonomik Özgürlük Düzeyi.....	67
Şekil 2.6 Dünyada ve Türkiye’de Heritage Foundation’a Göre Ekonomik Özgürlük Düzeyi.	67
Şekil 2.7 Dünyada ve Türkiye’de Mülkiyet Hakkı Düzeyi (2021)	68
Şekil 2.8 Türkiye’de Mülkiyet Hakkı Düzeyi (2000-2020)	69
Şekil 2.9 Dünyada ve Türkiye’de Politik Hak ve Sivil Özgürlüklerin Endeks Değeri (2019)..	70
Şekil 2.10 Dünyada ve Türkiye’de Yolsuzluk Düzeyi (2020)	71
Şekil 2.11 Türkiye’de Yolsuzluk Düzeyi (2000-2011)	72
Şekil 2.12 Türkiye’nin Yolsuzluk Düzeyi (2012-2020).....	72
Şekil 4.1 Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi	101
Şekil 4.2 CUSUM ve CUSUMSQ Kararlılık Testleri.....	105

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1.1 Ekonomik Özgürlük Endeks Değer Aralığı	38
Tablo 1.2 Uluslararası Risk Rehberi Göstergeleri	40
Tablo 2.1 Türkiye’de Makroekonomik Göstergeler.....	61
Tablo 4.1 ADF Birim Kök Testi Sonuçları	95
Tablo 4.2 Zivot-Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi Sonuçları	97
Tablo 4.3 ARDL(1,0,0,3,0,0) Sınır Testi Sonuçları(Sabitli ve Trendsiz Model).....	101
Tablo 4.4 Tanısal Testler(Sabitli ve Trendsiz Model).....	102
Tablo 4.5 Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları (Sabitli ve Trendsiz Model)	102
Tablo 4.6 Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları (Sabitli ve Trendsiz Model)	104



KISALTMALAR LİSTESİ

ABD:Amerika Birleşik Devleti

GSYH:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

DR: Bağımlılık Oranı

IMF:International Monetary Fund

TI: Trasparency International

WGI:The World Governance Inticators

ICRG: Intenational Cooperation Review Group

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsü

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

TL: Türk Lirası

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

FED: Federal Reserve System

KOBİ: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme

KOSGEB: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı

SSK: Sosyal Sigorta Kurumu

AMECO: Annual Macro-Economic Database of the European COMmission

GMM: Genelleştirilmiş Momentler Modeli

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

ÜFE: Üretici Fiyat Endeksi

OLS: Ordinary Least Squares

2SLS: Two Stage Least Squares

APEC: Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği

BİST: Borsa İstanbul

ADF: Argumented Dickey Fuller

SIC: Shawarz Bilgi Kriteri

FGI: Finansal Gelişme İndeksi

IQ: Institutional Quality

TEC: Teknolojideki Değişim

UN: Union Density

AR: Otoregresif Süreç

DR: Doktor

PROF: Profesör

ÖZET

Türkiye’de 1970’li yıllara kadar devam eden gelir dağılımındaki adalet sonraki yıllarda bozulmaya başlamıştır. Gelişmiş ülkeler dahil birçok ülkede emek piyasası esneklik kazanmıştır. Aynı zamanda sendikaların gücü ile devlet harcamaları azalmıştır. Bununla birlikte finansallaşma giderek hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ulusal gelir içindeki emek payı azalırken sermaye gelirleri ivme kazanmıştır. Bu da fonksiyonel gelir dağılımının bozulmasına sebep olmuştur.

Gelir dağılımında meydana gelen değişikliğin sebepleri arasında ülkelerin kurumsal yapısı da etkili olmaktadır. Son dönemde kurumsal kalite, ekonomik özgürlük, demokrasi gibi ülkelerin kurumsal yapısını ortaya koyan unsurların gelir dağılımı üzerindeki etkisi irdelenmektedir. Ancak iktisat literatüründe diğer birçok ülke olmak üzere Türkiye için bu kurumsal yapı unsurlarının fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar kısıtlıdır.

Bu çalışmada amaç, kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkiyi ampirik yöntemlerle incelenmektir. Analiz Türkiye’de 1984-2017 dönemi yıllık verileri kapsamaktadır. Türkiye’de 1984 yılında Sermaye Piyasası Kurulunun kurulması ile birlikte finansallaşmanın başlaması ve 2017 yılının ise son altı ayının istikrarsız döneme denk gelmesi nedeniyle bu dönem aralığı tercih edilmiştir. Ampirik yöntem olarak ARDL eş bütünleşme uygulanmaktadır. Analizde kurumsal kaliteyi temsilen kullanılan kurumsal kalite endeksi Temel Bileşenler Analizi kullanılarak elde edilmiştir. ARDL eş bütünleşme analizinden elde edilen sonuçlara göre kurumsal kalite ve sendika yoğunluğunun ücret payı üzerindeki etkisinin negatif olduğu ve finansallaşma, teknolojiye değişim ve kurumsal kalite ile finansallaşma etkileşiminin ücret payı üzerindeki etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Sonuçlar kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımını bozduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansallaşma, Ücret Payı, Fonksiyonel Gelir Dağılımı, Kurumsal Kalite

SUMMARY

THE EFFECT OF FINANCIALIZATION AT DIFFERENT LEVELS OF INSTITUTIONAL QUALITY ON FUNCTIONAL INCOME DISTRIBUTION: THE CASE OF TURKEY

The justice in income distribution in Turkey, which continued until the 1970s, began to deteriorate in the following years. The labor market has gained flexibility in many countries, including developed countries. At the same time, government expenditures have decreased with the power of unions. However, financialization has accelerated gradually. As a result of these developments, while the share of labor in national income of developed and developing countries decreased, capital income gained momentum. This caused disruption of functional income distribution.

The institutional structure of the countries is also effective among the reasons for the change in income distribution. Recently, the effects of factors that reveal the institutional structure of countries, such as institutional quality, economic freedom and democracy, on income distribution have been examined. However, in the economic literature studies examining the impact of these institutional structure elements on functional income distribution are limited for Turkey, as for many other countries.

The aim of this study is to examine the effects of financialization on the functional income distribution at different levels of institutional quality with empirical methods. The analysis covers annual data for period 1984-2017 in Turkey. This period was preferred in Turkey due to start of financialization with the establishment of the Capital Markets Board in 1984 and the unstable period of last six months of 2017. The institutional quality index used to represent institutional quality in the analysis was obtained using Principal Components Analysis. As empirical method ARDL Co-integration Method is applied. According to the results obtained from the ARDL Co-integration analysis it was determined that the effects of institutional quality and union density on the wage share was negative and the effects of financialization, change in technology and institutional quality and financialization interaction on the wage share were positive. The results show that financialization at different levels institutional quality disrupts the distribution of functional income.

Keywords: Financialization, Wage Share, Functional Income Distribution, Institutional Quality

ÖNSÖZ

Bu tez çalışmasının hazırlanmasında desteğini ve yardımını esirgemeyen, her zaman yol gösteren tez danışmanım Prof. Dr. Yakup Koray Duman'a, tezime katkılarını sunan diğer bölüm hocalarıma, hayatımdaki bütün başarılarımın ve güzelliklerin mimarı canım aileme, doktora sürecimde tanıdığım hayatıma mutluluk katan, her daim yanımda olan canım eşime sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayşe Okatan

Antalya,2024



GİRİŞ

Gelir dağılımı bir ekonomide elde edilen gelirin bireyler, üretim faktörü ve gruplar arasında nasıl dağıtıldığını göstermektedir. Gelir dağılımı sektörel, bölgesel, kişisel ve fonksiyonel gelir dağılımı olarak ele alınmaktadır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hedefi gelirlerini arttırmak olsa da gelirin adil dağıtılıp dağıtılmadığı konusu önemli bir yere sahiptir. Gelişmiş ülkeler dahi birçok ülkede ortaya çıkan gelir adaletsizliklerin artmasında siyasi, sosyal, ekonomik, teknolojiadaki değişim, küreselleşme, kurumsal faktörler önemli etkiye sahiptir.

Neo liberal dönemde gelişen küreselleşmeyle birlikte ülkeler arasındaki ekonomik faaliyetler artış göstermektedir. Bunun yanı sıra uluslararası finansal işlemlerde git gide artarak reel ekonomik faaliyetlerin önüne geçmiştir. Finansal faaliyetler günlük yaşamın bir parçası haline gelmiş olup ekonomik ve toplumsal ilişkilerde belirleyici bir rol üstlenmiştir. Böylelikle yaşadığımız dönemi kapsayan neoliberalizm ve küreselleşme kavramlarına ek olarak finansallaşma kavramı eklenmiştir.

1970’li yılların sonuna doğru İngiltere ve ABD’de gerçekleşen neoliberalizm finansallaşmayı beraberinde getirmiştir. Gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan neoliberalleşme Türkiye ekonomisini de etkilemiştir. Türkiye ekonomisinde 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte hem liberalleşme hem de finansallaşma başlamıştır. 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte neoliberal politikalara geçişin yaşadığı Türkiye ekonomisinde milli hasılanın sermaye ve emek arasında dağılımını etkileyecek kararların alındığı bu süreçte dünyada yaşanan gelişmelere benzer değişim meydana gelmiştir.

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, ülke vatandaşlarının dövizle ilgili işlemlerin serbestleştirilmesi, yabancıların Türkiye’de menkul kıymet alım satımına izin verilmesi Türkiye’de finansallaşmayı hızlandırmıştır.

Finansallaşma gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde mikro ve makro düzeyde bir çok etkiye sahiptir. Finansallaşmayla birlikte gelişmiş ülke ekonomilerinde ekonomik büyüme zayıflamaktayken gelişmekte olan ülke ekonomilerinin yakaladığı ekonomik büyümenin iktisadi kırınglıkları arttırdığı belirlenmiştir. Aynı zamanda uluslararası finansal bütünleşme, yabancı sermaye hareketliliği, hanehalkı, firma ve devletin artan borçluluğu finansal krizlerin artmasında etkili olmuştur.

Finansallaşma gelir dağılımı üzerinde de önemli bir etkiye sahiptir. Literatürde finansallaşmanın bireysel gelir dağılımı üzerindeki etkiyi inceleyen birçok ampirik çalışma mevcuttur. Ancak finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkiyi inceleyen

ampirik çalışmalar kısıtlıdır. Ana akım iktisat yaklaşımında fonksiyonel gelir dağılımı üzerinde etkiye sahip olan finansallaşma kavramı fazla rağbet görmemiş olup yalnızca teknolojidaki değişimin fonksiyonel gelir dağılımını etkilediği vurgulanmıştır. Heterodoks yaklaşımda ise finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu ve hissedar değer yaklaşımı, artan hanehalkı borçluluğu, devlet aktivitelerinde azalma, finansal olmayan işletmelerin finansallaşması ve markup ödemeleri, emeğin pazarlık gücü ve sermayenin çıkış noktası kanallarıyla fonksiyonel gelir dağılımını etkilediği görülmektedir.

Gelir dağılımı adaletsizliğin yaşanmasında birçok önemli faktör olsa da ülkelerin kurumsal yapısı da gelir dağılımını önemli ölçüde etkilemektedir. Literatürde ülkelerin kurumsal yapısının gelir dağılımı üzerinde etkisi olduğunu inceleyen çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalarda daha çok kurumsal kalite ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişki incelenmiştir. Bir ülkenin kurumsal kalite düzeyindeki iyileşme gelir dağılımı üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Yani lke içerisinde i ve dış çatışmaların olmaması, sosyoekonomik şartların iyileştirilmesi, bürokrasinin etkin işleyişi, kanun ve düzenin etkin işleyişi, demokrasinin iyi işlemesi, mülkiyet haklarının korunması gelir dağılımını olumlu etkilemektedir. Bir başka ifadeyle kurumsal yapı düzeyi gelişmiş ülkelerin gelir eşiitsizliğinde azalma görülmektedir. Aksine kurumsal kalite düzeyi zayıf olan ülkelerde ise gelir eşiitsizliğinde artış olmaktadır.

Bu kapsamda Türkiye’de 1984-2017 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkiyi zaman serisi analiziyle incelenmektedir. Kurumsal kalite, Uluslararası Risk Analiz Rehberi (ICRG) veri tabanından elde edilen hükümet istikrarı, sosyo ekonomik koşullar, yatırım ortamı, dış karışıklıklar, iç karışıklıklar, yolsuzluk, askeri otoritenin siyasete etkisi, dini gerilimler, kanun ve düzen, etnik gerilim, demokratik hesap verilebilirlik, broksasinin kalitesi şeklinde 12 bileşenden oluşan politik risk değişkenlerinden oluşmaktadır. İlgili literatürde yer alan ampirik çalışmalardan yola çıkarak kullanılan bu değişkenler Temel Bileşenler Analizi yöntemiyle tek bir endeks haline getirilmiştir. Çalışmanın amacı, Türkiye açısından kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımını iyileştirdiği veya kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımını bozduğu hipotezlerini test ederek literatüre katkıda bulunmaktadır.

Bu çalışmanın ilk bölümünde finansallaşma, fonksiyonel gelir dağılımı ve kurumsal kalite kavramları teorik açıdan incelenmektedir. İkinci bölümde Türkiye’de finansallaşma süreci, fonksiyonel gelir dağılımı ve kurumsal yapı analizine yer verilmektedir. nc bölümde finansallaşma, gelir dağılımı ve kurumsal kalite arasındaki ilişki uygulamalı

literatür ele alınmıştır. Çalışmanın dördüncü bölümünde ise kullanılan ekonometrik model, veri seti ve ekonometrik yöntemler tanıtılarak 1984-2017 döneminde Türkiye’de kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkiye ait ampirik analiz ve bulgular ele alınmaktadır. Son olarak da amprik bulgulara ait sonuç ve politika önerilerine değinilmiştir.



BİRİNCİ BÖLÜM

FINANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE: TEORİK BAKIŞ

1.1.Finansallaşma Tanımı ve İlgili Tartışmalar

Finansallaşma kavramının ortaya çıkışı geçmiş yıllara kadar uzanmaktadır. Bu kavram 1993 yılında Kevin Phillips tarafından ABD’de finans sektörünün artan önemi ve Amerika’nın finansallaşması farklı reel ve finansal sektörler arasındaki uzun süreli bir bölünme olarak tanımlanmaktadır(Sawyer, 2014: 5-6).

Finansallaşmanın en yaygın tanımını Gerald Epstein (2005) tarafından yapılmıştır. Epstein (2005), son 30 yılda dünya ekonomisinde yaşanan sosyo-ekonomik değişimlerin küreselleşme, neoliberalizm ve finansallaşma aracılığıyla karakterize edildiğini vurgulanmaktadır. Finansallaşma kavramı ile ilgili tanım ve özellikleri Krippner (2004) tartıştığı yazısındaki finansallaşma tanımını farklı yaklaşımlarından yola çıkarak açıklamaktadır. Bu bağlamda bazı yazarlar finansallaşma kavramını şirket yönetim biçimi olarak hissedar değerinin yükselişi anlamında kullanmaktadır. Bazıları bunu sermaye piyasası finans sistemlerinin banka temelli finans sistemleri üzerindeki artan hakimiyeti şeklinde tanımlamaktadır. Hilferding (1910)’ın çalışmasından yola çıkarak bazıları da finansallaşmayı rantıye sınıfının ekonomik ve politik gücündeki artışı şeklinde ifade etmektedir. Bir diğer tanımlama da finansal araç ve enstrümanlardaki artışın finansal ticarete patlama göstermesidir. Krippner (2004) tanımıyla da finansallaşma, ticaret ve meta üretimi yerine artan finansal kanallar aracılığıyla elde edilen sermaye birikim tarzı şeklindedir(Epstein, 2005: 2). Tüm bu tanımlamalardan yola çıkarak Epstein (2005), finansallaşmayı ülke ekonomilerinde ve uluslararası ekonomilerde finansal motif, piyasa, kurum ve aktörlerin artan rolü şeklinde ifade etmektedir.

İktisat literatüründe finansallaşma ile ilgili ilk çalışmalardan Rudolf Hilferding’in çalışmasında bankacılık sektörü ile sanayi ve ticaret grupları arasındaki ilişkiyi incelenmiştir. Bankalar sanayi sermayesiyle etkili bir biçimde başkalaşım sürecine girmiş ve bu sektördeki monopolleşme faaliyetleri desteklenmiştir. Bu duruma göre finansal aktörlerin ekonomideki sürükleyici etkisinin giderek arttığı belirtilmiştir.

Post Keynesyen iktisatçılardan Palley (2007: 2-3) finansal piyasa, kurum ve elitlerin iktisat politikası ve çıktı üzerinde artan etkisini finansallaşma olarak ifade etmektedir. Bu etki ekonomide makro ve mikro düzeyde birtakım değişimler yaratmaktadır. İlk önemli etki, reel sektöre oranla finans sektörünün öneminin artmasıdır. İkinci etki, reel sektörden finans

sektörüne gelir transferidir. Bir diğer etki ise finansallaşmanın ücret düşüşüne katkı sağlayarak gelir eşitsizliğini arttırmasıdır. Bununla birlikte iktisadi faaliyetlerin finansallaşması ekonomide resesyon riskini arttırmakta ve borç deflasyonunu yükseltmektedir. Palley (2007)'e göre finansallaşma ekonomi üzerinde finansal piyasaların işleyiş ve yapısındaki değişiklik, finansal olmayan işletmelerin davranışlarındaki farklılık ve ekonomi politikalarındaki değişiklik şeklinde üç etkiye sahiptir.

Foster (2007: 7-10), son otuz yılda kapitalizmde meydana gelen değişimlerin küreselleşme, neoliberalizm ve finansallaşmadan kaynakladığını vurgulamaktadır. Finansallaşma kavramını kapitalizmin farklı dinamikleri açısından sorgulayarak üretim tarzının sınırlarını sınıfsal boyutlarıyla incelemekte ve finansallaşmanın yayılma etkilerini şu şekilde sıralamaktadır:

- Finansallaşma finansal patlamaların süre gelen halidir.
- Tekelci finansal sermaye niteliksel olarak yatırım bankacılığının yaygınlaşmasıyla yaygın hale gelir.
- Finansal varlıklara çok sayıda sahip olmak kapitalist sınıf üyeliğinin belirleyen unsuru olmuştur. Gelir dağılımındaki adalet bozulmuştur.
- Ekonomik durgunluk finansallaşma dinamiğinin merkezi boyuta yükselmesini sağlayan konut piyasasının spekülasyonudur.
- Finansal küreselleşme ile birlikte ulusal devletler dünya ekonomisindeki önemini yitirmiştir.
- Neoliberalizm tekelci sermayenin ideolojisi olarak finansallaşmanın yaygın hale gelmesinde etkilidir.
- Finansallaşmanın dünya ekonomisindeki yayılcı etkisi neoliberal küreselleşme politikalarıyla birleşerek az gelişmiş ülke ekonomilerinde finansal bağımlılık artışı sağlar.
- Kapitalizmin finansallaşması kontrolsüz bir ekonomik gelişim yaratmaktadır.

Orhangazi (2007), finansallaşma kavramının kesin kullanımının belirsiz olduğunu belirtmekle beraber finansallaşmayı finans piyasalarının küreselleşmesi, iktisadi kararlar alınırken hissedar değerinin artan önemi ile kurumsal yönetimin değişen yapısı, finansal yatırım ve bu yatırımdan sağlanan gelirlerin artması gibi geniş birbiriyle bağlantılı ancak farklı olguları belirtmek için kullanmıştır. Finansallaşma hakkında literatürün çoğu makro

ekonomik sonuçlara yoğunlaşırken kavramın firma düzeyinde önemli etkileri olduğunu belirtmektedir. Dolayısıyla çalışmada finansallaşma tanımını finansal piyasa ile finansal şirketler sektörü arasındaki ilişkide ortaya çıkan değişiklikler şeklinde ele almaktadır.

Orhangazi (2008), tüm bu tanımlamalara ek olarak finansallaşmayı makro ve mikro düzeyde değerlendirmektedir. Makro düzeyde finansallaşma finansal piyasa, işlem ve kurumların hacim ve önemindeki artış olarak tanımlanmaktadır. Mikro düzeyde ise finansal olmayan işletmelerin finansal piyasalarla etkileşimi sonucu ortaya çıkan değişimler olarak ifade edilmektedir. Finansal olmayan işletmelerin finans gelirlerinde ortaya çıkan artış ile finansal olmayan işletmelerin yatırımlarındaki artış ve finansal piyasaların finansal olmayan işletmelerin yönetimindeki artan baskısı analize tabi tutulmaktadır.

Aalbers (2008), finansallaşmayı mortgage ve konut piyasası ve bu piyasada ortaya çıkan krizler açısından araştırmaktadır. Finansallaşma sermayenin farklı piyasalarda (birincil, ikincil, üçüncül, vs.) sermaye akışlarının dönüşümü olarak tanımlanmaktadır. Konut piyasası finansallaşmanın merkezinde yer almaktadır. Mortgage piyasalarında ortaya çıkan finansallaşma hem konut sahiplerini hem de konutları finansal olarak yararlanılabilir şeklinde görür. Mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi ve aynı zamanda kredi derecelendirme ve riske dayalı bir fiyatlandırmanın kullanılması buna örnektir. Geçmiş dönemlerde mortgage piyasaları krediye ihtiyacı olan konut sahipleri için kolaylaştırıcı bir piyasa olmaktan çıkıp küresel yatırım giderek kolaylaştıran bir piyasa haline dönüşmüştür. Mortgage piyasaları küresel yatırım piyasaları ve yerel tüketici piyasalarını kapsadığından küreselleşme ve finansallaşma dinamikleri doğrudan konut sahiplerini küresel yatırımcılarla ilişkilendirmekte ve böylece mortgage piyasalarındaki oynaklığı artırmaktadır (Aybar ve Doğru, 2013: 15).

Stockhammer (2004), finansallaşmayı finansal olmayan firmaların finans piyasalarıyla entegrasyonu olarak tanımlamaktadır.

Paincheira (2009), gelişmekte olan ülkelerde finansallaşmanın uluslararası sermaye hareketleri boyutunu iki dönemde ele almaktadır. Birinci dönem, finans ve döviz krizleri ile cari açık oranlarında artış olarak değerlendirilmektedir. İkinci dönem ise küresel finans piyasalarında etkin olabilmek için gelişmekte olan ülkelerin uluslararası rezervlerindeki artışı göstermektedir. Bu rezerv artışları döviz kurlarındaki değer kayıpları ile ülkelerin küresel finans piyasalarıyla bütünleşme çabalarından kaynaklıdır. Aynı zamanda rezerv birikimleri kamu kesimindeki borç artışları ile gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere sermaye aktarımına yol açmaktadır. Finansallaşma yönünden bu konu da rezerv fazlası olan ülkelerde finansal ilişkilerin gelişimi ve fonlama araçlarının varlığı önemli rol oynamaktadır (Aybar ve Doğru, 2013: 16).

Sonuç itibariyle bütün bu kavramsal tanımlamalar finansallaşmanın tek bir tanım etrafında alınamayacağını ve çok boyutlu niteliğe sahip olduğunu göstermekte, tek bir tanım etrafında ele alınmasının eksik veya yanlış sonuçlar vereceğini ortaya koymaktadır. Finansallaşma olgusunun her ülkede farklı zaman ve boyutlara sahip olması ülkelerde yaşanan gelişmelere bağlı olarak finansallaşmanın farklı açılardan ele alınması ampirik analiz ve iktisat literatürüne katkı sunmaktadır.

1.2.Finansallaşmanın Teorik Yaklaşımı

Finansallaşmanın bir kavram olarak kullanılmasından önce ekonomide finans sektörünün kazandığı önem iktisat literatüründe çalışma konusu olarak da kullanılmıştır. Finansallaşma üzerine yapılan araştırmalar Marksist iktisat ve Post Keynesyen iktisat temellerine dayanmaktadır. İlki finansallaşmanın sınıf ilişkileri ile kapitalist sistemin gelişimi üzerine odaklanırken ikincisi finansallaşmanın ekonomik istikrar ve eşitsizlik üzerinde yarattığı etkilere odaklanmaktadır. Aynı zamanda finansallaşmanın neo liberal politikalarının bir sonucu olduğu Marksist iktisat ve Post Keynesyen iktisatta genel olarak kabul edilmektedir.

1.2.1.Ana Akım İktisat Yaklaşımı

Ana akım iktisat yaklaşımında finansallaşma kavramı pek rağbet görmemiştir. Finansallaşma kavramı ekonominin yatırım, istihdam ve üretim gibi reel değerlerden uzaklaşıp finans sektörüne kayarak kapitalizmin yeni biçimini ortaya koymaktadır. Bu durum kapitalizmin eleştirisini de içinde barındırmaktadır. Ana akım iktisat kapitalizmi eleştirmemiş, tersine teorik ve varsayımlarla kapitalizmi geliştirmeyi ve sermayenin çıkarlarını çözümlmeyi hedefler. Finansallaşmış kapitalizmin yol gösterici rolü ana akım iktisatçıların sunduğu teoriler tarafından şekillendirilir(Koç, 2013: 24).

Ana akım iktisat içerisinde 1960’lardan sonra gelişen monetarizm ile piyasa kavramı yeniden etkin hale gelmiştir. Enflasyonla mücadele için uygulanan sıkı para politikası neticesinde kamu işletmelerinin özelleştirilerek piyasa mekanizması içine alınması, sosyal devlet uygulamalarının sona ermesi, sübvansiyonların kaldırılması, reel ücretlerin düşürülmesi, işsizliğin artması, işçi örgütünün güçsüzleştirilmesi yoluyla emeğin kazanımlarının geri alınması sağlanmıştır. Bir diğer ana akım iktisat teorisi olan ve 1970’li yılların sonunda gelişen arz yanlı iktisat teorisi, sermayenin üstündeki vergi yükünü azaltmak ve buna bağlı olarak yatırımların ve sermaye birikiminin arttırılmasını amaçlamaktadır. Bu arz yanlı iktisat teorisi finansallaşmayla birlikte merkez kapitalist ülkelerde politika aracı

olarak görülmüştür. Aynı zamanda Mckinnon ve Shaw finansal baskılama hipotezi de ana akım iktisat içerisinde incelenen yaklaşımdır(Koç, 2013: 24).

1.2.1.1. Mckinnon ve Shaw Tamamlayıcılık Hipotezi

Mckinnon hipotezinin temelini, para otoritelerinin baskıcı politikalar sonucu uyguladığı faiz oranlarının çok düşük ya da negatif faiz oranları düzeyinde belirlenmesini ifade eden finansal baskı oluşturmaktadır. Bu finansal baskılayıcı politikalar sonucu negatif reel faiz oranları finansal varlıklar üzerindeki tasarruf miktarını azaltarak finansal piyasaların bölünmesine neden olmaktadır. Finansal baskılamayla birlikte negatif faiz oranları tasarrufları önleyerek yatırımları sınırlandırmakta ve bu da ekonomik büyümeyi azaltmaktadır(Işık vd., 2005: 3).

Mckinnon (1973), derin finansal piyasalar ve finansal aracılık sistemin gelişmekte olan ülkelerde olmaması sebebiyle yatırım yapılmadan önce reel para balanslarının biriktirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Fiziki sermaye miktarı, işletmenin yatırım projeleri finansmanı nedeniyle parasal olarak elinde tuttuğu tasarruflarla belirlenmektedir. Bu nedenlerden dolayı Mckinnon (1973), gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımcıların iç finansman fırsatlarından yararlandığını belirtmektedir. Dolayısıyla Mckinnon (1973)'a göre para sermaye birikimi için bir araçtır. Bu sebeple fiziki sermaye ile para arasında tamamlayıcılık ilişkisi mevcuttur. Bu tamamlayıcılık ilişkisi fiziki sermaye getirisinde meydana gelen artış ile tasarruf olarak elde tutulan para miktarının artması sonucu oluşmaktadır(Mckinnon, 1973: 57-60).

Mckinnon (1973) ve Shaw (1973)'a göre, ülkeler finansal serbestleşme uygulayarak bankalar arasındaki rekabeti arttırmalı, piyasada faiz oranlarının serbestçe belirlenerek faiz oranları arttırılmalı ve buna bağlı olarak tasarruf ve yatırımların teşviki sağlanarak ekonomik büyüme ve sermaye birikimi yeniden oluşturulmalıdır(Koç, 2013: 25). Finansal varlık ile sermaye birikimi arasındaki tamamlayıcılık ilişkisini gösteren Mckinnon'ın bu yaklaşımı, artan faiz oranları nedeniyle tasarrufların artması ve buna bağlı olarak yatırımların artması sonucu büyümenin olumlu etkilenmesi şeklinde formülize edilmektedir(Doğan, 2011: 343).

Hipotez göre faiz oranları ile yatırım arasındaki ilişkiyi test etmek amacıyla kullanılan model şu şekilde ifade edilmektedir(Khan ve Hasan, 1998: 583-584):

$$M / P = f(y, \frac{I_p}{Y}, i - p^e) \quad (1)$$

$$\frac{I_p}{Y} = g(y, i - p^e, \frac{I_g}{Y}) \quad (2)$$

Yukarıda yer alan Denklem 1, uzun dönemli reel para talep fonksiyonunu göstermektedir. Denklem 1' de yer alan y reel geliri, M/P dolaşımdaki parayı, I_p/Y özel sektör yatırımların GSYH'ya oranını, $i - p^e$ reel faiz oranını göstermektedir. Denklem 2 ise özel sektör yatırım fonksiyonunu temsil etmektedir. Burada y reel geliri, I_g/Y kamu yatırımlarının GSYH'ya oranını, $i - p^e$ reel faiz oranını göstermektedir. Tamamlayıcılık hipotezinin geçerliliğini sağlayan faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki pozitif etkisi için gerekli koşul şu şekildedir:

$$\frac{\partial(\frac{M}{P})}{\partial(\frac{I_p}{Y})} > 0 \quad (3)$$

$$\partial(\frac{I_p}{Y})/\partial(i - p^e) > 0 \quad (4)$$

Yukarıdaki iki denklem finansal baskı altındaki ülkelerde yatırımları kısıtlayan değişkenin finansal varlık olduğu görülmektedir. Reel mevduat faiz oranı yükseldikçe finansal kısıtlama gevşediğinden yatırımlarda artış görülmektedir. Genel teoride ise, faiz oranlarındaki artışın yatırımları azaltacağı görüşü hakimdir(Khan ve Hasan, 1998: 584).

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye oluşum hızı üzerindeki fiili sınırlama yatırım isteğinin yetersizliği değil tasarruf arzıdır. Ayrıca yabancı tasarruflarla finanse edilen yatırımların yurt içi para stokuna yönelik finansman güdüsü talebi yaratması mümkün olmamaktadır. Buna göre para talebi fonksiyonunda finansman güdüsü olarak yatırım yerine tasarruf fonksiyonu kullanılmaktadır. Hipoteze göre faiz oranlarının tasarruf üzerindeki etkisi ise şu denklemlerle ifade edilmektedir(Khan ve Hasan, 1998: 584):

$$\frac{M}{P} = f(y, \frac{S}{Y}, i - p^e) \quad (5)$$

$$\frac{S}{Y} = g[y, \dot{y}, \frac{M}{P}, DR, (\frac{S_f}{Y})] \quad (6)$$

Denklemden yer alan y reel geliri, $\dot{y}$ büyüme hızını, S_f/Y yabancı tasarrufların GSYH'ya oranını, DR bağımlılık oranını, S/Y ulusal tasarrufların GSYH'ya oranını göstermektedir. Tamamlayıcılık hipotezinin geçerliliğini sağlayan faiz oranlarının tasarruflar üzerindeki pozitif etkisi için gerekli koşul şu şekildedir:

$$\frac{\partial(\frac{M}{P})}{\partial(\frac{S}{Y})} > 0 \quad (7)$$

$$\frac{\partial(\frac{S}{Y})}{\partial(\frac{M}{P})} > 0 \quad (8)$$

1.2.2.Post Keynesyen Yaklaşım

Heterodoks iktisat içerisinde yer alan Neoklasik ve Marksist iktisat arasında kalan Post Keynesyen iktisat yaklaşımı üzerinde durulan bu bölümde finansallaşma literatürüne katkı sunan Post Keynesyenlerin çalışmalarından birkaçına ve Minsky'nin finansal istikrarsızlık hipotezine yer verilecektir.

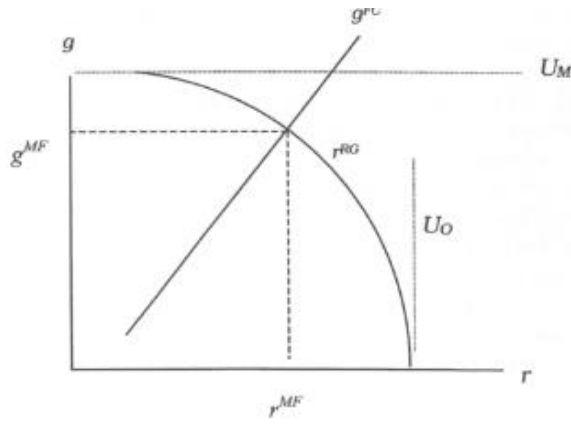
Post Keynesyen iktisatta toplum kapitalistler, işçiler ve çalışmayan işçiler olarak ayrılmaktadır. Ekonomide finans piyasaları ve tüketim malları piyasası bulunmaktadır. İşçiler ücret geliri elde etmekte ve elde ettikleri geliri zorunlu mallara harcamaktadır. Kapitalistler ise kar geliri elde ederek gelirlerinin çoğunu lüks mallara ve zorunlu mallara harcadıktan sonra geri kalanını tasarruf etmektedir(Koç, 2013: 27).

Post Keynesyen iktisatçılar finansallaşma literatürüne emek gelirlerinin nispeten sermaye gelirlerine göre gerilemesi sonucu gelir dağılımının bozulması, hissedar değer terimi kapsamında finansal olmayan firmaların uzun vadeli yatırımların aksine kısa vadeli spekülasyon kazanç elde etmeleri sonucu sermaye birikiminin tıkanması, istihdam yaratmayan spekülasyon yönlü büyüme kavramı, finans sektörünün ekonomideki nispi ağırlığının artması ile ilgili katkılar sunmaktadır(Koç, 2013: 28).

Neoklasik yaklaşımda firmanın amacı kâr maksimizasyonu iken Post Keynesyen yaklaşımda firmanın kâr maksimizasyonu yanında firmanın büyümesi, pazar payının artması gibi amaçları vardır. Post Keynesyen firma teorisini açıklarken büyüme ve kar değişkenini ele almaktadır. Firma sahipleri kısa vadeli yatırımlara odaklanırken firma yöneticileri uzun vadeli yatırımlara odaklanmaktadır. Buna göre firma yöneticilerinin fayda fonksiyonu $U_m = U(g)$, firma sahiplerinin fayda fonksiyonu ise $U_0 = U(r)$ şeklinde gösterilmektedir. Burada r kâr oranını temsil ederken, g yatırım ve büyümeyi temsil etmektedir(Stockhammer, 2008: 213). Stockhammer burada iki konuyu açıklığa kavuşturmak istemektedir. Bunlardan ilki firma sahipleri ile finans piyasalarının kısa döneme odaklanması ile ilgilidir. İkincisi ise 1980 ve 1990'lı yıllarda varlık fiyatları ve hisse senedi piyasalarında artışların meydana gelmesiyle birlikte hissedar değer yaklaşımı ortaya çıkmış ve firma sahipleri ile profesyonel yöneticilerin davranışlarını değiştirmiştir. Bununla birlikte firmalar kârlara daha çok ağırlık vererek belli bir büyüme düzeyi elde etmek istemektedir. Bu nedenle analizine kar-büyüme tercihi kısıtı ve finans kısıtı şeklinde iki kısıt girmektedir. Kâr büyüme tercih kısıtı $r^{RG}=r(g)$ şeklinde ifade edilmekteyken finans kısıtı $g^{FC} \leq g(r)$ şeklinde ifade edilmektedir. Burada $g > 0$ iken, $r < 0$ 'dır(Stockhammer, 2008: 213-214). Stockhammer'a göre kısıtlar bağlayıcı değildir. Ancak firma yönetimde kar ve büyümede yalnızca kısıtlamanın içindeki bir noktayı seçmektedir.

Şekil 1.1'de yer alan U_0 firma sahiplerinin kayıtsızlık eğrisini temsil ederken U_m firma yöneticilerinin kayıtsızlık eğrisinin temsil etmektedir. Yatay ve dikey eksen sırasıyla firmanın

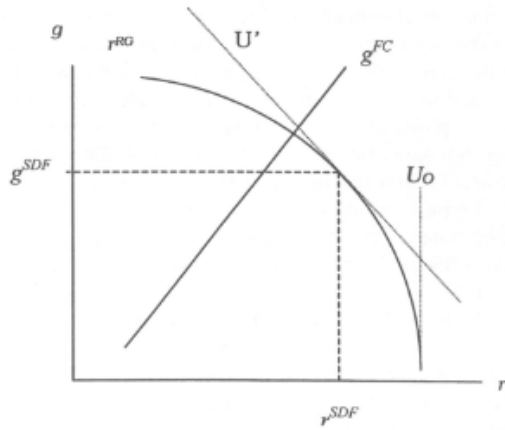
kar oranını (r) ile firmanın büyüme oranı (g) göstermektedir. Kâr oranı firma sahiplerinin büyüme oranı ise firma yöneticilerinin tercihini göstermektedir. Buradaki oran kâr-büyüme farksızlık eğrisi ile finans kısıtının g^{FC} kesiştiği noktada oluşmaktadır. Kesişen noktada kâr oranı r^{MF} ve fiili büyüme oranı g^{MF} belirlenmektedir (Stockhammer, 2004: 725; Koç, 2013: 29).



Şekil 1.1 Yönetim Odaklı Firmada Tercihler ve Kısıtlar

Kaynak: Stockhammer(2004: 726)

Şekil 1.2’de görüldüğü üzere hissedar odaklı firmada kâr ve büyüme tercihi finans kısıtıyla birlikte yer almaktadır. Bu piyasalarda hissedarların kısa dönem kâr beklentileri yöneticilerin uzun dönemli yatırım ve büyüme tercihlerine göre daha baskın konumdadır. Bu yüzden firma yöneticilerine ait fayda fonksiyonları değişerek U' haline gelmektedir. Firma yöneticilerinin fayda fonksiyonu ile kâr-büyüme farksızlık eğrisine teğet olduğu noktada r^{SDF} ve g^{SDF} oranları belirlenmekte ve denge noktası kâr eksenine yakın bir konumda yer almaktadır. Firma yöneticilerin hissedarlar tarafından asimilasyonu durumunda U^0 ile temsil edilen dikey kayıtsızlık eğrisini benimseyecekler ve kârı maksimize eden noktayı seçeceklerdir. Şekilde firma yöneticileri tarafından seçilen büyüme-kâr bileşimi daha yüksek kâr ve daha düşük büyümeyi göstermektedir. Firmalar finansmana erişim sağladığında daha hızlı büyüebilmektedir. Ancak firmalar kârlılığını azalacağından bunu tercih etmemektedir (Stockhammer, 2004: 727).



Şekil 1.2 Hissedar Odaklı Firmada Tercihler ve Kısıtlar

Kaynak: Stockhammer (2004: 728)

Finansallaşmayla birlikte spekülatif kazanç peşinde koşan firmaların sermaye birikimi üzerinde yarattıkları etki sonucu firmaların kâr odaklı yönetim anlayışını benimsemeleri halinde büyüme beklentileri olumsuz yönde sekteye uğramaktadır. Aynı zamanda kapitalist ülkelerde finansallaşmanın finansal olmayan firmaları zor durumda bıraktığı sonucuna ulaşılmıştır (Stockhammer, 2004: 739).

1.2.2.1. Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Tezi

Minsky finansal istikrarsızlık teorisi, Keynes'in yaklaşımından yola çıkarak geliştirdiği varlık fiyatlarının belirlenmesi ve yatırımların finansmanına dayanmaktadır. Bu teziyle kapitalist bir ekonomide hızla büyüyen ve borç biriktiren iktisadi ajanların finansal yükümlülükleri ile finansal kriz arasındaki ilişkiyi analiz etmekte ve kapitalist sistemin doğası gereği finansal sistemin istikrarsız bir yapıya sahip olduğu belirtilmektedir. Minsky geliştirdiği finansal istikrarsızlık teziyle finansal sistemin istikrarlı yapıdan istikrarsız bir yapıya nasıl dönüştüğünü açıklamaktadır (Işık ve Cin, 2016: 259). Minsky geliştirdiği teoride kapitalist sistemde yerleşik olan finansal piyasaların istikrarsızlığını ekonomideki döngüsel değişimlerinin sebebi olarak görmekte ve istikrarsızlığın devlet ve merkez bankası üzerindeki düzenleyici tedbirlerle giderilebileceğini vurgulamaktadır (Gnjtovic ve Jovancai, 2010: 19).

Minsky'nin finansal istikrarsızlık hipotezinde istikrar kapitalist sistemde istikrarsızlık yaratmaktadır. İstikrarlı bir ekonomide finansal yatırımcılara kâr fırsatları tanımak, para otoritesinin yönetsel müdahalesi, finansal aracılardan kâr maksimizasyonu için finansal yenilikler ortaya koyması sistemin kırılganlaşmasına sebep olmaktadır (Işık, 2010: 317).

Finansal istikrarsızlık hipotezi teorik ve ampirik bakış açılarıyla bir bütün oluşturmaktadır. Hipotezin ampirik yönü kapitalist ekonomilerin zamanla borç deflasyonu ve

enflasyon sürecine girerek kolaylıkla kontrolden çıkması olarak açıklanmaktadır. Hipotezin teorik yönü ise Keynesyen Genel Teori'nin esaslarına dayanmaktadır(Minsky, 1992: 1).

Finansal istikrarsızlık hipotezinin teorik yönü sermaye gelişimi ve kapitalist ekonominin karmaşık finansal sistemine dayanmaktadır. Minsky kapitalist bir ekonomide sermayenin gelişimini bugünkü para ve gelecekteki para kavramlarını kullanarak açıklamaktadır. Bugünkü para yatırım mallarının üretimi için kullanılan kaynakları ifade etmektedir. Gelecekteki para ise sermaye sahibinin üretim sonucunda elde ettiği kârı göstermektedir. Yatırımların borçla finansmanının sağlanması, sermaye sahiplerini ödeme yükümlülüğü altına sokar. Yatırım yapmak amacıyla sağlanan bu finansmanın büyük bir kısmı borç veren ile borç alan arasındaki ilişkiyi kuran bankacılık sistemiyle gerçekleşir(Minsky, 1992: 2-3).

Minsky'e göre bir ekonominin istikrarsızlık dönemine girip girmeyeceği yatırımların finansmanına bağlı olduğundan önceliği yatırımların finansmanı sorunu olmuştur. Minsky yatırımların bir ekonominin temel belirleyicisi olduğunu ve yatırımların nakit akışı beklentisine göre yapıldığını belirterek finansal istikrarsızlığı ölçmede hedge, spekülatif ve ponzi finansman türünden yararlanmaktadır(Minsky, 1992: 6).

Hedge finansman birimi, ekonomik birimlerin nakit akımlarını veya nakit birikimlerinin borç yükümlülüklerinin anapara ve faiz ödemelerini karşılayabileceği durumu ifade etmektedir. İktisadi birimin nakit birikimi borçlarını ödemeye yeteceğinden elinde bulunan finansal varlıkları satmak zorunda olmadığı gibi finansal piyasalardan da borçlanmak durumunda değildir. Spekülatif finansman birimi ise, iktisadi birimin nakit akımları borç faizlerini ödemekte yeterli iken borçların karşılanmasına yetmediğinden borçların çevrilebilmesi için birimin yeniden borçlanmasını zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle iktisadi birim borçların ödenmesi için finansal varlık satışına gidebilir veya yeniden borçlanabilir. Ponzi finansman birimi de borçların anapara ve faiz ödemelerinin gerçekleşebilmesi için gerekli nakit akımlarının elde edilememesi durumunda iktisadi birimin daha fazla miktarda yeni borçlara başvurması veya sahip olduğu finansal varlıkların devamlı artan oranda satışının gerçekleşmesi durumunu ifade eder. Bu finansman türlerinden finansal istikrarsızlığa yol açan ponzi finansman türüdür(Minsky, 1992: 7).

Yatırımların finansmanında spekülatif ve ponzi finansman türünün ağırlığının artması finansal kırılganlığı artıracaktır. Kırılganlığın artmasında iki bileşen bulunmaktadır. Ekonomide oluşan şokları karşılama kapasitesi düşmekte ve bu durumun finansal krizlere yol açarak borçların artmasına neden olmaktadır(Cin, 2012: 75).

1.2.3. Neomarksist Yaklaşım

Neomarksist iktisat literatüründe finansallaşma ile ilgili net bir tanımlama yapılmamış olmakla beraber finansallaşma kavramı aktif olarak kullanılmaktadır. Kapitalizmin finansallaşmasına neyin yol açtığına dair açıklamalardaki farklılıklara rağmen bu grup içinde finansallaşma süreci ve finansallaşmanın meydana getirdiği sorunlar hakkında genel bir fikir birliği bulunmaktadır. Marks finansallaşmayı sermaye birikim döngüsünün günümüz ekonomisine uyarlanması şeklinde ele almaktadır. Finansallaşmayla birlikte sermaye birikim döngüsünde değişimler meydana gelmektedir. Merkez kapitalist ülkelerde sermaye sahipleri kâr oranlarının azalması nedeniyle sermaye birikimini ucuz işgücünün yoğun olduğu, kar oranlarının görece yüksek olduğu ülkelere sermaye ihraç yoluyla yatırımların verimli olduğu alanlarda kullanmaktadır. Finansallaşmayla birlikte yaşanan diğer değişim ise sermaye sahipleri tasarruflarını üretken alandan üretken olmayan alana kaydırmaktadır. Yani tasarruflarını korunaklı fonlar, döviz ya da emtia spekülasyonları, türev ürünler bono ve tahviller, hisse senedi gibi yüksek getirili ve riskli finansal araçlara yapmaktadır. Sonuç itibarıyla sermaye birikimi sınai kar yoluyla zorlaşırken yüksek finansal getiriyle birlikte artmaktadır. Fakat finansal alanda çıkan krizler nedeniyle sermaye birikimi ciddi sekteye uğramaktadır(Koç, 2013: 34).

Marksist gelenekte merkezi rol üstlenen kriz teorisiyle ilgili Marks bütünsel bir analiz yapmamıştır. Marks krizleri aşırı üretim, eksik tüketim, kar oranlarının azalma eğilimi, aşırı birikim ve orantısızlıkla ilişkilendirip bir teoriyi diğerine tercih etmemiştir(Koç, 2013: 35). Sermaye birikiminin krizlerle ilerlediğini söyleyen Marks, iktisadi krizleri eksik tüketim teorisi ve kar oranlarının azalma eğilimi şeklinde iki yaklaşımla açıklamaktadır. Dolayısıyla eksik tüketim teorisi ve kar oranlarının düşme eğilimi iki alt bölümde ele alınacaktır(Aydın ve Araman, 2018: 47).

1.2.3.1.Eksik Tüketim Teorisi

Eksik tüketim teorisi ilk olarak Sismondi ve Malthus tarafından gündeme gelmiştir. Adam Smith üretimin itici gücünün tüketim olduğunu vurgularken Marx, Adam Smith'in bu görüşüne karşı çıkmış ve üretimin itici gücünün artık değer olduğu ve bu değere el konulması gerektiğini vurgulamaktadır(Koç, 2013: 41).

Sismondi'ye göre üretim hacmi tüketim hacmi kanalıyla belirlenmektedir. Üretimin tüketim hacmi kadar artacağı görüşü de hakimdir. Sismondi kapitalizmin işçileri yoksullaştırarak tüketimi sınırlandırdığı ve kapitalizmdeki gelişmeyle birlikte gelir dağılımındaki adaletsizliğin giderek arttığını vurgulamaktadır. Buna bağlı olarak da işçilerin

tüketiminin üretime kıyasla daha az arttığını savunmaktadır. Bir başka ifadeyle işçilerin tüketimindeki bu sınırlama talep açığı yaratmaktadır. Kapitalizmin gelişmesiyle birlikte bu açık hızla büyümektedir. Sismondi talep açığının işçilerin ve köylülerin gelir düzeylerinin yükseltilmesiyle giderilebileceğini belirtmektedir(Özyiğit ve Çelik, 2019: 7).

Marx'ın eleştirdiği Thomas Malthus doğal nüfus yasası kuramında üretimin tüketim malları talebi tarafından belirlendiğini vurgulamaktadır. Bununla birlikte belirli bir büyüme oranının doğal olduğu savunulmaktadır. Doğal nüfus yasasına göre nüfusun tüketeceği tüketim malı miktarı ile büyüme oranı karşılaştırılmaktadır. Dolayısıyla işçilerin tüketimi sonucu ortaya çıkan talep açığının kapitalistlerin birikimi ile giderilemeyeceğini belirtmektedir. Aynı zamanda eksik tüketim krizlerinin kapitalizmde geçerli olduğu hususunu vurgulamaktadır(Özyiğit ve Çelik, 2019: 6-7).

Marx toplumsal yeniden üretimi basit ve genişletilmiş yeniden üretim şeklinde ele almaktadır. Basit yeniden üretimde kapitalist ekonomiyi tüketim mallarının üretildiği sektör ile üretim araçlarının veya sermaye mallarının üretildiği sektör şeklinde iki kesime ayırmaktadır. Bu iki kesimdeki artık değerın tamamı gelir olarak harcanmaktadır. Bu iki kesim arasındaki dolaşım ile değişmeyen sermayeyi değişen sermayeye ikame etmektedir. Artı değer ise ele geçirilen sınıf tarafından tüketilmektedir. Genişletilmiş yeniden üretimde ise artık değerın bir kısmı tüketilip bir kısmı sermaye biçiminde kullanılarak üretimin boyutları genişletilmektedir(Marx, 1976/2004: 431-432).

Üretim sonucu elde edilen toplam çıktı kapitalist, işçi ve toplumun diğer kesimleri tarafından tüketileceği varsayılmaktadır. Ancak bu her zaman geçerli olmamaktadır. Kapitalist sistemde üretim miktarını kâr belirlenmektedir. Bu durum sermayedarı rekabet baskısıyla karşı karşıya bırakmaktadır. Firma birim maliyetleri en aza indirecek olan üretim ölçeğinde üretim yapmaktadır. Bu da aşırı üretimi beraberinde getirmektedir. Tüketim malları sektöründeki toplam talep yetersiz olduğunda o sektör için üretim araçlarının üretildiği sektörde de talep yetersiz olacaktır. Finansallaşma döneminde kapitalistler tasarruflarını yatırımlara dönüştürmemekte ve spekülasyon kazanç peşinde koşmaktadır. Bu durum her iki sektörde de talep eksikliğini meydana getirmektedir. Finansallaşmayla birlikte talep eksikliğinin giderilmesi için tüketici kredileri devreye girmiş ve işçi sınıfı tüketimlerini borçlanarak karşılamaya başlamıştır(Koç, 2013: 42).

Marksist gelenekte sermayenin üretim faktörü olarak emeğe ödenen ücret tüketim mallarına olan talebi oluşturmakta ve artı değere karşılık gelen diğer kısımlar farklı şekillerde değerlendirilmektedir. Artı değerın bir kısmı üretim araçlarının yenilenmesi için yatırım malları talebine, bir kısmı ise işverenlerin tüketim malları talebine ayrılırken kalan kısım

üretim fazlasını oluşturmaktadır. Bu durum da toplam talep toplam arzın gerisinde kalmaktadır. Yani tüketim üretimin gerisinde kalma eğilimi taşımaktadır. Bu da talep yetersizliği yaratmaktadır. Talep yetersizliği ise eksik tüketim teorilerinin temelini oluşturmaktadır(Savran, 2013: 180).

Eksik tüketim teorisi kapitalizmin işleyişinde toplam talebin belirleyici unsurlarından nihai tüketimi ele almaktadır. Kapitalizm tüketici sınıfın çoğunluğunu oluşturan emekçi ve işçi sınıfının tüketimini sınırlandırdığı kadar kapitalist ekonomide eksik tüketim söz konusudur. Toplam talebin toplam arzı karşılayamama eğilimi ekonomik gelişmenin belli bir aşamasında değil, sürekli ortaya çıkmaktadır. Bir başka deyişle bu eğilim kapitalizmin kendi işleyiş mekanizmasını her an tehdit etmektedir. Kapitalizmin kendi işleyiş mekanizması içerisinde kendi ürettiği ürüne yeteri kadar talep yaratmadığından sürekli dışarıdan kaynaklı ek talebe ihtiyacı vardır. Bu ek talep tekeli devlet kapitalizmi ve tekeli kapitalizm okullarında devlet harcamalarından, Rosa Luxemburg ve Hobson'da emperyalizmin ilişkili olduğu dış ülkelere, Düzenleme Okulunda işçilere tekeli düzenlemelerle verilen yüksek tüketim kapasitesinden ve Malthus'ta toprak sahiplerinden kaynaklanmaktadır. Yani kaynaklar farklı olmakla beraber tüm eksik tüketim teorileri için kapitalizm kendi işleyiş mekanizması dışında ek bir talebe muhtaçtır(Savran, 2009: 97).

1.2.3.2.Kâr Oranlarının Düşme Eğilimi

Finansallaşma literatüründe 1970'lerin sonuna doğru kapitalizm ciddi bir bunalım içerisine girmiş ve bu bunalımdan kapitalizm finansallaşma yoluyla çıkabilmiştir. Bunalımın en önemli nedeni kâr oranlarındaki sürekli düşüş sebebiyle sermaye birikiminin tehlikeye girmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Marx üretim sürecine başlarken sermayeyi, değişmeyen sermaye ve değişken sermaye şeklinde ele almaktadır. Burada değişmeyen sermaye iş aletleri, makine, yardımcı malzemeler, hammadde, sermayenin üretim araçları olarak tanımlanırken değişken sermaye emek gücü olarak tanımlanmaktadır. Burada değişmeyen sermaye üretilen malın değerine kendi değeri kadar değer katarken değişen koşullara göre sermaye üretilen malın değerine kendi değerinden fazlasını katmaktadır. Üretim sürecinde işçi kendi değerinin üzerinde artık emek harcayarak yarattığı değer artı değer olarak tanımlanmaktadır. Artı değerın büyüklüğü ise toplumsal koşullar altında gerekli emek miktarı ile belirlenmektedir. (Marx, 1978/2003: 191). Artı değerın büyüklüğü artık emek miktarına bağlı olmakla birlikte artık emek miktarı işgücü sabitken gerekli emek miktarını azaltmak ya da gerekli emek miktarı sabitken işgücünü artırmak şeklinde iki şekilde artırılabilir(Marx, 1978/2003: 209)

Kapitalist üretim sürecinde bir malın değeri sabit sermaye, değişken sermaye ve artı değer toplamını içermektedir. Yani bir ürünün toplam değeri şu şekilde ifade edilmektedir(Sweezy, 2007: 71):

$$\text{Toplam değer: } c + v + s \quad (10)$$

Marx bu eşitlikten hareketle kapitalistin işçiye ödeme yapmadan aldığı değer olarak ifade edilen artı değer oranını elde etmektedir. Artı değer değişen sermayeye oranı şeklinde ifade edilen bu oran şu şekilde yazılmaktadır:

$$S' = s/v \quad (11)$$

Kâr oranı artık değer ile toplam sermayenin birbirine oranlanmasıdır. Değişmeyen sermaye ile değişken sermaye toplamı toplam sermayeye eşit olduğundan kâr oranı şu şekilde formülize edilmektedir.

$$\text{kâr oranı: } \frac{s}{c+v} \quad (12)$$

Marx, bir malın toplam değerinden hareketle üretimde kullanılan değişmeyen sermaye(c) ile değişken sermaye(v) arasındaki ilişkiyi değer olarak ölçen sermayenin organik bileşimi kavramını ortaya koymaktadır. Değişmeyen sermayenin toplam sermayeye oranı şeklinde ifade edilen bu kavram şu şekilde gösterilmektedir:

$$q = c/c + v \quad (13)$$

Sermayenin organik bileşimi, üretim sürecinde emeğin hangi oranda makinelerle donatıldığını temsil etmektedir(Sweezy, 2007:75).

Kâr oranını artı değer ve sermayenin organik bileşimini dikkate alarak tekrar yazarsak elde edilen denklem şu şekilde olur:

$$p = s'(1 - q) \quad (14)$$

Kâr oranını gösteren denklem yeniden düzenlendiğinde aşağıdaki eşitlik elde edilmektedir:

$$\text{kâr oranı: } \frac{\text{artık değer oranı}}{\text{sermayenin organik bileşimi}+1} \quad (15)$$

Burada kâr oranı, artı değer oranı değişmeksizin sermayenin organik bileşimiyle ters orantılıdır. Yani sermayenin organik bileşimi arttıkça kâr oranı azalmaktadır. Marx'a göre bu durum kâr oranlarının düşme eğilimi gösterdiği ortaya koymuştur(Sweezy, 2007: 78).

Kapitalist gelişim sürecinde teknolojik gelişim arttıkça sermayenin organik gelişimi artan eğilim göstermektedir. Bu bakımdan kâr oranlarının azalma eğilimi içerisinde olduğu söylenmektedir. Yani sermaye birikimiyle artan teknolojik değişme artı değer oranını

artıracaktır. Eğer artı değer oranında meydana gelen artış sermayenin organik bileşiminde meydana gelen artıştan fazla olursa kâr oranı yükselecektir(Sweezy, 2007: 102).

Marx kâr oranlarının azalma eğilimi emeğin sömürü yoğunluğundaki artış, hisse senetli sermayenin artışı, dış ticaret, nispi aşırı nüfus, değişmeyen sermaye öğelerinin ucuzlaması ücretlerin emek gücü değerinin altına düşmesi şeklinde altı nedene bağlamaktadır. Bu nedenlerden hisse senetli sermayenin artışı hariç diğerlerinin artı değer oranını yükseltip yükseltmediğine ya da sermayenin organik bileşiminin artmasına izin verip vermediğine göre sınıflandırmaktadır. Hisse senetli sermaye artışı kâr oranlarının düşme eğiliminden çok kâr oranlarının hesaplanmasıyla alakalıdır(Marx, 2004: 207-214).

Marx, kapitalizmin işleyiş mekanizması analiziyle kâr oranlarının azalma eğilimi yasasını gündeme getirmiştir. Buna bağlı olarak sermayenin önündeki engelin kapitalizm olduğunu belirterek çıkacak krizlere vurgu yapmıştır.

1.3.Fonksiyonel Gelir Dağılımı

Fonksiyonel gelir dağılımı ulusal gelirin sermaye, emek, girişimci ve toprak gibi üretim faktörleri arasında hangi oranda paylaşıldığını ifade etmektedir. Yani ulusal gelirin faiz, ücret, kâr ve rant arasındaki dağılımını göstermektedir(Uysal, 1997: 7).

Fonksiyonel gelir dağılımı başlangıçta üretim faktörlerinin mülkiyet ve emek gelirlerini birbirinden ayıran iki geniş kategori olarak kabul edilmektedir. Nitekim emek gelirleri ücret, üst düzey ücretliler ve maaş olarak ele alınırken mülk gelirleri kâr, faiz ve rant olarak ele alınmaktadır(Uysal, 1997: 7).

İktisat yazınında ulusal gelirin farklı sosyal sınıflar arasındaki dağılımını ortaya koyan en iyi kavram fonksiyonel gelir dağılımıdır. Fakat fonksiyonel gelir dağılımı ile farklı sosyal sınıflaşmanın ulusal gelir içindeki payı ana hatlarıyla belirtilmektedir. Çünkü sosyal sınıflaşma fonksiyonel gelir dağılımının dörtlü sınıflandırmasının içine dahil olamayacak ölçüde karmaşık bir yapıya sahiptir. Bu sınıflandırmaya göre büyük tüccarla küçük tüccar, büyük çiftçiyle küçük çiftçi, tarım ve sanayi işçileri ile memur arasında fark yoktur. Benzer bir şekilde büyük bir şirket direktörünün fonksiyonel gelir dağılımına göre ücretli sınıftan sayıldığı için sosyolojik açıdan işçi sınıfı sayılmamaktadır(Uysal, 1997: 8).

1.3.1.Fonksiyonel Gelir Dağılımı Belirleyicileri

Literatürde fonksiyonel gelir dağılımı bireysel gelir dağılımına göre nispeten daha az ilgi görmüş olmakla birlikte son zamanlarda gelişmiş ülke ekonomileri fonksiyonel gelir dağılımının belirleyicilerini araştırmaya yönelik çeşitli girişimlerde bulunmuştur. Fakat gelişmekte olan ülke ekonomilerinde fonksiyonel gelir dağılımına ilişkin çok az çalışma

bulunmaktadır. Bu bölüm fonksiyonel gelir dağılımına ilişkin temel argümanları özetleyerek teknolojik değişimin, finansallaşmanın, küreselleşmenin ve refah devletinin ağırlığında azalma ve emeğin pazarlık gücünün ampirik analiz için teorik arka plan oluşturacaktır.

1.3.1.1.Teknolojideki Değişim

Eksik rekabet piyasası, tam rekabet piyasası, tam istihdam ve iyi işleyen toplam üretim fonksiyonunun olduğu ekonomilerde gelir payları teknoloji tarafından belirlenmektedir. Bu durum Neoklasik gelir dağılımı teorisinin özünü oluşturmaktadır. Fakat bu varsayımların hiçbirinin gerçek dünyada geçerli olması muhtemel değildir. Bununla birlikte temel neoklasik argüman büyük tartışma konusu olmuş ve birçok iktisatçı gelir dağılımının teknolojideki değişiklikler tarafından belirlendiğini vurgulamıştır. 1980’li yılların başından itibaren teknolojideki değişim beceriye dayalıdır. Yeni sermaye malları özellikle bilgi ve iletişim teknolojisi ile ilgili olanlar vasıflı emeğin tamamlayıcısı olup vasıfsız emeğin yerini almaktadır. Bu yüzden gelir dağılımında vasıflı emeğe doğru bir kayma olmuştur(Stockhammer, 2009: 11).

Teknolojideki değişim aynı zamanda fonksiyonel gelir dağılımındaki değişiklikleri açıklamak için de kullanılmaktadır. Bu duruma göre teknolojideki değişim emeği arttırmaktan ziyade sermayeyi arttırmaktadır. Bu da ücret paylarını düşürmektedir. BİT sermayesinin kullanımı arttıkça yüksek vasıflı işgücüne talebi artırırken düşük vasıflı emeğe talebi azaltmaktadır. Bu durum yüksek vasıflı işçilerin ücretlerinin artmasına düşük vasıflı işçilerin ücretlerinin düşmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla genel olarak ücret payı azalmaktadır(Stockhammer, 2009: 11).

İktisat literatüründe gelişmiş ekonomilerde teknolojideki değişimin gelir dağılımı üzerindeki güçlü etkileri sıklıkla incelenmektedir. Örneğin IMF (2007a) ücret paylarındaki düşüşün en önemli sebebinin teknolojideki değişim olduğunu tespit etmektedir(Stockhammer, 2009: 12).

1.3.1.2.Küreselleşme

Küreselleşmenin rolü ekonomik analizlerin yanı sıra siyasi tartışmalarda da öne çıkmaktadır. Literatürde birçok varyasyona sahip iki yaklaşım vardır. Klasik ticaret teorisi uluslararası ticarete ülke hangi faktöre bol olarak sahipse o faktörün bol kazanç sağlayacağını belirten Stolper Samuelson teoremi üzerine kurulmuştur. Gelişmiş ülkelerde bol olan faktör sermaye iken Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelere bol olan faktör emektir. Dolayısıyla küreselleşme gelişmiş ülke ekonomilerinde faktörün yoğun olduğu sermayeden kazanç elde ederken gelişmekte olan ülkeler faktörün yoğun olarak kullanıldığı emekten

kazanç elde etmektedir. Uluslararası ticarete politik ekonomi yaklaşımı emek ve sermayenin nispi hareketlilikleri nedeniyle pazarlık konumundaki değişiklikleri vurgulamaktadır (Stockhammer, 2009: 12).

Stolper Samuelson teoremi tam istihdam düzeyinde sermaye ve emek faktörünün hareketli olmadığını varsaymaktadır. Fakat küreselleşmenin son dönemine sermaye hareketliliğindeki artış damgasını vurmuştur. Burada sermaye sınırlarının ötesine geçerse teoremin sonuçları önemli ölçüde zayıflamaktadır. Bu nedenle Stolper Samuelson teoreminin küreselleşme açısından iyi bir yaklaşım olup olmadığı açık değildir (Stochhammer, 2009: 12-13).

Ana akım iktisat yaklaşımına göre Stolper Samuelson Teoremi önemli bir yere sahip olmakla beraber küreselleşme gelişmiş ekonomilerde işçilere zarar verirken gelişmekte olan ülkelerde işçilere yarar sağlamaktadır. Buna bağlı olarak gelişmiş ülke ekonomilerinde küreselleşme fonksiyonel gelir dağılımındaki adaletsizliği arttırmaktadır (Stockhammer, 2009: 13).

Politik ekonomi yaklaşımı ticaretin gelir dağılımı üzerindeki etkisinin emek ve sermayenin pazarlık gücünü etkileme yoluyla olduğunu savunmaktadır. Klasik ticaret teorisinin aksine benzer ülkeler arasındaki ticaretin gelir dağılımını etkileyeceğini vurgulanmaktadır. Rodrik (1997) serbest ticaretin ülkeler arasında hareketli faktör olan sermayeye lehine olacağını belirtmektedir. Stolper Samuelson yaklaşımının aksine sermayenin serbestleşme ilişkin tedbirleri kullanan Rodrik'in bu argümanı pazarlık çerçevesine dayanmaktadır. Ayrıca faktör dağılımındaki değişikliğin faktör maliyetlerinin eşitlenmesinden ziyade rantların yeniden dağılımı nedeniyle meydana gelmektedir (Stockhammer, 2009: 13).

Temel olarak gelişmiş ülke ekonomilerinde küreselleşmenin fonksiyonel gelir dağılımı üzerinde önemli etkileri olduğunu ortaya koymaktadır. Örneğin IMF (2007a), gelişmiş ülke ekonomilerinde küreselleşmenin ücret payını azaltan faktörlerden biri olduğunu açıklamaktadır. Rodrik (1998) ve Jayadev (2007) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde artan ticaretin yani küreselleşmenin ücret payını olumsuz etkilediğini vurgulamaktadır (Stockhammer, 2009: 13).

1.3.1.3.Finansallaşma

1970'lerin ortasından itibaren ekonomide finansal faaliyetlerin ve finansal kurumların artan rolü olarak ifade edilen finansallaşma hane halkının artan borçluluğunu, daha değişken döviz kurları ve varlık fiyatlarını, finansal kurumların kısa vadeliğini ve finansal olmayan

işletmelerin hissedar değer yönelimini içermektedir. Finansallaşmanın emeğin pazarlık gücü üzerine iki önemli etkisi bulunmaktadır. Birincisi firmalar hem yurt içinde hem de yurtdışında reel varlıkların yanı sıra finansal varlıklara da yatırım yapabilmektedir. Böylelikle firmalar yatırımın içeriğinin yanı sıra coğrafi konum açısından da hareketlilik kazanmaktadır. İkincisi finansallaşma firmalara ek kısıtlamalar getirerek hissedarları çalışanlara karşı güçlendirmektedir. Aynı zamanda kurumsal kontrol için piyasanın geliştirilmesi yönetimin çıkarlarını hissedarın çıkarlarıyla uyumlu hale getirmektedir. Rossmann (2009) bunu firmaya devredilen borç yoluyla firmaları satın alan özel sermaye fonu ile açıklamaktadır. Artan sermaye temettü ödemeleri veya ücretler yoluyla özel sermaye fonuna aktarılmaktadır. Yeniden yapılandırılan firmalar daha sonra borçlarını ödeme konusunda zorlanmaktadır. Bu durumda firmalar maliyetleri düşürmek zorunda kalmaktadır (Stockhammer, 2009: 15).

İktisat literatüründe finansal gelirdeki artış iyi bir şekilde belgelenmektedir. Finansal olmayan firmaların temettü ve faiz ödemeleri giderek artmaktadır. Buna ek olarak sermaye kazançları bazı dönemler için artış göstermektedir. ILO (2008), finansal küreselleşmenin ücretlerin GSYH içindeki payında bir düşüşe yol açtığını ileri sürmektedir. Fakat bu zamana kadar finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkilerine ilişkin ekonometrik kanıtlar ülke çalışmaları ve finansallaşmanın boyutları ile sınırlı olmaktadır. Örneğin, Hein ve Shoder (2011) Almanya ve ABD'ye ilişkin kanıtlar sunmaktadır. Rodrik (1998) finansal küreselleşmeyle ilgili sermaye hareketliliğine ilişkin ölçümleri dahil etmiştir (Stockhammer, 2009: 15).

1.3.1.4. Refah Devletin Ağırlığının Azalması ve Emeğin Pazarlık Gücü

Tam rekabet varsayımı terk edildiğinde gelir dağılımı firmalar ve işçi sendikalarının temsil ettiği işgücü arasındaki pazarlık sürecinin sonucu haline gelmektedir. İşçilerin pazarlık gücündeki artış ücretlerde artışa yol açacaktır. Eğer emek talebi esnek değilse pazarlık gücündeki bu artış ücret payında artış yaratacaktır. Firmalar ile işçilerin pazarlık gücünü ölçmek oldukça zordur. Emeğin pazarlık gücü devlet refahındaki artış ve işçi sendikaların örgütsel gücü tarafından belirlendiği düşünülmektedir. Literatürde Neoklasik varsayımları dikkate alındığında emeğin pazarlık gücü devlet refahındaki artışa bağlıdır. Politik ekonomi açısından ise bu çok dar bir görüş olmakla beraber devlet refahındaki artışın yanı sıra finansallaşma ve küreselleşme değişkenlerinin de sermaye ve emeğin pazarlık gücünü etkilediği ortaya konulmaktadır. Ayrıca IMF (2007a) ve Avrupa Komisyonu (2007) sendika yoğunluğu, istihdamı koruma mevzuatı, işsizlik yardımı, vergi takozunu gelir dağılımını etkileyebilecek ücret itici değişkenler olduğunu ortaya koymaktadır (Stockhammer, 2009: 14).

1.3.2.Fonksiyonel Gelir Dağılımına İlişkin Teorik Yaklaşımlar

İktisatçıların ve politika yapıcılarının uzun yıllardır dikkatini çeken konuların başında ülkeler, faktör sahipleri ve iktisadi karar birimleri arasındaki gelir dağılımı ve gelir eşitsizlikleri gelmektedir. İlk olarak gelir dağılımı ve eşitsizliği ile ilgili çalışmalar Klasikler tarafından ortaya konulmuş ve bunu takiben Neoklasik, Marksist ve Post Keynesyen iktisatçılar fonksiyonel gelir dağılımı ile ilgili savlar sunmuştur.

1.3.2.1.Klasik Yaklaşım

Klasik iktisatta gelir dağılımı Ricardo'nun azalan verimler yasasına dayanmaktadır. Çünkü Klasik iktisatçıların büyük bir kısmı bazı itirazlarda bulunsa dahi bu yasaya karşı çıkmadıkları görüşü hakimdir. Klasik iktisatçıların gelir dağılımına ilişkin diğer çalışmaları ise nüfus ve ücret teorisine dayanmaktadır. Klasik gelir dağılımı analizi, marjinal ürün üzerinden alınan fazla olarak ifade edilen rant, çalışanların yaşam standartı olarak tanımlanan ücret ve azalma eğiliminde olan kâr şeklinde özetlenmektedir(Ulutürk ve Ersezer, 2005: 92).

Klasiklerde gelir emek, toprak sahipleri ve kapitalistlerin sırasıyla elde ettiği ücret, rant ve kârdan oluşmaktadır. Gelirin hem üretim faktörleri arasında bölüşümü hem de gelir dağılımında istikrarın sağlanması için ücretlerin emeğin karşılığı olarak belirlenmesi gerekli koşuldur. Ücretler bireylerin yaşamını sürdürebilecek düzeye yakın ancak süreci devam ettirebilecek düzeyde belirlenmelidir. Ücretler arasında meydana gelecek farklılıklar, değişik işlerdeki çekiciliğin eşitlenme eğilimini ortaya çıkaracaktır. Smith'e göre ücret payındaki artışla daha fazla nüfus desteklenebilecektir. Buna bağlı olarak ortalama ücretler yaşam standartının üzerine yükselecek ve işçi nüfusu artacaktır. Artan nüfus ücret fonunun yükünü artıracığından nüfus artışı sonsuza kadar devam etmeyecektir. Bu nedenle uzun dönemde ortalama ücret oranı yaşam seviyesine yaklaşacaktır. Bu ücret oranı emek sahibinin geçimini sağlayacak olan emeğin doğal fiyatını vermektedir. Bu bağlamda emeğin doğal fiyatı ile gıda ve temel ihtiyaçların fiyatı arasında doğru yönlü ilişki bulunmaktadır(Ulutürk ve Ersezer, 2005: 92).

Klasikler ücret ve kâr arasındaki ilişkiye de odaklanmaktadır. Ricardo kârların düşük veya yüksek olmasını ücretlerin düşük veya yüksek olmasına bağlamaktadır. Başka bir ifadeyle kârda düşme olmadan ücretin artması söz konusu değildir(Ulutürk ve Ersezer, 2005: 92).

Ricardo gelir dağılımı teorisi marjinal prensibi ve artı prensibi olarak iki prensibe dayanmaktadır. Artı prensibi toplamın kâr ve ücret arasındaki paylaşımı ifade ederken, marjinal prensibi rant payını açıklamaktadır. Ricardo'ya göre toprak işlemedeki azalan

verimler yasası nedeniyle milli gelirdeki rantın payı uzun dönemde artma eğilimindedir. Kârlar bağımsız olarak belirlenmemekte ve artık olarak tanımlanmaktadır. Ücret oranı, gıda fiyatıyla ölçülen emeğin arz fiyatı tarafından belirlenmektedir. Belirlenen bu doğal ücret oranı bireylerin neslini devam ettirmesi için gerekli olan geçimlik ücrettir. Ricardo doğal ücret oranını yani geçim ücretinin üzerindeki bir ücret oranının doğum oranını ve emek arzını artıracığını belirten Malthus'un nüfus teorine dayandırmaktadır. Uzun dönemde ücret fonu ve nüfus aynı anda büyümektedir. Bu durum gıda fiyatlarının ve rantın yükselmesine neden olmaktadır. Kârlar yalnızca artık olduğundan, ranttaki artış kârdaki azalışa bağlıdır(Dünhaupt, 2013: 6).

1.3.2.2.Marx'ın Yaklaşımı

Bireysel gelir dağılımına daha az önem veren Karl Marx'ın ana ilgi odağı fonksiyonel gelir dağılımı olmuştur. Klasiklerin emek, toprak sahibi ve girişimciler olarak ayırdığı üretim sınıfını, Marx sermaye ve toprak sahibini bir sınıfta toplayıp kapitalistler olarak tanımlamıştır. Kapitalistlerin elde ettiği geliri ise kâr oluşturmaktadır. Bu bağlamda Marx'ın dağılım teorisinde gelir, kâr ve ücret şeklinde ortaya çıkmıştır.

Marx'ın gelir dağılımı teorisi büyük ölçüde Ricardo'nun artık ilkesinin intibakına dayanmaktadır. Fakat iki teori arasında bazı farklılıklar vardır. Marx, emek arz fiyatının bütün mallar açısından sabit olduğunu kabul etmiş, ücreti geçimlik düzeyde tutan gücün emek arzının emek talebini geçmesi durumunda ortaya çıkan yedek işçi ordusu olduğunu belirtmiş, azalan verimler yasasını kabul etmediğinden kâr ve rant arasında bir ayrım yapmamıştır. Ayrıca Ricardo'nun aksine Marx sermaye birikiminin nedeninin yüksek kâr oranları değil kapitalistler arasındaki rekabet olduğunu belirtmiştir. Marx bölüşüm teorisini bir mal veya hizmetin üretiminde gereken emek miktarı tarafından belirlenen emek değer teorisine dayandırmaktadır (Çetinkaya, 2017: 3-4).

Marx emek ve kâr arasındaki gelir dağılımı teorisini incelerken sömürü oranı olarak ifade edilen ve kârın kaynağını oluşturan artı değer oranına önem vermektedir. Marx'a göre yaratılan sermaye(S) ile üretim sürecinde ortaya çıkan artı değer olarak tanımlanan sermayenin büyümesi fazlalık oluşturmaktadır. Buna bağlı olarak ürünün değeri ürünü meydana getiren öğelerin değer toplamını aşan kısımdan meydana gelmektedir(Marx, 1978/2003: 193).

Marx sermayeyi değişen ve değişmeyen sermaye olarak ele almaktadır. Emek gücü için harcanan miktar değişen sermayeyi(d), üretim araçlarına harcanan para miktarı değişmeyen sermayeyi(s) temsil etmektedir. Yaratılan sermaye $S=s+d$ şeklinde ifade

edilmektedir. Bununla birlikte üretim süreci bittiğinde ürün değeri $S' = s + d + a$ olmaktadır. Burada a , artık değeri temsil etmektedir. Başlangıçtaki S değeri artık değer sonucu S' olmaktadır. Yaratılan sermaye değeri ürünü oluşturan öğelerin değerine eşit olduğundan, artık değer üretim süreci bittiğinde ürünü meydana getiren öğelerin toplamını aşan kısım olarak tanımlanmaktadır. Yani ekonomide toplam gayri safi hasılanın değeri $s + d + a$ şeklinde ifade edilmektedir. Üretime giren sabit sermaye yatırımları nihai ürün içinde yer aldığından değişmeyen sermaye sıfır olacak ve ekonomide net hasılat $d + a$ olacaktır. Burada sabit sermaye artık değer meydana getirmeyeceği, artık değerın yani kârın emek tarafından üretileceği sonucuna ulaşmaktadır (Marx, 1978/2003: 193-196).

Artık değer ile gerekli emeğin birbirine oranı (d/a) artık değer haddi veya işçinin kapitalist tarafından sömürülme derecesi olarak adlandırılmaktadır. Bu orandaki bir artış sömürünün arttığını göstermektedir. Yani bu orandaki artış toplam gelir içindeki kâr payının arttığını ifade etmektedir. İşçinin kapitalist tarafından sömürülme derecesindeki azalma ise toplam gelir içindeki ücret payının azaldığını belirtmektedir (Marx, 1978/2003: 196-198).

1.3.2.3. Neoklasik Yaklaşım

1870'li yılların başında gelişmeye başlayan Neoklasik iktisat emek değer teorisi ve fayda değer teorisine alternatif olarak marjinal değer teorisini ortaya koymuştur. Ayrıca marjinal değer ve bölüşüm teorilerinde değişiklik yaparak tam rekabet piyasasının baki olduğu dönemde marjinal değere eşit ücret yaklaşımını benimsemiştir. Neoklasik iktisatçılar, ekonomik büyüme ve kâr oranları ile verimli çalışan işgücü artışı arasındaki ilişki üzerinde durmaktadır. Neoklasikçiler Marx'ın ekonomik büyümeye bağlı olarak işçi ücretlerinin düşeceği yönündeki görüşünün aksine ekonomik büyümeye bağlı olarak işçi ücretlerinin artacağını söylemişlerdir. Neoklasiklerin ortaya koyduğu marjinal fayda teorisine göre tüketicilerin kullandığı malın fiyatı tüketicilere sağladığı faydaya bağlıdır. Bu durumda malın fiyatı malın üretiminde kullanılan sermaye, girişimci ve emek gibi faktörlerden ziyade tüketicilerin bu mala gösterdikleri ilginin derecesine göre değerlendirilmektedir. Neoklasik iktisatçılar kaynakların kıt ihtiyaçların sonsuz olduğunu, sonsuz ihtiyaçlar karşısında sınırlı kaynakların etkin olarak kullanabilmek için fayda ve kâr oranlarının tespitini yapmışlardır. Esasen nüfusun geometrik olarak arttığı dönemde kaynakların aritmetik şekilde aratacağını belirten Malthus'ta kaynaklar düzgün kullanılmadığında kıtlığın ortaya çıkacağını belirtmiştir. Kıt kaynaklarında etkin kullanılarak elde edilen malın piyasada tutulması da tüketicilerin talebine bağlıdır (Aydoğan, 2016: 156).

Neoklasik gelir dağılımı savunucularından Carl Menger fayda üzerinde durmakta ve bir malın değerinin kişiden kişiye değiştiğini belirtmektedir. Yani değer ölçülmesinin öznel olduğunu ortaya koymuştur. Bir malın değerini daha çok tatmin ve ihtiyaç duygusunun belirlediğini ifade etmiştir. Bir kişi için değerli olan ürünün bir başkası için değerli olmadığını veya daha az değer taşımaktadır. Knut Wicksel ise rekabetin hızlı bir şekilde yayıldığı dönem iş piyasasında ileri teknolojiye erişim, enflasyon ayarlamaları ve diğer maliyetler dikkate alındığında “artık değer” in olmadığını belirtmiştir. Bu durumda iş piyasasına yeni giren işletmelerin tamamen faaliyete geçmesi ve gelen talebi karşılaması için biraz zamana ihtiyacı vardır ve böylelikle piyasa koşullarına bağlı olarak enflasyon oluşacağı muhtemeldir(Aydoğan, 2016: 156).

Neoklasik gelir dağılımı teorisyenlerinden Jhon Clark gelir dağılımı teorisini azalan getiriler kanuna dayandırmıştır. Bu kanunu emek, sermaye ve toprak gibi tüm üretim faktörlerine uygulamıştır. Toprak teşebbüs becerisi ve emek sabit olduğunda sermaye miktarındaki bir artışın sermayenin marjinal verimliliğini önce artan sonra azalan bir şekilde hızla artıracaktır. Clark, ekonomide sermaye ve emek miktarı sabit kaldığında ve teknolojideki gelişme durduğunda sermaye birikiminin duracağını belirtmiş ve tüketici tercihlerinin değişmediği bir durumda marjinal verime bağlı oluşan gelir dağılımının adaletli olduğunu savunmuştur(Rakıcı, 2008: 25).

Clark’a göre her bir üretim faktörünün üretime ne kadar katkıda bulunduğunu gösteren ve üretime yaptığı katkı oranında pay verildiğini belirten bölüşümün doğal kanunları bulunmaktadır. Bu nedenle toplam gelir tam rekabet koşulları altında sermaye ve emek arasında artık oluşturmada dağılmakta ve bu dağılımın adaletli olduğu belirtilmektedir. Ancak emek veya sermaye birim başına eşit olmayan marjinal verimlilik paylarına sahipse kurumsal hırsızlıktan bahsetmenin mümkün olduğunu ileri sürmektedir(Rakıcı, 2008: 26).

1.3.2.4.Keynesyen Yaklaşım

Ekonominin temel sorunlarından birinin gelir dağılımı değerinin ise tam istihdam olduğunu ifade eden Keynesyen çarpan mekanizmasıyla ve efektif talep yardımıyla yalnızca tam istihdam sorununu çözmeye çalışmıştır. Bu nedenle milli gelir ve büyüme ile ilgili fikirleri tam istihdamın sağlanmasında etkili olsa da gelir dağılımıyla ilgili doğrudan bir teori geliştirmemiştir. Ancak daha sonra J. Robinson ve K. Bouilding Keynesyen anlamda gelir dağılımını geliştirmiştir. Sonuç olarak gelir dağılımı sorununu çarpan mekanizmasıyla inceleyen ilk iktisatçı N. Kaldor olmuştur.

Kaldor’a göre ücretli çalışanların ve kapitalistlerin tasarruf eğilimi dikkate alındığında kârın gelirdeki payı yatırımın çıktıya oranı ile belirlenmektedir. Yatırım ve tasarruflar birbirine eşit olduğu Keynesçi varsayımlar dikkate alındığında kârların gelirdeki payı kapitalistlerin yatırım kararına bağlıdır. Bu durum Keynes’e göre girişimciler kârının ne kadarını tüketime harcarsa harcarsın girişimcilere ait servet artışının sabit kaldığını ve bu nedenle girişimciler için sermaye artışının kaynağı olan kârın tükenmeden kaldığını göstermektedir. Aynı zamanda Kaldor’un, Kalecki’nin “girişimciler harcadıklarını kazanır, işçiler ise kazandıklarını harcar” düşüncesini ortaya koymaktadır. İşçilerin tasarruf oranının sıfır olduğu durumda Klasiklerde ücret artık iken kâr yatırım ve kapitalistlerin tüketme eğilimini göstermektedir(Dünhaupt, 2013: 9).

Ulusal gelir(Y), ücret (W) ve kâr(Q) geliri toplamından oluşmaktadır:

$$Y = W + Q \quad (16)$$

Ücret payı ulusal gelirin payı olarak ölçülen ücret şeklinde tanımlanmaktadır.

$$\frac{W}{Y} = 1 - \frac{Q}{Y} \quad (17)$$

Buradan hareketle kâr payı ise ulusal gelirin payı olarak ölçülen kâr şeklinde tanımlanabilir:

$$Q = q * P * K \quad (18)$$

Bu denklemden hareketle ücret payı şu şekilde yazılabilir:

$$\frac{W}{Y} = 1 - q * k \quad (19)$$

Burada ücret payı, teknoloji tarafından belirlenen sermaye katsayısı ve varlık piyasasına tabi olan kâr oranı tarafından belirlenmektedir. Keynes’e göre kâr oranını belirleyen faiz oranı likidite priminden kaynaklanmaktadır. Buna ek olarak merkez bankası kısa vadeli faiz oranını belirlemekte, kısa vadeli faiz oranı ile likidite primi toplamı ise uzun vadeli faiz oranını vermektedir. Kâr oranları faiz oranından yüksek olduğundan finansal piyasalar daha yüksek oranlar için faiz oranına baskı yapabilmektedir.

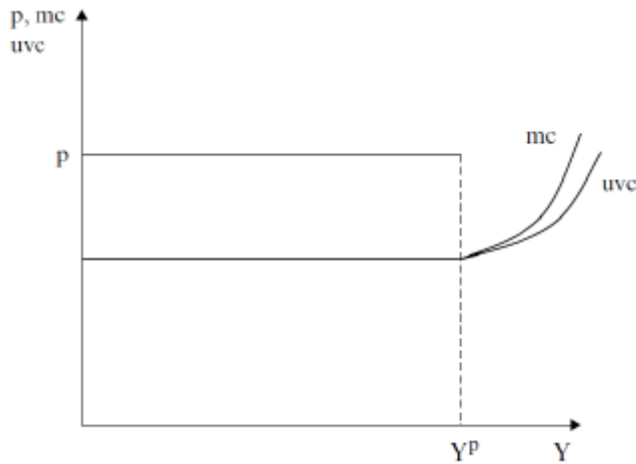
1.3.2.5.Post Keynesyen Yaklaşım

1.3.2.5.1.Kalecki Modeli

Kalecki modeli oluştururken sanayi sektörünün tekelleri veya oligopolcü piyasa yapısını dikkate almaktadır. Dolayısıyla eksik rekabet durumunda sanayi sektöründeki fiyatlar firmaların fiyat belirlerken karşılaştığı etkin maliyetlere göre oluşturulmaktadır. Kalecki (1954)’ye göre firmalar monopol gücüne bağlı olarak fiyat ayarlaması yapmaktadır. Burada

firmalar fiyat ayarlaması yaparken birim iş gücü maliyeti ve birim hammadde maliyetini içeren birim değişken maliyet üzerine kâr fiyatlamasını da eklemektedir. Hammadde ve yarı mamuller yurtdışından ithal edildiğinden uluslararası ticarete modele dahil edilmektedir. Bu yaklaşımda, kâr fiyatlaması sabit sermayenin amortismanını, işçilik giderleri, firmaların brüt karları, faiz ve temettü ödemeleri gibi genel giderleri de kapsamaktadır (Özdemir, 2019: 269). Kalecki (1954), sektörler bağlamında ekonomiyi birden fazla aşamaya böler ve fiyat belirleme davranışının fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkisini belirler.

Kalecki'nin kâr fiyatlama teorisinden hareketle fonksiyonel gelir dağılımı belirlenmektedir. Bu durum Kalecki'nin mikro ve makro ekonomi arasında kurduğu ilişkiyi açıklamaktadır. Buna bağlı olarak sektörel bağlamında ekonomiyi birden fazla aşamaya bölerek firmaların fiyat belirleme stratejisinin fonksiyonel gelir dağılımı üzerine etkisini ortaya koymaktadır. Fonksiyonel gelir dağılımı firmanın fiyat belirleme stratejisine bağlı olarak eksik rekabet piyasalarında kâr fiyatlamasına göre belirlenir. Aynı zamanda toplam talepte meydana gelen değişimler fonksiyonel gelir dağılımını madencilik, tarım gibi sektörlerde doğrudan etkilerken hizmet ve sanayi gibi sektörlerde dolaylı olarak etkilemektedir. Bu durumda firma düzeyinde üretim, maliyet ve fiyat arasındaki ilişkiyi ortaya koyan Kalecki (1954)'nin kâr fiyatlama teorisinin gelişimi Şekil 1.3'te gösterilmektedir.



Şekil 1.3 Kalecki'nin Fiyatlama Teorisi

Kaynak: Yıldırım, 2018: 41

Şekil 1.3'te yer alan p fiyatı, Y^P potansiyel çıktı düzeyini, Y reel çıktı düzeyini, uvc birim hammadde maliyeti ile birim iş gücü maliyetinin toplamını ifade eden birim değişken maliyeti, mc marjinal maliyeti temsil etmektedir. Kâr fiyatlaması, sabit sermayenin yıpranması ve işgücünün elde ettiği geliri de içermektedir. Bu duruma göre piyasadaki tek bir firmanın belirlediği fiyat şu şekildedir:

$$p_i = \left(\frac{w}{Y}\right)_i + \left(\frac{M}{Y}\right)_i + \left(\frac{\pi}{Y}\right)_i \quad (20)$$

Denklem 20' de yer alan p fiyatı, Π/Y birim gayri safi kârı, M/Y birim hammadde maliyeti, W/Y birim işgücü maliyetini göstermektedir. Kalecki (1954) yaptığı çalışmalarda sermaye birikimi sabit tam kapasite düzeyinin altında üretim yapan tek bir firmanın kâr fiyatlamasını ele almaktadır. Buna karşılık olarak da Kalecki'nin firmanın kâr maksimizasyon sorunu ile ilgilenmediği varsayılmaktadır. Kalecki'ye göre aynı sektörde benzer üretim yapan firmaların fiyat hareketleri de dikkate alınarak tek bir firmanın kâr fiyatlaması oluşturulmaktadır. Firmaların fiyat ayarlama stratejisi göz önüne alındığında, brüt ve elde tutulan birim kârların sabit sermaye ve brüt kârın amortismanı gibi genel giderler kâr fiyatlamasına entegre edilmektedir(Yıldırım, 2018: 41).

Kaleckian modelde fiyatlandırma denklemi elde edilirken eksik rekabet piyasalarında yarı mamul üretiminde yurtiçi sanayi veya hizmet sektörleri için girdi olarak sabit sermaye, emek ve ithal hammadde kullanılmaktadır. Bu bağlamda fonksiyonel gelir dağılımı ortalama kâr fiyatlaması ile birim hammadde maliyetlerinin işgücü birim maliyetlerine oranı şeklinde iki faktörden etkilenmektedir.

Kalecki'nin analizini basitleştirmek amacıyla burada girdi olarak sabit sermaye, emek, ithal hammadde kullanan dikey olarak entegre edilmiş bir yurtiçi sanayi veya hizmet sektörü j için fiyatlandırma denklemi şu şekilde ifade edilmektedir:

$$p_j = (1 + m)_j(wa_j + p_j e \mu_j), m > 0 \quad (21)$$

Burada j sektöründe çıktı fiyatının birim işgücü maliyeti, birim hammadde maliyeti ve kâr fiyatlamasına göre tayin edildiği gösterilmektedir. Denklem 21'de yer alan p_j j sektöründeki çıktı fiyatını, m_j mark-up fiyatlamayı, w nominal ücret oranı, a_j emek çıktı oranı, p_f ithal hammadde birim fiyatı, e döviz kuru, μ_j ithal edilen hammadde veya yarı mamül girdilerin çıktıya oranını göstermektedir(Hein, 2013: 922).

Fiyatlama teorisinin fonksiyonel gelir dağılımı için etkisi şu şekilde ifade edilmektedir:

$$z_j = \frac{(p_j e \mu_j)}{(wa_j)} \quad (22)$$

Bu durum birim hammadde maliyeti birim iş gücü maliyetleri arasındaki ilişkiyi temsil etmektedir(Hein, 2013: 922).

J sektörünün brüt katma değerindeki genel giderler ve işçilik giderleri dahil olmak üzere brüt kâr payı şu şekildedir:

$$h_j = \frac{\pi_j}{(\pi + W)_j} = \frac{1}{\frac{1}{(1+z)_j m_j} + 1} \quad (23)$$

Denklem 23'te yer alan Π genel giderler dahil brüt/gayri safi kârı, W doğrudan emeğin ücreti temsil etmektedir(Hein, 2013:922).

Sektörel kâr paylarının ağırlıklı ortalaması alınarak sektörel ücret paylarının ağırlıklı ortalamasına göre ekonomide doğrudan emeğin ücret payı şu şekilde gösterilmektedir:

$$w = \frac{w}{\pi+W} = \frac{1}{(1+z)m+1} \quad (24)$$

Bu duruma bağlı olarak ücret payı ile kâr payı arasında temsil edilen fonksiyonel gelir dağılımı firmaların kâr marjı fiyatlandırması, birim hammadde maliyetlerinin birim işgücü maliyetleriyle ilişkisi, ekonominin sektörel bileşimi tarafından belirlenmektedir(Hein, 2013: 923).

Sabit teknik üretim koşullarında artan kâr marjları (yani tekelleşme derecesi), nominal ücret oranının düşmesi, ithal edilen hammadde ve yarı mamüllerin fiyatının döviz cinsinden yükseltilmesi, döviz kurundaki artış, ekonominin sektörel bileşiminin kâr payı yüksek sektörler lehine değişmesi gibi nedenlerle brüt/gayri safi kâr payı artarken emeğin ücret payı azalmaktadır(Hein, 2013: 923).

Kaleckiye göre monopolleşme derecesi ile kâr fiyatlamasındaki değişimin birkaç belirleyicisi vardır. İlk olarak kâr fiyatlaması ilgili endüstri veya sektördeki yoğunlaşma derecesi ile pozitif ilişkilidir. İkinci olarak kâr fiyatlaması ve tekelci derecesi piyasada oluşan ürün farklılaştırması, pazarlama ve buna benzer diğer türdeki rekabet biçimlerine göre değişen fiyat rekabetiyle negatif ilişkilidir. Bu iki belirleyici mal piyasasında firmalar arasındaki fiyat rekabetinin derecesi olarak özetlenebilir. Üçüncü olarak sendika gücünün kâr fiyatlaması ve tekelci derecesi üzerinde olumsuz etkisi bulunmaktadır. Bir tür stratejik bir oyunda firmalar kâr marjını ve dolayısıyla kârlar makul seviyesi aşarsa güçlü sendikaların daha yüksek ücret talep edeceğini ve böylece yüksek kâr marjının artan fiyatlar ile firmanın rekabet gücü kaybına rağmen sürdürülebileceğini öngörmektedir. Yani sendika yoğunluğu kâr paylarını ve tekelleşme derecesini düşürebilmektedir. Son olarak Kalecki genel giderlerin tekelleşme derecesini ve dolayısıyla kâr fiyatlamasını etkileyebileceğini savunmaktadır. Genel giderlerdeki bir artış brüt kârları azalttığı için bir endüstrinin firmaları arasında kâr kaybını önlemek ve dolayısıyla birim toplam maliyetlere göre fiyatları arttırmak için aralarında zımni bir sözleşme yapabilmektedir. Herhangi bir firmaya göre borç faizindeki ödemeler ve temettü ödemeleri de genel maliyetlerin bir parçası olduğundan Kalecki'nin dağıtım ve büyüme modeline faiz ödemeleri ve temettü ödemeleri de dahil edilmiştir. Faiz oranlarındaki kalıcı bir artış firmaların sürdürülebilirliği için ortalama kâr marjını arttırmaya teşvik edecektir. Temettü ödemelerinde kalıcı bir artış ise firmaların nisbi pazarlık gücü varsa fiyatları

yükselterek veya birim işgücü maliyetlerini azaltarak kâr marjını arttırmak yoluyla gerçek yatırım için fon akışını teşvik edecektir(Hein, 2013: 923-924).

Kalecki tarafından önerilen bu dört belirleyiciyle ilgili olarak Hein (2013), bir bütün olarak finansallaşmanın emeğin ücret payındaki değişiklikler üzerinde etkili olabilecek bazı önemli gerçekleri ortaya koymaktadır. Bunlar hissedar değer yöneliminin ve kısa dönemli yönetimin arttırılması, faiz oranları veya faiz ödemelerini arttırmak, üst yönetim maaşlarının arttırılması, finansal sektörün finansal olmayan sektörle olan ilişkisinin arttırılması, birleşme ve devralmalar, uluslararası finans ve ticaretin liberalleşmesi veya küreselleşmesi şeklinde sıralanabilmektedir(Hein, 2013: 924-925).

1.4.Finansallaşma ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi

Finansallaşma kavramı daha öncesinde tanıtılarak finansallaşmanın iktisat yazınında meydana getirdiği dönüşüme odaklanılmıştır. Çalışmanın bu bölümünde finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki etkileşim ele alınacaktır. Ayrıca finansallaşmanın hangi kanallar üzerinden eşitsizliklere neden olacağı açıklanacaktır.

Finansallaşma zamanla hem gelişmiş ülkeleri hem de etkileşim halinde olduğu gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. Liberalleşme ve küreselleşmeyle finansal liberalizasyonun artması finansal kesimde değişiklik yaratmıştır. Bilhassa heterodoks iktisat akımında finansallaşma olarak ele alınan bu süreç kapitalizmin geldiği noktaya değinmektedir. Makro ekonomik birçok değişkeni etkileyen finansallaşma olgusu finansal ve finansal olmayan işletmelerin, hanehalklarının ve devletlerin davranış şekillerinde değişiklik oluşturmuştur. Finansallaşmanın etkilediği en önemli değişken gelir dağılımıdır. Gelir dağılımına ilişkin adaletin sağlanması hususunda birçok etken bulunurken ana akım iktisat kapsamında finansallaşmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi dikkate alınmamaktadır(Saraç ve Özden, 2023: 2066).

Ana akım iktisatta gelir dağılımını teknolojik değişme ve marjinal verimlilik kavramları etkilemektedir. Heterodoks iktisatta ise gelir dağılımına finansallaşma, hanehalkı borçluluğundaki artış, refah devletinin ağırlığının artması, finansal küreselleşmeye bağlı olarak emek piyasasında duyarlılığın artması, finansal küreselleşmenin emeğin pazarlık gücüne etkisi, hissedar değer yaklaşımı etki etmektedir(Üzar, 2018: 121). Dolayısıyla ana akım iktisat ve heterodoks iktisat yaklaşımı gelir eşitsizliği ile ilgili meseleyi farklı açılardan değerlendirmektedir. Heterodoks yaklaşıma göre gelir dağılımında adaletin sağlanması için devlet sendika haklarının kolaylaştırılması, finansal karların vergiye tabi tutulması, sermaye

hareketlerinin denetimi ve reel yatırımın teşviki gibi uygulamalarla sistem içerisindeki ağırlığını hissettirmelidir(Saraç ve Özden, 2023: 2066-2067).

Palley (2007) tarafından incelenen finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki etkileşimde gelir dağılımı emek ve sermaye arasında gerçekleşmektedir. Finansallaşmanın etkisiyle sermaye ve emek arasındaki gelir dağılımının bozulduğu ve dağılımın giderek sermaye lehine geliştiği belirtilmektedir. Palley, sermaye payı içerisindeki finansal sektör ile finansal olmayan sektörler arasındaki kârın azaldığını, faiz gelirinin ise arttığını ifade etmektedir. Finansal sektör kârları reel üretim gerçekleştiren sektör getirileri ve finansal olmayan sektör kârlarından daha fazla olmaktadır. Milli gelir içerisinde bulunan emeğin payı ise azalmaktadır. Emek payı içerisindeki işçi maaşları azalmakta ve yönetici maaşları ise artmaktadır. Palley (2007) gelir transferinin reel kesimden finans sektörüne kaydığı gerekçesiyle milli gelir dağılımında emeğin payı düşerken, işçi maaşlarının ise azaldığını vurgulamaktadır. Reel kesimde meydana gelen durgunluk istihdam koşullarını zayıflatmakta ve ücret payının azalmasına neden olmaktadır(Saraç ve Özden, 2023: 2067-2068).

Foster (2010) çalışmasında finansallaşmayla birlikte yatırımların reel sektörden finans sektörüne kaydığını açıklamaktadır. Finansal piyasalardaki değişimi finansal balonların kriz yaratma maliyeti, şeffaf olmayan finansal ürünlerin artması, milli gelir içindeki borçluluk oranının artması, toplam kar içindeki finansal karın artması olarak ifade etmektedir. Finansal aktiverlerdeki artışa bağlı olarak türev ürünlerin nitelik ve çeşitlilik olarak artması finansal ve finansal olmayan işletmelerin bu alandaki ilgisini arttırmıştır(Saraç ve Özden, 2023:2068).

Finansallaşma gelirin reel sektörden finans sektörüne kayması, ücret durgunluğunun ve gelir dağılımındaki adaletsizliğin artmasına neden olmak, reel sektöre göre finans sektörünün öneminin artması gibi makro ve mikro düzeyde etkiler yaratmaktadır. Reel kesimden elde edilen kâra göre finans sektöründen elde edilen kâr piyasa mekanizmasının dengesini değiştiren bir durumdur. Finansal olmayan işletmeler de finans sektörüne odaklanmakta ve reel yatırımı bozmaktadır. Bu durum istihdamı düşürerek milli gelir içerisindeki ücret payının azalmasına neden olmaktadır. Gelir eşitsizliği nedeniyle sermaye payı karşısında emek payının azalması sonucu çözüm odaklı politikaların ortaya konulması gerekmektedir(Saraç ve Özden, 2023: 2069).

1.4.1.Finansal Küreselleşme, Pazarlık gücü ve Sermayenin Çıkış Noktası

Pazarlık modelinde ücret payı düşüşünü açıklamak için işgücü piyasasındaki kurumlara odaklanılmaktadır. Finansallaşma sendika yoğunluğu, istihdam koruma mevzuatı ve emeğin pazarlık gücünü olumsuz etkileyerek dolaylı yoldan ücret payını azaltmaktadır.

Ayrıca finansallaşma sermaye çıkış seçeneklerini arttırdığından pazarlık gücünü doğrudan etkileyebilmektedir. 1980'ler ve 1990'larda ortaya çıkan finansal serbestleşme ve dolayısıyla yüksek sermaye hareketliliği finansallaşmanın kilit noktalarından biri olarak kabul edilmektedir. Sermaye hesabı açıklığındaki bir artış yani finansal küreselleşme sermayenin üretimdeki yerini artırarak emeğin pazarlık gücünü zayıflatmakta ve dolayısıyla ücret payını azaltmaktadır. Harrison (2002), 1962-1997 dönemine ait gelişmiş ve gelişmekte olan 100 ülke için yaptığı çalışmada finansal küreselleşmenin yani sermaye kontrollerinin ücret payını arttırdığını ve bu durumun fonksiyonel gelir dağılımını bozduğunu belirtmiştir. Jayadev (2007), 1972-1995 dönemini kapsayan benzer şekilde geniş bir panelde sermaye hesabı açıklığının yani finansal küreselleşmenin ücret payını olumsuz etkilediğini ve bu durumun istatistiki olarak anlamlı olduğunu savunmuştur(Köhler vd., 2019: 6).

1.4.2.Finansal Olmayan İşletmelerin Finansal Ödemeleri ve Mark-up Fiyatlama

Neoliberalizm, küreselleşme ve finansallaşma birbirinden bağımsız kavramlar olmamakla birlikte bu kavramların fonksiyonel gelir dağılımı üzerine etkisi bulunmaktadır. Finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerine etkisi faiz oranındaki artış ve artan faiz ödemeleri, hissedar değeri yaklaşımının güçlenmesi, yükselen temettü ödemeleri, sektörel kayma sonucu finansal yatırımların reel yatırımlara oranla artması, birleşme ve ele geçirmeler, yönetim kurulundaki üst düzey yöneticilerin maaşlarındaki artış, emek piyasasının serbestleştirilmesi, devletin ekonomiye etkisinin azalması, ticari ve finansal ilişkilerin küreselleşmesi gibi kanallar üzerinden tanımlanabilmektedir(Üzar, 2018: 133).

Finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkisini ortaya koyan bir diğer mekanizma Kalecki'nin bölüşüm teorisi ile açıklanmaktadır. Dolayısıyla hem mark-up fiyatlama hem de finansal olmayan işletmelerin finans ödemeleri fonksiyonel gelir dağılımını etkilemektedir. Kalecki modelde sanayi sektörü bünyesindeki firmalar fiyat belirleme gücüne sahiptir. Firmaların bu fiyat belirleme gücü fonksiyonel gelir dağılımı üzerine önemli etkide bulunmaktadır. Tam rekabet piyasasının aksine eksik rekabet piyasasında firmalar üretim maliyetlerine kâr marjı ekleyerek fiyatlandırma yapmaktadır. Eklenen bu kâr marjı, mark-up fiyatlama olarak bilinmektedir. Firmanın ürettiği malın talep esnekliği ile mark-up fiyatlama arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Firmanın ürettiği malın talep esnekliğinin düşük olduğu durumda mark-up fiyatlama yüksek iken firmanın ürettiği malın talep esnekliğinin yüksek olduğu durumda mark-up fiyatlama düşük olacaktır. Başka bir deyişle firmanın monopol gücü yüksekse mark-up yüksek, monopol gücü düşükse mark-up düşük olacaktır. Firma fiyat belirlerken ilk olarak birim emek maliyeti, birim değişken maliyet ve malzeme

maliyetini dikkate almaktadır. Modele uluslararası ticaret eklendiğinde yarı mamül ve hammadde mallarının ithal edildiği varsayılmaktadır. Dolayısıyla sanayi sektöründe birim malzeme maliyeti ile mark-up toplamının birim emek maliyetine oranı fonksiyonel gelir dağılımını belirlemektedir(Üzar, 2018: 134-135).

Finansallaşma sonucu finansal olmayan işletmeler finans piyasalarında etkinlik kazanmıştır. Bunun nedeni, hissedar değeri yaklaşımındaki artış sonucu kurumsal yatırımcıların işletme yönetim stratejisini değiştirmesi ve finansal piyasalardan elde edilen kârların giderek yükselmesidir. Hissedar değer yaklaşımı sonucu hissedar gelirlerini arttırmak üzere artan temettü ve faiz ödemeleri ile artan hisse senedi geri alımları finansal olmayan işletmelerin finans piyasalarına kaynak transferini kolaylaştırmaktadır. Burada artan temettü ve faiz ödemeleri maliyet olarak ele alınıp kâr payını azalttığından finansallaşma ile mark-up arasında bir bağlantı kurulabilmektedir. Mark-up temettü ve faiz ödemelerindeki değişime karşı duyarlıysa mark-up oransal olarak büyüyecek ve bu da fiyatları arttıracaktır. Bu kapsamda maliyetlerde meydana gelen artış fiyatlara yansıtılacak ve kâr payı korunacaktır. Kâr payının korunması amacıyla maliyetlerdeki artışın fiyatlara yansıtılması reel ücretlerin aşınmasına neden olacak ve bu da ücret gelirlerini azaltacaktır(Üzar, 2018: 134-136).

1.4.3.Hissedar Değer Yaklaşımı

Hissedar değer yaklaşımı, 1980’li yıllarda ABD ve İngiltere merkezli şirketler arasında kurumsal yönetim ilkesi olarak yerini almış ve bu ilke son iki ya da üç yılda büyük şirketlere sahip Almanya, Fransa ve İsveç gibi Avrupa ülkelerinde benimsenmeye başlanmıştır. ABD hisse piyasasında yaşanan patlama Japon şirket yöneticilerini de etkilemiştir. Amerikalı kurumsal yatırımcılar, yatırım bankacıları ve yönetim danışmanları Avrupa ve Japonya’da sürekli olarak şirket yönetiminin temel prensibi hissedar değeri yaklaşımının etkilerini desteklemişlerdir(Lazonick ve Q’Sullivan, 2000: 14).

1980 öncesi dönemlerde yani 1960 ve 1970’li yıllarda ABD ve diğer gelişmiş ülkelerde çoğu kişiyi istihdam eden ve ekonomiye hâkim olan büyük şirketler “elde tut yeniden yatır” prensibiyle yönetilmiştir. Bu yönetim şekli şirketlere ve istihdam edilenlere önemli gelir sağlamıştır. Elde edilen bu getiriler yeni istihdam ve fiziksel sermaye oluşumunda etkin rol oynamıştır. Bu kapsamda şirketler tamamlayıcı insan kaynaklarına ve fiziksel sermayeye uzun vadeli yeniden yatırım yapmışlardır. Ancak “elde tut yeniden yatır” ilkesi biri şirketlerin birleşmesi ve devralma yolu büyümesi diğeri de yeni rakiplerin ortaya çıkması gibi iki nedenden dolayı bazı sorunlarla karşılaşmıştır. Yani şirketlerin birleşme ve devralma yoluyla büyümesi merkezileşmeyi zayıflatmış ve şirketlerin karar alma sürecini

yavaşlatmıştır. Aynı zamanda bu durum şirketlerin yatırım kararlarını olumsuz etkileyerek ekonomik gücünün azalmasına sebep olmuştur. Bu kapsamda Amerikalı finansal iktisatçılar şirket performansındaki düşüş sonucu temsil kuramını ortaya çıkarmıştır. Bununla birlikte bir hissedarın şirketin yönetim kurulunu denetleyebilmesi, alınan yanlış ve disiplinsiz karar sonucu uğranılacak zararın önüne geçilebilmesi ve ceza uygulamaları amacıyla hissedar değer yaklaşımı ortaya çıkmıştır(Lazonick ve Q'Sullivan, 2000: 15).

Hissedar değer yaklaşımı, temettü ödemeleri arttıkça işletme gelirlerinin finansal piyasalara artan oranda aktarıldığını ifade etmektedir. Hissedarların artmasıyla birlikte elde tut ve yeniden yatır anlayışından küçült ve dağıt anlayışına geçilmiş ve bu durum yüksek istihdam potansiyeline sahip uzun vadeli sermaye yatırımlarının azalmasına neden olmuştur. Uzun vadeli sermaye yatırımlarının yerini kısa vadeli sermaye yatırımlarının alması sonucu kaynaklar hem artan temettü ödemeleri hem de fiyatı yükselen hisse senetlerini tekrar satın alabilmek için hissedarlara dağıtılmıştır. Bazı şirket ya da firmalar temettü ödemelerini arttırmak ve hisselerini geri alabilmek için borç almak zorunda kalmıştır. Bütün bu gelişmeler finansal olmayan işletmelerin kaynaklarını finansal alana kaydırıldığını ortaya koymaktadır. Aynı zamanda bu gelişmelerin finansal piyasalara yapılan ödemeleri arttırdığı gözlemlenmiştir(Üzar, 2018: 138).

Diğer bir açıklama hissedar değeri maksimizasyonundan dönüştürülen insan kaynakları politikalarıyla şirketler etkin maliyet minimizasyonu yaklaşımını gerçekleştirerek kâr paylarını arttırmaya çalışmaktadır. Bu kapsamda şirket yönetiminde hissedarların etkinliği arttıkça personel sayısı, çalışma süresi ve iş güvencesi azaltılmaya çalışılmaktadır. Aynı zamanda geçici olarak işten çıkarılanların işe geri dönüş oranı gerilemektedir. Bilhassa 1990'larda "küçül ve dağıt" stratejisini izleyen firmalar rekabetçiliği artırarak emeğin pazarlık gücünü ve istihdamı negatif yönde etkilemiştir. Bu kapsamda hissedarların ve finans piyasalarının çıkarlarını gözeten firma davranışı istihdamı, emeğin pazarlık gücünü ve ücretleri olumsuz etkileyerek emek payını azaltmaktadır. Finansallaşmayla birlikte finansal olmayan işletmeler finans piyasalarında etkinliğini arttırarak temettü ve faiz ödemeleriyle kâr payını yükseltmekte ve ücretleri azaltmaktadır. Ücretlerin baskılandığı ve kârlılığın ön planda olduğu bu süreçte üst düzey yöneticilerin yüksek gelirleri hem fonksiyonel hem de bireysel gelir dağılımını olumsuz etkilemektedir(Üzar, 2018: 140).

Özetle, finansal olmayan işletmelerin finansal piyasalarda etkinliğinin ve kâr payı ödemelerinin giderek artması şirketlerin maliyetini arttırmaktadır. Bu da mark-up fiyat oranını yükseltmekte ve insan kaynakları politikalarıyla emek maliyeti minimizasyonu

amaçlanmaktadır. Emek piyasasının esnekleştirilmesi ve emeğin pazarlık gücünün azalması emeğin gelir payını azaltmaktadır.

1.4.4.Finansallaşma ile Artan Hanehalkı Borçluluk Düzeyi

Son zamanlarda borçlanmada ortaya çıkan artış bu konuya ilgiyi arttırmıştır. 2008 finansal kriz sonucu artan hanehalkı borcu büyük önem kazanmıştır. Bazı iktisatçılar gelir dağılımında meydana gelen kötüleşme ile artan borçluluk arasında ilişki kurmaktadır. Çünkü yoksul bireyler tüketim seviyelerini korumak amacıyla borç almak zorunda kalmaktadır. Aynı zamanda ücretlerde meydana gelen azalma ile devletin etkinliğinin azalmasının bireyleri daha fazla borçlandırdığı ve borç gelir oranında bir artış olduğunu vurgulamışlardır. Buna bağlı olarak gelir dağılımında meydana gelen bozulma ile artan borçluluk arasında hangi yönlü bir ilişki olduğunun ortaya konulması gerekmektedir. Barba ve Pivetti (2009), Frank ve arkadaşları (2014), Stockhammer (2015), Cynamon ve Fazzari (2016) gelir dağılımında meydana gelen değişiklik ile artan borçluluk arasındaki ilişki yönünün gelir dağılımından borçlanmaya doğru olduğu vurgulamışlardır. Yani gelir dağılımında meydana gelen bozulmanın borçluluğu yükselttiği belirlenmiştir. Ancak borçluluktaki değişimin gelir dağılımını etkilediği durum doğru sayılmıştır. Barba ve Pivetti (2009) ve Stockhammer (2015), ücretler düştükçe işçilerin borçlanma yoluyla tüketim seviyelerini korumaya çalıştıklarını vurgulamışlardır. Frank ve arkadaşları (2014) ve Barba ve Pivetti (2009), kişisel gelir eşitsizliği arttıkça yoksul hanelerin daha zengin hanelere ayak uydurmaya çalıştıklarını ve bu nedenle borçlanmanın arttığını iddia etmektedir(Köhler vd., 2019: 13).

Emekçilerin borçluluğunun ücret payı üzerine etkisinin çok az sistematik çalışması vardır. Panico ve arkadaşları (2012) artan hanehalkı borçluluğun gelir dağılımına ilişkin etkisi kredi kartı uygulamaları ve bankaların kredi mekanizması ile açıklamaktadır. Krediye daha kolay erişim nedeniyle emekçiye verilen kredilerin ya da borçların artış hızı toplam ücretlerin artış hızını aşıyorsa kâr payı artmakta ve ücret payı azalmaktadır(Köhler vd., 2019: 13).

Finansallaşma mevcut sosyal aktörler arasındaki ilişkileri çok fazla değiştirmemekte ve yatırımcı kimlikleri oluşturmaktadır. Yani finansallaşma temsilcilerin kimliklerine ve çıkarlarına ilişkin algılarını dönüştürmektedir. Bu kapsamda finansallaşmanın dönüştürdüğü kişiler yüksek düzeyde bir tüketimi sürdürmek için borçlanmaya ve yüksek riskli finansal yatırımlar peşinde koşmaya daha istekli olmaktadır. Finansal gelir akışlarına portföy yönetimine ve borçla finanse edilen tüketime odaklanan çalışan ancak bireyselleşmiş bir orta sınıfın daha yüksek ücretler için yapılan toplu pazarlık sürecini zayıflatma potansiyeline sahiptir(Köhler vd., 2019: 14).

Artan hanehalkı borçluluğun dağılım üzerine etkisini açıklayan bir diğer yaklaşım emekçinin pazarlık gücü ile açıklanmaktadır. Yükselen hanehalkı borçluluk iş kaybı maliyetini arttırdığı için emekçinin pazarlık gücünü azaltmaktadır. Gelir eşitsizliğindeki artış işçileri daha fazla borç almaya teşvik edecek ve borç seviyesi yükselecektir. Borçluluk seviyesinin yüksekliği ücret talebindeki artış nedeniyle işverenlerin esnekliğini yükseltirken, işçilerin esnekliğini azaltmaktadır. Yükselen borçluluk sebebiyle işçiler borçlarını ödemek için belirlenen ücret düzeyinde çalışmayı kabul etmektedir. Borç yükü fazla olan ve emek piyasasına yeni giren hanehalkı yüksek ücret yerine iş bulabilme davranışı sergilemektedir. Bu da elde ettiği ücret ile yaşamını sürdürebilmek için çok sayıda insanın düşük ücrette çalışmasına neden olmaktadır(Köhler vd., 2019: 15).

1.5. Kurumsal Kalite

Kurumsal iktisat, ana akım iktisat yaklaşımına eleştirel olarak yaklaşan heterodoks iktisat yaklaşımı içerisinde yer almaktadır. Kurumsal iktisat fayda maksimizasyonu, rasyonel bireyler, sıfır işlem maliyeti, belirsizliğin yeterince ele alınamaması, maliyetsiz bilgi gibi varsayımları ele alan neoklasik iktisatta karşı çıkmıştır. Kurumlar ekonomik, hukuki ve sosyal alanda kişilerin hem kendi aralarında hem de devletle olan ilişkilerinin kapsamını belirleyen yazılı ve yazısız kurallar bütünüyken kurumsal iktisatı ekonomiye disiplinler arası perspektif şeklinde inceleyen sistemler bütünü olarak ifade etmek mümkündür(Adalıoğlu, 2019: 170). North (1990:3) kurum kalitesi ile ilgili çalışmalarda bulunmuş ve kurumları insanların birbiriyle etkileşimini şekillendirmek için tasarlanan kısıtlamalar olarak ifade etmektedir. Kurumsal kaliteyi ise ülkeyi yönetenlerin haklarını hukuksal şekle dönüştürmek amacıyla idari yetkiye sınırlamaların getirilmesi şeklinde tanımlamaktadır. Williamson (1975,1985) ve Coase (1930) kurumları asimetrik enformasyon, mülkiyet hakları, kurumsal kültür ve hiyerarşiler üzerine vurgu yapan yönetim yapıları kapsamında ele almaktadır. Bir diğer kurumsal iktisatçı Axelrod (1984) kurumları aktörler arasındaki güven ile ilişkilendirmekte ve kurumları bu güvenin oluşmasına katkıda bulunup bulunmadığı şeklinde değerlendirmektedir. İçselleştirilen davranış kuralları güveni artırarak ekonomik aktörler arasındaki anlaşmaların gerçekleştirilme maliyetini düşürmektedir. Bu da güven yaratan kurumların ekonomik aktivite için yeni alanlar açmasına ve hali hazırda bulunan alanların derinleşmesine neden olmaktadır(Uğur, 2011: 37-38).

Kurumsal kalite tüm kurumların içinde bulunduğu, bireylerin kendi aralarında ve devletle olan ilişkilerini düzenleyen üst yapının tamamının optimize olması şeklinde tanımlanabilmektedir. Bir başka ifadeyle kurumsal kalite bir toplumun iktisadi dinamiklerini

şekillendiren kurumların birleşiminden oluşmaktadır. Toplumda oynanan oyunun kuralları olarak tanımlanan kurumlar, ekonomideki belirsizliklerin giderilmesinde etkili olan siyasi, hukuki, sosyal ve kültürel dinamiklerdir. Kurumların etkin olarak işleyebilmesi, kurumsal ve ekonomik değişimin olumlu yöndeki hareketi, kuralların seçiminde tercihlerin uygulanabilirliği kurumsal kalitenin kapsamını ortaya koymaktadır(Teyyare, 2013: 73-74).

Kurumsal kalite kavramı iktisat literatüründe siyasi, sosyal ve ekonomik değişkenler dikkate alınarak farklı biçimlerde açıklanabilmektedir. Siyasi ve kurumsal gösterge olarak mülkiyet haklarının uygulanabilirliği, etnik, dinsel, gelir düzeyi ve tarihsel farklılıkları kapsayan sosyal özellikler, darbe, iç savaş, ayaklanma şeklinde ifade edilen siyasi istikrarsızlıklar ele alınmaktadır. Aynı zamanda iktisadi, siyasi ve sosyal alanda ele alınan değişkenler aracılığıyla kurumsal kaliteyi tanımlamak mümkündür. Bu bağlamda kurumsal kalite belirleyicileri ekonomik ve sivil özgürlükler, siyasi istikrar, ayaklanma, iç savaş, darbe, mülkiyet hakları, iç ve dış karışıklıklar, etnik çatışmalar, bürokratik kalite, hukukun üstünlüğü, yolsuzluk, askeri yaptırımlar, bölgesel gerilimler şeklinde sıralanabilmektedir(Teyyare, 2013: 75-76). Bu durumda teorik açıdan incelendiğinde kurumsal kalite kavramının, toplumun ve ekonominin işleyişini ortaya koyan göstergelerin toplulaştırılmasıyla oluştuğu söylenebilmektedir(Akalin, 2018: 108). Bireylerin kendi aralarında ve devletle olan ilişkilerini değişik boyutlarda ele alan kurumların kalitesinin ölçülmesi hususunda sınıflandırmalar yapılmaktadır.

1.5.1.Kurumsal Kaliteyi Ölçmede Kullanılan Yöntemler

Çalışmanın bu bölümünde kurumsal kaliteyi ölçmede kullanılan endekslere yer verilecektir. Dönemsel olarak farklılık gösteren yolsuzluk algılama endeksi, ekonomik özgürlük endeksi, freedoom house endeksi, dünya yönetim göstergeleri endeksi, polity endeksi, uluslararası ülke risk rehberi endeksini ifade eden bu endeksler veri bulma sıkıntısı neticesinde kurumsal kalite göstergesi şeklinde kullanılmaktadır.

1.5.1.1.Ekonomik Özgürlük İndeksi

Ekonomik özgürlük endeksi ülkelerin özgürlük düzeyini ölçmede kullanılan indeks türüdür. 183 ülkeyi kapsayan ve 1995 yılından itibaren yıllık olarak düzenlenen bu indeks Heritage Fountion tarafından yayımlanmaktadır. Ekonomik özgürlük endeksi mevzuat yeterliliği, kamu kesimin büyüklüğü, piyasa açıklığı, hukukun üstünlüğü şeklinde ifade edilen dört temel bileşen aracılığıyla ölçülmekte ve her bileşen kendi arasında alt bileşenlere ayrılmaktadır. Buna göre hukukun üstünlüğü yargının etkinliği, devletin dürüstlüğü, mülkiyet hakkı bileşenlerinden, kamu kesimin büyüklüğü, veri yükü, mali disiplin ve kamu harcamaları

bileşenlerinden, mevzuat yeterliliği parasal özgürlük, iş özgürlüğü, emek özgürlüğü bileşenlerinden, piyasa açıklığı yatırım özgürlüğü, ticaret özgürlüğü, finansal özgürlük bileşenlerinden oluşmaktadır. Bu bileşenlerin indeksteki ağırlığı eşit olmaktadır. Her bir bileşenin ekonomik özgürlük indeks değeri 0 ile 100 arasında değişmektedir. İndeks hesaplamasında alt bileşenlerin değerleri toplanarak ortalaması alınmaktadır. Bunun akabinde dört temel bileşen hesaplanmakta ve bu bileşenlerin ortalaması alınarak ülke bazında değer oluşturulmaktadır(Akalin, 2018: 111).

Ekonomik özgürlük indeks ölçümü sonucuna göre ülkelerin her biri 0 ile 100 arasında değer almaktadır. Bu bağlamda 0 özgürlüğün en az olduğu durumu, 100 ise özgürlüğün maksimum olduğu durumu temsil etmektedir. Ülkeler aldıkları değer karşılığında “baskı altında”, “genellikle özgür değil”, orta derecede özgür”, “genellikle özgür” ve “özgür” şeklinde sınıflandırmaya tabi olmaktadır. Bu sınıflandırmaya ait bilgiler aşağıdaki Tablo 1.1’de gösterilmektedir(Akalin, 2018: 112).

Tablo 1.1 Ekonomik Özgürlük Endeks Değer Aralığı

Endeks Değer Aralığı	Kategori Tanımı
80-100	Özgür
70-79.9	Genellikle Özgür
60-69.9	Orta Derecede Özgür
50-59.9	Genellikle Özgür Değil
0-49.9	Baskı Altında

1.5.1.2.Freedom House İndeksi

Ekonomik özgürlükler 1972 yılından itibaren her yıl Freedom House tarafından hazırlanan Freedom in the World isimli raporda yayımlanmaktadır. Bu raporda demokrasi ve insan hakları ölçümünde sıklıkla kullanılan göstergeler arasında politik hak ve sivil özgürlükler yer almaktadır. Sivil özgürlükler devlet müdahalesinin olmadığı kişisel özerklik ve haklar edinme, hukukun üstünlüğü, örgütlenme ve örgütsel haklar, ifade ve inanç özgürlüğü kapsamında değerlendirilmektedir(Teyyare, 2013: 87-88).

Sivil özgürlük endeksi 1 ile 7 arasında değer almaktadır. Burada sivil hak ve özgürlük seviyesinin en yüksek olduğu değer 1, en düşük olduğu değer ise 7 olarak belirlenmiştir. 2 sivil özgürlük seviyesinin daha zayıf olduğunu, 3-4-5 sivil özgürlük seviyesinin orta derecede olduğunu. 6 ise sivil özgürlüğün aşırı kısıtlandığı durumu ifade etmektedir. Sivil hak ve özgürlük seviyesi 1 olan ülkelerin hak ve özgürlüklere sahip olduğu görülmektedir. Burada yer alan değer artışları özgürlüklerin azaldığını göstermektedir. Başka bir ifadeyle, değer aralığı

1-2,5 arasında olan ülkeler özgür, 3-5 arasında olan ülkeler kısmen özgür ve 5,5-7 arasında olan ülkeler özgür olmayan ülkeler statüsündedir(Teyyare, 2013: 88).

Politik haklar bireylere siyasi partilere katılma, kamu politikalarını belirleme yetkisine sahip kişileri seçme ve kamu görevi için rekabet etme şeklinde siyasi sürece özgürce katılıp katılmama konuları üzerinde şekillenmektedir. Politik haklar endeksi, sivil özgürlüklerdeki gibi 1 ile 7 arasında değer almaktadır. Burada 1 politik hak ve özgürlüklerin en yüksek olduğu durumu, 7 ise politik hak ve özgürlüklerin en düşük olduğu durumu temsil etmektedir. 2 politik hak ve özgürlüklerin zayıf olduğunu, 3-4-5 politik hak ve özgürlüklerin orta derecede olduğunu, 6 politik hak ve özgürlüklerin kısıtlandığı durumu göstermektedir. Her değer artışı özgürlüklerin azaldığını temsil etmektedir. Başka bir ifadeyle 1-2,5 arasındaki değer özgür, 3-5 arasındaki değer kısmen özgür, 5,5-7 arasındaki değer özgür olmayan ülkeleri tanımlamaktadır(Teyyare, 2013: 90).

1.5.1.3.Yolsuzluk Algılama İndeksi

Kurumsal kalite ölçümünde sıkça kullanılan yolsuzluk algılama indeksi, 1995 yılından itibaren her yıl Uluslararası Şeffaflık Örgütü tarafından yayımlanmaktadır. Bu indeks çeşitli uluslararası kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen anketlerden hareketle araştırmacı ve uzman kişilerin elde ettikleri yolsuzluk verileri kullanılarak hazırlanmaktadır(Yeşilyurt, 2013:64). Yolsuzluk algılama indeksi 13 veri kaynağına dayanmakta ve kamu sektöründeki yolsuzluğun boyutunu ölçmektedir(TI, 2021: 6).

Uluslararası Şeffaflık Örgütü tarafından yayımlanan raporda, yolsuzluk algılama indeksi 180 ülkeyi kapsamakta ve bu indeks değeri her bir ülke için 0 ile 100 arasında değer almaktadır. Bu bağlamda indeks değerinin 0 olduğu durum yolsuzluğun en yüksek olduğu durumu, 100 olduğu durum ise yolsuzluğun en az olduğu durumu temsil etmektedir. Başka bir ifadeyle bir ülkenin indeks değeri ne kadar yüksekse söz konusu ülkede yolsuzluğun daha az olduğu yani ülkenin temiz olduğu anlaşılmaktadır. Aksi durumda bir ülkenin indeks değeri ne kadar düşüğe söz konusu ülkede yolsuzluğun yüksek olduğu yani ülkenin kirli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır(TI, 2021: 5-6).

1.5.1.4.Dünya Yönetişim Göstergeleri (WGI) İndeksi

1996 yılından itibaren ülkelerin yönetim kalitesinin ölçümünde kullanılan WGI indeksi Dünya Bankası tarafından oluşturulmaktadır. Bu indeks 200'den fazla ülkeyi kapsamaktadır. Söz konusu ülkelerin yönetim kalitesinin ölçümünde kullanılan indeks düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü, siyasi istikrar ve şiddetin olmaması, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, hükümetin etkinliği, yolsuzluğun kontrolü gibi altı birleşik yönetim

göstergesinden oluşmaktadır. Buradaki yönetim göstergelerinin indeks değeri-2.5 ile +2,5 arasında değişmektedir. Buna göre ülkelerin indeks değerlerinin yüksek olması yönetim düzeyinin iyi olduğunu, indeks değerlerinin düşük olması yönetim düzeyinin kötü olduğunu temsil etmektedir. Dünya Bankası her yıl ülkelerin yönetim performansını ölçmek için altı yönetim göstergesini yayımlamakta ve ülkelerin yönetim düzeyinde bir iyileşme kaydedip kaydetmediğini belirleyebilmektedir(Kaufman vd., 2010: 2-9).

1.5.1.5.Uluslararası Risk Rehberi (ICRG) Endeksi

Kurumsal kalite göstergelerinden biri olan ICRG endeksi 1979 yılında kurulan Politik Risk Servisi (PRS) tarafından hazırlanmaktadır. 22 farklı değişkeni içeren ICRG endeksi ekonomik, politik ve finansal risk adı altında üç kategoriden oluşmaktadır. Somut verilere dayanılarak elde edilen ekonomik ve finansal risk beşer risk bileşeninden oluşurken, subjektif analiz temelinde kullanılan politik risk 12 bileşenden meydana gelmektedir(Adalıoğlu, 2019: 172). Bu temel bileşenler ve her bir bileşenin puan aralığı aşağıdaki Tablo 1.2’de yer almaktadır:

Tablo 1.2 Uluslararası Risk Rehberi Göstergeleri

Politik Risk Bileşenleri		Ekonomik Risk Bileşenleri		Finansal Risk Bileşenleri	
Hükümet İstikrarı	0-12	Kişi Başına Düşen GSYH	0-5	Dış Borç (GSYH Yüzdesi Olarak)	0-10
Sosyo Ekonomik Durum	0-12	Reel GSYH Büyümesi	0-10	Dış Borç Servisi (Mal ve Hizmet İhracatının Yüzdesi Olarak)	0-10
Yatırım Profili	0-12	Yıllık Enflasyon Oranı	0-10	Cari Denge (Mal ve Hizmet İhracatının Yüzdesi Olarak)	0-15
İçsel Çatışmalar	0-12	Bütçe Dengesi (GSYH Yüzdesi Olarak)	0-10	İthalatı Kapsayan Aylarda Net Uluslararası Likidite	0-5
Dışsal Çatışmalar	0-12	Cari Denge (GSYH Yüzdesi Olarak)	0-15	Döviz Kuru İstikrarı	0-10
Yolsuzluk	0-6	Toplam Puan Aralığı	0-50	Toplam Puan Aralığı	0-50
Ordunun Siyasete Müdahalesi	0-6				
Dinsel Gerilimler	0-6				
Hukuk ve Düzen	0-6				
Etnik Gerilimler	0-6				
Demokratik Hesap Verilebilirlik	0-4				
Bürokratik Kalitesi	0-4				

Toplam Puan Aralığı	0-100
----------------------------	-------

Kaynak: Akalin, 2018: 117

Alt kategorilere ayrılan ICRG değerlendirilmesinde her bir alt kategori için ayrı bir endeks oluşturulmaktadır. Ekonomik ve finansal risk endeksi 50 puan üzerinden değerlendirilirken politik risk endeksi 100 puan üzerinden değerlendirilmektedir. Bu üç endeksin toplamının ikiye bölünmesiyle toplam ülke risk durumunu gösteren birleşik risk endeksi oluşturulmaktadır. Birleşik risk endeks değeri 0 ile 100 arasında değer almaktadır. Bu kapsamda 0-49.9 en yüksek risk değer aralığını gösterirken, 80-100 en düşük risk değer aralığını göstermektedir(Hayaloğlu, 2012: 89).

1.5.1.6.Polity İndeksi

Kurumsal kalite ölçümünde kullanılan endeksler arasında Polity endeksi de yer almaktadır. Ülkelerin siyasal sistem veya yönetim şeklini kodlayan Polity endeksi dört projeden oluşmakta ve her bir projeden sonra ülke sayısı artırılarak raporlandırılmaktadır. Son yayımlanan Polity IV projesinde 167 ülke için 1946-2013 dönemini kapsayan verilere yer verilerek ülkeler siyasal yönetimlere göre derecelendirilmiştir(Teyyare, 2013: 90).

Politiy IV indeks sonucuna göre ülkeler -10 ile 10 arasında değer almakta ve aldıkları değere göre üç kategoriye ayrılmaktadır. Bu gruplandırmaya göre -6 ile 10 arasındaki değer otokrasiyi, -5 ile 5 arasındaki değer anokrasiyi, 6 ile 10 arasındaki değer demokrasiyi temsil etmektedir(Polity IV, 2018). Ülkelerin yönetim biçimlerini inceleyen rapor, demokrasiye geçiş dönemlerini grafik yardımıyla da ele almaktadır(Akalin, 2018: 116).

1.5.2.Kurumsal Kalite ile Gelir Dağılımı İlişkisi

İktisadi düşünce tarihine önemli katkılar sunan Kuramsal İktisat yaklaşımı ülkelerin büyüme oranlarındaki farklılıkları ele alırken sosyal, kültürel, politik ve hukuki yapılarını da incelemektedir. Aynı zamanda diğer iktisat okullarından farklı bakış açısı getiren bu yaklaşım kurumlar, kurumsal kalite, kurumsal yapı gibi kavramları da araştırmaktadır.

Kuramsal iktisat neoklasik iktisadi yaklaşıma karşı ortaya çıkan bir akım olmasına rağmen ana akım iktisat gibi benimsenmektedir. İktisat biliminin merkezine birey yerine kurumları yerleştiren Kuramsal iktisatçılar psikoloji ve sosyoloji alanlarından faydalanmaktadır.

Kuramsal iktisatçılar neoklasik yaklaşımın varsayımlarından denge kavramı ile bırakınız yapsınlar varsayımını reddetmişlerdir. Bunun yerine iktisadi sistemin dinamik bir yapıda olması gerektiği ile ekonomide denetim zorunluluğunun olması gerektiği vurgulanmıştır. Bu varsayımı ile kuramsal iktisat neoklasik yaklaşıma karşı çıktığı

eleştirilerinden birisi haline gelmiştir. Bu da kuramsal iktisadın heteredoks iktisat olduğu gerekçesini sunmaktadır(Turgut vd., 2021: 412).

Kurumsal iktisat yaklaşımının ana akım iktisat yaklaşıma karşı geldiği eleştiriler neticesinde eski ve yeni kurumsal iktisatçıların fikirleri ele alınmıştır. Eski kurumsal iktisadın heteredoks iktisat içinde yer aldığı, yeni kurumsal iktisadın ise Ortodoks iktisatın temeline inmeden eksik kaldığı noktaları tamamladığı vurgulanmıştır(Adalıoğlu, 2019: 216).

Ana akım iktisatçıları ile kuramsal iktisatçıları arasında diğer birçok konuda olduğu gibi gelir dağılımı konusunda da görüş ayrılıkları söz konusudur. Bu bağlamda ana akım iktisatçıları gelirin üretim faktörlerine nasıl dağıtıldığı yani fonksiyonel gelir dağılımı ile ilgilenmektedir. Kurumsal iktisatçıları ise gelirin bireyler arasındaki dağılımın yani kişisel gelir dağılımının nasıl olduğu konusu üzerinde durmaktadır. Neoklasik iktisatçıları her üretim faktörünün çıktısı üretimine marjinal katkısına göre gelir elde etme eğiliminde olduğunu ortaya koyarken, Neokeynesyen iktisatçıları gelirin emek ile sermaye arasında dağılımıyla ilgilenmektedir. Bununla birlikte Kurumsalcılar, mevcut gelir dağılımının sadece üretime yapılan katkı ile açıklanamadığını isteğe bağlı kurumsal düzenlemeler tarafından da belirlendiğini ortaya koymaktadır(Akalın ve Üzgören, 2019: 203).

Kurumsal iktisadın asıl kurucusu Veblen (1908), J.B.Clark'ın marjinal verimlilik hakkındaki fikrine eleştiride bulunmuştur. Oysa eski kurumsal iktisatçıları Veblen, Commons ve Ayers'in gelir dağılımına ilişkin görüşlerinin temelinde mülkiyetin ortaya çıkışı, sermayenin anlamı ve teknolojinin doğasını bulundurmaktadır. Yeni kurumsal iktisatçıları ise gelir dağılımının temelini teknolojik ve sosyal faktörlere dayandırmaktadır(Akalın ve Üzgören, 2019: 203).

Samuels (1999), kurumlar ile gelir dağılımı arasındaki çift yönlü nedenselliğe vurgu yapmaktadır. Yani kurumlar dağılımın bir fonksiyonu iken dağılım ise kurumların bir fonksiyonudur. Bu bağlamda ekonomide hangi grupların menfaatlerinin korunacağı, hangi grupların üretilen değerlere ulaşacağı ve piyasalarda dağılımın nasıl gerçekleşeceği kurumlar tarafından belirlenmektedir. Kurumlar bireylerin refah düzeyini gösteren varlıkların yönetebilmesinde etkili olmakta ve piyasalarda işlemsel, yapısal ve şekilsel faaliyetlerin gerçekleşmesinde rol oynamaktadır. Bu döngüyü tamamlayan gelir ve refah dağılımı, kurumların güvenilirliği aracılığıyla sosyal düzeni etkilemektedir. Burada Samuels piyasayı kurumlar tarafından oluşturulan ve ne tür işlemlerin gerçekleşeceğini belirleyen bir metafor şeklinde kullanmaktadır. Aynı zamanda fiyatların kurumlar veya kurumların biçimlendirdiği birey davranışlarıyla oluştuğu varsayılmaktadır. Buna göre kurumların kaynak dağılımında etkili olduğu öne sürülmektedir(Oğuz, 2017: 143).

Brown (2005), dağıtım mekanizmalarının kurumsal düşünce yapısı ile iç içe geçtiğini vurgulamaktadır. Başka bir ifadeyle kanunlar ve inanç sistemleri, çalışma hayatındaki kurallar, davranışlar ve geleneklerin dağıtım üzerinde etkili olduğunu belirtmektedir. Fonksiyonel gelir dağılımına ilişkin neoklasik bölüşüm teorisini reddeden Brown, “kimin ne alacağı” sorusuna verilen yanıtın politika, bilgi birikimi, tecrübe gibi teknik ve nesnel ifadelerle çözümlenemeyeceğini dile getirmektedir. Kurumsal iktisatçılar neoklasiklerin değer önermesini reddetmektedir. Üretim faktörlerinin ekonomik değeri bazı şartlar kapsamında değişebilmektedir. Bu durum aktif olan veya olmayan diğer üretim faktörlerinden ayrı düşünülmemektedir. Kurumsal bir altyapıya bağlı olan ekonomik aktiviteler birbirine bağımlı olmaktadır. Bu kapsamda üretici gücün üretim faktörlerine değil, sisteme bağlı olduğu belirtilmektedir(Oğuz, 2017: 144).

Pikety ve Saez (2014)’e göre gelir dağılımındaki eşitsizlikler zaman içinde ve ülkeler arasında değişebilmektedir. Bu eşitsizliklerin ne yönde olacağı ise toplumun benimsediği kurum ve politikalara göre şekillenmektedir(Akalin, 2018: 124). Amendola ve arkadaşlarına (2014) göre ekonomik ve siyasi süreçleri yöneten kurumlar, bireysel teşvikleri yönlendirdiği ve kişilerin üstlenebileceği etkinlik alanlarını belirlediğinden bireylerin gelirini de etkilemektedir. Bu kapsamda Stiglitz (2016) kurumsal kalitede meydana gelen artış rant kollama faaliyetini ve ekonomik ayrımcılığı sınırladığından finansal sistemin daha iyi düzenlenmesine ve daha güçlü işçi haklarına yol açarak gelir eşitsizliğini azalttığını belirtmektedir(Akalin ve Üzgören, 2019: 203-204).

Baligh ve Pirae (2012)’ye göre kurumsal kalite finans-eşitsizlik ilişkisinde önemli bir faktördür. Bu bağlamda kurumsal kalite düzeyinin düşük olduğu ülkelerde teminat sunabilen ve geri ödeme olasılığı yüksek zengin bireyler finans sisteminden yararlanabilirken, düşük gelirli bireyler finans sisteminin dışında tutulmaktadır. Bu durumda ülkeler gelişmiş finans sistemine sahip olsalar bile gelir dağılımında adaletsizliğinin artmasına neden olmaktadır(Akalin ve Üzgören, 2019: 204).

Zhou ve Song (2016), kurumsal kaliteyi iyileştirmeye yönelik reformların rekabet yoluyla gelir dağılımını etkilediğini öne sürmektedir. Böylece kurumsal kalitenin artması tekelleşmiş piyasalara girişin önündeki tüm engelleri ve yasaları kaldırarak tarafların eşit şekilde rekabet etmesini sağlayacaktır. Bu durum tekel rantlarını ortadan kaldırmakta ve eşit bir ücret yapısına yol açarak düşük gelirli bireylere ekonomik fırsatlar sunmaktadır. Bu da gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Bununla birlikte kurumsal kalitedeki bir iyileşme yoksul bireylerin haklarını daha iyi korumalarına, hükümetten daha iyi hizmet talebinde

bulunmalarına ve sahip olmaları gereken kamu mallarının büyük bir kısmını almalarına ve böylece gelir eşitsizliğini azaltmalarına olanak tanımaktadır(Akalın ve Üzgören, 2019: 204).

Ragowski ve MacRae (2004), kurumsal kalitenin gelir dağılımını etkilediği veya gelir dağılımının kurumsal kaliteyi etkilediği hipotezlerine karşı başka bir hipotez geliştirmiştir. Buna göre kurumlar ile faktör gelirleri eşitliğinin ticaret, demografik yapı ve teknoloji gibi dışsal nitelikli sosyal faktörlerden etkilendiği ortaya konulmuştur. Bu bağlamda sosyal yapıda meydana gelen değişiklik toplumsal gelir eşitsizliğini etkilemekte ve bu da kurumsal yapıyı değiştirmektedir. Kurumlardaki değişim ile birlikte gelir eşitsizliğini değiştirmektedir. Burada faktör gelirlerinin dağılımı siyasal kurumlarla birlikte veya öncesinde değişime uğramaktadır. Gelir dağılımındaki eşitsizlik veya kurumlardaki değişim göç, ticaret, salgın, askeri teknoloji ve bilgi teknolojilerinde meydana gelen değişikliklerden kaynaklanmaktadır(Oğuz, 2017: 147-148).

Kurumların etkin olarak işlemesi ve kuralların seçimi ile ilgili doğru tercihlerin yapılması şeklinde ortaya çıkan kurumsal kalite düzeyi yüksek olan ülkelerde gelir eşitsizliği düşük olmaktadır. Kuralların uygulanmadığı, yolsuzlukların yüksek olduğu, mülkiyet haklarının korunmadığı ve hükümetlerin sınırsız karar aldığı ülkelerde kurumsal kalite düzeyi düşmektedir. Bu durum kaynak dağılımında etkinsizliklere sebep olmaktadır(Avcı ve Avcı, 2017: 78).

1.5.3. Finansal Gelişme ile Kurumsal Kalite Arasındaki İlişki

Finansal piyasalar ile banka ve borsalar ekonomik gelişmeyi teşvik etmede önemli bir rol oynamaktadır. Bazı ülkeler finansal olarak daha az gelişmişken bazı ülkeler finansal olarak daha çok gelişmiştir. Her ülke için finansal gelişimin sağlanmasında etkili olan politika kaynakları bulunmaktadır. Finansal gelişme ekonomik büyümeyi, fiziki sermaye birikimi ve ekonomideki üretkenliği arttırmada etkili olmaktadır. Schumpeter (2011) çalışmasında iyi işleyen bir finansal yapının endüstriyel yenilikler üzerinde güvenilir bir etki yaratacağını belirtmektedir. Finansal sistemin gelişmesi ekonominin işlemesine katkıda bulunan girişimcilere sağlanan fonları yükseltmektedir. Literatürde bazı çalışmalar (Friedman ve Schwartz, 1963a;Robinson, 1952) finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi arttırdığını belirlerken bazı çalışmalar (La Porta ve arkadaşları, 1997) kurumların ve hukuk sisteminin finansal gelişmenin kaynağı olduğunu göstermektedir. Demetriades ve Hook Law (2006)'a göre iyi bir kurumsal yapı, özellikle bankacılık sektöründeki finansal gelişmeyi açıklarken iyi bir kuramsal yapı olmadan finansal gelişmenin ekonomik fayda sağlamada başarılı olamayacağı belirtilmektedir. Anwar ve Cooray (2012) ise kurumsal kalitenin finansal

gelişme seviyesini etkilediğini öne sürmüştür. Bu da finansal gelişmenin ekonomideki etkilerinin kurumsal kaliteye bağlı olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda ülkedeki siyasi hak ve sivil özgürlüklerin iyileştirilmesi finansal gelişme düzeyini arttırmaktadır(Khan vd., 2020: 2). Huang (2010), siyasi kurumsal bir iyileşmenin finansal gelişmeyi teşvik ettiğini vurgulamaktadır(Anwar ve Cooray, 2012: 975).

North (1990), kurumların finansal gelişmede çok önemli olduğunu savunmakta ve kurumu bir ülkede büyüme süreci için gerekli olan anayasa ve kanunları, davranış ve davranış kurallarını içeren kurallar olarak tanımlamaktadır. Ayrıca Knack ve Keefer (1995), finansal kalkınmanın geliştirilmesinde kurumsal kalitenin önemli bir rolü olduğunu desteklemektedir. Literatürdeki bazı çalışmalar ise hükümetin banka mülkiyeti/sahipliği, politik ekonomi ve ticari açıklığının finansal gelişmeyi etkilediğini göstermektedir(Khan vd., 2020: 2).

Bir ülkenin finans sektörünün gelişimi için kurumsal kalite oldukça önemlidir. Finansal kurumların ve piyasaların gelişmesi parasal hizmetlerin miktarını arttırmakta ve ekonomik gelişimi hızlandırmaktadır. Sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanması için ekonomi finansal ve ekonomik büyümeye doğru ilerlerken finans sektöründeki iyileşmeyi teşvik eder, arz odaklı finansal gelişmenin bu etkisi bir ülkenin ekonomisinde finansal büyümenin ardından hızla biter ve talep odaklı finansal gelişme başlar(Khan vd., 2020: 2).

1.5.4.Kurumsal Kalite ve Finansal Gelişmenin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi

Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi literatürde sonuçsuz kalmıştır. Bir yandan finansal gelişmenin yoksulların gelecekte çocukları için eğitime yatırım yapmak amacıyla daha fazla fırsata ulaşmalarına yardımcı olacağını ve buna bağlı olarak finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini iyileştirdiği savunulmaktadır. Düşük gelirli bireyler için finansal hizmetlere erişim finansal hizmetlerin sabit maliyetlerini düşür, refahı iyileştirir ve düşük vasıflı işçilere talebi teşvik eder. Bu da yoksullara daha fazla finansal erişim sağlamaktadır. Diğer yandan araştırmacılar zenginlerin finansal kurumlara erişmesinin daha kolay ve avantajlı olması, finansal gelişme sermayeye daha fazla yüksek getiri ve finans sektöründeki profesyoneller için daha yüksek ödemeye yol açtığında yoksulların çok az fayda elde etmesi, genişletilmiş finansal hizmetler yüksek vasıflı işçilere ve bu işçilerin görece ücretlerine olan talebi artırması nedeniyle finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini kötüleştirdiğini savunmaktadır(Huynh ve Tran, 2023: 2).

Literatürde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde belirsiz etkileri bulunmaktadır. Bu etkinin finansal gelişmenin boyutlarına ve diğer değişkenlere bağlı olabileceği belirtilmektedir. Finansal gelişmeyi temsilen özel sektör kredileri kullanan

araştırmacılar çalışmalarında farklı sonuçlar elde edebilmektedir. Beck ve arkadaşları (2007) finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı, De Haan ve Sturm (2017) ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı sonucuna ulaşmıştır. Bu çelişkili sonuçlar finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde üzerindeki etkisinin diğer faktörlere bağlı olabileceğini göstermektedir. De Haan ve Sturm (2017) finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığını ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin kurumsal kaliteye bağlı olduğunu belirtmektedir. Ayrıca finansal faktörlerin neden olduğu gelir eşitsizliğinin diğer faktörlerin neden olduğu gelir eşitsizliğinden daha fazla gelirin yeniden dağılımı ile ilişkili olduğu görülmektedir. Bu da finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki artan etkisinin kurumsal kalitenin çeşitli boyutlarını etkileyebilecek politika yapıcılar tarafından giderilebileceğini göstermektedir(Huynh ve Tran, 2023: 2). Daha iyi kurumsal kalite hukuk kuralları, hesap verebilirlik ve hükümet etkinliği yoluyla etmekte ve finansal gelişme yoksullara gelirlerini iyileştirmek için daha fazla finansal erişim sağlayarak gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Finansal gelişme gelir eşitsizliğini arttırırsa kurumsal kalitedeki iyileşme bu etkiyi azaltmada etkili olabilmektedir(Huynh ve Tran, 2023: 5).

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL YAPI ANALİZİ

2.1. Türkiye’de Finansallaşma Süreci

Bu bölümde Türkiye’de oluşan finansallaşma süreci dönemler itibariyle ele alınmaktadır. Öncelikli olarak Türkiye’nin 1980 öncesi dönemde finansal yapısı incelenmektedir. Bunu takiben finansallaşmanın temellerinin atıldığı 1980’li yıllar ve sonrası döneme yer verilmektedir.

2.1.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye’de Finansal Yapı

1980 öncesi dönemde Türkiye’de finansal piyasalar katı bir şekilde denetlenmekteydi. Bu dönemde faizlerin üst sınırı devlet kontrolü altına alınmış olup finansal kazanç ve işlemler de yüksek oranda vergilendirilmekteydi. Aynı zamanda bu dönemde hem likidite ve rezerv oranları hem de aracılık maliyetleri yüksek seviyelerde hareket etmekteydi. Ayrıca bu dönemde işletmeler finansman ihtiyacını hisse senedi ve borç senedi gibi finansal araçlarla değil doğrudan banka kredileri ile karşılamaktaydı. Bununla birlikte yabancı finans kurumlarının iç piyasaya girmesi yasaklanmış olup dış finansal işlemler ve döviz varlıklarının elde tutulmasına da kısıtlamalar getirilmiştir. Bu faktörler sermaye piyasalarının gelişimini engelleyerek sermaye piyasasının devlet denetimi altına alınmasına neden olmuştur. Buna ek olarak uluslararası ticaret ile döviz giriş çıkışları kontrol altına alınıp para ve kredi sistemi de baskı altında tutularak ekonomiye doğrudan müdahale edilmiştir(Oksay, 2000: 56).

1980 öncesi dönemde ithal ikameci sanayileşme modeli benimsendiğinden dışa dönük ekonomi politikası ithalatın serbestleştirilmesi, yurtdışından sermaye girişlerinin teşviki ve yabancı ülkelere alınan dış borçların arttırılmasıyla sağlanmıştır.

Türkiye 1980 öncesi dönemde gelişimini tamamlamadığı için finansal piyasalar katı bir şekilde denetlenmiştir. Buna ek olarak sermaye piyasalarında herhangi bir gelişme sağlanamamış ve serbest döviz piyasası oluşturulamamıştır. Sermaye piyasalarına devlet müdahale ettiği için hem kredi miktarı hem de faiz oranı devlet tarafından belirlenmekteydi. Bu dönemde Türkiye’de finansal piyasaların özellikleri şöyle sıralanabilmektedir(Oksay, 2000: 57):

- Mevduat ve faiz oranı devlet kontrolüne alınmış ve yüksek enflasyon sebebiyle reel faiz oranı negatif seyir izlemiştir.
- Bankaların ve mudilerin döviz işlemleri sınırlandırılmıştır.

- Zorunlu karşılık oranları yüksek olduğundan bankacılık işlemleri yüksek maliyetlerle yürütülmektedir.
- Bireylerin portföylerinde döviz tutma imkanları bulunmamaktadır.
- Finansal kazanç ve işlemler üzerine yüksek vergi oranı uygulanmaktadır.
- Şirketler finansman ihtiyacını karşılamak için sermaye piyasalarına değil banka kredilerine başvurmaktadır.
- Yerli ve yabancı bankaların finansal piyasalara katılımına yönelik kısıtlamalar getirilmiştir.
- Kurumsallaşmış bir finansal sistem bulunmamaktadır.
- Kamu açıklarının finansmanı parasallaştırma ile yoluyla sağlanmaktadır.
- Finansal olmayan kuruluşlar ve bankalar arasındaki sahiplik ilişkisi yaygınlaşmıştır.
- Türk lirası piyasası yok denecek düzeydedir.

1960'lı yıllarda Türkiye'nin makro ekonomik durumu istikrarlı bir şekilde devam etmiştir. 1970'li yıllara gelindiğinde ise finansal dengeler kamu yatırım harcamalarından dolayı bozulmaya başlarken makro ekonomik istikrarsızlık yüksek seviyelere ulaşmıştır.

1970'li yılların başında Türkiye'de ekonomik kriz belirtilerini göstermeye başlasa da 1970'li yılların ikinci yarısından itibaren ekonomik kriz belirgin hale gelmiştir. Krizin en önemli göstergesi ödemeler dengesinde oluşan sorunlarla birlikte ekonominin döviz ihtiyacının artmasıdır. Bu dönemde uygulanan ithal ikameci ekonomi politikası sonucunda 1973'te yaşanan petrol şoku, 1974'teki Kıbrıs Harekâtı ve Amerikan ambargosu ile 1970'li yılların sonu Türkiye ekonomisinde ödemeler bilançosundaki dengeden kaynaklı döviz darboğazının oluşmasına sebebiyet vermiştir. Diğer yandan ithal ikameci sistemin iç çelişkilerin sonucu olan döviz darboğazı veya borç krizi 1976-77'den bu yana şok yaratan siyasi ve küresel ekonomik gelişmeler olmasa bile Türkiye ekonomisinde bozulmalara neden olmuştur. Bununla birlikte uluslararası ticaret hacminde bozulmalar meydana gelmiş ve dış kaynaklardan etkilenen cari açığın finansman maliyeti de artmıştır. Ortaya çıkan döviz krizi ve yüksek enflasyon sonucu ekonomide yeni brikim rejimi için şartlar oluşsa da sınıf mücadelesinin yükselişiyle 1970'li yılların sonu ekonomik bunalım ile sonuçlanmıştır. Yurt içinde yaşayan kişilerin elde döviz tutulmasının yasaklandığı bu dönemde 1970'li yılların ikinci yarısından bu yana sistemde tıkanmalar meydana gelmiş ve bu durum devalüasyonla çözüme kavuşturulamamıştır(Karataş, 2017: 95).

1970'li yılların ikinci yarısı Türkiye ekonomisi için hem siyasi istikrarsızlık hem de makro ekonomik istikrarsızlık dönemi olmuştur. Yüksek enflasyonun yaşandığı, sınıf mücadelesinin arttığı, kaynak veya finansman probleminin ortaya çıktığı bu dönemde

hükümetler çözüm üretmede bir hayli zorlanmıştır. IMF ile yapılan stand-by anlaşmasının 1970 yılında bitmesine rağmen 1978 yılında tekrar başlaması üretilen çözümler arasındadır. Bu durumda finansman probleminin çözümü için hükümetin özel sektörün borçlanması için verdiği kur garantisi 1979 krizinin daha da artmasına neden olmuştur. Krize rağmen 1960-1980 yılını kapsayan 20 yıllık dönemde makro istikrarının sağlandığı ve büyümenin yüksek seviyelere ulaştığı görülmüştür(Karataş, 2017: 96).

1980 öncesi dönemde Türk finans sistemi bankaların egemen olduğu bir yapıyı temsil etmektedir. Bankacılık sistemi kamuya ait bankalar sayıca çok olduğundan ve devlet regülasyonlarının yoğunluğu sebebiyle hükümetin denetimine tabidir. Ayrıca finansal derinliğin ihmal edilebilir düzeyde olduğu bu dönemde finansal varlıklar banka mevduatı ve devlet tahvili ile sınırlı kalmıştır. Bununla birlikte 1980 öncesi dönemde Türk finans sisteminin derinleşmediği ve nispeten önemsiz olduğu gerekçesiyle ekonomik büyüme için aracılık işlevini tam olarak yerine getirmemektedir. Dahası bu dönemde ithal ikameci sanayileşme yabancı ülkelerde çalışanların yurtiçine gönderdikleri döviz ve dış borç ile finanse edilmektedir(Tellalbaş, 2011: 98).

İthal ikameci politikaların uygulandığı, Türk finans sisteminin bankacılık sisteminden oluştuğu, sermaye piyasasının bulunmadığı ve özel ve kamu sektörüne ait ticari bankaların finans piyasalarının fonksiyonlarını yerine getirdiği görülmektedir. Türk bankacılık sistemi mevduat toplayıp kredi veren kuruluş şeklinde tanımlanırken yabancı bankaların faaliyet göstermesi ve şube açmaları engellenmiştir. Aynı zamanda uygulanan kambiyo rejiminden dolayı yurtiçinde yaşayanların elde döviz tutması sınırlandırılmıştır(Tellalbaş, 2011: 98).

Özetle, Türkiye’de 1980 öncesi dönemde finans piyasalarının az gelişmesi nedeniyle finansallaşma olgusu görülmemektedir. Finansallaşmanın görülebilmesi için borç sağlayacak bir finans sistemi ile finansal sağlığın olması gerekir. Türkiye’de ise finansal sağlık yok denecek kadar az olduğundan finansallaşma ile ilgili bulgular gözlenememektedir.

2.1.2. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Finansal Piyasaların Gelişimi

1980 öncesi dönemde Türkiye içe dönük politikalar izlemiş, ithal ikameci sanayi stratejisini benimsemiş ve Türkiye’de finansal piyasalar yetersiz kalmıştır. Bu dönemde uygulanan ithal ikameci strateji ekonomide olumsuz etkiler yaratmış ve ülke ekonomik bunalımlara maruz kalmıştır. 1970’li yılların sonu itibariyle yaşanan krizler sonucu 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Programı uygulamaya konulmuştur. Bu programda alınan kararlar Türkiye için yapısal dönüşüm olarak adlandırılmıştır. Bu kararlar ile kısa dönemde dış ödemeler dengesi ile fiyat istikrarı sorununu çözmek, uzun dönemde ise ticari liberalizasyon

ile finansal liberalizasyona giderek uluslararası alanda bütünleşmenin sağlanması hedeflenmektedir. 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları neticesinde yapılan reformlarla birlikte Türkiye serbest piyasa sistemine dayanan dışa açık ekonomik sisteme geçmiştir((Tellalbaş, 2011: 99-100).

24 Ocak 1980 kararlar ile birlikte gerçekleştirilen reformlar sonucu Türkiye ekonomisinde liberalizasyon sürecinin başladığı söylenebilmektedir. Ekonominin liberalleşmesi için alınan bu kararlar ekonomide yük oluşturan döviz darboğazı, enflasyon, ödemeler dengesi sorunu gibi makro iktisadi problemlere neoliberal çözüm bulmayı amaçlamaktadır. Buna ek olarak alınan kararlarla birlikte sosyal, iktisadi ve yönetim alanlarında piyasanın rahat işleyişi için devlet müdahalesinin en aza indirilmesi ve ithal ikameci sanayileşme stratejisinden ihracata dayalı sanayileşme stratejisine geçiş amaçlanmıştır(Çetin ve Savrul, 2016: 515).

Türkiye’de liberalleşme başlangıcı olarak kabul edilen 24 Ocak kararları ile döviz kuru %32,7 oranında devalüe edilmiş, tarım ürünlerinin destekleme alımlarına sınırlandırma getirilmiş, enerji, ulaştırma ve gübre dışında kalan alanlarda sübvansiyon kaldırılmış, devletin ekonomideki rolünün azaltılması amaçlanmış, özel sektörün ekonomideki rolü arttırılmış, KİT’ler özelleştirilmiş, dış ticaret serbestleştirilmiş, yabancı sermayenin ülkeye girişi kolaylaştırılmıştır. Aynı zamanda dış ticaret üzerindeki gümrük vergisinin yükü hafifletilmiş, ihracatçılara vergi muafiyeti, teşvik sistemi, düşük faizli kredi ve vergi iadesi gibi kolaylıklar sağlanmıştır. Döviz piyasası ve fiyatlar üzerindeki kontroller kaldırılmış, döviz alım satımı ile faiz oranları serbestleştirilerek reel faiz politikası izlenmiştir(Çetin ve Savrul, 2016: 515).

1980 sonrası finansal liberalizasyon kapsamında gelişen finansal piyasalarla tasarruflar bu piyasalara kaymıştır. Buna bağlı olarak 1981 yılından bu yana Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının kamu açıklarının finansmanında hazine bonosu ve tahvil satışının kullanılması ilkesi benimsenmiştir. Ayrıca 1981 yılında Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur. Bunu takiben 1984’te kambiyo engeli kısmi şekilde kaldırılmış ve bununla birlikte ekonomide döviz tevdiat hesabı yükselmiştir. 1985 yılından itibaren ihale usulüyle hazine bonosu ve devlet tahvili satışı da gerçekleşmiştir(Tellalbaş, 2011: 101).

Türkiye’de finansal serbestleşme için atılan birincil adım 1980 yılında kredi ve mevduat faiz oranlarının serbestleştirilmesidir. Bunu takiben küçük bankalar yüksek faiz oranıyla mevduat toplama işine girişmiş fakat bu bankaların kredi maliyetleri yüksek olduğundan verilen kredilerin geri ödenmesinde ortaya çıkan sıkıntılar sebebiyle bankacılık krizi meydana gelmiştir. Bu krizden sonra bazı bankalara mevduat faiz oranını belirleme hakkı verilse de bankaların bu faiz oranını yeterince yüksek tutmamasından dolayı faiz

belirleme yetkisi Merkez Bankasına devredilmiştir. 1987 yılında faizler üzerinde serbestleştirilmeye gidilmiştir. Senelik mevduat faizleri 1987 yılında bütün mevduat faizleri ise 1988 yılında serbestleştirilmiştir(Tellalbaş, 2011:101).

1980 sonrası dönemde Türkiye’de finansallaşma süreci ticaretin serbestleşmesiyle birlikte 1980-1983 döneminde başlamıştır. Ancak bu süreç bu dönemde ortaya çıkan Bankerler Kriziyle sekteye uğramış, 1989 ve 1990 yıllarında yürürlüğe giren uygulamayla tamamlanmıştır. Finansal serbestleşmeyle birlikte 1981’de faiz oranlarındaki kısıtlama ve kontroller kaldırılmış, döviz işlemlerinin serbestleştirilmesine yönelik düzenlemeler ortaya konulmuştur(Çetin ve Savrul, 2016: 517-518).

24 Ocak kararları neticesinde döviz piyasalarında kambiyo denetimden vazgeçilmiş ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Bununla birlikte TL konvertibile edilerek döviz piyasalarında limitsiz bir şekilde TL’nin alım satımı serbest hale getirilmiştir. Şöyle ki döviz piyasasında serbestleşme ile birlikte ülkede yaşayan yerli ve yabancı sayılan gerçek ya da tüzel kişilerin döviz olarak elinde bulundurdukları bütün varlıklar üzerindeki fiyat ve miktar sınırlamaları sonlandırılmıştır. Bu durum sermaye giriş ve çıkışlarını kolaylaştırmıştır(Oksay, 2000: 57). Türk finans sistemine yönelik olarak 1986 yılında İMKB kurulmuştur. Bunu takiben Merkez Bankası 1987’de açık piyasa işlemlerine başlamıştır(Çetin ve Savrul, 2016: 518).

Diğer dış finansal serbestleşme hareketi, 1989 yılında alınan 32 sayılı karar ile sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin sağlanmasına ilişkindir. Bu kapsamda her türlü menkul kıymet ve borç senedi alım satımı serbestleştirilerek kısa vadeli sermaye (portföy yatırımı) üzerindeki bütün yasal engeller kaldırılmıştır(Oksay, 2000: 57).

1989 yılında Türkiye’deki finans piyasalarının gelişimini belirleyen üç ana durum bulunmaktadır(Karataş, 2017: 111-112):

- Finansal liberalizasyon kapsamında geliştirilen finansal araçların genelini kamu açıklarının finansmanı için yaratılan menkul kıymetlerin oluşturması,
- Türk Lirası yerine yabancı paraların kullanımının ortaya çıkardığı tehdit (para ikamesi),
- Türk finansal piyasalarda ve reel ekonomide spekülatif kısa vadeli sermaye hareketlerinden kaynaklı ekonomideki dengesizliktir.

1980 sonrası dönemde Türkiye’de yaşanan finansal gelişmeler ise şu şekilde özetlenebilmektedir(Oksay, 2000: 57-58):

- Mevduat faiz oranı ile kredi faiz oranı serbestleştirilmiştir.

- Hem bankaların hem de mudilerin döviz işlemleri üzerindeki sınırlamaları kaldırılmıştır.
- Bireylere portföylerinde döviz bulundurma olanağı sunulmuştur.
- Finansal kazanç ve işlemler üzerindeki vergi oranında indirimde gidilmiştir.
- Ulusal ve yabancı bankaların finans piyasalarına katılımına yönelik kısıtlamalar azaltılmıştır.
- Kurumsallaşmış bir finansal sistem mevcuttur.
- Şirketlere finansman kaynağı yaratmak amacıyla menkul kıymet piyasası oluşturulmuştur.
- Türk Lirası piyasası oluşturulmuş ve benzer gelişmeler yaşanmıştır.

1989 yılında Türkiye’de hem ticari hem de finansal serbestleşmeye geçildikten sonra dışsal faktörlerden kaynaklı olarak yaşanan ekonomik dalgalanmalar kriz yaratmıştır. İlk finansal kriz 1994’te ortaya çıkmıştır. Bunu takiben 2000-2001 yıllarında finansal krizler yaşanmış ve bu dönemden sonra bazı istikrar programları uygulanmıştır. Ortaya çıkan bu finansal krizlerde kısa vadeli sermaye hareketleri etkili olmuştur.

2.1.2.1. Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Finansal Krizler

1990’lı yıllarda uluslararası finans sisteminde birbirini takip eden birçok sayıda finansal kriz meydana gelmiştir. Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte finansal krizlerin sayısının, sıklığının artması literatürde çok sayıda tartışmaya yol açmaktadır. Finansal krizin ekonominin temel göstergelerindeki zayıflıklardan veya piyasa beklentilerindeki keyfi değişimlerden kaynaklanıp kaynaklanmadığı tartışma konularından birisidir(Işık vd., 2004: 46).

Finansal krizlere değinmeden önce finansal kırılganlık, sistemik risk, finansal düzensizlik ve finansal istikrarsızlık kavramları iktisat literatüründe sıklıkla birbirinin yerine kullanıldığı görülmektedir. Genel olarak bu kavramlar finans piyasalarında varlık fiyatlarında veya miktarlarında beklenmedik değişikliklere yol açan bozulmaların ortaya çıkması şeklinde belirtilmektedir. Buna bağlı olarak da bu kavramlar finansal krizin meydana gelme olasılığını ifade etmektedir. İktisat literatüründe bu kavramların finansal kriz kavramının yerine de kullanıldığı görülmektedir. Genel olarak finansal kriz finans piyasalarında meydana gelen sapmalar sonucu finansal kurumların performans yapısının bozulmasıyla birlikte ödeme kanallarının bozulması ve kaynakların etkin dağılımının engellenmesini ifade etmektedir. Buna bağlı olarak finansal kriz ekonomik faaliyetlerin daralmasına sebep olacak kadar finans

piyasalarının fonksiyonlarını etkin olarak kullanamaması şeklinde tanımlanmaktadır(Işık vd., 2004: 46).

Finansal krizin neyi ifade ettiği tartışma konusu olmakla birlikte sistemik finansal kriz, dış borç krizi, bankacılık krizi ve para krizi olacak şekilde dört farklı finansal krizin olduğu ortaya konulmaktadır. Bir ülkenin dış borcunu özel kesim veya devletin ödeyememesi dış borç krizi, finans piyasalarının etkin işleyiş mekanizmalarını bozarak reel ekonomi üzerinde olumsuz şoklara neden olan bozulmalar sistemik finansal kriz, banka başarısızlıkları nedeniyle bankaların yükümlülüklerini yerine getirememesi veya devletin bu başarısızlıkları önlemek için müdahaleye zorlanması bankacılık krizi, bir ülkenin parasına olan spekülasyon saldırısının devalüasyonla sonuçlanması döviz miktarlarında azalmaya ve faizlerde yükselmeye neden oluyorsa para krizi olarak tanımlanmaktadır(Işık vd., 2004: 47).

Finansal krizlerin benzer yönleri göz önünde bulundurulduğunda 1990'lı yıllarda peş peşe ortaya çıkan finansal krizler farklı koşul ve beklenmeyen dönemlerde kendini göstermiştir. Burada Türkiye'de yaşanan finansal krizlerden 1994 Krizi, 2000-2001 Bankacılık Krizi ve 2008 Küresel Finansal Krizin Türkiye'ye yansımalarına yer verilmiştir.

2.1.2.1.1. 1994 Krizi

1980'li yıllardan bu yana Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşmeyle birlikte yabancı sermayenin ülke içine girişi hızlanmıştır. Finansal piyasalar üzerindeki sınırlamalara son verilmiş ve 1984 yılında döviz tevdiat hesabına getirilen kısıtlamalar kaldırılmıştır. Bunu takiben 1987'de Merkez Bankası açık piyasa işlemlerini gerçekleştirmiştir. Ticari serbestleşmeyle birlikte miktar kısıtlamalarına son verilmiş ve 1989'da finansal serbestleşme gerçekleşmiştir(Toprak, 2010: 2).

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme politikaları uygulanmış ve bu politikalar ekonomide tehditler oluşturmuştur. Buna bağlı olarak cari işlemler açığı, kamu finansman açığı, kur, faiz, enflasyon, iç ve dış finansman, dış ticaret gibi alanlarda sürekli sıkıntılar ortaya çıkmıştır. Bu sıkıntıların giderilememesiyle birlikte Türkiye'de başta döviz krizi olmak üzere, iktisadi ve finansal alanda krizler meydana gelmiştir(Oktar ve Dalyancı, 2010: 12).

Türkiye'de küresel anlamda ilk finansal kriz 1994 yılında ortaya çıkmıştır. 1994 yılında Türkiye'nin Güneydoğu Asya krizine benzer bir kriz yaşadığı varsayılmaktadır. Bu kriz hem finansal yapıdan hem de reel sektördeki aksaklıklardan kaynaklı olarak ortaya çıkmıştır. 1993 yılı sonlarına doğru başlayan kriz 1994 yılında etkili olmuştur. 1993 ve 1994

yılında ÷lkede yaşanan dengesizlikler ÷zerine Avrupa para piyasasındaki dñzensizliđin eklenmesiyle krizin etkileri artmıştır(Hepaktan ve Çınar, 2011: 159).

1994 krizinin mali ve yapısal nedenleri bulunmaktadır. D÷viz kuru politikasının uygulanması ve faiz oranlarının ge÷ici yöntemlerle indirilmeye çalışılması krizin mali nedenlerindendir. 1989 yılında finansal serbestleşmeyle birlikte artan sermaye girişleri TL'nin değeri lenmesinde etkili olmuştur. D÷viz kurunun değeri lenmesinde ise d÷viz kurunun enflasyon altında seyretmesi etkili olmuş, dış ticaret açığı daha fazla artarken faiz ile d÷viz kuru arasındaki makas gitgide açılmıştır. Bu durum dış dengesizliğe neden olmuştur. 1980'li yılların ikinci yarısından bu yana kamu açıklarındaki artış faizler üzerinde baskı yaratmıştır. Bu baskı toplam talepte artış yaratarak reel büyüme hızını arttırmıştır. Bu dönemde büyüme hızında oluşan dalgalanmalardaki belirsizlik iç dengesizlikleri beraberinde getirirken talep artışı dış dengede bozulmalar yaratmıştır. İç borçlanma politikasındaki regölasyonların finansal piyasalarda uygulanmaması durumunda devletin borçlanamaması ve buna bağlı olarak devlet borçlanma gereğinde meydana gelen artışın giderek iç borç yönetimi sorununa çevrilmesi krizin yapısal nedeni olarak gör÷lmektedir(Hepaktan ve Çınar, 2011: 159).

1994 yılının başlarında Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunlar d÷viz talebini arttırmış ve baskı altına alınan d÷viz kuru serbest piyasada yükselişe geçmiştir. Bu yükseliş 5 Nisan kararları neticesinde istikrar tedbirlerinin alınmasına sebep olmuştur. Alınan kararlara bağlı olarak da yükselen d÷viz kuru tekrar inişe geçmiştir. Türkiye'de yaşanan 1994 krizinde sıcak para girişlerinde artış gör÷lmektedir. Türkiye'ye son on yılda gelen sermayenin belli bir kısmı net hata noksan ve cari işlemlerin telafi edilmesinde kullanılırken bir kısmı merkez bankasının borçlanması ile sağlamıştır. Geri kalan sermaye girişleri 1994 krizine neden olan spekülative hareketlerden kaynaklanmaktadır(Doğan, 2017: 31).

1994 krizine neden olan yurt içi tasarruf yetersizliğinin yol açtığı bütçe açıkları sermaye girişleriyle finanse edilmiştir. Sermaye girişinin hem bütçe açıkları hem de dış açık sürerken oluşması yüksek faiz-düşük kur politikasını oluşturmuştur. Bu politika sermaye girişlerini hızlandırırken diğer taraftan uygulanan politikaların güvenilirliği konusunda piyasa aktörlerinin artan şüpheleri finansal krizi devinime geçirmiştir. Nihayetinde Türkiye'de hem bütçe açıkları hem de dış açık 1994 yılında finansal krize sebep olmuştur. Türkiye'de 1989 yılında finansal serbestleşme sonucu yüksek faiz oranlarının etkisiyle ithalatı ve bütçe açıklarını iç borçlanmayla finanse etmek için ÷lkeye giren yabancı sermaye d÷viz bolluğuna neden olmuştur. Bu da yabancı para birimleri değeri kaybederken Türk Lirasının değeri lenmesine yol açmıştır. Buna bağlı olarak da ithalat ucuzlamış ve cari açık artmıştır. Bu

durum Türkiye’de yaşanan hem bütçe açıklarındaki artış hem de iç borçlanma gibi sorunlarla birleşince 1994 krizinin önü açılmıştır(Doğan, 2017: 32).

Türkiye 1994 yılının başlarında ekonomik kriz yaşamış, uzun zamandır istikrarlı olan dolar-TL paritesinde bozulmalar meydana gelmiştir. Aynı zamanda enflasyonist beklentiler artarken Hazine içeride borçlanamaz hale düşmüştür. ABD kredi değerlendirme kuruluşlarının Türkiye’nin kredi değerlendirmesini üst üste düşürmesiyle yabancı ülkelere kredi bulamayan hükümet 5 Nisan 1994’te istikrar programını yürürlüğe koyarak IMF’le stand-by düzenlemesi yapmıştır. Bu programın başlıca hedefleri şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Ek vergi yardımıyla devlet gelirlerinin artırılması,
- Ücret artışının enflasyon altında tutulmasını da kapsayan kamu giderlerinin farklı bütçe kısıntılarıyla azaltılması,
- Bu iki maddeyi içeren önlemler sonucu hem konsolide bütçe açıklarının hem de kamu harcamalarının azaltılması
- ABD doları karşısında Türk Lirasının değerlenmesinin önüne geçilmesi,
- Hazine borçlanmasının çekiciliğini arttırmak için enflasyonun üzerinde bir faiz ile kâğıt satılması ve zamanla bu faizin indirilmesi.

Tüm bu tedbirler neticesinde enflasyonun belirli düzeye indirilmesi, finansal piyasalarda istikrarın sağlanması için temel amaç edinilmiştir. Ancak piyasada bulunan aşırı likiditenin düşürülmesine yönelik para politikası araçlarının uygulanmaması, devlete olan güvensizlikten dolayı beklentilerin pozitif dönüşmemesi, sübvansiyonların daraltılması, ekonomide artan belirsizlikler nedeniyle yüksek faizlerin Hazine borçlanmasını arttırması gibi sebeplerle özellikle enflasyonu düşürmek için amaçlanan hedeflere ulaşılamamıştır(Eğilmez ve Kumcu, 2002: 314-315).

2.1.2.1.2. 2000-2001 Bankacılık Krizi

2000’li yılların başı itibariyle Türkiye’de yaşanan bankacılık krizinin yoğunlaştığı tarihler 20 Kasım 2000 ve 21 Şubat 2021 olduğundan bu finansal kriz 2000-2021 Krizi olarak ifade edilmektedir. Bu iki krizin ortaya çıkmasında likidite ve döviz talebi sıkıntıları etkili olmuştur. Her iki krizi daha önce ortaya çıkan krizlerden ayıran özellik istikrar programının yürürlüğe konulduğu dönemde patlak vermesidir. 1994 krizinden sonra reel faiz oranlarının artması, Türk Lirasının aşırı değer kazanması, dış açıkların artması Türkiye’nin sıcak para kaygısının daha da artmasına sebebiyet vermiştir(Doğanalp, 2014: 78-79).

Kasım 2000'nin ortalarından itibaren faiz oranlarında artış yaşanmış ve buna bağlı olarak yurt dışına sermaye çıkışı olmuştur. Bu durumda Merkez bankasının rezervlerinde azalma meydana gelmiş, hisse senedi fiyatları düşmüş ve orta ölçekli bir banka sistemden çıkarılmıştır. Krizin derinleşmemesi için birtakım tedbirler uygulamaya konmuş ve piyasalarda görece iyileşme meydana gelmiştir. Fakat Şubat 2001'de Hazine İhalesi'nden önce yaşanan olumsuz gelişmeler programın uygulanmasında ortaya çıkan güvenin kaybolmasına sebep olmuş ve TL'ye spekülative bir saldırı gerçekleşmiştir. Bütün bunlar Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinin oluşum sürecine ivme kazandırmıştır(BDDK, 2010: 20).

Kasım 2000 itibariyle likidite açığına sahip olan hem kamu bankaları hem de özel bankaların sorunları piyasadaki güveni sarsmıştır. Kasım ayının ikinci yarısından itibaren yükselen faiz oranlarıyla birlikte bono, tahvil ve hisse senedi içeren menkul kıymet fiyatlarında hızlı düşüş yaşanmıştır. Banka sektöründe büyüklük itibariyle beşinci sırada yer alan Demirbank'ın repo ile likidite yaratma girişimi bu fiyatlardaki düşüşten dolayı kesintiye uğramıştır. Ayrıca bu banka finans sistemine olan yükümlülükleri yerine getirmemiş ve bu yüzden 06.12.2000 tarihinde TMSF'ye devredilmiştir. Kasım 2000 tarihinde Demirbank'ın karşılaştığı durum özülle likidite krizinin gerçekleşmesidir. Kısa sürede piyasa koşullarının değişkenlik göstermesiyle banka, varlıklarıyla kısa vadeli borçlarını karşılayamaz hale gelmiştir. Demirbank gibi krizin yaşandığı dönemde TMSF'ye bu bankayı takiben İktisat Bankası ve Ulusal Bank'ın devri söz konusudur(BDDK, 2010: 21-23).

Piyasalara olan güvensizliğin artması sebebiyle döviz talebinde artış yaşanmış ve yabancı yatırımcıların yurtdışına gitme çabaları sonucu Merkez Bankası piyasaya 6 milyar dolar döviz satmış ve buna bağlı olarak bankanın döviz rezervleri gerilemiştir. Yurt içinde bulunan yatırımcılar da döviz talebinde bulunarak piyasadaki Türk Lirası sıkışıklığını arttırmış ve bu da faiz oranlarını daha da yükseltmiştir. Merkez Bankası Türk Lirası sıkışıklığını çözmek ve likiditeyi gevşetmek için 22 Kasım 2000 itibariyle açık piyasa işlemleriyle bankalara likidite sunmuştur. Aynı zamanda Merkez Bankası likidite sıkışıklığını aşmak amacıyla bankaların hem disonibilite oranlarını hem de zorunlu karşılık oranlarını kolaylaştırmıştır. Faiz oranlarını düşürmek amacıyla Hazine ile birleşerek geri alım ihaleleri gerçekleştirilmiş ve bunun sonucunda likidite arttırımı gerçekleşmiştir. Fakat tüm bu önlemlere rağmen gecelik faiz oranları kalıcı olarak düşürülebilmiştir(Doğru, 2013: 108).

6 Aralık 2000 tarihi itibariyle devlet bankacılık sektörünü güçlendirmek, Uluslararası Para Fonu ile ilişkileri hızlandırmak, özelleştirmeyi hızlandırmak için bazı kararlara adım atmıştır. Buna göre bankacılık sektörüne sağlanan kredilerin de devlet tarafından garanti

altında tutulacağı açıklanmıştır. Söz konusu önlemlerle piyasalarda iyileşme sağlanmış ve halkın mevduata karşı saldırılarının önüne geçilmiştir(Doğru, 2013: 109).

Kasım 2000 likidite krizi etkileri aralık ayının ortalarından sonra azalmıştır. Ancak alınan tedbirlere rağmen piyasalardaki güven tam anlamıyla sağlanamamıştır. 19 Şubat 2001 tarihi itibarıyla Hazine İhalesi öncesinde yaşanan gelişmelere odaklanıldığında istikrar programının devamlılığına dair güven kaybolmuştur. Bunun sonucunda ülke içinde ve ülke dışında yaşayan yatırımcılar aracılığıyla dövizle yönelik spekülasyon talebi başlatılmıştır(BDDK, 2010: 25).

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası uyguladığı kur rejimini savunmak ve rezerv kaybının önlenmesi için piyasaya sunduğu Türk Lirası ile likiditeyi sınırlandırmaya çalışmış ve bunun sonucu olarak gecelik faiz oranları %1000'leri geçmiştir. 21 Şubat 2001 tarihi itibarıyla TCMB para politikası ve likidite denetimi etkinliğini kaybetmiştir. Bu tarihten sonra bankacılık sektörü ciddi bir faiz, likidite ve kur riskine maruz kalmıştır. Dolayısıyla Merkez Bankası sürdürülemez para ve kur politikası karşısında 22 Şubat 2001 'de esnek kur rejimine geçmiştir. Bu süreç itibarıyla Türkiye yaşanan bankacılık sektörü ve borcun çevrilebilirliği sorunlarından dolayı ciddi bir finansal kriz yaşamıştır. Kamu bankaları para piyasasındaki yükümlülüklerini yerine getirememiştir. Bu yüzden banka ödeme sistemi çökmüş, para ve menkul kıymet piyasası işlemleri askıya alınmıştır. 2000 Kasım ayı itibarıyla ortaya çıkan likidite ve döviz kuru krizi 2001 Şubat itibarıyla sistemik bankacılık krizine dönüşerek bu dönemde Türkiye'nin ikiz kriz ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur(BDDK, 2010: 25-26).

2.1.2.1.3. 2008 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Yansıması

2007 yılının ortalarına doğru ABD'de mortgage (konut) piyasasında ortaya çıkan ve daha sonra reel sektöre sıçrayan 2008 yılında da her ülkenin finans piyasasına yansiyarak tüm dünya çapında etkili olan küresel bir finansal kriz meydana gelmiştir. 2009 yılının ilk çeyreğinde derinleşen bu küresel kriz tüm ülkelerde üretim ve refah kaybı yaratmıştır.

Küresel finansal krizin temeli 2000'li yıllarda uluslararası finansal alanda yaşanan küresel likidite koşullarındaki genişlemeye dayanmaktadır. 1997 yılında meydana gelen Asya Krizi'nden sonra Asya ülkelerindeki merkez bankalarının döviz rezervlerinde artış yaşanmış ve ülkelerin bu döviz rezervlerini risk oranının düşük olduğu ABD gibi gelişmiş ülkelere değerlendirmesine yol açmıştır. Bu durum ABD gibi gelişmiş ülkelere likidite bolluğunun oluşmasında etkili olmuştur. Bunun yanı sıra verimlilik artışları ile petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar da likidite bolluğunun oluşmasına katkıda bulunmuştur. Ortaya çıkan likidite

bolluğu sebebiyle faiz oranları düşmüş ve böylelikle kredilere erişim kolaylaşmıştır. Bununla birlikte ABD ve diğer gelişmiş ülkelerde harcamalarda artış yaşanmıştır(Özbek, 2021: 143).

2000 yılında ABD’de bulunan yüksek teknolojiye sahip şirketlerin hisse senetlerindeki balonun patlaması ve 2001 yılında ABD’de yaşanan 11 Eylül saldırıyla birlikte 2001-2002 yılını kapsayan dönemde ekonomik durgunluk ortaya çıkmıştır. Bunun sonucu olarak FED ekonomiyi canlandırmak için kısa vadeli faiz oranlarında düşüşe gitmiştir. Ayrıca ipotekli konut kredilerine uygulanan faiz oranı ile bankaların kullandığı tercihli faiz oranı da düşmeye başlamıştır. Düşük faiz ve enflasyon ile birlikte konut satın alma maliyeti düşmüş ve bunun sonucu olarak konutta talep artışı yaşanmıştır. 2000 yılından sonra sermaye konut sektörüne kayarak konut fiyatlarında artış yaşanmış ve bu fiyat artışları konuta olan talep arttıkça hızlanmıştır. Buna bağlı olarak artan konut fiyatları sayesinde konut kayda değer bir yatırım aracına dönüşmüştür. Düşük faiz oranları konut kredilerine olan talebi artırmış ve bunun sonucunda konut sektörü giderek canlanmıştır. Ayrıca kâr elde etme amacı güden bazı finans kuruluşları düşük gelirli kişilere konut kredisi kullandırmıştır(Kutlu ve Demirci, 2011: 22).

2008 küresel finansal krizi, konut fiyatlarındaki artışın finansal piyasalar kanalıyla bireylere ve kurumlara yüksek oranlarda konut kredilerinin verilmesiyle ortaya çıkmıştır. Bu krizin oluşmasında gelir düzeyi düşük ve zayıf kredi geçmişi olan bireylere verilen geri ödeme riski yüksek olan konut kredileri etkili olmuştur(Özbek, 2021: 142). Bu yüksek riskli konut kredilerinde geçerli faiz oranı diğer kredilerde geçerli olan faiz oranına kıyasla daha yüksektir. Düşük faiz oranı ve bankaların yüksek risk almasıyla yüksek riskli konut kredi hacminde artış yaşanmıştır. 2001 yılında kullanılan ipotekli konut kredisi 2006 yılında yüksek oranlara ulaşmıştır. 2001-2006 dönemine ait konutlar yüksek riskli ipotekli konut kredisi aracılığıyla satın alınmıştır(Kutlu ve Demirci, 2011: 122).

Faiz oranlarının düşmesi yüksek riskli ipotekli konut kredilerini arttırmıştır. Aynı zamanda düşük faiz oranları geleneksel yatırım araçlarındaki getiriye sınırlandırdığından yatırımcıları getirisi yüksek ve riskli yatırım araçlarına yöneltmiştir. Yüksek riskli konut kredilerinden doğan alacaklar menkul kıymetleştirilerek yurt dışı piyasalara satılmıştır. 2001’den 2006 yılına kadar menkul kıymetleştirme oranında artış yaşanmış ve yoğun menkul kıymetleştirme sonucu konut kredileri riski tüm finans sektörüne sıçrayarak küresel piyasalarda finansman talebinin tetiklediği, inşaat sektörü ve finans piyasasının merkezde olduğu ekonomik balona dönüşmüştür(Özbek, 2021: 145).

2006 yılının ortalarına doğru FED enflasyonun artacağı düşüncesiyle faiz oranlarını yükseltmiştir. Faiz oranlarındaki yükseliş konut fiyatlarının ve kira gelirlerinin piyasa fiyatının altına inmesine neden olmuştur. Faiz oranlarındaki bu yükseliş kredi borçlusu düşük

gelirli bireylerin kredi borçlarını artırmış ve bu bireyler kredi borçlarını geri ödemekte zorlanmıştır. Konut kredilerinde ortaya çıkan bu geri ödeme sorunları bankalardaki hacizli konut sayısını arttırmıştır. Bankaların bu konutları piyasaya sunmasıyla konut fiyatlarındaki düşüş daha da hızlanmıştır. Ayrıca bankalar, bu dönemde yatırım bankaları tarafından ihraç edilen tahvilleri borç alarak konut kredisi finansmanı sağlamakta ve bireylere konut değerini karşılayacak düzeyde kredi çekme imkânı tanıyarak kredilerin geri ödenmesini zorlaştırmaktadır(Kutlu ve Demirci, 2011: 124-125).

Konut fiyatlarının düşmesi sonucu ipotekli konut kredileri geri ödenmeme riski ile karşı karşıya kalınca yatırım bankalarından Lehman Brothers iflas eşiğine gelmiştir. Hükümet ve FED Lehman Brothers'ı kurtaramayacağını açıklamış ve bu durum bankadan alacaklı olan tüm bankalarda risk algısı yaratmıştır. Bu seferde bu bankalarda mevduat sahibi kişiler paralarını çekmek istemiş ve bu da bankaları zor durumda bırakmıştır. 2008 yılının ortalarına doğru ABD yönetimi ilk başlarda krize sessiz kalsa da 158 yıllık dönemde zarara uğramamış olan Lehman Brothers 15 Eylül 2008 tarihinde iflasını açıklamıştır. Bu yatırım bankasının iflas etmesiyle küresel finansal kriz patlak vermiştir. Lehman Brothers'dan sonra Morgan Stanley, AIG, Merrill Lynch, Citigroup, General Motor's gibi büyük şirketler de iflas ile karşı karşıya kalınca ABD yönetimi kurtarma paketini senatodan geçirerek piyasaya sürmüştür(Göçer ve Özdemir, 2012: 194).

2007 yılında ABD'de konut (mortgage) kredilerinde ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkileyen küresel finansal kriz Türkiye ekonomisini de etkisi altına almıştır. Küresel finansal kriz ile ülkeden sermaye çıkışları olurken dış borçlar, cari açık, işsizlik oranında artış olmuştur. Türkiye'de 2008 küresel finansal kriz, özel sektörün döviz borç miktarı yüksek oranlarda olduğundan ve yurt dışı piyasalarda oluşan durgunluk ihracat verilerini olumsuz etkilediğinden dolayı en çok reel sektörü etkilemiştir. Sermaye girişlerinde azalma, iç ve dış talepte azalma, bankacılıkta kredi kanallarının etkisiz olması gibi sebeplerden dolayı Türkiye ekonomisi 2008 yılının sonuna doğru küçülmeye başlamıştır. Küresel krizin yansıması olarak ülkeden net sermaye çıkışı yaşanmış ve reel sektör dış finansman bulma konusunda birtakım zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. 2008 finansal kriz çeşitli aktarım mekanizmaları aracılığıyla Türkiye'yi farklı açılardan zarara uğratmıştır. Bu aktarım mekanizmaları ile Türkiye'nin krizden etkilenme yolları şu şekildedir(Şentürk, 2013: 78-80):

- Yabancı sermaye ve yabancı kaynak girişinin yavaşlamasıyla tüm dünyada hem likiditede azalmalar meydana gelmiş hem de kredi muslukları kapanmıştır.
- Yurt içi kredi hacminin azalmasıyla birlikte bankaların firmalara ve tüketicilere sağladığı kredi miktarında azalmalar meydana gelmiştir.

- Türkiye ekonomisine olan güvenin kaybolmasıyla birlikte tüketicilerin ve yatırımcıların güveni azalmıştır.
- Uluslararası ticarete meydana gelen düşüş uluslararası talebin azaldığını ve dünya ticaret hacminin daraldığını göstermektedir.

Küresel finansal kriz hem finansal piyasalar hem de reel sektör açısından Türkiye ekonomisini etkilemektedir. Finans sektöründe öncelikli olarak ilk akla gelen bankacılık sektörüdür. Küresel finansal krizden etkilenen bankacılık sektöründe ekonomik yavaşlama nedeniyle kredi verme ve verilen kredilerin ödenmesi ile yurtdışından elde edilen fonların maliyetinde yükselmeler ortaya çıkmıştır. 2008 yılında finans sektöründe bir önceki yıla göre büyüme %21 iken bu oran 2009 yılında %13 olarak görülmüştür. 2008 yılında bankaların karlılık oranı ise bir önceki yıla göre %-9.7 iken 2009 yılında bir önceki yıla göre bankaların kârlılık oranı %50,4 oranında artmıştır. Uluslararası piyasalarda küresel finansal kriz finans sisteminde en önemli zararı menkul kıymetler borsasına vermiştir. Türkiye borsalarında yabancı yatırımcılar çok sayıda fon bulundurduğundan 2008 küresel kriz Türkiye ekonomisini en çok borsa üzerinden etkilemiştir. Türkiye’de 2007 yılı verilerine göre menkul kıymet piyasa değeri 290 milyar dolar kadardır. 2008 yılında ise bu oran krizin etkisiyle 120 milyar dolara düşmüştür. Menkul kıymet borsalarında işleme tabi olan fonların krizler karşısında kırılgan bir yapıya sahip olduğu dikkat çekmektedir. Küresel krizin finans sektörüne etkileri incelendiğinde 2008 küresel krizden önce yüksek miktarlarda yurt içine gelen doğrudan yabancı yatırım küresel krizle birlikte azalmıştır. 2007 yılı itibariyle Türkiye’ye gelen yabancı yatırım miktarı 22.047 milyon dolar kadardır. Ancak bu miktar 2008 yılı itibariyle 19.505 milyon dolara gerilemiştir(Taşdelen, 2021: 14-15).

Küresel krizin reel sektör açısından Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri finans sektörü kadar şanslı olmamıştır. Küresel kredi miktarlarındaki azalma, uluslararası ticarete yaşanan daralmalar, kredi maliyetlerinde yaşanan artış gibi nedenler reel sektörde kayıplara yol açmaktadır. Bu kayıplar büyüme, enflasyon, işsizlik, dış ticaret gibi makroekonomik göstergelere yansıyor Türkiye ekonomisinin reel sektör açısından daraldığını göstermektedir. Reel sektör işsizlik, enflasyon gibi makro ekonomik sorunların yanı sıra maliyetlerin artması ve dış talep yetersizliği ile de mücadele etmek zorundadır(Şentürk, 2013: 85-86).

Küresel kriz Türkiye ekonomisinin reel sektörü üzerinde bankaların kredi vermesi için harekete geçmemesi, yabancı kaynaklardan finansmanı sağlanan yüksek tutarlı yatırımların ertelenmesi, sektörel alanda talepte meydana gelen azalma nedeniyle ekonominin küçülmesi,

uzun vadeli sermaye girişlerinin azalması gibi etkiler ortaya çıkarmıştır(Hepaktan ve Çınar, 2011: 158).

Türkiye ekonomisinin büyüme, enflasyon, işsizlik, dış ticaret, tüketici güven endeksi gibi makroekonomik göstergeleri dikkate alınarak reel sektör üzerinde küresel krizin etkilerini veriler yardımıyla incelersek; 2008 yılında ekonomik büyüme oranı %0,7 iken 2009 yılında bu oran negatif değer olarak %-4.8 olmuştur. Bu oranlar dikkate alındığında Türkiye ekonomisi küresel krizin etkisiyle küçülme yaşamıştır. 2008 yılında işsizlik oranı %11 iken bu oran 2009 yılında %14'e yükselmiştir. Enflasyon oranı ise 2007 yılında %8,8 iken bu oran 2008 yılında %10.4'e yükselmiştir. Küresel krizin Türkiye dış ticaret üzerindeki etkilerine baktığımızda demir çelik sektörü, beyaz eşya sektörü ve otomotiv sektörü ekonomik daralamadan etkilenen sektörler arasındadır. 2008 yılında Türkiye'nin ithalat hacmi 202 milyar dolar iken 2009 yılında döviz miktarının artmasıyla birlikte sanayi sektörünün yabancı ülkelere satın aldığı hammadde ve mamul madde ithalatı azaldığından bu oran 141 milyar dolara gerilemiştir. 2009 yılında ihracat hacmi ise 2008 yılına göre azalarak 102 milyar dolar olmuştur. Bu azalışın sebebi Türkiye'nin ihracatının büyük kısmını Avrupa ülkelerine yapması ve Avrupa ekonomisinin daralmasıdır. Küresel krizin etkilediği makro ekonomik göstergelerden biri olan tüketici güven endeksi %94'den %70'lere gerilemiştir. Kriz dönemi ve sonraki dönemlerde sektörel üretimde azalmalar ortaya çıkmıştır. 2007-2008 demir çelik ürünlerini dikkate aldığımızda ihracat miktarı %70 iken bu oran 2008-2009 yılında azalarak %-43 olarak görülmüştür. Türkiye ekonomisinin 2008 küresel kriz öncesi ve sonrasındaki makroekonomik göstergeleri Tablo 2.1'de yer almaktadır.

Tablo 2.1 Türkiye'de Makroekonomik Göstergeler

Yıllar	Büyüme %	Enflasyon %	İşsizlik %	Bütçe Dengesi %	Cari Denge %
2002	6.2	29.8	10.8	-11.2	-0.3
2003	5.3	18.4	11.0	-8.8	-2.5
2004	9.4	9.3	10.8	-5.4	-3.7
2005	8.4	7.7	10.4	-1.5	-4.6
2006	6.9	9.6	9.5	-0.5	-6.1
2007	4.7	9.4	9.9	-1.6	-5.9
2008	0.7	10.1	12.7	-1.8	-5.7
2009	-4.8	6.8	12.6	-5.5	-2.2

Kaynak: Taşdelen, 2021: 16

Tablo incelendiğinde küresel finansal krizin yaşandığı 2008 yılında ekonomik büyüme %0,7 oranında gerçekleşirken 2009 yılında bu oran %-4.8 oranına gerilemiştir. Yani küresel krizle birlikte ekonomide daralma gerçekleşmiştir. 2008 küresel kriz döneminde enflasyon ve

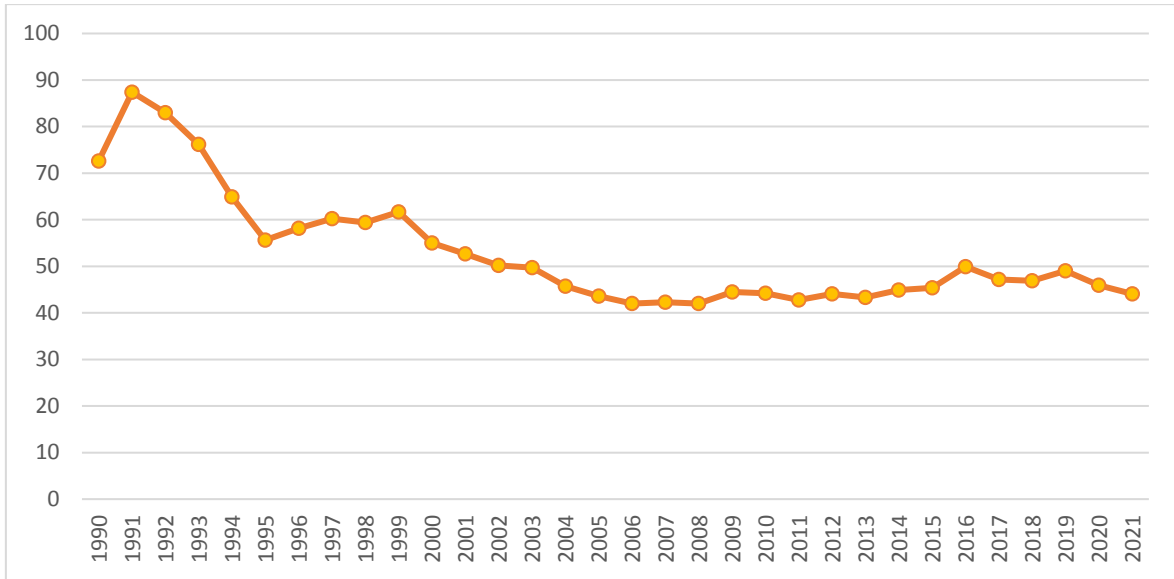
işsizlik oranları 2007 yılına göre yükseliş gösterirken 2009 yılında enflasyon oranı bir önceki yıla göre gerilemiştir.

Dünya çapında birçok ülkeyi etkileyen 2008 küresel finansal kriz Türkiye ekonomisini de derinden etkilenmiş ve etkilerini günümüze kadar devam ettirmiştir. Türkiye’de küresel kriz karşısında vadesi gelmiş ve ödenmeyen vergi alacağının taksitlendirilmesi, Türklerin yabancı ülkelerdeki paralarının ülkeye getirilmesine ilişkin yapılan çalışmalar, KOBİ’lere KOSGEB kanalıyla kredi sağlanması, hisse senedi alım ve satımlarında stopaj oranının %0’a düşürülmesi, esnaf ve sanayicilere yeni kredi imkanı sağlanması, Eximbank kredileri arttırılarak sermayesinin güçlendirilmesi, SSK işveren primlerinde 5 puanlık indirimle gidilmesi, Merkez bankasının döviz mevduat zorunlu karşılık oranlarının düşürülmesiyle bankalara kaynak tahsisinin sağlanması şeklinde bir takım önlemler alınmıştır. Ancak alınan önlemlerin ayrı ayrı açıklanması kamuoyunun alınan önlemleri eksiksiz bir şekilde anlayamamasına ve krizin yönetiminde başarısızlık görüntüsüne sebep olmuştur. Bu sebeple krizin derinleşmesi ve devletin aldığı önlemlerin yetersiz olması dikkate alınarak yeni düzenlemeler yapılmıştır (Ertuğrul vd., 2010: 68).

2.2. Türkiye’de Fonksiyonel Gelir Dağılımı

Türkiye’de özellikle ihracata dayalı bir büyüme stratejisinin benimsendiği 1980 ve sonrasında işgücü gelirin milli gelir içindeki payı önemli ölçüde azalmaya başlamıştır. Bu dönemde başta 24 Ocak kararı olmakla birlikte yaşanan birçok gelişme üretim sürecindeki işgücü payının azalmasında etkili olmuştur. Üretim süreci içerisinde özelleştirme ve sendika faaliyetlerindeki kısıtlamalar ile ücretlerin gider unsuru olduğunu belirten Neoliberal yaklaşımla sermaye yanlı politikayı benimseyen ülkelerde milli gelir içindeki işgücü giderleri önemli derecede düşürülmüştür. Sermaye yanlı politikalar Türkiye’de ise 1980 yılından bu yana yoğun bir şekilde uygulamaktadır (Yıldırım, 2018: 98).

Türkiye ekonomisinde 1990-2021 yılları arasında işgücünün milli gelirden aldığı pay Şekil 2.1’de gösterilmektedir. Grafikte görüldüğü üzere işgücünün milli gelir içindeki payı yıllar itibarıyla düşüş eğilimindedir. 1990 yılında işgücünün milli gelir içindeki payı %72,6 iken izleyen iki yılda önce artmış, daha sonraki yıllarda ise bu oran azalmıştır. Bu azalış 1999 yılından itibaren ivme kazanmıştır. 2021 yılında ise iş gücünün milli gelir içindeki payı %44,1 olarak belirlenmiştir. Şekile göre Türkiye’de işgücünün milli gelirden aldığı pay 1990-2021 yılları arasında %28,5 oranında gerilemiştir.



Şekil 2.1 Türkiye’de Milli Gelir İçindeki İşgücünün Payı

Kaynak: Ameco

İktisat yazınında milli gelir içindeki işgücü(emek) payının azalmasında finansallaşma, teknolojiye değişimler, küreselleşme, pazarlık gücü gibi makro ekonomik göstergelerin etkili olduğu savunulmaktadır. Türkiye ekonomisinde işgücü payındaki düşüşün temel nedeni 1980 yılından itibaren uygulanan ekonomik politikalar olmuştur. 1980 yılı itibarıyla ihracata dayalı büyüme stratejisine geçen Türkiye, Dünya Bankası ile IMF’in önerdiği yapısal uyum programını uygulamaya koymuştur. 1990’lı yıllardan itibaren ihracat hacmindeki artışın sebebi ise TL’nin değer kaybetmesine ve reel ücretlerin azaltılması yoluyla üretim giderlerinin sınırlandırılması ve iç talebin azaltılmasına yönelik stratejilere dayanmaktadır. Türkiye gibi dünya ekonomisiyle yapısal uyum programı kapsamında bütünleşmiş ülkelerde ücretlerin hızla düşmesi sermaye üzerindeki rekabetçi baskıyı bir nebze de olsa hafifletmiştir. Ticaretin serbestleşmesiyle birlikte finansal serbestleşme işgücünün milli gelir içindeki payını azaltmış, bu da işçilerin pazarlık payını olumsuz etkilemiş ve krizleri tetiklemiştir. 1990 yılından itibaren Türkiye ekonomisinde yaşanan ekonomik ve finansal krizler reel ücretleri hızlı bir şekilde düşürmüştür. Aynı zamanda krizden sonraki dönemlerde yaşanan enflasyonist şoklar işçilerin alım gücünün azalmasına neden olmuştur. Küreselleşme emek piyasasının esnekliğine yol açarak işçiler arasında bölünmeler ve işgücü piyasasında daha fazla eşitsizlik yaratmıştır. Buna ek olarak sendikalaşma oranındaki keskin bir düşüş ve işçilerin örgütlü hareket etmesini kısıtlayan düzenlemeler işçilerin ücret talebinin yerine getirilmesini zorlaştırmıştır. Bu gelişmelerin tümü Türkiye’deki bazı işçilerin küreselleşme nedeniyle daha büyük risklerle karşı karşıya kalmasında ve toplam işgücü payının düşmesinde etkili olmuştur(Duman, 2019: 355).

2.3.Türkiye’de Kurumsal Yapı Analizi

Literatürde kurumsal yapının çok sayıda tanımı bulunmaktadır. Bu nedenle kurumsal yapıyı ölçmede çok sayıda göstergeden yararlanılmaktadır. Ampirik çalışmalarda araştırmacı yazarlar kurumsal yapıyı tanımlarken farklı indikatörleri kullanmışlardır. Çalışmalarda kullanılan ekonomik özgürlük, yönetim, politik hak ve özgürlükler, yolsuzluk, mülkiyet hakkı, demokrasi gibi değişkenler kurumsal yapı göstergeleri arasında yer almaktadır.

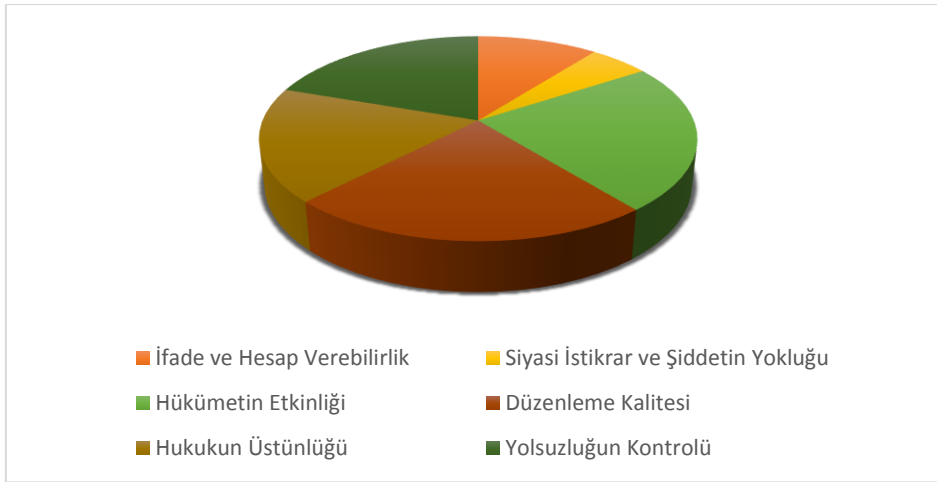
Bu bölümde kurumsal yapı göstergeleri ve göstergelerle ilgili uluslararası raporlar dikkate alınarak Türkiye’nin kurumsal yapısı analiz edilmektedir.

2.3.1.Türkiye’de Yönetişim Kalitesi Seviyesi

1992 yılında sunulan Dünya Bankası raporunda yönetim, ülkedeki ekonomik ve sosyal kaynakların ülke ekonomisinin gelişiminde nasıl kullanılacağını belirleyen güç olarak tanımlanmaktadır. Rapora göre, kamusal hesap verilebilirlik, şeffaflık, hukukun üstünlüğü, cevap verilebilirlik, katılımcılık gibi kavramlar en iyi yönetim göstergelerindendir(Dünya Bankası, 1992: 3).

Ülkelerin yönetim kalitesini belirleyen endeks Dünya Yönetişim Göstergeleri(Worldwide Governance Indicators) endeksidir.1996’dan beri yayımlanan 200’den fazla ülkenin yönetim düzeyini ölçen Dünya Yönetişim Göstergeleri endeksi hukukun üstünlüğü, hükümetin etkinliği, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasi istikrar ve şiddetin yokluğu, yolsuzluğun kontrolü, düzenleyici kalite şeklinde altı birleşik göstergeden meydana gelmektedir. Dünya Yönetişim Göstergeleri endeksinde bahsedilen yönetim göstergeleri -2.5 ile 2,5 arasında değişim gösteren standart normal birimler ile dünyada yer alan tüm ülkeleri göz önünde bulundurarak 0 ile 100 arasında değişim gösteren yüzdelik sınıflama şeklinde iki türlü rapor edilmektedir(Kaufman vd., 2010: 2-12).

Ülkelerin yönetim kalitesini ölçen Dünya Yönetişim Göstergeleri her yıl Dünya Bankası tarafından yayımlanmaktadır. Bu durumda çoğu ülkenin hukukun üstünlüğü, hesap verebilirlik, yolsuzlukla mücadele, şeffaflık gibi göstergelerle yönetim performansının iyi olup olmadığı belirlenmektedir. Aynı zamanda araştırmacı yazarlar bu göstergelerden yararlanarak kurumların ekonomik etkilerini tespit edebilmektedir. Türkiye’de Dünya Yönetişim Göstergeleri endeksini oluşturan göstergelerin 2020 yılına ait değerleri Şekil 2.2’de yer almaktadır.



Şekil 2.2 Türkiye’de Dünya Yönetişim Göstergeleri Endeks Düzeyi (2020 Yılı)

Kaynak: Dünya Bankası, 2021

Şekil 2.2’de yer alan göstergelerden hareketle Türkiye’de ifade ve hesap verebilirlik endeks değerinin 23 puan, politik istikrar ve şiddetin yokluğu endeks değerinin 11 puan, hükümetin etkinliğini gösteren endeks değerinin 52 puan, hukukun üstünlüğünü gösteren endeks değerinin 40 puan, yolsuzluğun kontrolünü gösteren endeks değerinin 44 puan, düzenleme kalitesi endeks değerinin ise 51 puan olduğu görülmektedir. Türkiye’de 2020 yılına ait yönetim göstergelerinden hareketle en düşük puan politik istikrar ve şiddetin yokluğuna aittir. Bunu takiben en yüksek puan ise düzenleme kalitesi ile hükümetin etkinliğine aittir.

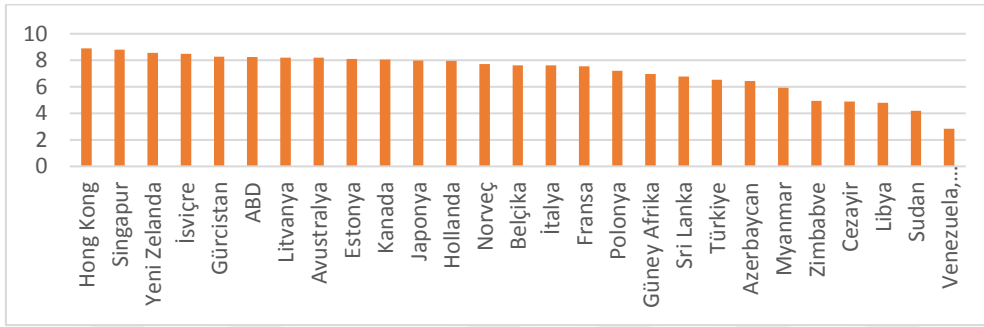
2.3.2. Türkiye’de Ekonomik Özgürlük Seviyesi

Ülkelerin kurumsal yapısını temsil eden ekonomik özgürlük, bireylerin herhangi bir baskıya maruz kalmadan istedikleri gibi ekonomik faaliyetlerde bulunma hakkını ifade etmektedir. Ekonomik özgürlük kişilerin neyi, hangi koşullarda, ne kadar üreteceği, üretilen malların fiyatını belirleme ve bunun sonucunda elde ettikleri kazancı istedikleri gibi kullanabilme imkânı sunmaktadır (Artan ve Hayaloğlu, 2014: 11).

Ekonomik özgürlük düzeyi Fraser Enstitüsü ve Heritage Foundation tarafından ölçülmektedir. Fraser Enstitüsünün hesapladığı ekonomik özgürlük düzeyi Dünya Ekonomik Özgürlük endeksi ile ölçülmektedir. Fraser Enstitüsü tarafından ölçülen bu endeks değeri 0 ile 10 aralığında değişmektedir. Bu durumda 0 endeks değeri en kötü durumu gösterirken 10 endeks değeri en iyi durumu göstermektedir.

Türkiye’de kurumsal yapı analizinin ele alındığı bu bölümde kurumsal yapı göstergelerinden ekonomik özgürlük düzeyi dünya ekonomik özgürlük endeksine göre değerlendirilmektedir. 2019 Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu’na bakıldığında dünya

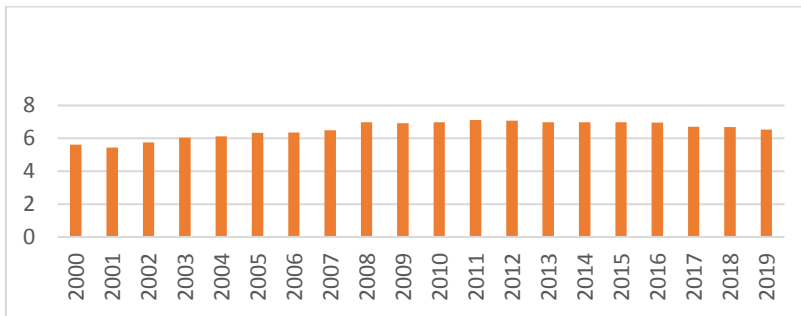
ekonomik özgürlük endeks verilerinden hareketle ekonomik özgürlük sıralamasında Türkiye'nin 165 ülke içinde 114. olduğu görülmektedir. 2019 verileri dikkate alınarak hazırlanan bu raporda Türkiye'de ekonomik özgürlük endeks değeri 6,54 puan kadardır(Fraser Institute, 2019). Dünya ekonomik özgürlük endeksi değer aralığı 0 ile 10 arasında olduğu için Türkiye ekonomik özgürlük bakımından 6,54 puan ile endeks ortalamasının üzerindedir.



Şekil 2.3 Dünyada ve Türkiye’de Ekonomik Özgürlük Düzeyi (2019)

Kaynak: Fraser Institute, 2019

Türkiye’nin ve bazı ülkelerin yer aldığı 2019 yılının dünya ekonomik özgürlük endeks değerleri Şekil 2.3’te gösterilmektedir. Şekilde görüldüğü gibi Yeni Zelanda (8.56), Singapur (8.81), Hong Kong (8.91), ekonomik özgürlük düzeyi en yüksek ülkeler arasındadır. Cezayir (4.90), Libya (4.79), Sudan (4.19) ve Venezuela (2.83) ise ekonomik özgürlük düzeyi en düşük ülkeler arasındadır.

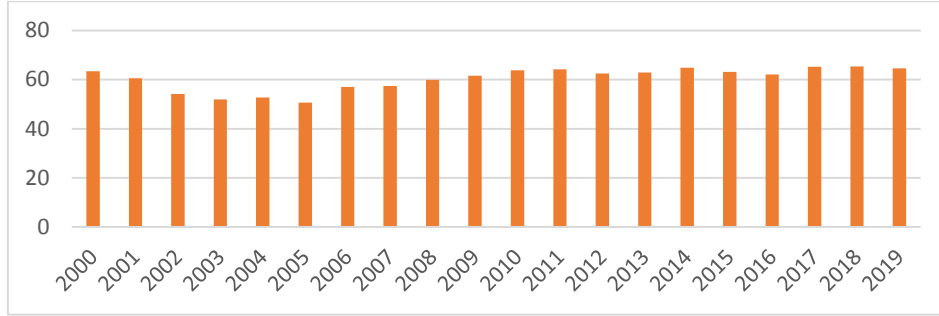


Şekil 2.4 Türkiye Ekonomik Özgürlük Düzeyi (2000-2019)

Kaynak: Fraser Institute, 2019

Şekil 2.4’de görüldüğü gibi Türkiye’de 2000-2019 yıllarına ait Dünya Ekonomik Özgürlük endeksi ile ölçülen ekonomik özgürlük düzeyi gösterilmektedir. Şekile göre ekonomik özgürlük düzeyi endeks ortalamasının üzerinde değerler almaktadır. Türkiye’de 2000 yılında ekonomik özgürlük düzeyi 5.61 iken 2019 yılında 6.54 kadardır. 2000-2019 yılları arasında Türkiye’de 2011 yılı 7.11 endeks değeri ile en yüksek ekonomik özgürlük düzeyini göstermektedir.

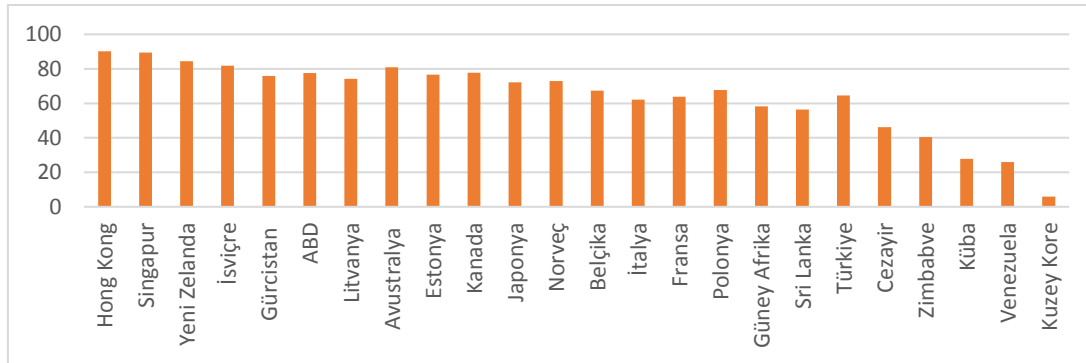
Heriçe Foundation tarafından hesaplanan ekonomik özgürlük düzeyi ise 1995 yılından itibaren her yıl yayımlanan “Index of Economic Freedom” isimli raporda sunulmaktadır. Bu raporda yer alan ekonomik özgürlük endeksinde on iki gösterge bulunmakta ve bu endeks değeri 0 ile 100 puan arasında değişmektedir. Buna göre 0 endeks değeri en kötü durumu gösterirken 100 endeks değeri maksimum özgürlüğü göstermektedir.



Şekil 2.5 Türkiye’de Heritage Foundation’a Göre Ekonomik Özgürlük Düzeyi

Kaynak: Heritage Foundation, 2019

Türkiye’de 2000-2019 yıllarına ait Heritage Foundation tarafından ölçülen ekonomik özgürlük endeks değerleri Şekil 2.5’te yer almaktadır. Ekonomik özgürlük endeks değeri 2000 yılında 63.4 iken 2019 yılında endeks değeri 64,6 olarak belirlenmiştir. Şekile göre en yüksek ekonomik özgürlük endeks değeri 65,4 puan ile 2018 yılı iken en düşük ekonomik özgürlük endeks değeri 50,6 puan ile 2005 yılına aittir.



Şekil 2.6 Dünyada ve Türkiye’de Heritage Foundation’a Göre Ekonomik Özgürlük Düzeyi

Kaynak: Heritage Foundation, 2019

Heritage Foundationa göre hesaplanan 2019 yılına ait Türkiye ve bazı ülkelerin yer aldığı ekonomik özgürlük endeks değerleri Şekil 2.6’da gösterilmektedir. 2019 yılına ait Türkiye’de ekonomik özgürlük endeks değeri 64.6 puandır. Heritage Foundaiton tarafından hesaplanan ekonomik özgürlük endeks değerine göre Türkiye 180 ülke arasında 68. sırada bulunmaktadır. 2019 yılı ekonomik özgürlük endeks raporuna göre Türkiye 64,6 puan ile “orta derecede özgür” ülkeler arasında yer almaktadır. Şekile göre 2019 yılında Hong Kong (90.2), Singapur (89.4), Yeni Zelanda (84.4) ekonomik özgürlük düzeyi yüksek ülkelerdir.

Küba (27.8), Venezuela (25.9) ve Kuzey Kore (5.9) ise ekonomik özgürlük düzeyi en düşük olan ülkelerdir.

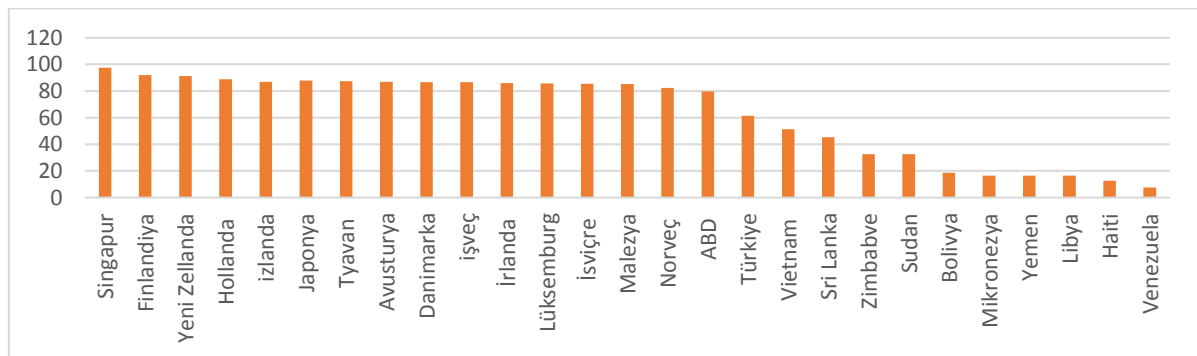
2.3.3. Türkiye’de Mülkiyet Hakları Seviyesi

Kişilerin halihazırdaki kaynakları aktif şekilde kullanabilmeleri için oluşturulan düzenlemeler mülkiyet hakları olarak tanımlanabilmektedir. Başka bir açıdan bakıldığında mülkiyet hakları kişilerin kendi emekleri, elinde bulundurduğu mal ve hizmetlerden kazandığı haklar şeklinde ifade edilmekte ve kurumsal yapının belirleyicileri arasında yer almaktadır(Yıldırım, 2015: 50).

Kurumsal yapı belirleyicileri arasında yer alan mülkiyet haklarının korunmadığı ülkelerde kişiler beşerî ve fiziki sermayelerini arttırmak veya daha verimli teknolojik yatırımlarda bulunmak istemez. Mülkiyet haklarının korunduğu ülkelerde ise kişiler sermayelerini artırarak kendi mülkiyetinde olan kaynakları yönlendirmede istekli olacaktır. Mülkiyet haklarının korunduğu ülkelerin ekonomik performansı da artacaktır(Artan ve Hayaloğlu, 2014: 18-19).

Türkiye’nin mülkiyet hakkı düzeyini belirlemek üzere Heritage Foundation’un yayınladığı mülkiyet hakkı endeks değeri kullanılmaktadır. Burada yer alan endeks değerleri 0 ile 100 puan aralığında değişmektedir. Endeks değerinin 0 olduğu durum en kötü, 100 olduğu durum ise en iyi durumu temsil etmektedir(Artan ve Hayaloğlu, 2014: 19).

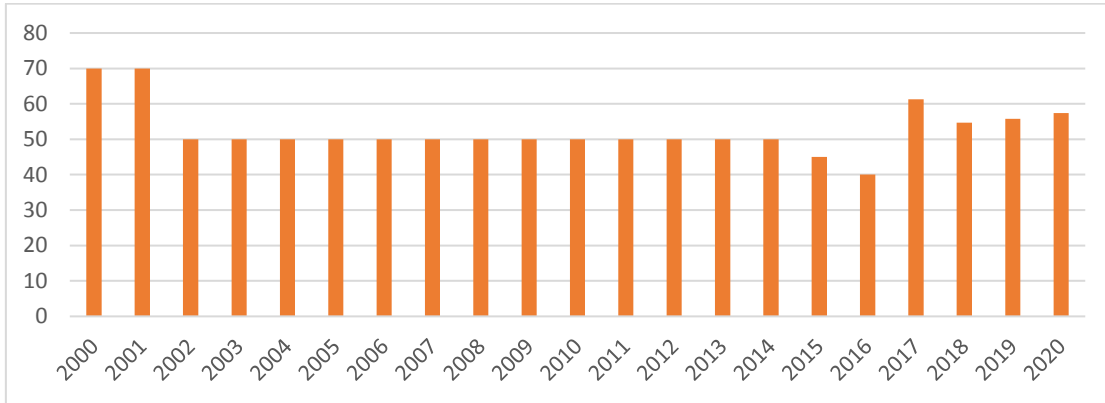
2021 yılı için Türkiye ve bazı ülkelerin Heritage Foundation tarafından hesaplanan endeks değerleri Şekil 2.7’de gösterilmektedir. Buna göre 2021 yılında Türkiye’nin mülkiyet hakkı endeks değeri 61.5 puandır. Mülkiyet hakkı endeks değeri en yüksek olan ülkeler Singapur (97.5), Finlandiya (91.9), Yeni Zelanda (91.3), Hollanda (88.9), İzlanda (87), Japonya (87.8) iken en düşük olan ülkeler Bolivya (18.7), Mikronezya (16.5), Yemen (16.5), Libya (16.5), Haiti (12.6) ve Venezuela (7.5)’dir.



Şekil 2.7 Dünyada ve Türkiye’de Mülkiyet Hakkı Düzeyi (2021)

Kaynak: Heritage Foundation, 2021

Türkiye’de 2000-2020 yılları arasındaki mülkiyet hakları düzeyinin değişimi Şekil 2.8’da gösterilmektedir. Şekile bakıldığında 2000 ve 2001 yıllarında mülkiyet hakları düzeyinin endeks değeri 70 puan iken 2002 yılında endeks değeri 50 puana düşmüş ve bu endeks değeri 2014 yılına kadar aynı düzeyde seyretmiştir. 2002-2014 yılları arasında Türkiye’de mülkiyet haklarının teşviki yönünde hiçbir adım atılmamıştır. 2014-2016 yılları arasında mülkiyet hakları endeks değerinde düşüş yaşanmış ve bunu takiben 2017 yılında yükselişe geçmiştir.



Şekil 2.8 Türkiye’de Mülkiyet Hakkı Düzeyi (2000-2020)

Kaynak: Heritage Foundation, 2021

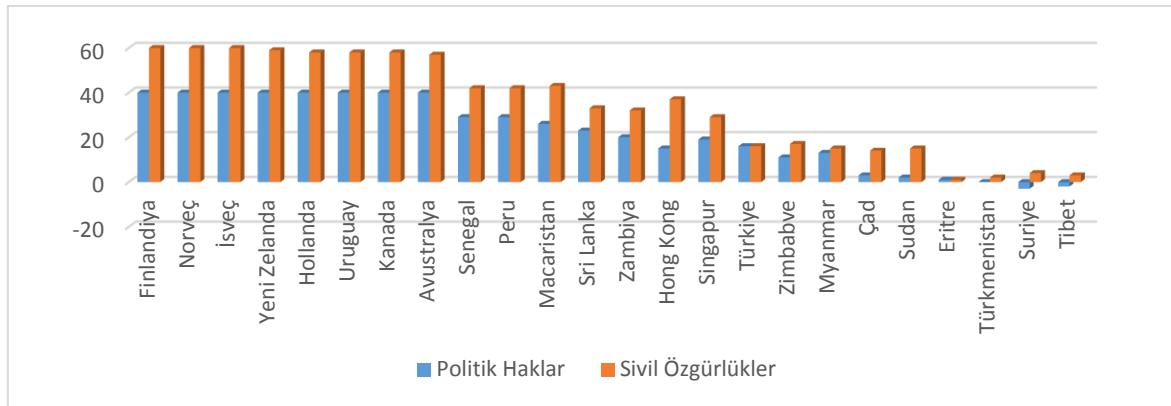
2.3.4. Türkiye’de Demokrasi Seviyesi

Demokrasi, egemenliğin halka ait olduğu ve halkın halk tarafından yönetildiği durumu ifade etmektedir. Bu bakış açısına göre demokrasi iktidarın veya yönetimin halka ait olduğunu savunan bir kavramdır. Aynı zamanda demokrasi kişilere eğitim hakkı, ifade ve kişisel hakların özgürlüğü, dini özgürce yaşayabilmeleri gibi haklar sunan sivil özgürlük olarak değerlendirilirken, kişilere seçme ve seçilme hakkı tanıyan, yönetime katılma hakkını veren siyasal haklar olarak da değerlendirilmektedir(Çınar ve Öz, 2018: 379-380).

Bu bölümde Türkiye’deki demokrasi düzeyi ve kalitesinin ölçülmesi için hak ve özgürlükler üzerinde durulmaktadır. Bu durumda hak ve özgürlüklerin belirlenmesinde Freedom House tarafından yayımlanan endekslerden yararlanılmaktadır.

Ülkelerin siyasi hak ve sivil özgürlük düzeyinin belirlenmesinde Freedom House tarafından oluşturulan anketlerde yer alan sorulara verilen cevaplardan yararlanılmıştır. Ankette yer alan sorulara verilen yanıtlara göre demokrasi düzeyi en yüksek olan ülkeler 1, demokrasi düzeyi en düşük olan ülkeler 7 olacak şekilde değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Bu duruma göre ülkeler özgürlük derecesinin 1 ile 7 aralığındaki değişimine göre özgür, kısmen özgür ve özgür olmayan ülkeler şeklinde sınıflandırılmaktadır(Eğilmez, 2020).

2020 yılına ait Freedom House yıllık Dünya Özgürlük raporunda dünyada ve Türkiye’de 2019 yılındaki siyasi hak ve özgürlüklerin endeks değeri Şekil 2.9’da yer almaktadır. Endekse göre siyasi hak ve sivil özgürlüklerin en yüksek olduğu ülkeler sırasıyla Finlandiya, Norveç, İsveç, Yeni Zelanda iken en düşük olduğu ülkeler ise Tibet, Suriye, Türkmenistan ve Eritre olarak belirlenmiştir. 2019 yılında Türkiye’de sivil özgürlükler 1 puan iken, siyasi haklar 2 puan kadardır. 2020 yılındaki rapora göre Türkiye “özgür olmayan ülkeler” arasında bulunmaktadır. 195 ülkenin bulunduğu özgürlük sıralamasında 100 puan üzerinden 32 puan alan Türkiye 146. sırada yer almaktadır.



Şekil 2.9 Dünyada ve Türkiye’de Politik Hak ve Sivil Özgürlüklerin Endeks Değeri (2019)

Kaynak: Freedom House, 2019

2.3.5. Türkiye’de Yolsuzluk Seviyesi

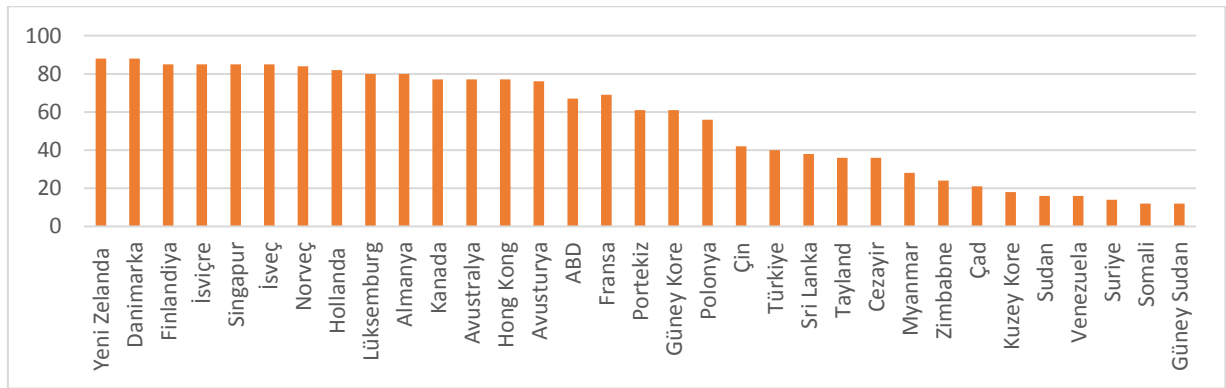
Yolsuzluk kavramı farklı tanımlamalara tabi olmakla birlikte Dünya Bankası tarafından resmi kamu gücünün özel çıkarlar doğrultusunda kötüye kullanımı şeklinde tanımlanmaktadır(Yıldırım, 2015: 69). Kamu çalışanlarının yapmaması gereken işlemleri yaparak yetkilerini kötüye kullanması şeklinde ifade edilen yolsuzluk irtikap, rüşvet, dolandırıcılık, kara para aklama, zimmete para geçirme gibi yasa dışı davranışları da içermektedir(Altunç ve Yıldırım, 2017: 16).

Yolsuzluğun bazı nedenleri bulunmaktadır. Bunlar yapısal ve kişisel olmak üzere iki şekilde kategorize edilebilmektedir. Yapısal nedenler yolsuzluğun gerçekleşmesinde birtakım fırsatların oluşumu ile ilgilidir. Bunlar saydamlık ve sistemin takdir yetkisi olarak belirtilmiştir. Kişisel nedenler, bireylerin yolsuzluk yapmasına yol açan motivasyonları ifade etmektedir. Kişisel nedenlerin temelini ise kazanç güdüsü oluşturmaktadır(Yıldırım, 2015: 69).

Ülkelerin yolsuzluk düzeyi Uluslararası Şeffaflık Örgütü tarafından yayınlanan Yolsuzluk Algılama Endeksi ile ölçülmektedir. 2012 yılından önce endeks değeri her ülkenin yolsuzluk seviyesine göre 0 ile 10 arasında değişmektedir. Endeks değerinin 0’ a yaklaşması

yolsuzluğun azaldığını 10'a yaklaşması ise yolsuzluğun arttığını göstermektedir. 2012 yılından sonra söz konusu endeks değeri her ülkenin yolsuzluk seviyesine göre 0 ile 100 arasında değişmektedir. Endeks değerinin 0'a yaklaşması ülkedeki yolsuzluğun yüksek olduğu, 100'e yaklaşmasının ise ülkedeki yolsuzluğun düşük olduğu anlamına gelmektedir. Buna göre endeks değeri yükseldikçe ülke yolsuzluk açısından temiz hale gelmektedir (Artan ve Hayaloğlu, 2014: 17).

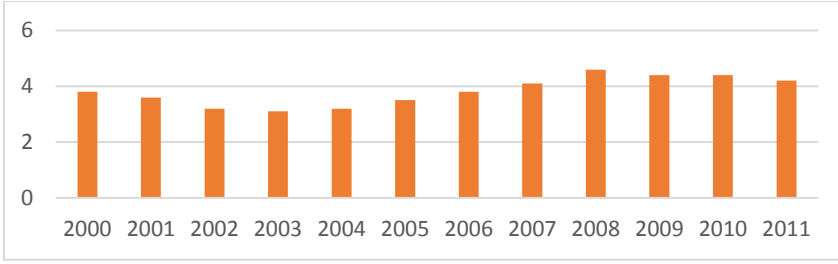
Uluslararası Şeffaflık Örgütü'nün yayınladığı 2020 yılı Yolsuzluk Algılama Endeks raporuna göre bazı ülkelerin ve Türkiye'nin yolsuzluk düzeyleri Şekil 2.10'da gösterilmektedir. Şekilde görüldüğü gibi 2020 yılında Türkiye'nin yolsuzluk endeks değeri 40 puan kadardır. Bu endeks değeri ile Türkiye 180 ülke arasında 86. sırada bulunmaktadır.



Şekil 2.10 Dünyada ve Türkiye’de Yolsuzluk Düzeyi (2020)

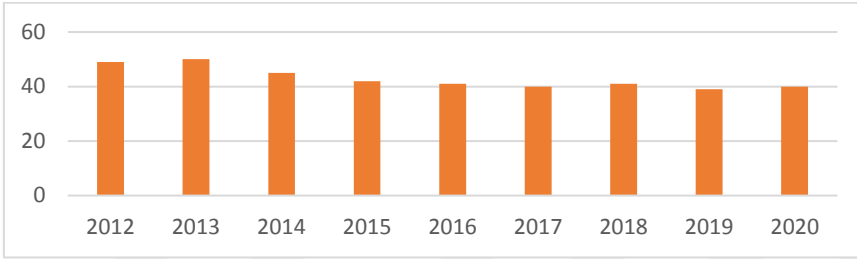
Kaynak: Transparency International, 2020

Türkiye’de 2000-2011 ile 2012-2020 yılları arasındaki yolsuzluk düzeyinin seyri Şekil 2.11 ile Şekil 2.12’de gösterilmektedir. 2000-2011 yılları arasındaki şekile göre 2000 yılında Türkiye’de yolsuzluk endeks değeri 3,8 puan iken 2011 yılında 4,2 kadardır. Bu durum Türkiye’de yolsuzluğun azaldığını göstermektedir. 2012-2020 yılına ait şekile bakıldığında 2012 yılında yolsuzluk endeks değeri 49 puan iken 2020 yılında bu değer 40 puan’dır. Bu durumda 2012-2020 yılları arasında yolsuzluğun azaldığı görülmektedir. 2000-2011 yılına ait şekilde de görüldüğü gibi yolsuzluğun en yüksek seyrettiği yıl 3,1 puan ile 2003 iken en düşük seyrettiği yıl 4,6 puan ile 2008’dir. 2012-2020 yıllarına ait şekile bakıldığında ise yolsuzluğun en yüksek seyrettiği yıl 39 puanla 2019 yılı iken en düşük seyrettiği yıl 50 puanla 2013’tür.



Şekil 2.11 Türkiye’de Yolsuzluk Düzeyi (2000-2011)

Kaynak: Trancparency International, 2020



Şekil 2.12 Türkiye’nin Yolsuzluk Düzeyi (2012-2020)

Kaynak: Trancparency International, 2020

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSALLAŞMA, GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE İLİŞKİSİYLE İLGİLİ LİTERATÜR İNCELEMESİ

Bu bölümde finansallaşma, gelir dağılımı ve kurumsal kalitenin birbirleriyle olan ilişkileri inceleyen ampirik çalışmalar ele alınmaktadır. Öncelikli olarak finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi hem bireysel gelir dağılımı hem de fonksiyonel dağılımı açısından inceleyen ampirik çalışmalara yer verilmiştir. Bunu takiben finansallaşma ile kurumsal kalite arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ampirik çalışmalar ele alınmış, kurumsal kalitenin gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi bireysel gelir dağılımı ve fonksiyonel gelir dağılımı açısından inceleyen ampirik çalışmalara da yer verilmiştir. Finansallaşma ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeyine bağlı olarak değişip değişmediğini eşik hipotezi yaklaşımıyla inceleyen ampirik çalışmalarda literatüre eklenmiştir. Literatürde finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeyine göre değişip değişmediğini inceleyen herhangi bir ampirik çalışma bulunmamaktadır. Bu sebeple literatürdeki bu eksikliği gidermek için finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeyine göre değişip değişmediğini Türkiye ekonomisi açısından inceleyerek ekonomik literatüre katkıda bulunulmak istenmiştir.

3.1. Finansallaşma ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

1980 yılından beri gelişmiş ülkeler başta olmak üzere birçok ülkede gelir dağılımı göstergelerinde değişimler meydana gelmiştir. Bilhassa bu dönemden itibaren ücret payındaki azalma ve fonksiyonel gelir dağılımındaki bozulmalar eşitsizlikleri arttırmıştır. Gelir dağılımında meydana gelen bozulmalar karşısında ana akım iktisatçıların bu konu hakkındaki yetersiz yaklaşımı Küresel krizle beraber eleştirilmiştir. Krizin çıkmasındaki sebepler arasında finansallaşmanın kontrol edilememesi ve gelir dağılımındaki bozulmalar önemli tartışma konusu olmuştur.

Son on yıllık dönemde fonksiyonel gelir dağılımını inceleyen çalışmalara nazaran bireysel gelir dağılımını inceleyen çalışmalar daha yaygın bir hal almıştır. Ancak fonksiyonel gelir dağılımına ilgi Post Keynesyen iktisatçıların yer aldığı heterodoks okulun katkısıyla artmaya başlamıştır.

Fonksiyonel gelir dağılımı ile emek gelirleri analizi ana akım yaklaşımı ve Post Keynesyen iktisatçıların katkısıyla genişleyen heterodoks yaklaşım çerçevesinde incelenmektedir. Ana akım yaklaşım emek gelirleri ile fonksiyonel gelir dağılımında meydana

gelen değişiklikleri teknolojidaki değişimle açıklamaktadır. Ancak ana akım yaklaşım fonksiyonel gelir dağılımının açıklarken finansallaşmayı önemli bir değişken olarak ele almamaktadır. Post Keynesyen iktisatçıların katkısıyla genişleyen heterodoks yaklaşımın temel çıkış noktası ise, teknolojinin emek gücüne tahvil edilmesinin yanı sıra sermayenin ülkeler arasındaki hareketliliği, küreselleşmenin sermaye ve emek arasındaki pazarlık gücünün etkisine dayanmaktadır. 1980’lerde başlayan ve son dönemlerde etkisini arttıran finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımına etkisi son zamanlarda daha çok inceleme konusu olmuştur.

Ana akım yaklaşım finansal piyasalardaki gelişimin finansal fırsatlara erişimi kolaylaştıracağını vurgulamaktadır. Aynı zamanda finansal gelişimin hem kaynak kısıtını hem de maliyetleri azaltarak beşerî sermayeyi güçlendireceğini savunmaktadır. Heterodoks yaklaşımların ise finansallaşmanın hissedar değer yaklaşımı, finansal olmayan işletmelerin finans ödemelerinde meydana gelen artış, sermayenin çıkış opsiyonu, pazarlık gücü, artan hanehalkı borçluluğu etkileşim yoluyla gelir dağılımındaki adaletsizliği arttırdığı görülmektedir. Literatür incelendiğinde likit varlıkların GSYH’ya oranı, finans piyasalarındaki sermayenin GSYH’ya oranı, kredi genişlemeleri, hisse senedi devir hızı, borsa ve borçluluk göstergeleri finansallaşma göstergesi olarak kullanılırken Gini katsayısı ve milli gelir içindeki kar ve emek payı eşitsizlik göstergesi olarak kullanılmıştır.

3.1.1. Finansallaşma ile Bireysel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

Öncelikle iktisat yazınında ele alınan finansallaşma ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkide Gini katsayısını gelir dağılımı göstergesi olarak kullanan ampirik çalışmalar ele alınacaktır. Yapılan ampirik çalışmaların bir kısmında finansallaşmanın gelir eşitsizliğini arttırdığı, bir kısmında finansallaşmanın gelir eşitsizliğini azalttığı bir kısmında da finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki ilişkinin aynı kalmadığı zamanla değişkenler arasındaki ilişkinin tersine döndüğü tespit edilmiştir.

Greenwood ve Jovanic (1990), finansal gelişme, büyüme ve gelir eşitsizliği ile ilgili çalışmalarında finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin Kuznets ters U şeklinde olduğunu belirlemiştir. Çalışmada finansal piyasaların gelişimiyle gelir eşitsizliğinin artacağı saptanmıştır. Başlangıçta finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artıracağı ve daha sonra ekonominin gelişimiyle birlikte finansal gelişimin gelir eşitsizliğini azaltacağı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Jalil ve Feridun (2011), çalışmalarında Çin ekonomisi için 1978-2006 dönemine ait verilerle uzun vadede finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini ARDL sınır testi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansal gelişme, büyüme, enflasyon ve ticari açıklık değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda gini katsayısı ile finansal gelişme arasındaki ilişkinin güçlü olduğu ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir.

Park ve Shin (2017), çalışmalarında 162 ülke için 1960-2011 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşmanın gelir dağılımı üzerine etkisini panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansallaşmayı temsilen likit varlıkların GSYH'ya oranı, finans piyasalarındaki sermayenin GSYH'ya oranı ve mevduat bankalarının verdiği özel kredilerin GSYH'ya oranı kullanılmıştır. Analiz sonucunda finansallaşmanın gelir eşitsizliği üzerine etkisinin ters U biçiminde olduğu belirlenmiştir. Finansal piyasaların gelişimi arttıkça gelir eşitsizliğinin belli bir düzeye kadar azaldığı, bu düzeyden sonra finansal piyasaların gelişimi devam ettikçe gelir eşitsizliğinin arttığı tespit edilmiştir.

Kavya ve Shijin (2020), çalışmalarında 16 düşük gelirli, 41 orta gelirli ve 28 yüksek gelirli olmak üzere 85 ülke için 1984-2014 dönemini kapsayan yıllık verilerle Kuznets hipotezi, Greenwood ve Jovanovic hipotezi, Baiardi ve Morana'nın yeni spekfasyonunu dikkate alarak ekonomik gelişme, finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi dengesiz dinamik panel GMM yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansal gelişmeyi temsilen küresel finansal gelişme endeksi ve ekonomik gelişmeyi temsilen GSYH'daki artış kullanılmıştır. Ayrıca kontrol değişken olarak enflasyon, kurumsal gelişme ve hükümet harcamaları modele dahil edilmiştir. Çalışma sonucunda ekonomik gelişme ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığına dair net bir kanıtın olmadığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda çoğu gelişmiş veya çok gelişmiş yüksek gelirli ülkelerde finansal gelişmenin katkılarından yararlanmadığı belirlenmiştir.

Destek ve arkadaşları (2020), çalışmalarında Türkiye ekonomisi için 1990-2015 dönemine ait verilerle finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini ARDL sınır testi analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken finansal gelişmeyi temsilen genel finansal gelişme endeksi, bankacılık sektörü gelişmişlik endeksi, borsa gelişme endeksi ve tahvil piyasası gelişme endeksi, reel gelir, devlet harcamaları, enflasyon bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda reel gelir ve devlet harcamalarındaki artışın gelir eşitsizliğini azalttığı, kısa dönemde enflasyonun gelir

eşitsizliğini azalttığı uzun dönemde ise bunun tam tersi olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda genel finansal gelişme indeksi ve bankacılık sektörünün gelişimi ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin ters U şeklinde olduğu belirlenmiştir. Hisse senedi piyasa gelişiminin ise gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir.

Özcan (2020), çalışmasında 16 yükselen piyasa ekonomisi için 1992-2015 dönemini kapsayan yıllık verilerle finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi Panel Eş bütünleşme analiziyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken, bağımsız değişken olarak finansal gelişme indeksi kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre Brezilya, Yunanistan, Rusya ve Türkiye’de finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilirken, Bulgaristan, Kolombiya, Hırvatistan, Macaristan, Malezya, Polonya ve Romanya gibi ülkelerde finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı tespit edilmiştir.

Baylan (2021), çalışmasında Türkiye ekonomisi için 1990-2017 dönemini kapsayan verilerle finansallaşma ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi zaman serisi yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansallaşmayı temsilen finans dışı özel sektör kredileri/GSYH ile kamu brüt borç stoku/GSYH’yı kullanmıştır. Analiz sonucunda finansallaşmanın gelir dağılımını bozduğu tespit edilmiş, gelir dağılımından kamu brüt borç stoku/GSYH’ya doğru ve kamu brüt borç stoku/GSYH’dan finans dışı özel sektör kredileri/GSYH’ya doğru tek yönlü nedensellik ilişkisine rastlanılmıştır. Sonuç olarak, finansallaşmanın gelir dağılımı üzerinde herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

3.1.2.Finansallaşma ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

Finansallaşma ile bireysel gelir dağılımını ölçen Gini katsayısı arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ampirik çalışmaların yanı sıra emeğin milli gelir içindeki payını ele alan fonksiyonel gelir dağılımı ile finansallaşma arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda bulunmaktadır. Yapılan çalışmaların bir kısmında finansallaşmanın ücret payını pozitif etkilediği bir kısmında da finansallaşmanın ücret payını negatif etkilediği tespit edilmiştir.

Jayadev (2007), çalışmasında düşük, orta ve yüksek gelirli 100 ülke ekonomisi için 1972-1996 dönemini kapsayan verilerle finansal açıklık ile ücret payı arasındaki ilişkiyi panel veri analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak ücret payı, bağımsız değişken olarak finansal açıklık değişkeni kullanılmıştır. Ayrıca kamu harcamaları/GSYH, bütçe açığı/GSYH, reel faiz oranı, ticari vergiler/ticaret hacmi, krizler, kişi başına düşen

GSYH gibi değişkenler kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir. Çalışma sonucunda düşük gelirli ülkelerde sermaye hesabı açıklığının ücret payı üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı ve negatif olmadığı, orta gelirli ülkelerde sermaye hesabı açıklığının ücret payını negatif etkilediği, yüksek gelirli ülkelerde ise sermaye hesabı açıklığının ücret payı üzerine etkisinin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Stockhammer (2009), çalışmasında OECD ülkeleri için 1982-2003 dönemine ait verileri kullanarak fonksiyonel gelir dağılımının belirleyicilerini panel veri analiziyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak ücret payını kullanırken bağımsız değişken olarak teknolojideki değişim, pazarlık gücü, küreselleşme, finansallaşma gibi değişkenler kullanılmıştır. Modele büyüme, ticari açıklık, endüstri payı gibi değişkenleri kontrol değişken olarak dahil etmiştir. Analiz sonucunda finansallaşmanın ücret payını negatif etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca teknolojideki değişim ile küreselleşmenin ücret payını negatif etkilediği, pazarlık gücünü temsilen kullanılan işsizlik ödeneği ve istihdamı koruma mevzuatının ücret payını negatif etkilediği sendika yoğunluğunun ise ücret payını pozitif etkilediği belirlenmiştir.

Guerriero ve Şen (2012), çalışmalarında 89 ülke ekonomisi için 1970-2005 dönemine ait verileri kullanarak milli gelir içinde emek payının belirleyicilerini panel veri ekonometrisi ile incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak emek payı/ücret payı kullanılırken bağımsız değişken olarak uluslararası ticaret, teknoloji, doğrudan yabancı yatırımlar kullanılmıştır. Analiz sonucunda teknolojideki değişim ile ticari açıklığın emek payını üzerinde pozitif yönde etkilediği belirlenmiştir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların ülke içine girişi ile makineleşmenin emek payı üzerine etkisinin negatif yönde olduğu saptanmıştır. Aynı zamanda eğitim düzeyi, ekonomik gelişme gibi diğer faktörlerin fonksiyonel gelir dağılımını etkileyebileceği ortaya konulmuştur.

Dünhaupt (2017), çalışmasında 13 OECD ülke ekonomisi için 1986-2007 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşma ile ücret payı arasındaki ilişkiyi panel EKK yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada düzeltilmiş ücret payı bağımlı değişken olarak, grev yoğunluğu, sermaye giriş ve çıkışları, sendika yoğunluğu, ticari açıklık, işsizlik oranı, finansallaşmayı temsilen faiz ve temettü ödemeleri ile hükümetin ağırlığı gibi değişkenler ise bağımsız değişken olarak modele dahil edilmiştir. Çalışma sonucunda finansallaşmanın ücret payını negatif etkilediği tespit edilirken, sendika yoğunluğunun ücret payını etkilemediği tespit edilmiştir.

Barradaş ve Lagoa (2017), çalışmalarında Portekiz ekonomisi için 1978-2012 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşmanın ücret payı üzerine etkisini ARDL sınır testi

yaklaşımıyla incelemişlerdir. Çalışmada ücret payı bağımlı değişken olarak kullanılırken teknolojiye ilişkin değişimler, küreselleşme, eğitim, finansallaşma, hükümetin ağırlığı, iş çevrimi, sendikaların ağırlığı, hissedar yönelimi bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda uzun dönemde kamu harcamaları ile sendika yoğunluğunun iş gücü payı üzerine etkisinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Kısa dönemde ise sendika yoğunluğu ile ücret payı arasındaki ilişkinin pozitif olduğu, literatürde öngörülenin aksine finansallaşmanın ve hissedar yönelimin ücret payı üzerine etkisinin pozitif olduğu belirlenmiştir. Ayrıca uzun dönemde çıktı açığı ve eğitim düzeyinin ücret payı üzerine etkisinin pozitif olduğu, küreselleşmenin ise ücret payı üzerine etkisinin negatif olduğu saptanmıştır. Çalışmada kullanılan duyarlılık analizi sonucunda ise Portekiz’de teknolojik gelişmenin sermayeyi artırırken ücret payını azalttığı tespit edilmiştir.

Tridico ve Pariboni (2017), çalışmalarında 26 OECD ülke ekonomisi için 1990-2013 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşma ile iş gücü verimliliği arasındaki ilişkiyi panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada birim saat başına iş gücü verimliliği bağımlı değişken olarak, finansallaşma göstergesi olarak borsa kapitalizasyonu, eşitsizliği temsilen Gini katsayısı, ücret payı, büyüme gibi değişkenler bağımsız değişken olarak modele dahil edilmiştir. Panel veri analizi sonucunda borsa kapitalizasyonunun iş gücü verimliliği üzerine etkisinin negatif olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda eşitsizliği temsilen Gini katsayısının iş gücü verimliliği üzerine etkisinin negatif olduğu, ücret payının ise iş gücü verimliliği üzerine etkisinin pozitif olduğu belirlenmiştir. Çalışmada finansallaşma ve eşitsizlikte meydana gelen artışın iş gücü verimliliğini azalttığına dair sonuçlar elde edilmiştir.

Stockhammer (2017), çalışmasında gelişmiş ve gelişmekte olan 71 ülke için 1970-2007 dönemini kapsayan verileri kullanarak fonksiyonel gelir dağılımının belirleyicilerini dengesiz panel veri yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada teknolojik değişim, küreselleşme, finansallaşma ve refah devletinde meydana gelen aşınmanın fonksiyonel gelir dağılımına etkisi ele alınmıştır. Çalışmada düzeltilmiş ücret payı bağımlı değişken, yabancı varlık ve borçlar/GSYH şeklinde ifade edilen finansallaşma bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda kamu harcamaları, teknolojik değişim, ticari açıklık modele eklenmiştir. Analiz sonucunda ticari açıklık ve finansallaşmanın ücret payı üzerine etkisinin istatistiki yönden anlamlı ve negatif olduğu belirlenmiştir. Bununla birlikte refah devletindeki aşınmanın ücret payı üzerine etkisinin ticari açıklık ve finansallaşmaya göre daha az ve negatif olduğu tespit edilmiştir.

Tunalı ve Özdemir (2017), çalışmalarında Türkiye ekonomisi için 1990-2011 dönemine ait verilerle finansallaşmanın emek payı üzerindeki etkisini en küçük kareler

yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmalarında bağımlı değişken olarak emek payı, bağımsız değişken olarak ise finansallaşmayı temsilen hisse senedi devir hızı kullanmışlardır. Aynı zamanda sendika yoğunluğu, işsizlik, toplam grev sayısı, hükümet harcamaları modele dahil edilmiştir. Analiz sonucunda finansallaşmanın emek payı üzerindeki etkisinin negatif olduğu tespit edilmiştir.

Köhler ve arkadaşları (2019), çalışmalarında 14 OECD ülke ekonomisi için 1992-2014 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşmanın ücret payı üzerine etkisini panel veri analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmalarında düzeltilmiş ücret payı bağımlı değişken olarak kullanırken, sermaye çıkışları, finansal olmayan şirketlerin finansal ödemeleri, sermaye piyasalarında rekabet, hanehalkı borç oranı şeklinde ifade edilen dört finansallaşma göstergesini bağımsız değişken olarak kullanmışlardır. Ayrıca iş gücü piyasa göstergeleri olarak sendika yoğunluğu, işsizlik oranı, küreselleşme göstergesi olarak ihracat ile ithalat toplamının GSYH'ya oranı şeklinde ifade edilen ticari açıklık, finansal olmayan sermaye çıkışlarını ifade eden offshoring, reel GSYH'daki artışı ifade eden büyüme, beceriye dayalı teknik değişimin etkisini ölçmek amacıyla bilgi ve bilgisayar hizmetleri sektörünün katma değerinin GSYH'ya oranı, finans sektörünün katma değeri, göç, ÜFE, borsa devir hızı gibi değişkenler modele kontrol değişken olarak eklenmiştir. Analiz sonucunda finansallaşmanın farklı kanallardan ücret payını düşürdüğü tespit edilmiştir. Finansallaşma göstergelerinden finansal açıklık ve finansal olmayan şirketlerin finansal ödemelerinin ücret payı üzerine etkisinin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu, en güçlü etkiyi finansal açık değişkeninin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca hanehalkı borcunun, pazarlık gücü düşük olan ülkelerde ücret payını azalttığı saptanmıştır.

Barradaş (2019), çalışmasında 27 Avrupa Birliği ülkeleri için 1995-2013 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşma ve neoliberalizm ile ücret payı arasındaki ilişkiyi panel veri yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada ücret payı bağımlı değişken olarak kullanılırken, teknolojik değişme, eğitim, küreselleşme, sendika yoğunluğu, finansal ağırlık, hükümet ağırlığı, çıktı artışı, hissedar değer yönelimi gibi değişkenler bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda finansallaşma ve neoliberalizmin ücret payı üzerine etkisin negatif olduğu belirlenmiştir. Aynı zamanda hükümet ağırlığı, hissedar değer yönelimi ve teknolojik ilerlemenin ücret payı üzerine etkisinin negatif olduğu tespit edilmiştir.

Özdemir (2019), çalışmasında gelişmiş ve gelişmekte olan 52 ülke ekonomisi için 1992-2012 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşmanın ücret payı üzerine etkisini Kaleckian yaklaşımına göre panel veri yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak düzeltilmiş ücret payı kullanılırken bağımsız değişken olarak hisse senedi piyasasının

gelişimini temsilen piyasa kapitalizasyonu kullanılmıştır. Yapılan analizde piyasa kapitalizasyonundaki bir artışın milli gelir içindeki ücret payını düşürdüğü tespit edilmiştir. Başka bir ifadeyle piyasa kapitalizasyonundaki artışın gelir eşitsizliğini arttırdığı belirlenmiştir. Aynı zamanda küreselleşme, teknolojiye değişim ve işsizlik oranı ile işgücüne katılım oranı ile ölçülen emeğin pazarlık gücündeki bir artışın ücret payını düşürdüğü saptanmıştır.

Saraç ve Özden (2023), çalışmasında Türkiye ekonomisi için 1988-2019 dönemine ait verileri kullanarak finansallaşmanın ücret payı üzerine etkisini zaman serisi analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak ücret payı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansallaşma, büyüme, dış açıklık ve teknolojiye değişim kullanılmıştır. Yapılan ARDL eş bütünleşme analiz sonuçlarına göre büyümenin ücret payını arttırdığı finansallaşma, dış açıklık ve teknolojiye değişimin ise ücret payını azalttığı belirlenmiştir.

3.2.Finansallaşma ile Kurumsal Kalite Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

Literatürde finansallaşma ile kurumsal kalite arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların bazılarında kurumsal kalitenin finansallaşmayı arttırdığı yönünde bulgular elde edilirken bazılarında ise kurumsal kalitenin finansallaşmayı azalttığı yönünde bulgular elde edilmiştir. Aynı zamanda kurumsal kalitenin finansallaşma üzerinde bir etkisinin olmadığı yönünde bulgular elde edilen çalışmalara yer verilmiştir.

La Porta ve arkadaşları (1997), çalışmalarında 49 ülke için 1995:7-1996:6 dönemini kapsayan verilerle Fransız, İngiliz, Alman ve İskandinav hukuk sistemlerinin kaynağının finansal gelişim üzerindeki etkisini panel regresyon analiziyle incelemişlerdir. Analiz sonucunda Fransız hukuk sistemine sahip ülkelerin en zayıf yatırımcıyı koruduğu ve en az gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olduğu saptanmıştır. Aynı zamanda İngiliz hukuk sistemine sahip ülkelere sermaye ve bankacılık sisteminin daha çok geliştiği tespit edilmiştir.

Acemoğlu ve Johnson (2005), çalışmalarında 1990-2000 dönemine ait verilerle kurumsal kalitenin finansal gelişme üzerindeki etkisini iki aşamalı en küçük kareler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada finansal gelişmeyi temsil eden faiz oranı bağımlı değişken olarak kullanılırken sözleşme uygulamasının yasal maliyetlerini belirleyen hukuki biçimi, mülkiyet hakları bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda yurttaşların mülkiyet hakkını politikacılara karşı koruyan ve sözleşmeye uyulmasını sağlayan kurumsal kalitenin finansallaşmayı arttırdığı tespit edilmiştir.

Law ve Demetriades (2006) çalışmalarında 43 gelişmekte olan ülke için 1980-2000 dönemine ait verilerle kurumsal kalite, ticari açıklık ve finansal açıklığın finansal gelişme

üzerindeki etkisini OLS ve 2SLS yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışma sonucunda kurumsal kalitenin finansal gelişim üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilirken finansal açıklıktaki artışın finansal gelişimi arttırdığı tespit edilmiştir. Ayrıca finansal gelişim üzerinde ticari açıklığın tek başına etkili olmadığı saptanmıştır.

Miletkov ve Wintoki (2008), çalışmalarında 122 ülke ekonomisi için 1970-2000 dönemini kapsayan verilerle kurumsal kalitenin finansal gelişim üzerindeki etkisini en küçük kareler yöntemiyle (OLS) incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak finansal gelişme kullanılırken hukuki kurumlar bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımlar, büyüme, hükümet harcamaları kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir. Analiz sonucunda hukuki kurumların kalitesi ile finansal gelişme arasında bir korelasyon bulunurken iki değişken arasında herhangi bir nedenselliğin bulunamadığı tespit edilmiştir. Ayrıca hukuki kurumların ve finans sektörünün aynı anda geliştiği ve ülkeye özgü gözlemlenemeyen faktörler tarafından ortaklaşa belirlendiği ortaya konulmuştur.

Law ve Habibullah (2009), çalışmalarında 27 ülke ekonomisi için 1980-2001 dönemine ait verilerle kurumsal kalite, ticari açıklık ve finansal liberalizasyonun finansal gelişme üzerindeki etkisini dinamik panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak bankacılık sektörü gelişimi ve sermaye piyasası gelişimi ile ölçülen finansal gelişme kullanılırken bağımsız değişken olarak kişi başına düşen reel gelir, ticari açıklık, finansal serbestleşme kullanılmıştır. Çalışmada kişi başına düşen reel gelir ve kurumsal kalitenin istatistiksel olarak finansal gelişme düzeyinin en önemli belirleyicileri arasında yer aldığı saptanmıştır. Ayrıca ticari açıklığın sermaye piyasasının gelişimini teşvik etmede daha belirgin olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda finansal liberalizasyon açısından ele alındığında yerel finans sektörü reformlarının bankacılık sektörü gelişimini teşvik ettiği saptanmıştır.

Huang (2010), çalışmasında 90 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için 1960-1999 dönemini kapsayan verilerle kurumsal kalitenin finansal gelişimi teşvik edip etmediğini panel veri yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada finansal gelişme bağımlı değişken olarak kullanılırken politik kurumlar bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Ayrıca büyüme, ticari açıklık, toplam yatırım kontrol değişkeni olarak modele eklenmiştir. Analiz sonucunda Fransız kökenli düşük gelirli ülkeler için kısa dönemde finansal gelişmedeki artışın kurumsal kalitedeki artış ile ilgili olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda bu etkinin düşük gelirli ülkeler için uzun dönemde de devam ettiği belirlenmiştir.

Law ve Azman-Saini (2012), çalışmalarında 212 ülke için 1996-2004 dönemine ait verileri kullanarak kurumsal kalitenin finansal gelişme üzerindeki etkisini dinamik

genelleştirilmiş momentler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada finansal gelişme bağımlı değişken olarak kullanılırken düzenleyici kalite, yolsuzluğun kontrolü, hukuk kuralları, politik istikrarsızlık, hükümet etkinliği gibi kurumsal kalite göstergeleri, ticari açıklık, büyüme, finansal açıklık gibi değişkenler bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda kurumsal kalite düzeyi yüksek olduğunda bankacılık sektörünün geliştiği tespit edilmiştir. Ayrıca kurumsal kalite ile borsa gelişimi arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığı saptanmıştır. Buna ek olarak düşük gelirli ülkelerde eşik değerine kadar kurumsal kalite düzeyinin finansal gelişime (hisse senedi piyasa gelişimi) katkıda bulunduğu belirlenmiştir.

Cherif ve Gazdar (2014), çalışmalarında Orta Doğu ve Kuzey Afrika (MENA) ülkeleri için 1984-2007 dönemini kapsayan verilerle kurumsal kalitenin finansal gelişim üzerindeki etkisini panel veri setinde genelleştirilmiş momentler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada finansal gelişme göstergeleri bağımlı değişken olarak kullanılırken kurumsal kalite göstergeleri bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda bankacılık sektör gelişiminin en önemli belirleyicisinin kanun ve düzen olduğu ikinci en önemli belirleyicisinin ise yolsuzluk ve yatırım profili olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda yatırımın borsa gelişiminin en önemli belirleyicisi olduğu belirlenmiştir. Bu durumun piyasa endeksi ve borsa likiditesi üzerinde olumlu ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu saptanmıştır.

Winful ve arkadaşları (2016), çalışmalarında 41 gelişmekte olan ülke ekonomisi için 1996-2011 dönemine ait verilerle kurumsal kalitenin borsa performansı üzerine etkisini dinamik panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada kullanılan her bir kurumsal kalite göstergesi modele ayrı ayrı eklenerek 7 model oluşturulmuştur. Analiz sonucunda kurumsal kalite göstergelerinin borsa performansı üzerine etkisinin istatistiki yönden anlamlı ve pozitif olduğu saptanmıştır. Başka bir deyişle, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal kalite düzeyindeki artışın borsa performansını geliştirdiği tespit edilmiştir.

Şahin ve Temelli (2018), çalışmalarında 8 APEC ve Türkiye ekonomisi için 1995-2015 dönemine ait verileri kullanarak hisse senedi piyasa gelişimi için etkili olan makro ekonomik ve kurumsal belirleyicileri panel veri analizi ile incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak hisse senedi piyasası gelişimini temsilen sermaye piyasası kapıtilizasyonu kullanılırken bağımsız değişken olarak ekonomik özgürlük, yolsuzluk, borsa işlem hacim endeksi, gayri safi yurtiçi tasarruflar, yabancı sermaye girişi, özel sektör kredileri, ekonomik büyüme değişkenleri kullanılmıştır. Yapılan analizde tüm makroekonomik değişkenlerin hisse senedi piyasası gelişimi üzerindeki etkisinin istatistiki yönden anlamlı ve pozitif olduğu belirlenmiştir. Aynı zamanda yolsuzluk endeksinin hisse senedi piyasasının gelişimi üzerindeki etkisinin istatistiki yönden anlamlı ve pozitif olduğu tespit edilirken, ekonomik

özgürlük endeksinin hisse senedi piyasasının gelişimi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Kaidi ve arkadaşları (2019), çalışmalarında 132 ülke ekonomisi için 1980-2014 dönemine ait verilerle kurumsal kalite, finansal gelişme ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi en küçük kareler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada iki model tahmin edilmektedir. Birinci modelde bağımlı değişken olarak yoksulluğu temsilen hanehalkı tüketim harcamaları kullanılırken kurumsal kalite, finansal gelişme, ticari açıklık, büyüme, enflasyon, nüfus, eğitim seviyesi, hükümet harcamaları bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. İkinci modelde ise bağımlı değişken olarak finansal gelişme kullanılırken kurumsal kalite, büyüme, ticari açıklık, finansal açıklık, enflasyon bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda finansal gelişmenin yoksulların durumunu iyileştirmediği tespit edilmiştir. Kurumsal kaliteyi temsilen ekonomik özgürlük ve polity-II değişkeninin hanehalkı tüketim harcamalarını temsil eden yoksulluk üzerindeki etkisinin negatif olduğu belirlenmiştir. Ayrıca ekonomik özgürlük değişkeninin finansal göstergelerin seçimine duyarlı olduğu tespit edilirken polity-II değişkeninin finansal gelişme üzerindeki etkisinin negatif olduğu ve tüm regresyonlarda istatistiksel olarak anlamlı olmadığı belirlenmiştir.

Ayaydın ve arkadaşları (2019), çalışmalarında 60 ülke ekonomisi için 2002-2015 dönemine ait yıllık verilerle kurumsal kalitenin borsa performansı üzerine etkisini dinamik panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada borsa performansı bağımlı değişken olarak kullanılırken kurumsal kalite, hesap verilebilirlik, hükümetin etkinliği, politik istikrar, hukukun rolü, yolsuzluğun kontrolü, düzenlemelerin kalitesi gibi değişkenler bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Ayrıca piyasa likiditesi, enflasyon, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, doğrudan yabancı yatırımlar, krediler kontrol değişkeni olarak analize dahil edilmiştir. Analiz sonucunda hem kurumsal kalite hem de kurumsal kalite göstergelerinin borsa performansını arttırdığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda gelişmiş ülkelerde kredilerin karesi ve doğrudan yabancı yatırımlardaki artış borsa performansını artırırken gelişmekte olan ülkelerde ise kredilerin karesi ve doğrudan yabancı yatırımlardaki artışın borsa performansını azalttığı saptanmıştır.

İltaş ve Üçler (2019), çalışmalarında Türkiye ekonomisi için 1991:01-2014:12 dönemini kapsayan verileri kullanarak kurumsal kalitenin finansal risk ve menkul kıymetler borsası üzerindeki etkisini eş bütünleşme analizi ve dinamik en küçük kareler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak BİST 100, BİST Sınai ve BİST Mali şeklinde ifade edilen borsa endeksi kullanılırken bağımsız değişken olarak kurumsal kalite kullanılmıştır. Yapılan analizde uzun dönemde BİST sınai ve BİST 100 endeksleri ile

kurumsal kalite arasında %99 önem düzeyinde istatistiki yönden anlamlı ve negatif bir ilişki olduğu saptanmıştır. Aynı zamanda finansal risk arttığında BİST Sınai ve BİST 100 endeksinin de artacağı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Ellahi ve arkadaşları (2021), çalışmalarında Bangladeş, Pakistan, Hindistan ve Sri Lanka gibi 4 Asya ülkesi için 1996-2018 dönemine ait verilerle kurumsal yönetişimin finansal gelişme üzerindeki etkisini GMM panel tahmin yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak finansal gelişme endeksi kullanılırken bağımsız değişken olarak kurumsal yönetişim göstergeleri kullanılmıştır. Ayrıca ticari açıklık, enflasyon, hükümet harcamaları, reel çıktı, ekonomik özgürlük, yasal menşe gibi değişkenler kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir. Analiz sonucunda ticari açıklık ve reel çıktının kurumsal yönetişimi ile pozitif etkileşiminin finansal gelişmeyi azalttığı tespit edilmiştir. Buna bağlı olarak seçilmiş dört Asya ekonomisinde kurumsal yönetişimin finansal gelişimi ve borsa gelişimi için önemli bir güç olduğu vurgulanmıştır.

Karpuz ve Özkan (2021), çalışmalarında gelişmekte olan 25 ülke için 2002-2017 dönemini kapsayan verilerle kurumsal kalite ve makro ekonomik değişkenlerin finansal piyasa üzerine etkisini panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak piyasa kapitalizasyonu kullanılırken bağımsız değişken olarak kurumsal kalite endeksi, enflasyon, büyüme, yurtiçi tasarruflar, doğrudan yabancı yatırımlar, yurtiçi kredi, yurtiçi yatırım değişkenleri kullanılmıştır. Yapılan analizde kurumsal kaliteyi temsil eden politik istikrar ve şiddet ile ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik değişkenlerindeki artışın piyasa kapitalizasyonu arttırdığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda yurtiçi tasarruf, özel sektör kredileri ve büyüme oranındaki artışın piyasa kapitalizasyonunu arttırdığı belirlenmiştir.

3.3.Kurumsal Kalite ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

3.3.1. Kurumsal Kalite ile Bireysel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

Literatürde kurumsal kalite düzeyinin bireysel gelir dağılımı üzerindeki etkisini ortaya koyan ampirik çalışmalar bulunmaktadır. Yapılan çalışmaların bir kısmında kurumsal kalitenin gelir eşitsizliğini arttırdığı, bir kısmında kurumsal kalitenin gelir eşitsizliğini azalttığı, bir kısmında da kurumsal kalite gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin aynı kalmadığı zamanla değişkenler arasındaki ilişkinin tersine döndüğü tespit edilmiştir.

Chong ve Calderon (2000), çalışmalarında 55 ülke ekonomisi için 1972-1995 dönemine ait verilerle kurumsal kalitenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini En Küçük Kareler Yöntemi ve Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi ile incelemişlerdir. Analiz

sonucunda az gelişmiş ülkelerde kayıt dışılığın yüksek olmasından dolayı kısa dönemde kurumsal kalitedeki artışın gelir eşitsizliğini arttıracakı saptanmıştır. Ayrıca uzun dönemde kurumsal kalite ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin ters U şeklinde olduğu belirlenmiştir.

Gyimah-Brempong (2002), çalışmasında 21 Afrika ülkesi için 1993-1999 dönemine ait yıllık verilerle yolsuzluğun ekonomik büyüme ve gelir dağılımı üzerinde etkilerini panel veri ve dinamik panel tahminci yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada gini katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılırken büyüme, yolsuzluk, hükümet harcamaları bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda yolsuzluğun fiziksel sermayeye yapılan yatırımların azalması yoluyla doğrudan ve dolaylı olarak ekonomik büyümeyi azalttığı saptanmıştır. Ayrıca yolsuzluğu gelir eşitsizliğini arttırdığı tespit edilmiştir.

Chong ve Gradstein (2007), çalışmalarında 121 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için 1984-2000 dönemine ait verilerle kurumsal kalitenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini panel veri analiziyle incelemişlerdir. Analiz sonucunda kurumsal kalitedeki artışın gelir eşitsizliğini azalttığı gelir eşitsizliğindeki artışın ise zengin kesim lehine ayrıcalık tanıyarak kurumsal kaliteyi zayıflattığı saptanmıştır. Aynı zamanda gelişmekte olan ülkelere kıyasla gelişmiş ülkelerde kurumsal kalite düzeyindeki artışın gelir eşitsizliği üzerinde etkili olduğu tespit edilirken gelir eşitsizliğinden kurumsal kaliteye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir.

Anders ve Ramlogan-Dobson (2010), çalışmalarında 19 Latin Amerika ülkeleri için 1982-2002 dönemine ait verilerle yolsuzluk ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi panel veri analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada gini katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılırken yolsuzluk, kişi başına düşen reel gelir, okullaşma oranı, tarımın toplam çıktıdaki payı, finansal gelişme, ticari açıklık gibi değişkenler bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Ayrıca toprak, dorudan yabancı yatırım, enflasyon, doğal kaynak, özelleştirme gibi değişkenler modele kontrol değişken olarak dahil edilmiştir. Analiz sonucunda yolsuzluk ile gelir eşitsizliği arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Yani yolsuzluğun gelir eşitsizliğini azalttığı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Pedauga ve arkadaşları (2016), çalışmalarında 18 Latin Amerika ülkesi için 1996-2011 dönemine ait verilerle yolsuzluk, siyasi yönelim ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi dinamik panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada gini katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılırken yolsuzluk, demokrasi, kişi başına düşen reel çıktı, ticari açıklık bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda eğitim eşitsizliği, eğitim için hanehalkı harcamaları, doğal kaynaklar modele kontrol değişken olarak eklenmiştir. Analiz sonucunda yolsuzluğun gelir eşitsizliği ile pozitif ilişkisi olduğunu ve bir toplumdaki yolsuzluğun

boyutunu kontrol etmek için politika iyileştirmelerinin gelir eşitsizliğini azaltacağı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Josifidis ve arkadaşları (2017), çalışmalarında 21 OECD ülkesi için 1990-2010 dönemine ait verilerle kurumsal kalitedeki değişikliklerin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada gelir eşitsizliği bağımlı değişken olarak kullanılırken kurumsal kalite, sendika yoğunluğu ve toplumdaki zengin kesim bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda kurumsal kalite düzeyinin gelir eşitsizliğinin belirleyicisi olduğu ve kurumsal kalite düzeyinin düşük olduğu ülkelerde gelir eşitsizliğinin arttığı saptanmıştır.

Avcı ve Avcı (2017), çalışmalarında 23 OECD ülkesi için 1984-2011 dönemine ait verileri kullanarak kurumsal kalitenin gelir eşitsizliği üzerine etkisini panel veri sabit ve rassal etkiler modeli ile incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gelir eşitsizliğini temsilen gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak kurumsal kalite göstergeleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda kurumsal kalite düzeyindeki bir iyileşmenin gelir eşitsizliğini azaltacağı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Künü (2018), çalışmasında Türkiye ekonomisi için 1984-2014 dönemine ait verilerle yolsuzluk ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi Toda-Yamamoto nedensellik analizi ve Johansen eş bütünleşme yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gelir eşitsizliği ölçen Theil endeksi kullanılırken bağımsız değişken olarak yolsuzluk endeksi kullanılmıştır. Analiz sonucunda yolsuzluk ile gelir eşitsizliği arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirlenirken iki değişken arasında herhangi bir nedenselliğin olmadığı saptanmıştır.

Teyyare ve Sayaner (2018), çalışmalarında Türkiye ekonomisi için 1990-2016 dönemini kapsayan verilerle kamu harcamaları, devlet borçlanması, vergiler ve kurumsal kalitenin gelir dağılımı üzerine etkisini en küçük kareler yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gelir eşitsizliğini temsilen gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak vergiler, devlet borçlanması kamu harcamaları ve kurumsal kalite göstergesi kullanılmıştır. Analiz sonucunda vergiler, kamu harcamaları ve kurumsal kalite ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin negatif olduğu, devlet borçlanmasının ise gelir eşitsizliğini pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Chan ve arkadaşları (2020), çalışmalarında Çin için 1996-2014 dönemine ait verilerle yolsuzluğun gelir eşitsizliği üzerine etkisini panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada gini katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılırken yolsuzluk, kayıt dışı sektör bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda eğitim, ortalama gelir, uluslararası ticaret modele kontrol değişken olarak dahil edilmiştir. Analiz sonucunda ekonomide büyük bir kayıt

dışı sektör olduğunda yolsuzluktaki azalmanın gelir eşitsizliğini arttırdığına dair bulgular elde edilmiştir.

Naplava (2020), çalışmasında Post-Sovyet ülkeleri için 2002-2017 dönemine ait verileri kullanarak kurumsal kalitenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken kurumsal kalite, büyüme, ticari açıklık, eğitim, hükümet harcamaları, yatırım bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kurumsal kalite düzeyinin belli bir seviyeye kadar gelir eşitsizliğini arttırdığı, belli bir seviyeden sonra gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda artan kurumsal kalite düzeyinin en yoksul ve orta sınıfa kıyasla en zengin sosyal sınıf arasındaki gelir eşitsizliğini derinleştirdiği belirlenmiştir.

Asamoah (2021), çalışmalarında 52 gelişmekte olan ve 24 gelişmiş ülke için 1995-2017 dönemini kapsayan verileri kullanarak gelir dağılımı üzerinde bir kurumsal kalite eşiği etkisinin olup olmadığını dinamik panel eşik yardımıyla incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak kurumsal kalite düzeyleri kullanılmıştır. Aynı zamanda ticari açıklık, bütçe açığı, büyüme, beşerî sermaye gibi değişkenler kontrol değişken olarak modele eklenmiştir. Sonuçlar, gelişmiş ekonomilere kıyasla gelişmekte olan ülkeler için daha yüksek bir eşik değeri göstermektedir. Yani gelişmekte olan ülkelere kurumsal kalite düzeyi eşik değerinin üzerinde olduğunda gelir eşitsizliği azalmakta gelişmiş ülkelere ise kurumsal kalite düzeyi eşik değerinin altında olduğundan gelir eşitsizliği artmaktadır.

3.3.2.Kurumsal Kalite ile Fonksiyonel Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Dair Literatür İncelemesi

Kurumsal kalite ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ampirik çalışmaların yanı sıra kurumsal kalite ile emeğin milli gelir içindeki payını ele alan fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik çalışmalarda bulunmaktadır.

Klein ve Luu (2002), çalışmalarında 39 ülke ekonomisi için 1975-1990 dönemine ait verileri kullanarak ekonomik özgürlük politik istikrar ve ekonomik performans arasındaki ilişki ile ekonomik özgürlük ve politik istikrarın işgücü verimliliği üzerine etkisini stokastik sınır testi yaklaşımıyla incelemişlerdir. Yapılan analizde ekonomik özgürlük ve politik istikrarın iş gücü verimliliği üzerine etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir.

Mustafa ve Jamil (2018), çalışmalarında 12 Asya ülkesi için 1996-2013 dönemine ait verileri kullanarak yönetim ve toplam işgücü verimliliği arasındaki ilişkiyi panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak toplam işgücü verimliliği

kullanılırken bağımsız değişken olarak beşerî sermaye, fiziki sermaye ve yönetim değişkenleri kullanılmıştır. Modelde yer alan yönetim göstergeleri politik istikrar, şiddet ve hesap verebilirlik, hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun kontrolü, düzenleyici kalite ve hükümetin etkinliği değişkenleri şeklinde ifade edilir. Yapılan analizde yönetim göstergelerinden hükümet etkinliği ve düzenleyici kalitedeki artışın işgücü verimliliğini arttırdığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda fiziki ve beşerî sermayedeki artışın işgücü verimliliğini arttırdığı saptanmıştır.

He ve arkadaşları (2018) çalışmalarında Çin’de Şanghai ve Shenzhen Menkul Kıymetle Borsası’nda kayıtlı şirketler için 2009-2015 dönemine ait verileri kullanarak yolsuzlukla mücadelenin işgücü gelirin payı üzerindeki etkisini panel veri analiziyle incelemiştir. Yapılan analizde bağımlı değişken olarak iş gücünün gelir içindeki payı kullanılırken bağımsız değişken olarak yolsuzlukla mücadele, büyüme, ihracat, vergi, sermaye gibi değişkenler kullanılmıştır. Yapılan analizde yolsuzlukla mücadelenin iş gücü gelirin payını arttırarak sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınmayı teşvik eden gelir dağılımındaki eşitsizliği ortadan kaldırmadığını ancak gelir dağılımındaki eşitsizliği azalttığı saptanmıştır.

Guerriero (2019), çalışmasında 112 ülke ekonomisi için 1970-2015 dönemine ait verileri kullanarak demokrasi ile milli gelir içindeki emek payını ifade eden ücret payı arasındaki ilişkiyi kesitsel regresyon yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak milli gelir içindeki emek payı kullanılırken bağımsız değişken olarak demokrasi değişkeni kullanılmıştır. Ayrıca büyüme değişkeni kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir. Yapılan analizde demokrasinin emek payı üzerine etkisinin pozitif olduğu saptanmıştır.

3.4. Eşik Hipotezi Yaklaşımı ile Kurumsal Kalite, Finansal gelişme ile Gelir Dağılımı Arasındaki İlişkiye Yönelik Literatür İncelemesi

Law ve arkadaşları (2014), çalışmalarında 81 ülke ekonomisi için 1985-2010 dönemini kapsayan verileri kullanarak finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etki için kurumsal kalite eşiğinin olup olmadığını eşik regresyon yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansal gelişme endeksi, beşerî sermaye, büyüme ve kurumsal kalite kullanılmıştır. Analiz sonucunda kurumsal kalite düzeyi düşük olduğunda finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı, kurumsal kalite düzeyi yüksek olduğunda ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini

azalttığı tespit edilmiştir. Başka bir deyişle finansal gelişmenin belirli bir kurumsal kalite eşiğine ulaştıktan sonra gelir eşitsizliğini azalttığı saptanmıştır.

Adams ve Klobodu (2016), çalışmalarında 21 Sahra Altı Afrika ülkesi için 1985-2011 dönemini kapsayan verileri kullanarak hem finansal gelişme ve yolsuzluğun kontrolünün gelir eşitsizliği üzerine etkisini hem de yolsuzluk kontrolünün finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin düzenleyici etkisini havuzlanmış ortalama grup tahmincisi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gini katsayısı kullanılırken bağımsız değişken olarak finansal gelişme, yolsuzluğun kontrolü, büyüme değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artırdığı, yolsuzluk kontrolünün gelir eşitsizliğini azalttığı belirlenmiştir. Aynı zamanda finansal gelişme ile yolsuzluk arasındaki etkileşiminin gelir eşitsizliği ile negatif ve anlamlı olduğu saptanmıştır.

De Haan ve Sturm (2017), çalışmalarında 121 ülke için 1975-2005 dönemini kapsayan verileri kullanarak finansal gelişme, finansal serbestleşme ve bankacılık krizlerinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini panel sabit etkiler modeli ile incelemişlerdir. Analiz sonucunda finansal değişkenlerinin gelir eşitsizliğini artırdığını ve finansal serbestleşmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini siyasi kurumların kalitesinin belirlediği savunulmaktadır.

Madni ve Anwar (2019), çalışmalarında 124 ülke için 1990-2015 dönemini kapsayan verilerle finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeyine bağlı olup olmadığını eşik regresyon yaklaşımı uygulayarak denegsiz panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışma sonucunda kurumsal kalite eşik seviyesinin altındaysa GSYH büyümesi gelir eşitsizliğini artırdığı, eğitim düzeyinin yüksek olması gelir eşitsizliğini azalttığı belirlenmiştir. Aynı zamanda kurumsal kalite eşik seviyesinin altındaysa finansal gelişme gelir eşitsizliğini artırmaktadır.

Huynh ve Tran (2023), çalışmalarında 30 Asya ülkesi için 2000-2019 dönemine ait verileri kullanarak iki ana kategorinin(finansal piyasa ve finansal kurumlar) çok boyutlu analizi(finansal derinlik, finansal erişim ve finansal verimlilik) ve kurumsal kalite ile finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini incelemektedir. Çalışma sonucunda finansal kurumların gelişiminin, finansal kurumların erişiminin, finansal kurumların verimliliğinin, finansal piyasalara erişiminin gelir eşitsizliğini azalttığı, genel finansal gelişme, finansal piyasalar gelişimi, finansal kurumlar derinliği ve finansal piyasalar derinliğinin gelir eşitsizliğini artırdığı elde edilmiştir. Aynı zamanda kurumsal kalitedeki iyileşmenin gelir eşitsizliğini azalttığı ve kurumsal kalitenin iyileştirilmesi finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkiyi azaltmaktadır. Spesifik olarak kurumsal kalitenin iyileştirilmesi finansal kurumların gelişiminin, finansal kurumların erişiminin, finansal kurumların verimliliğinin ve

finansal piyasalara erişiminin gelir eşitsizliği üzerindeki faydalı etkileri güçlendirdiği, genel finansal gelişme, finansal piyasalar gelişimi, finansal kurumlar derinliği ve finansal piyasalar derinliğinin ise gelir eşitsizliğini kurumsal kalite eşiklerine kadar arttırdığı ve kurumsal kalitenin ötesinde finansal gelişme göstergelerinin gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSALLAŞMA, FONKSİYONEL GELİR DAĞILIMI VE KURUMSAL KALİTE ARASINDAKİ İLİŞKİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

Finansallaşma ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik çalışmaların temel tartışma konusu finansallaşmanın bireysel gelir dağılımı üzerine etki edip etmediği, herhangi bir etki varsa bu etkinin olumlu mu yoksa olumsuz mu olduğu yönündedir. Bunun yanı sıra finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı (ücret payı) üzerine etkisinin incelendiği ampirik çalışmalarda finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkisinin olumlu mu yoksa olumsuz mu olduğu tartışma konusu olmuştur. Diğer bir tartışma konusunun ise finansallaşmanın bireysel gelir dağılımı üzerindeki etkisinin eşik değerine bağlı olarak değişip değişmediği ile ilgilidir. Finansallaşma ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi eşik hipotezi yöntemi ile inceleyen ampirik çalışmalarda finansallaşmanın bireysel gelir dağılımı üzerindeki etkilerinin kurumsal kalite faktörlerine bağlı olarak farklılaşıp farklılaşmadığını ortaya koymaktır.

Literatürde finansallaşma ile bireysel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite faktörlerine göre farklılaşıp farklılaşmadığı ile ilgili yapılan ampirik çalışmalara yer verilirken finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite faktörlerine bağlı olarak farklılaşıp farklılaşmadığı ile ilgili herhangi bir ampirik çalışmaya yer verilmemiştir. Bu nedenle çalışmada finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite faktörlerine göre nasıl değiştiğini belirlemek ve kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın ücret payında bir artışa yol açıp açmadığını Türkiye ekonomisi için 1984-2017 dönemine ait yıllık verileri kullanarak ekonometrik analiz yöntemiyle incelemektir.

Finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeyine bağlı olarak nasıl değiştiğinin incelendiği bu bölümde çalışmada kullanılan ekonometrik model, veri seti, ekonometrik yöntemler ile yapılan ampirik analiz ve sonuçlara yer verilmektedir.

4.1.Ekonometrik Model ve Veri Seti

Bu çalışmada finansallaşma ile fonksiyonel gelir dağılımı arasındaki ilişkinin kurumsal kalite düzeylerine göre farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek ve kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisini Türkiye ekonomisi için ekonometrik analiz yöntemiyle incelemektir.

Çalışmada öncelikli olarak finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı (ücret payı) üzerindeki etkisini fonksiyonel gelir dağılımı belirleyicilerinden küreselleşme, pazarlık gücü, teknolojiye değişim ve finansallaşma kategorileriyle açıklamaktır. Daha sonra finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisini kurumsal kalite düzeylerine göre nasıl değiştiğini eşik hipotezi yöntemiyle incelemektir.

Ücret payının finansallaşma ile olan ilişkisini ortaya koymak amacıyla kullanılan temel model model Stockhammer (2009), Dünhaupt (2017), Köhler ve arkadaşları (2019), Barradaş ve Lagao (2017), Stockhammer (2017) ve Barradaş (2019)'ın çalışmalarından hareketle şu şekilde oluşturulmuştur:

$$LSI_t = \beta_0 + \beta_1 FGI_t + \beta_2 TEC_t + \beta_3 UN_t + u_t \quad (25)$$

Modelde ücret payını temsilen çalışılan iş başına GSYH kullanılmaktadır. Modeldeki TEC teknolojiye değişimi, UN sendika yoğunluğunu, FGI finansallaşma göstergesini, u_t ise hata terimini temsil etmektedir.

Modelde ücret payını temsilen AMECO veri tabanından elde edilen iş gücü ödemelerinin GSYH'ya oranı kullanılmıştır. Literatür incelendiğinde ücret payını temsilen Stockhammer (2009), Dünhaupt (2017), Barradaş ve Lagoa (2017), Barradaş (2019) düzeltilmiş ücret payını, Tridico ve Pariboni (2017) işgücü verimliliğini kullanmıştır. Ayrıca ücret payını veya emek payını temsilen birim saat başına işçilik maliyetini kullanan çalışmalarda mevcuttur.

Modelde finansallaşmayı temsilen Uluslararası Para Fonu (IMF) veri tabanından elde edilen finansal gelişme endeksi kullanılmıştır. Literatür incelendiğinde finansallaşmanın farklı göstergelerle ölçümü yapılmıştır. Finansallaşmayı temsilen Stockhammer (2009) ve Jayadev (2007) sermaye açıklık endeksini, Stockhammer (2017) yabancı varlık ve borçların milli gelire oranı, Dünhaupt (2017) finansal olmayan işletmelerin net faiz ve temettü ödemeleri, Köhler ve arkadaşları (2019) sermaye çıkışları, finansal olmayan işletmelerin finans ödemeleri, sermaye piyasalarında rekabet ve hanehalkı borçlarını kullanmıştır. Ayrıca finansallaşmayı temsilen hisse senedi devir hızı, piyasa kapitalizasyonu, kredilerin milli gelire oranı, para arzının milli gelire oranı, finansal gelişme endeksi gibi değişkenler kullanılmıştır. Modelde yer alan finansallaşma değişkeninin ücret payı üzerinde pozitif/negatif etki yaratacağı beklenmektedir.

Fonksiyonel gelir dağılımının belirleyicileri arasında yer alan teknolojik değişimin ücret payını etkilediği vurgulanmaktadır. Teknolojiye değişimi temsilen Stockhammer (2017) ve Jayadev (2007) sermayenin işgücüne oranını(K/L), Barradaş ve Lagao (2017) toplam faktör verimliliğini kullanmıştır. Bu durumda teknolojiye değişimi temsilen PEN

WORLD 10.0 sitesinden elde edilen sermayenin işgücüne oranı modele eklenmiştir. Ana akım yaklaşım son dönemde emek payındaki azalmanın en büyük sebebinin teknolojiye ilerleme olduğunu göstermektedir. Bu yaklaşıma göre makineleşme karşısında vasıfsız işgücü zayıflamakta ve buna bağlı olarak da emek payı azalmaktadır. Modelde yer alan teknolojiye değişimin ücret payı üzerine etkinin pozitif/negatif yönlü olması beklenmektedir.

Milli gelir içinde işgücü payının açıklanmasında işgücü piyasası kurumları oldukça önemlidir. Buna bağlı olarak ücretlerin ölçülmesinde önemli olan ve pazarlık gücünü temsil eden bağımsız değişken OECD.stat veri tabanından elde edilen sendika yoğunludur. Literatür incelendiğinde pazarlık gücünü temsilen Dünhaupt (2017), Barradaş ve Lagao (2017) ve Barradaş (2019) sendika yoğunluğu değişkenini kullanmaktadır. Sendikalar toplu pazarlık mekanizmaları yoluyla çalışma koşullarını ve ücretleri iyileştirme gücüne sahiptir. Bir ekonomide sendikalı işçi sayısı fazlaysa ve sendikalar güçlüyse ücretler iyileştirilebilir. Buna bağlı olarak emek payı ile sermaye payı arasındaki denge emek payı lehine değişebilmektedir. Modelde yer alan sendika yoğunluğunun ücret payı üzerinde pozitif/negatif etki yaratması beklenmektedir.

Çalışmada finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı (ücret payı) üzerine etkisinin kurumsal kalite düzeyine bağlı olarak değişip değişmediğini ortaya koymak için etkileşim modeli kullanılmaktadır. Finansallaşmanın ücret payı üzerindeki dolaylı etkisini kurumsal kalite değişkenleri kullanılarak sorgulanmaktadır.

Kurumsal kalite değişkeni olarak Uluslararası Risk Kılavuzu'nda yer alan kanun ve düzen, hükümetin etkinliği, yatırım oranı bürokratik kalite, sosyoekonomik değişkenler, yolsuzluk, dış karışıklıklar, iç karışıklıklar, dini gerilimler, askeri otoritenin siyasete etkisi, demokratik hesap verebilirlik, etnik gerilimlerden hareketle temel bileşenler analiz yöntemiyle elde edilen kurumsal kalite endeksi kullanılmaktadır. Finansallaşmanın gelir eşitsizliği üzerinde herhangi bir etki yaratması için belli bir kurumsal kalite düzeyine ulaşması gerekmektedir. Kurumsal kalite zayıfsa finansal gelişme ne ekonomik refahı arttırabilir ne de eşitsizliği azaltabilir. Modelde yer alan kurumsal kalite değişkeninin pozitif/negatif olması beklenmektedir.

Finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisinin kurumsal kalite göstergesine göre değişebileceğini öngören eşik hipotezi yöntemini test etmek için doğrusal etkileşim modelinden yararlanılmaktadır. Etkileşim modeli, finansallaşmayı temsilen modelde kullanılan küresel finansal gelişme endeksi göstergesinin kurumsal kalite (IQ) ile çarpılarak modele etkileşim terimi dahil etmektir.

$$LSI_t = \beta_0 + \beta_1 FGI_t + \beta_2 TEC_t + \beta_3 UN_t + \beta_4 FGI_t * IQ_t + \beta_5 IQ_t + u_t \quad (26)$$

Modelde yer alan FGI finansallaşmayı, IQ ise etkileşimin etkisini incelemek amacıyla kullanılan kurumsal kalite değişkenini göstermektedir. Etkileşim modelinde finansallaşmanın ücret payı üzerine doğrudan etki (β_1) ve dolaylı etki (β_4) şeklinde etkileri bulunmaktadır.

Etkileşim modelinde yer alan kurumsal kaliteyi ifade eden IQ etkileşim terimi katsayısını gösteren β_4 nin pozitif olması beklenmektedir. B_4 pozitif olduğunda finansallaşmanın kurumsal kalite (IQ) eşik değişkenine göre ücret payı üzerindeki etkisi pozitif olacak ve kurumsal kalite finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisini arttıracaktır.

Etkileşim modelinde yer alan kurumsal kaliteyi ifade eden IQ etkileşim terimi katsayısını gösteren β_4 'un negatif olduğunda finansallaşmanın kurumsal kalite değişkenine göre ücret payı üzerindeki negatif olacak ve kurumsal kalite finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisini azaltacaktır.

4.2. Ekonometrik Yöntem ve Analiz Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımı üzerindeki etkisinin kurumsal kalite düzeyine göre farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek için kullanılan zaman serisi analiz yöntemi hakkında bilgi verilecektir. Analizde yer alan serilerin durağan olup olmadığını belirlemek için kullanılan birim kök testlerinin teorik açıklamalarına yer verilecek ve ilgili serilerin durağanlık analizleri yapılacaktır. Durağanlıkları tespit edilen değişkenler arasındaki ilişkinin tespiti için ECM modeli oluşturularak ilgili eş bütünleşme testine yönelik teorik açıklamalara yer verilecek ve bunu takiben seriler arasında uzun dönemli ve kısa dönemli bir ilişkinin olup olmadığı ortaya konulacaktır.

4.2.1. Birim Kök Testi

Zaman serisi analizinde değişkenlerin durağan olması son derece önemlidir. Durağan olmayan değişkenler sahte regresyona yola açacağından dolayı serilerin durağanlığının incelenmesi gerekmektedir. Çalışmada uygulanan uzun dönemli ilişkilerin analizi hem ampirik hem de teorik uygulamalarda sıklıkla kullanılmaktadır. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin tespiti için kullanılan eş bütünleşme analizinde tutarlı sonuçlar elde edebilmek için tüm serilerin birim kök içermesi gerekmektedir. Yani değişkenlerin entegrasyon derecelerinin $I(1)$ olması beklenmektedir. Fakat ARDL eş bütünleşme yaklaşımında bu şart aranmamaktadır. ARDL yaklaşımında aranan şart, bağımlı değişkenin birim kök içermesi yani entegrasyon derecesinin $I(1)$ olmasıdır.

Bu çalışmada serilerin durağanlığının tespiti için Augmented Dickey Fuller (ADF) ve Zivot Andrews birim kök testi kullanılmaktadır. ADF birim kök testi sonucunda serilerde ortaya çıkan şok etkisinin devam edip etmediği incelenmektedir. Eğer ortaya çıkan şok etkisi

değişken üzerinde kalıcı ise değişken birim kök içermekte yani durağan olmamakta ve ilgili değişken $I(1)$ olarak ifade edilmektedir. Aksine ortaya çıkan şok etkisi değişken üzerinde geçici ise seri durağan olmakta ve ilgili değişken $I(0)$ olarak ifade edilmektedir.

Ampirik analizlerde yer alan serilerin durağanlık tespiti için Dickey Fuller (1979:427-428) birim kök testi kullanılmaktadır. Bu birim kök testi zaman serisi değişkenlerinin otoregresif süreç (AR) oluşturup oluşturmadığı hakkında bilgi vermektedir. Dickey Fuller testi için kullanılan eşitlikler şu şekildedir:

$$\text{Sabitli ve Trendsiz Model: } \Delta Y_t = Y_{t-1} + e_t \quad (27)$$

$$\text{Sabitli Model: } \Delta Y_t = \mu + Y_{t-1} + e_t \quad (28)$$

$$\text{Sabitli ve Trendli Model: } \Delta Y_t = \mu + \beta t + Y_{t-1} + e_t \quad (29)$$

ADF için kurulan modeller ise aşağıda gösterilmektedir(Düzgün, 2008:195).

$$\text{Sabitli ve Trendsiz Model: } \Delta y_t = \rho y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta y_{t-i} + e_t \quad (30)$$

$$\text{Sabitli Model: } \Delta y_t = \mu + \rho y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta y_{t-i} + e_t \quad (31)$$

$$\text{Sabitli ve Trendli Model: } \Delta y_t = \mu + \beta t + \rho y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta y_{t-i} + e_t \quad (32)$$

Modellere ilişkin oluşturulan aşağıdaki hipotezlerden H_0 hipotezinin kabul edilmesi serinin durağan olmadığını, H_1 hipotezinin kabul edilmesi ise serinin durağan olduğunu göstermektedir.

$H_0: \rho = 0$ (Seri birim kök içermektedir, seri durağan değildir)

$H_1: \rho < 0$ (Seri birim kök içermemektedir, seri durağandır)

Seriler durağan değilse serilere fark alma işlemi uygulanarak durağan bir özellik kazandırılmaktadır. Bu bilgiler dahilinde ADF birim kök testinden elde edilen bulgular aşağıdaki Tablo 4.1’de yer almaktadır.

Tablo 4.1 ADF Birim Kök Testi Sonuçları

DEĞİŞKENLER	ADF TEST İSTATİSTİĞİ	
	SABİTLİ	SABİTLİ-TRENDLİ
LSI	-1.520999 (0.5107)	-1.609763 (0.7673)
ΔLSI	-4.214573 (0.0024)	-4.413878 (0.0478)
FGI	-1.645379 (0.4485)	-3.010102 (0.1447)
ΔFGI	-7.512062 (0.0000)	-7.624545 (0.0000)
TEC	-0.259977 (0.9205)	-2.152104 (0.4992)

ATEC	-5.635515 (0.0001)	-5.553753 (0.0004)
UN	-1.299127 (0.6173)	-1.119744 (0.9092)
ΔUN	-3.394174 (0.0189)	-4.521917 (0.0054)
IQ	-3.286900 (0.0240)	-4.840648 (0.0036)
FGI*IQ	-2.738528 (0.0788)	-4.273277 (0.0894)
ΔFGI*IQ	-3.500275 (0.0145)	-4.488496 (0.0057)
Parantez içindeki değerler ADF testi için %5 anlamlılık düzeyinde serilerin düzey değerlerine ait olasılık değerlerini göstermektedir.		

Tabloda ADF birim kök testi sonuçlarına yer verilmektedir. Tablo değerlendirildiğinde hesaplanan değerler %5 anlamlılık düzeyinde mutlak değer olarak kritik değerlerden küçük ise serinin birim kök içerdiğini ifade eden H_0 hipotezi kabul edilmekte ve ilgili değişkenin $I(1)$ olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Aksi durumda serinin birim kök içerdiğini ifade eden H_0 hipotezi reddedilmekte ve ilgili değişkenin $I(0)$ olduğu belirlenmektedir. Bu bağlamda ADF birim kök testinde kurumsal kalite düzeyini temsil eden IQ değişkeni sabit, sabit ve trendli modelde düzey değerlerinde durağan($I(0)$) iken, ücret payını temsil eden LSI, finansallaşmayı temsil eden FGI, sendika yoğunluğunu temsil eden UN, teknolojideki değişimi temsil eden TEC, finansallaşmanın kurumsal kalite ile etkileşimini temsil eden FGI*IQ değişkenlerinin birinci farklarında($I(1)$) durağanlaştığı tespit edilmiştir.

Modelde yer alan değişkenlerin durağanlığını tespit etmek için uygulanan bir diğer birim kök testi Zivot Andrews (1992) birim kök testidir. Zivot Andrews (1992) birim kök testinde yapısal kırılma zamanı bilinmemekte ve kırılma zamanı içsel olarak tahmin edilmektedir. Buna bağlı olarak Zivot Andrews (1992) birim kök testi aşağıdaki üç modeli dikkate almaktadır(Zivot Andrews, 1992:254):

Model A: Düzeyde kırılma

$$y_t = \mu^A + \alpha^A y_{t-1} + \beta^A t + \theta^A DU_t(\lambda) + \sum_{j=1}^k \partial_j^A \Delta y_{t-j} + e_t \quad (33)$$

Model B: Trendde kırılma

$$y_t = \mu^B + \alpha^B y_{t-1} + \beta^B t + \gamma^B DT_t^*(\lambda) + \sum_{j=1}^k \partial_j^B \Delta y_{t-j} + e_t \quad (34)$$

Model C: Hem düzeyde hem trendde kırılma

$$y_t = \mu^C + \alpha^C y_{t-1} + \beta^C t + \theta^C DU_t(\lambda) + \gamma^C DT_t^*(\lambda) + \sum_{j=1}^k \partial_j^C \Delta y_{t-j} + e_t \quad (35)$$

Denklemlerde yer alan t zamanı, λ kırılma noktasını, TB ise kırılma zamanını temsil etmektedir. Ayrıca burada yer alan TB kırılma zamanı olarak ifade edildiğinden DU_t düzeyde kırılma değişkeni, DT_t^* ise trendde kırılma değişkeni olarak tanımlanmaktadır. DU_t düzeyde kırılma değişkeni ile DT_t^* trendde kırılma değişkeni şu şekilde ifade edilmektedir:

$$DU_t(\lambda) = \begin{cases} 1, & t > T\lambda \\ 0, & d.d \end{cases} \quad (36)$$

$$DT_t^*(\lambda) = \begin{cases} t - TB, & t > T\lambda \\ 0, & d.d \end{cases} \quad (37)$$

Burada $DU_t(\lambda)$ değişkeninin değeri kırılma zamanına kadar sıfır iken kırılma zamanında sonra 1 olmaktadır. Aynı zamanda $DT_t^*(\lambda)$ değişkeninin değeri kırılma zamanına kadar sıfır olurken kırılma zamanından sonra $1-TB$ olmaktadır.

Zivot Andrews (1992) birim kök testinin mantığı, ADF birim kök testinde durağan olmayan serilerin durağan dışılığının yapısal bir kırılmadan kaynaklanıp kaynaklanmadığını Model A,B,C denklemleri yardımıyla sorgulamaktır. Zivot Andrews (1992) yapısal kırılmalı birim kök testine ilişkin hipotezler şu şekildedir:

H_0 :Yapısal kırılma olmadan seri birim kök içermektedir.

H_1 =Yapısal kırılma ile birlikte seri durağandır.

Türkiye ekonomisi için incelenen dönem aralığında yaşanan ekonomik krizler, gerçekleşen yapısal reformlar vb. durumlar değişkenlerde yapısal kırılma ihtimalini arttırmaktadır. Değişkenlerde yapısal bir kırılma olması halinde Zivot Andrews birim kök testi geleneksel birim kök testlerine göre daha güvenilir sonuçlar ortaya koyacaktır. İktisat yazınında sıklıkla kullanılan sabitte kırılmayı temsil eden Model A ile sabitte ve trendde kırılmayı temsil eden Model C için Zivot Andrews birim kök testi sonuçları aşağıdaki Tablo 4.2’de yer almaktadır.

Tablo 4.2 Zivot-Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi Sonuçları

DEĞİŞKENLER	ZA TEST İSTATİSTİĞİ			
	SABİTLİ (MODEL A)		SABİTLİ-TRENDLİ (MODEL C)	
	Test İstatistiği	Kırılma Yılı	Test İstatistiği	Kırılma Yılı
LSI	-3.962355 (1)	1998	-3.548983 (1)	1994
ΔLSI	-5.826436(0)	1993	-6.142987(0)	1992
FGI	-5.120970 (0)	1994	-5.452870 (0)	1994
TEC	-4.578245 (0)	2010	-4.355579 (1)	2010
UN	-4.956823 (0)	1995	-5.187501 (0)	2007
FGI*IQ	-3.978310 (1)	1991	-3.990992 (1)	1995

$\Delta FGI*IQ$	-5.855281(0)	1999	-5.299964(0)	1999
Kritik Değerler				
	%1	%5	%10	
MODEL A	-5.34	-4.93	-4.58	
MODEL C	-5.57	-5.08	-4.82	
Sabit ve sabit-trendli modelde test istatistiklerinin yanında yer alan parantez içindeki değerler serilerin düzey değerlerine ait gecikme uzunluklarını göstermektedir.				

Tablo Zivot-Andrews yapısal kırılmalı birim kök testi sonuçları yer almaktadır. Zivot Andrews yapısal kırılma 1992-2010 dönemleri arasında etkili olmaktadır. Kırılma noktasına göre ülke içindeki yapısal değişiklikler dikkate alındığında 1992 İzmir Depremi, 1993 Erzincan Depremi, 1994 Döviz Krizi ile 1998 Rusya Krizinden etkilenen Türkiye ekonomisi 1999-2000 yılları mali ve 2001 ile 2007 'deki finansal krizlerin etkilerini göstermektedir. Tabloya göre ücret payını temsil eden LSI ile finansallaşmanın kurumsal kalite ile etkileşimini temsil eden FGI*IQ değişkenlerinin hem sabitli hem de sabitli-trendli modelde test istatistik değerleri mutlak değer olarak kritik değerlerden küçük olduğu için değişkenlerin birim köklü olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ücret payını ifade eden LSI değişkeninde sabitli modelde 1998 yılında, sabitli-trendli modelde 1994 yılında kırılma gözlemlenmiştir. Bu durum 1997 yılında çıkan Rusya Krizi ile 1994 yılında çıkan Döviz krizi etkilerini doğrular niteliktedir. FGI değişkeni için yapısal kırılma 1994 ekonomik krizin başlama dönemini işaret etmekte ve bu yıl Türkiye ekonomisi kamu açığı, cari açık, dış borç ve bütçe açığı gibi birçok ekonomik sorunla karşı karşıya kalmaktadır. Bu yüzden yapısal kırılma olmadan serinin birim kök içerdiğini ifade eden H_0 hipotezi reddedilmemekte ve bu değişkenlerin $I(1)$ olduğu görülmektedir. Finansallaşmayı temsil eden FGI, teknolojiye değişimi temsil eden TEC ve sendika yoğunluğunu temsil eden UN değişkenlerinin hem sabitli hem de sabitli-trendli modelde test istatistik değerleri mutlak değer olarak kritik değerlerden büyük olduğundan değişkenler birim kök içermemektedir. Yani bu değişkenler düzey değerlerinde durağanlaşmıştır. Bu bağlamda yapısal kırılma olmadan serilerin birim kök içerdiğini ifade eden H_0 hipotezi reddedilmekte ve bu değişkenlerin $I(0)$ olduğu görülmektedir. Modelde kullanılan değişkenlerin farklı düzeylerde durağanlaşması sebebiyle değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığı Peseran ve arkadaşları (2001) tarafından ortaya konulan ARDL sınır testiyle tespit edilecektir.

4.2.2. ARDL Eşbütünleşme Testi

Ampirik analizlerde zaman serileri arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişki farklı ekonometrik yöntemlerle araştırılmaktadır. Uygulamalı çalışmalarda kullanılan değişkenler arasında uzun dönemli ilişkilerin ortaya konulabilmesi için eşbütünleşme analizlerinden yararlanılmaktadır. Değişkenlerin aynı derecede bütünleşik olması durumunda Engel Granger (1987) ve Johansen (1988) tarafından geliştirilen eşbütünleşme analizi kullanılmaktadır. Aynı derecede bütünleşik olan değişkenler için uygulanan eşbütünleşme testlerine yönelik bu kısıt Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen farklı bütünleşme derecelerine sahip değişkenler ($I(0)$ ve $I(1)$) arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını ortaya koyan ARDL modeli ile ortadan kaldırılmıştır (Akel ve Gazel, 2014: 30). Engel Granger (1987) ve Johansen (1988) eş bütünleşme analizi yaklaşımlarının tersine ARDL modelinin uygulama öncesinde değişkenlere ait birim kök sınavının yapılmasına gerek duyulmamaktadır. Bunun sebebi değişkenlerin $I(0)$ ve $I(1)$ şeklinde sınıflandırılmasının gerekli olmadığıdır. ARDL yaklaşımında değişkenler $I(0)$ ya da $I(1)$ olsa da eşbütünleşme analizi yapılabilmekte ve tutarlı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Fakat ARDL yaklaşımı değişkenlerin ikinci dereceden entegre olduğu yani $I(2)$ olduğu durumlarda uygulanamamaktadır (Esen vd., 2012:256). Birim kök testinden hareketle $I(0)$ ve $I(1)$ gibi farklı düzeylerde durağanlaşan seriler için uygulanan ARDL modelinin hata düzeltme modeline yer vermesi de daha güvenilir sonuçlar ortaya koymaktadır (Akel ve Gazel, 2014: 30-31). Pesaran, Shin ve Smith (2001)'in çalışmalarında kullandıkları zaman serilerinin $I(1)$ ya da $I(0)$ olması halinde tutarlı sonuçlar ortaya koyan ARDL modeli şu şekildedir (Pesaran vd., 2001: 293):

$$\Delta y_t = c_0 + c_1 t + \pi_{yy} y_{t-1} + \pi_{yx,x} x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (38)$$

Modelde yer alan $p - 1$ uygun gecikme uzunluğunu, t trend değişkenini temsil etmektedir. Modeldeki gecikme sayılarının belirlenmesinde Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bilgi Kriteri (SIC), Hannan-Quinn Kriteri veya düzeltilmiş R^2 değerleri dikkate alınmaktadır. Seçilen bilgi kriterine göre modelde değişen varyans, otokorelasyon, normallik ya da spesifikasyon sorunları olmamalı ve parametre tahminleri istikrarlı olmalıdır. Yukarıdaki ARDL modelinden değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin sınır testi yaklaşımıyla incelenmesi için aşağıda yer alan 5 farklı koşullu hata düzeltme modeli oluşturulmuştur (Pesaran vd., 2001: 293-295):

Model 1: Sabitsiz ve Trendsiz Model

$$\Delta y_t = \pi_{yy} y_{t-1} + \pi_{yx,x} x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (39)$$

Model 2: Kısıtlı Sabitli ve Trendsiz Model

$$\Delta y_t = \pi_{yy} (y_{t-1} - \mu_y) + \pi_{yx,x} (x_{t-1} - \mu_x) + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (40)$$

Model 3: Sabitli ve Trendsiz Model

$$\Delta y_t = c_0 + \pi_{yy}y_{t-1} + \pi_{yx,x}x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (41)$$

Model 4: Sabitli ve Kısıtlı Trendli Model

$$\Delta y_t = c_0 + \pi_{yy}(y_{t-1} - \gamma_y t) + \pi_{yx,x}(x_{t-1} - \gamma_x t) + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (42)$$

Model 5: Sabitli ve Trendli Model

$$\Delta y_t = c_0 + c_1 t + \pi_{yy}y_{t-1} + \pi_{yx,x}x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t \quad (43)$$

Yukarıda yer alan koşullu hata düzeltme modellerinden sabitli ve trendsiz model dikkate alınarak değişkenler arasındaki eşbütünleşmenin varlığını tespit etmek için çalışmaya uyarlanan ARDL modeline ilişkin denklem ise şu şekildedir:

$$\begin{aligned} \Delta LSI_t = & c_0 + \pi_{yy}(LSI_{t-1}) + \pi_{yx,x}(FGI_{t-1}) + \pi_{yz,z}(TEC_{t-1}) + \pi_{yp,p}(UN_{t-1}) + \\ & \pi_{yq,q}(FGI * IQ_{t-1}) + \pi_{yr,r}(IQ_{t-1}) + \sum_{i=0}^{p-1} \psi'_i \Delta LSI_{t-i} + \sum_{i=0}^{p-1} \psi'_i \Delta FGI_{t-i} + \\ & \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta TEC_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta UN_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta FGI * IQ_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi'_i \Delta IQ_{t-i} + \\ & \omega' \Delta LSI_t + \omega' \Delta FGI_t + \omega' \Delta TEC_t + \omega' \Delta UN_t + \omega' \Delta FGI * IQ_t + \omega' \Delta IQ_t + u_t \end{aligned} \quad (44)$$

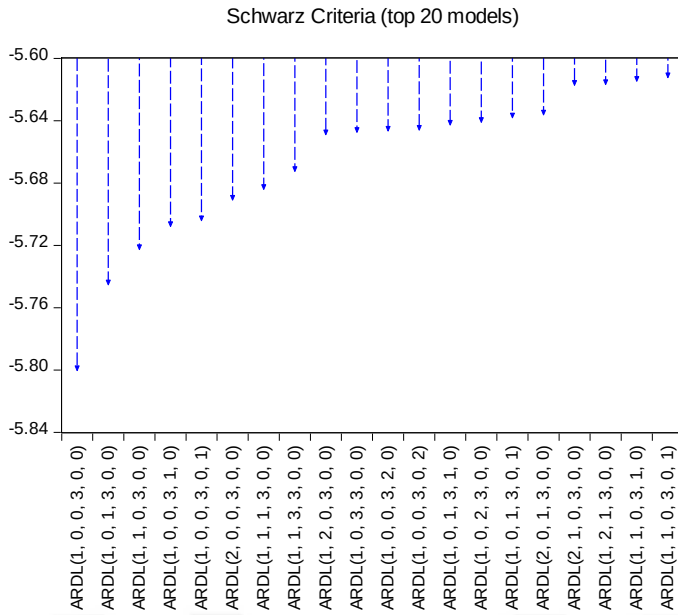
Burada değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını sınamak için kullanılan hipotezler ise aşağıdaki gibidir:

$$H_0: \pi_{yy} = \pi_{yx,x} = \pi_{yz,z} = \pi_{yp,p} = \pi_{yq,q} = \pi_{yr,r} = 0 \text{ (eşbütünleşme yoktur)}$$

$$H_1: \pi_{yy} \neq \pi_{yx,x} \neq \pi_{yz,z} \neq \pi_{yp,p} \neq \pi_{yq,q} \neq \pi_{yr,r} \neq 0 \text{ (eşbütünleşme vardır)}$$

Peseran ve arkadaşları (2001), bu hipotezleri sınamak için F test istatistiği hesaplamışlardır. Hesaplanan F istatistik değeri PSS (2001)'deki alt ve üst sınır kritik değere göre belirlenmektedir. F sınır testi olarak ifade edilen bu yaklaşımdan hareketle hesaplanan F istatistiğinin üst sınır kritik değerden büyük olması ise değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğunu ortaya koymakta ve H_0 hipotezi reddedilmektedir. Hesaplan F istatistik değerinin alt sınır kritik değerden küçük olduğunu ortaya koymakta ve H_0 hipotezi kabul edilmektedir. Eğer hesaplanan F istatistik değeri, alt sınır ve üst sınır kritik değerler arasında kalıyorsa değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığına ilişkin yorum yapılmayacaktır(Peseran vd., 2001: 299).

F sınır testine göre değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra uzun ve kısa dönem ilişkileri ortaya konulmaktadır. Öncelikli olarak çalışmada kullanılan hata düzeltme modeline ilişkin gecikme uzunluğu belirlenmelidir. Schwarz bilgi kriteri dikkate alınarak en küçük kritik değeri sağlayan gecikme uzunluğu en uygun gecikme uzunluğu olarak belirlenmektedir. Buna göre modele ilişkin en uygun gecikme uzunluğu aşağıdaki Şekil 4.1'de gösterilmiştir.



Şekil 4.1 Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme uzunluğuna göre seçilen ARDL (1, 0, 0, 3, 0, 0) modeline ilişkin değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi sınır testi yaklaşımıyla belirlenmekte ve bu modele ilişkin sınır testi sonuçları Tablo 4.3'te yer almaktadır:

Tablo 4.3 ARDL (1,0,0,3,0,0) Sınır Testi Sonuçları (Sabitli ve Trendsiz Model)

F-istatistiği değeri: 6.674785 k=7		
Kritik değerler	Alt Sınır Değeri	Üst Sınır Değeri
%1	4.257	6.04
%5	3.037	4.443
%10	2.508	3.763
t-istatistiği değeri: -6.419729		
Kritik değerler	Alt Sınır Değeri	Üst Sınır Değeri
%1	-3.43	-4.79
%5	-2.86	-4.19
%10	-2.57	-3.86

Tabloda yer alan ARDL sınır testi sonuçları değerlendirildiğinde hesaplanan F istatistik değerinin (6.674785) %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde üst sınır kritik değerlerden büyük olduğu ve t istatistik değerinin (-6.419729) %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde mutlak değerce üst kritik değerlerden büyük olduğu görülmektedir. Bu bağlamda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını ifade eden H_0 hipotezi reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğu

sonucuna ulaşılmaktadır. Bu durumda modele ilişkin tanısal testlerin yapılması gerekmektedir. Tanısal teste ilişkin bilgiler Tablo 4.4 'de yer almaktadır.

Tablo 4.4 Tanısal Testler (Sabitli ve Trendsiz Model)

Tanısal Testler	İstatistik Değeri	Prob Değeri
Breusch-Godfrey LM Testi	0.356004	0.7050
Breusch-Pagan-Godfrey Testi	1.350407	0.2712
Ramsey Reset	3.771446	0.2880
Jarque- Bera	2.788940	0.2479

Tablo değerlendirildiğinde modelde otokolerasyonun olup olmadığını ortaya koyan Breusch-Godfrey LM Testinin olasılık değerinin 0.05'ten büyük olması otokorelasyonun olmadığını, değişen varyans sorununu ortaya koyan Breusch-Pagan-Godfrey Testinin olasılık değerinin 0.05'ten büyük olması değişen varyans sorunun olmadığını, spesifikasyon hatasını ortaya koyan Ramsey Reset Testinin olasılık değerinin 0.05'ten büyük olması spesifikasyon hatasının olmadığını, normal dağılım sorununu ortaya koyan Jarque-Bera Testinin olasılık değerinin 0.05'ten büyük olması normal dağılım sorunun olmadığını göstermektedir.

Değişkenler arasındaki eşbütünlüşme ilişkisinin tespitinden sonra uzun dönemli ilişkide değişkenlere ait katsayı tahmini yapılmaktadır. Uzun dönem katsayı tahminine ilişkin elde edilen bulgular Tablo 4.5'te yer almaktadır.

Tablo 4.5 Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları (Sabitli ve Trendsiz Model)

Bağımlı Değişken: LSI			
Değişkenler	Katsayı	İstatistik	Prob
FGI	-0.542058	-2.100612	0.0479*
TEC	-0.350918	-4.111875	0.0005*
UN	0.010409	3.579778	0.0018*
FGI*IQ	-0.066358	-1.890077	0.0726**
IQ	0.021766	1.791131	0.0877**
Olasılık değerleri * ile ifade edilen %5 anlamlılık düzeyini, ** ile ifade edilen ise %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir.			

Uzun dönem katsayı tahmin sonuçları incelendiğinde finansal gelişme değişkeninin ücret payı üzerindeki etkisinin %5 düzeyinde negatif yönlü ve istatistiki olarak anlamlı olduğu saptanmıştır. Bu bağlamda Türkiye'de finansallaşmanın ücret payını azaltıcı etkisi olmaktadır. Başka bir deyişle finansallaşma arttıkça ücret payında azalış gözlemlenmektedir. Fonksiyonel gelir dağılımı ücret payı ile kâr payı toplamı olarak ele alındığından ücret payı artarken kâr payından azalış olmaktadır. Bu da finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımını bozduğunu

göstermektedir. Bulgular heterodoks teori ve ampirik araştırmalardaki sonuçları desteklemekte olup ana akım yaklaşımın gelir dağılımında adaletsizliği açıklamada finansallaşmanın göz ardı edildiğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede elde edilen sonuçlar Jayadev (2007), Stockhammer (2009), Stockhammer (2017), Dünhaupt (2017), Tridico ve Pariboni (2017), Barradaş (2019), Köhler ve arkadaşları (2019)'nın çalışmaları ile uyumludur. Aynı zamanda bu sonuç Türkiye ekonomisi için finansallaşmanın ücret payı üzerindeki etkisini inceleyen Tunalı ve Özdemir (2017) ile Saraç ve Özden (2023)'in çalışmasını destekler niteliktedir. Ayrıca literatüre bakıldığında ana akım yaklaşımın ücret payı üzerinde meydana gelen değişiklikleri teknolojiye değişimle açıkladığı görülmekte ve burada elde edilen bulgular neticesinde teknolojiye değişimin(K/L) ücret payı üzerindeki etkisinin %5 düzeyde istatistiki olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu durumda makineleşmenin emek piyasasında önemli rol üstlendiği gözlemlenmektedir. Yani teknolojiye değişimle birlikte ücret payı artmaktadır. Fonksiyonel gelir dağılımı ücret payı ile kâr payı toplamından oluştuğu için ücret payındaki artış sonucu kâr payı azalmaktadır. Bu da fonksiyonel gelir dağılımında bozulmalara neden olmaktadır. Teknolojiye değişimin ücret payı üzerindeki bu etki Tunalı ve Özdemir (2017) ile Saraç ve Özden (2023)'in çalışmasıyla uyumludur. Heterodoks teoride ve ampirik araştırmalarda pazarlık gücünü temsilen kullanılan sendika yoğunluğunun ücret payı üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Sendika yoğunluğundaki artış fonksiyonel gelir dağılımı bileşenlerinden ücret payını arttırırken kâr payının azalmasına neden olmaktadır. Bu durum fonksiyonel gelir dağılımında bozulmalar meydana getirmektedir. Bulgular Stockhammer (2009), Barradaş ve Lagoa (2017), Köhler ve arkadaşları (2019) ile Tunalı ve Özdemir (2017)'in çalışmasını destekler niteliktedir. Heterodoks iktisat kapsamında değerlendirilen kurumsal iktisadın araştırma alanına giren kurumsal kalite düzeyinin ücret payı üzerindeki etkisinin pozitif yönlü ve %10 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Buna göre Türkiye'de kurumsal kalite düzeyindeki iyileşmenin ücret payını artırıcı etkisi olmaktadır. Yani ülkede kurumsal kalite düzeyi iyileştikçe ücret payında artış olmaktadır. Fonksiyonel gelir dağılımı bileşenlerinden ücret payı kurumsal kalitedeki iyileşmelere bağlı olarak artarken kâr payında azalma olmaktadır. Bu da fonksiyonel gelir dağılımını bozmaktadır. Elde edilen bulgular Mustafa ve Jamil (2018), He ve arkadaşları (2018) ve Guerriero (2019)'un çalışmalarıyla örtüşmektedir. Burada kurumsal kalite düzeyindeki bir iyileşme finansallaşmayı olumlu yönde etkilemektedir. Bu bulgular İltaş ve Üçler (2019)'in Türkiye ekonomisi için yaptığı çalışmanın sonuçlarını destekler niteliktedir. Aynı zamanda La Porta ve arkadaşları (1998), Acemoğlu ve Johansen (2005), Law-Saini (2012)'nin çalışmalarında elde ettiği bulguları

desteklemektedir. Finansallaşmanın kurumsal kalite düzeyi ile etkileşiminin ücret payı üzerindeki etkisinin negatif yönlü ve istatistiki olarak anlamlı olduğu belirlenmiştir. Bu durumda Türkiye ekonomisinde kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın ücret payını azalttığı görülmektedir. Fonksiyonel gelir dağılımı bileşenlerinden ücret payı finansallaşmanın kurumsal kalite ile etkileşimi sonucu azalırken kâr payında artış olmaktadır. Bu da fonksiyonel gelir dağılımında bozulmalara neden olmaktadır. Tabloda görüldüğü üzere finansallaşmanın, sendika yoğunluğunun, kurumsal kalite düzeyinin ve finansallaşmanın kurumsal kalite düzeyi ile etkileşiminin fonksiyonel gelir dağılımını bozduğu tespit edilmiştir. Türkiye’de kurumsal kalitenin ücret payı üzerinde pozitif etki yarattığı, kurumsal kalitenin finansallaşma ile olan etkileşiminin ise ücret payını azalttığı yönünde bulgular elde edilmiş olup kurumsal kalite ve kurumsal kalite ile finansallaşma etkileşiminin fonksiyonel gelir dağılımını bozduğu sonucuna ulaşılarak literatüre katkıda bulunulmuştur.

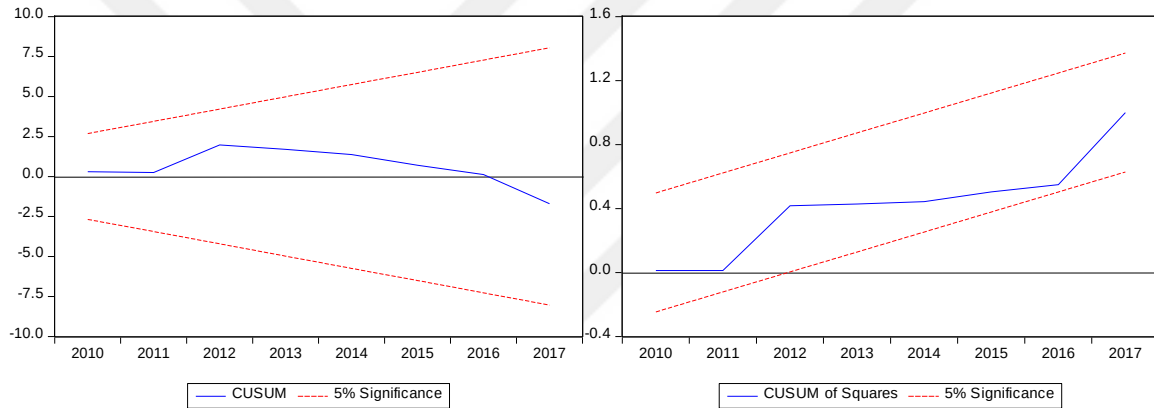
Çalışmada kullanılan modelde kısa dönem dönem tahmini de yapılabilmektedir. Bu da uzun dönem tahmini için kullanılan modele hata düzeltme katsayısının eklenmesini gerekli kılmaktadır. Eklenen hata düzeltme katsayısının negatif ve anlamlı olması beklenmektedir. Kısa dönem denge hakkında bilgi veren bu hata düzeltme katsayısı kısa dönem dengesizliklerinin ne kadarının uzun dönemde giderileceğini ortaya koymaktadır. Değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkilerini ortaya koyan hata düzeltme modeline ilişkin elde edilen bulgular Tablo 4.6’da yer almaktadır.

Tablo 4.6 Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları (Sabitli ve Trendsiz Model)

Bağımlı Değişken: LSI			
Değişkenler	Katsayı	İstatistik	Prob
C	-0.981378	-6.274916	0.0000
$\varepsilon(\text{FGI})$	-0.460894	-6.242462	0.0000
$\varepsilon(\text{TEC})$	-0.134758	-2.378312	0.0334
$\varepsilon(\text{TEC}(-1))$	-0.102385	-1.590746	0.0357
$\varepsilon(\text{TEC}(-2))$	-0.119632	-1.981847	0.0690
$\varepsilon(\text{UN})$	0.004301	3.024303	0.0098
$\varepsilon(\text{UN}(-1))$	0.007460	5.235580	0.0002
$\varepsilon(\text{UN}(-2))$	-0.005960	-4.114474	0.0012
$\varepsilon(\text{IQFGI})$	-0.052847	-2.888169	0.0127
$\varepsilon(\text{IQFGI}(-1))$	0.043801	2.731320	0.0171
$\varepsilon(\text{IQ})$	0.018845	3.271180	0.0061
$\varepsilon(\text{IQ}(-1))$	-0.018932	-3.495759	0.0039
EC_{t-1}	-0.706118	-6.298210	0.0000

Tablo değerlendirildiğinde hata düzeltme katsayı değerini ifade eden EC_{t-1} değişkeninin istatistiksel olarak anlamlı ve negatif olduğu görülmektedir. Bu da kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliklerin uzun dönemde giderildiğini ifade etmektedir. Hata düzeltme katsayısı -0.706118 olup kısa dönemde meydana gelen dengesizliklerin %70'nin yaklaşık bir buçuk yıl içinde giderildiği gözlemlenmektedir.

Değişkenler arasındaki kısa dönem tahmini için gerekli olan hata düzeltme katsayısına ulaşmak için yararlanılan uzun dönem katsayılarının kararlılığı CUSUM ve CUSUMSQ testleri ile ortaya konulmaktadır. CUSUM testi istatistiklerine göre oluşturulan eğri %5 anlamlılık düzeyinde kritik sınırları gösteren iki düz çizgi arasında kalıyorsa elde edilen uzun dönem katsayılarının istikrarlı olduğu bilinmektedir. CUSUMSQ testi ise hata düzeltme katsayılarının karelerine göre belirlenerek anlamlılık testi yorumlanmaktadır. Modele ilişkin CUSUM ve CUSUMSQ kararlılık testinden elde edilen bulgular Şekil 4.2'de yer almaktadır.



Şekil 4.2 CUSUM ve CUSUMSQ Kararlılık Testleri

Grafikte görüldüğü gibi CUSUM ve CUSUMSQ testi istatistiklerine göre elde edilen eğri %5 anlamlılık düzeyinde üst sınır kritik değeri gösteren iki çizgi arasında kalmaktadır. Bu bağlamda tahmin edilen uzun dönem katsayılarının istikrarlı olduğu gözlemlenmektedir.

5.SONUÇ

Gelir tanımının toplumu oluşturan bireyler veya üretim faktörleri arasındaki dağılımın nasıl değiştiği konusunda günden güne ağırlığını kaybetse de iktisatçılar açısından ilgi çekici konudur. Ekonomide doğal bir eşitsizlik olmadığından çalışmalarda eşitsizlikten ziyade gelir dağılımındaki adaletin sağlanıp sağlanmadığı hususu dikkat çekmektedir. Gelir dağılımı fonksiyonel, bireysel, sektörel ve bölgesel şeklinde sınıflandırılarak analiz edilmektedir. Gelir dağılımı küreselleşme, liberalleşme, finansallaşma, kurumsal faktör gibi değişkenlerden etkilenmektedir.

1980 sonrasında finansallaşma ile birlikte ortaya çıkan gelişmeler neoliberalleşme, küreselleşme ve kurumsal kalite seviyesindeki artışı da hızlandırmaktadır. Finansallaşma, kurumsal kalite düzeyi, neoliberalleşme ve küreselleşmenin artması bölüşüm, büyüme, enflasyon gibi değişkenler üzerinde önemli etki yaratmaktadır. Bu etkiler gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hem kendi içinde hem de ülkeler arasında değişkenlik göstermekle beraber etkilerin yönü açısından tartışmalara neden olmaktadır. Bilhassa neoliberalleşme, finansallaşma, kurumsal kalitedeki artış ve küreselleşmenin gelir dağılımı üzerindeki etkisi açısından araştırmacılar bir sonuca ulaşabilmiş değildir. Bazı ülkelerde finansallaşma, kurumsal kalite, küreselleşme arttıkça gelir dağılımındaki adaletsizliğin arttığı, ekonomideki gelişmeyle gelir dağılımındaki adaletsizliğin azaldığı gözlemlenmektedir.

Çalışmada kurumsal kalitenin farklı düzeylerinde finansallaşmanın fonksiyonel gelir dağılımını nasıl etkilediği zaman serisi analiz yöntemiyle incelenmiştir. Ampirik analiz sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde Türkiye’de finansallaşmanın, teknolojiye değişimin, finansallaşma ile kurumsal kalite etkileşiminin ücret payını azalttığı, pazarlık gücünü temsilen kullanılan sendika yoğunluğu ve kurumsal kalitedeki iyileşmenin ücret payını arttırdığı gözlemlenerek fonksiyonel gelir dağılımının bozulduğu belirlenmiştir. Elde edilen bu sonuçlara göre ücret payındaki azalma ve gelir eşitsizliğindeki artışa yönelik bazı politika önerilerinde bulunulabilir.

- Finansallaşma nedeniyle finansal kârların reel sektör kârlarının önüne geçmesi sonucu ortaya çıkan sorunların çözülebilmesi için devletin üretime dayalı reel ekonomik faaliyetleri desteklemesi gerekmektedir. Aynı zamanda krizleri tetikleyebilecek yabancı sermaye hareketlerinin kısa vadede faiz ve kur üzerinde olumsuz etkiler yaratmasına karşın kontrol altına alınması gereklidir.
- Fonksiyonel gelir dağılımında adaletin sağlanması amacıyla finansal kârlar vergilendirilmelidir.

- Devlet emeğin pazarlık gücünü artıran sendikaları teşvik etmelidir. Ayrıca devlet sendika üyeliğini kolaylaştırmalıdır. Sendikaların daha yoğun işleve sahip olması için uygulanacak politikalar ücretlerin korunması için önemlidir.
- Ülkeler bu ekonomik problemlere karşı çözüm odaklı politikalar oluştururken kurumsal yapıyı da göz önünde bulundurulmalıdır. Aynı zamanda ülkelerin gelişmişlik düzeyine bakılmaksızın gelir dağılımındaki eşitsizliğin azaltılması için ülkelerin diğer ülkelerle sosyal, politik ve ekonomik bütünleşme seviyesini arttıracak önlemler alınmalıdır.
- Uluslararası alanda bütünleşmenin bir diğer yolu ise ülkelerin kurumsal kalite düzeyini arttıran mülkiyet haklarının güvence altına alındığı, iş gücü piyasasına önemi arttıran yapısal reformlar gerçekleştirilmelidir.
- Politika yapıcılar ülkenin kurumsal kalite seviyesini belli bir seviyeye getirirse güçlü bir finans sektörü yaratarak gelir eşitsizliğinin azaltılması sağlanabilir.
- Dolayısıyla bu çalışma gelecekte yapılacak çalışmalarda farklı ülke gruplarının da dahil edilerek geniş veri seti ile uygun sonuçlar elde edileceğine yönelik öneriler sunmaktadır.

KAYNAKÇA

Tezler, Makaleler ve Kitaplar

- Acemoğlu, D. ve Johnson, S. (2005). “Unbundling Institutions”. *Journal of Political Economy*, 113(5).
- Acemoğlu, D. ve Robinson, J. (2010). “The Role of Institutions in Growth and Development”. *Review of Economics and Institutions*, 1(2): 1-33.
- Adalıoğlu, S. (2019). *Kurumsal İktisat Perspektifinden Türkiye’de Veri Gayreti ve Kurumsal Kalite İlişkisi: Teori ve Uygulama*. Doktora Tezi. Doğu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Adams, S. ve Klobodu, E. K. M. (2016). “Financial development, Control of Corruption and Income Inequality”. *International Review of Applied Economics*, 30(6): 790-808
- Akalın, G. (2018). *Kurumsal Kalitenin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Ampirik Bir Analiz*. Doktora Tezi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Akalın, G. ve Üzgören, E. (2019). “Kurumsal Kalitenin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Ampirik Bir Analiz”. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(1): 201-224.
- Akel, V. ve Gazel, S. (2014). “Döviz Kurları ve BİST Sanayi Endeksi Arasındaki Eş Bütünleşme İlişkisi: Bir ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Birimler Fakültesi Dergisi*, (44): 23-41.
- Altunç, Ö. F. ve Yıldırım, A. (2017). “Yolsuzluğun Ekonomik Büyümeyi Etkileme Kanalları: Ülkeler Arası Bir Çalışma”. *The Journal of Academic Social Science*, 5(63): 15-27.
- Amendola, A., Easaw, J. ve Savoia, A. (2013). “Inequality in Developing Economies: The Role of Institutional Development”. *Public Choice*, 155: 43-60.
- Andres, A. R. ve Dobson, C. (2010). “Is Corruption Really Bad for Inequality? Evidence from Latin America”. *Journal of Development Studies*, Development Research Working Paper No. 02/2010.
- Anwar, S. ve Cooray, A. (2012). “Financial Development, Political Rights, Civil Liberties and Economic Growth: Evidence from South Asia”. *Economic Modelling*, 29(3): 974-891.
- Artan, S. ve Hayaloğlu, P. (2014). “Kurumsal Göstergeler Işığında Türkiye Ekonomisinin Sosyo-Politik Analizi”. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 51(592).

- Asamoah, L. A. (2021). "Institutional Quality and Income Inequality in Developing Countries: A Dynamic Panel Threshold Analysis". *Progress in Development Studies*, 21(2): 123–143.
- Ayaydın, H., Barut, A., ve Pala, F. (2019). "Farklı Gelişmişlik Düzeylerinde Kurumsal Kalitenin Borsa Performansı Üzerindeki Etkisi: Ampirik Bir Analiz". *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 22: 107–122.
- Aybar, S. ve Doğru, C. (2013). "Finansallaşma ve İktisadi Sonuçları: Türkiye Örneği". *Maliye Finans Yazıları*, 27(100).
- Aydın, Y. ve Araman, S. (2018). "Konjonktür ve Kriz Teorileri: Marx, Keynes ve Schumpeter". *Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1).
- Avcı, M. ve Avcı, G. M. (2017). "OECD Ülkelerinde Kurumsal Kalite ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi". *Sosyoekonomi*, 25(31): 75-90.
- Barradas, R. (2019). "Financialization and Neoliberalism and the Fall in the Labor Share: A Panel Data Econometric Analysis for the European Union Countries". *Review of Radical Political Economics*, 51(3): 383–417.
- Barradas, R. ve Lagoa, S. (2017). "Functional income distribution in Portugal: The Role of Financialisation and Other Related Determinants". *Society and Economy*, 39 (2): 183-212.
- Baylan, M. (2021). "Türkiye’de Finansallaşma ve Gelir Dağılımı: 1990-2017". *Journal of Economics and Research*, 2(1): 46-58.
- Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu. (2010). *Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi*. BDDK, Ankara.
- Bocutoğlu, E. (2019). "Marx ve İktisadi Kriz Teorileri:2007 Küresel Finansal Krizi Bağlamında Karşılaştırmalı Bir Analiz". *Fiscaoeconomia*, 3(1): 129-161.
- Chan, K. S., Dang, V.Q.T. ve Li T. (2020). "Corruption and Income Inequality in China". *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(14): 3351-3366.
- Cherif, M., ve Gazdar, K. (2010). "Institutional and Macroeconomic Determinants of Stock Market Development in Mena Region: New Results From a 171 Panel Data Analysis". *The International Journal of Banking and Finance*, 7(1): 139–159
- Chong, A. ve Calderon, C. (2000). "Causality and Feedback Between Institutional Measures and Economic Growth". *Economics & Politics*, 12(1): 69-81.
- Chong, A. ve Gradstein, M. (2007). "Inequality and Institution". *The Review of Economics and Statistic*, 89(3): 454-465.
- Cin, M. F. (2012). *Post Keynesyen İktisat*. Elif Yayınevi, Ankara.

- Çetin, E. ve Savrul, M. (2016). “Türkiye’de 1980 Sonrası Liberalleşme Sürecinde Dış Ticaretteki Gelişmelerin Türkiye’nin Cari Açığına Etkisi”. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 14(28): 511-532.
- Çetinkaya, Ş. (2017). “Gelir Dağılımı Adaleti ve Ekonomik Büyüme ile İlişkisi”. *Uluslararası Sosyal Bilimler Akademik Araştırmalar Dergisi*, 1(1): 2602-4748.
- Çınar, M. ve Öz, R. (2018). ”Türkiye’de Demokrasi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”. *İzmir Uluslararası İktisadi İdari Bilimler Kongresi (İZCEAS)*, 1: 377-404 .
- De Haan, J. ve Sturm, J. E. (2017). “Finance and Income Inequality: A Review and New Evidence”. *European Journal of Political Economy*, 50: 171-195.
- Destek, M. A., Sinha, A. ve Sarkodie, S. A. (2020). “The Relationship Between Financial Development and Income Inequality in Turkey”. *Journal of Economic Structures*, 9(11): 2-14.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). “Distributions of The Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root”. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366): 427-431.
- Doğan, H. (2011). “Mickinnon’ın Para ve Fiziki Sermaye Arasında Tamamlayıcılık Hipotezinin Kırgızistan Örneğinde Testi”. *International Conference on Eurasian Economies*. 12-14 Ekim 2011, Bişkek, Kırgızistan, 343-349
- Doğan, A. (2017). *2008 Küresel Finans Krizinin Türkiye’de Hava Taşımacılığı Sektörüne Etkileri*. Havacılık Uzmanlığı Tezi. Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı.
- Doğanalp, N. (2014). *Finansal Krizlerin Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği*. Doktora Tezi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Doğru, C. (2013). *Sermaye Yeterliliği Düzenlemelerinin Finansal Krizlerin Önlenmesindeki Rolü ve Gerekliliği*. Doktor Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Duman, A. (2019). “Türkiye’de Emegın Değişen Payı ve Gelir Dağılımı”. *Çalışma ve Toplum*, (60).
- Dünhaupt, P. (2017). “Determinants of Labour’s Income Share in The Era of Financialisation”. *Cambridge Journal of Economics*, 41: 283–306.
- Dünya Bankası. (1992). *Governance and Development*. World Bank 1992, Washington.
- Düzgün, R. (2008). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Eş Bütünleşme İlişkisi: Türkiye Örneği”. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(1): 187-204.

- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2002). *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*. Om Yayınevi, İstanbul.
- Ellahi, N., Kiani, A. ve Malik, Q., Raza A. ve Gul, R. (2021). “Institutional Governance and Financial Sector Development: Panel Evidence from Asian Economies”. *Cogent Economics & Finance*, 9(1).
- Epstein, G. (2005). “Introduction Financialization and the World Economy”. *Cheltenham and Northampton: Edwar Elgar*, 3-16.
- Ertuğrul, C., İpek, E. ve Çolak, O. (2010). “Küresel Mali Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri”. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 8(13): 59-72.
- Foster, B. J. (2007). “The Financialization and the World Economy”. *Monthly Review*, 8(11): 1-12.
- Foster, B. J. (2010). ”The Financialization of Accumulation”. *Monthly Review*, 62(5): 1-20.
- Gnjatovic, D. ve Jovancai, A. (2010). “Instability of Financial Markets as a Cause of the Global Financial Crisis-The Minsky Moment”. *Faculty of International Economy, Megatrend Review*, 7(1).
- Göçer, İ. ve Özdemir, A. (2012). “2008 Küresel Krizin Yayılma Süreci ve Etkileri: Seçilmiş Ülkeler İçin Ekonometrik Bir Analiz”. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(1).
- Greenwood, J. ve Jovanovic, B. (1990). “Financial Development, Growth, and the Distribution of Income”. *Journal of Political Economy*, 98(5): 1076–1107.
- Guerriero, M. ve Sen, K. (2012). “What Determines the Share of Labour in National Income? A Cross Country Analysis”. *Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit Institute for the Study of Labor*, IZA Discussion Paper series no. 6643.
- Guerriero, M. (2019). “Democracy and the Labor Share of Income: A Cross-Country Analysis”. *Asian Development Bank Institute, Working Paper 919*, Tokyo.
- Gyimah-Brempong, K. (2002). “Corruption, Economic Growth and Income Inequality in Africa”. *Economics of Governance*, 3(3): 183-209.
- Hacıtahiroğlu, K. ve Aydoğan, E. (2016). ”Gelir Dağılımının Asgari Ücretler ve Çalışma Saatleri Açısından Değerlendirilmesi”. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 7(1).
- Hayaloğlu, P. (2012). *İktisadi Büyüme Sürecinde Kurumsal Yapının Rolü: Literatür ve Uygulama*. Doktora Tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- He, Z., Wang, X. ve Yang, L. (2019). “How Does Anti-corruption Campaign Affect the Labour Income Share in China?”. *Applied Economics Letters*, 26(16): 1345-1348.

- Hein, E. (2013). "Finance-dominated Capitalism and Redistribution of Income: A Kaleckian Perspective". *The Levy Economics Institute*, Working Paper No.746.
- Hepaktan, C. E. ve Çınar, S. (2011). "Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri". *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 30.
- Huang, Y. (2010). "Political Institutions and Finansal Development: An Empirical Study, World Development". *World Development*, 38(12): 1667-1677.
- Huynh, C. M. ve Tran, N. H. (2023). "Financial Development, Income Inequality and Institutional Quality: A Multi-dimensisional Analysis". *Cogent Economics & Finance*, 11: 2242128.
- Işık, S., Duman, Y. K. ve Korkmaz, A. (2004). "Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler. Bir Faktör Analizi Uygulaması". *D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, 19(1): 45-69.
- Işık, S., Doğan, H. ve Kadılar, C. (2005). "Ekonomik Büyümede Para ve Fiziki Sermaye: Mckinnon Tamamlayıcılık Hipotezi'nin Türkiye İçin Testi". *İktisat, İşletme ve Finans*, 233: 37-51.
- Işık, S. (2010). *Para Finans ve Kriz Post Keynesyen Yaklaşım*. Palme Yayıncılık, Ankara.
- Işık, S. ve Cin, M. F. (2016). *Post Keynesyen Yaklaşım Alternatif Parasal İktisat*. Palme Yayıncılık, Ankara.
- İltaş, Y. ve Üçler, G. (2019). "Kurumsal Kalite ve Finansal Riskin Menkul Kıymetler Borsası Üzerine Etkisi: Türkiye İçin Ampirik Bir İnceleme". *Sosyoekonomi*, 27(41): 113-128.
- Jalil, A. ve Feridun, M. (2011). "Long-run Relationship Between Income Inequality and Financial Development in China". *Journal of the Asia Pacific Economy*, 16(2): 202-214.
- Jayadev, A. (2007). "Capital Account Openness and the Labour Share of Income". *Cambridge Journal of Economics*, 31: 423-443.
- Josifidis, K., Supić, N. ve Beker Pucar, E. (2017). "Institutional Quality and Income Inequality in the Advanced Countries". *Panoeconomicus*, 64(2): 169-188 .
- Kaidi, N., Mensi, S. ve Amor, M. B. (2018). "Financial Development, Institutional Quality and Poverty Reduction: Worldwide Evidence". *Soc Indic Res*, 141: 131–156.
- Kalecki, M. (1954). *Theory of Economic Dynamics*. George Allen&Unwin.
- Karataş, T. (2017). *Türkiye Ekonomisinde Finansallaşma ve Büyümenin İstikrarı*. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Karpuz, E. ve Özkan, E. (2021). "Kurumsal Kalitenin ve Makroekonomik Göstergelerin Finansal Piyasalara Etkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Üzerine Bir Araştırma". *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 15(1).

- Kaufmann, D., Kraay, A. ve Mastruzzi, M. (2010). "The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues". *Policy Research, Working Paper* 5430
- Kavya, T. B. ve Shijin, S. (2019). "Economic Development, Financial Development and Income Inequality Nexus". *Borsa İstanbul Review*, 20(1): 80-93
- Khan, A. H. ve Hasan, L. (1998). "Financial Liberalization, Saving and Economic Development in Pakistan". *The University of Chicago*.
- Khan, H., Khan, S. ve Zrojun, F. (2020). "Institutional Quality ve Financial Development: Evidence from Developing and Emerging Economies". *Global Business Review*, 1-13.
- Klein, P. G. ve Luu, H. (2002). "Politics and Productivity". *Contracting and Organizations Research Institute, Working Paper* No. 2002-02.
- Koç, A. (2013). *Dünyada Finansallaşma Süreci ve Türkiye Deneyimi*. Doktora Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Köhler, K., Guchanski, A. ve Stockhammer, E. (2019). "The Impact of Financialisation the Wage Share: A Theoretical Clarification and Empirical Test". *Cambridge Journal of Economics*, 43(4): 937-974.
- Kutlu, H. A. ve Demirci, N. S. (2011). "Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış ve Mevcut Durum". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 3(2): 121-136.
- Künü, S. (2018). "Türkiye’de Yolsuzluk ve Gelir Dağılımı Arasındaki İlişki". *Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15: 283-298.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1997). "Legal Determinants of External Finance". *The Journal of Finance*, 52(3): 1131-1150.
- Lazonick, W. ve O’Sullivan, M. (2000). "Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance". *Economy and Society*, 29(1): 13-35.
- Law, S. ve Demetriades, P. (2006). "Openness, Institutions and Financial Development". *World Economy & Finance Research Programme, Working Paper* No, WEF 0012.
- Law, S. H., ve Azman-Saini, W. N. W. (2012). "Institutional Quality, Governance, and Financial Development". *Economics of Governance*, 13: 217–236.
- Law, S. H., Tan, H. B. ve Azman-Saini, W. N. W. (2014). "Financial Development and Income Inequality at Different Levels of Institutional Quality". *Emerging Markets Finance and Trade*, 50: 21-33.
- Law, S. H. ve Habibullah, M. S. (2009). "The Determinants of Financial Development: Institutions, Openness and Financial Liberalisation". *South African Journal of Economics*, 77(1): 45–58.

- Madni, G. R. ve Anwar, A. (2019). "Meditation for Level of Institutional Quality to Combat Income Inequality through Financial Development". *Wiley*, 1-10.
- Marx, K. (1978/2003). *Kapital 1. Cilt*. (Çev. A. Bilgi), Eriş Yayınları, İstanbul.
- Marx, K. (1978/2004). *Kapital 3. Cilt*. (Çev. A. Bilgi), Eriş Yayınları, İstanbul.
- Mickinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. The Brookings Institution, Washington.
- Miletkov, M. ve Wintoki, M. B. (2008). "Legal Institutions, Democracy and Financial Sector Development?". *Preprint submitted to Advances in Financial Economics*..
- Minsky, H. P. (1992). "The Financial Instability Hypothesis". *The Jerome Levy Economics Institute of Bard College*, Working Paper no.74.
- Mert, M. ve Çağlar, A. E. (2023). *Eviews ve Gauss Uygulamalı Zaman Serileri Analizi*. Detay Yayıncılık, Ankara.
- Mustafa, G. ve Jamil, M. (2018). "Testing Governance-Productivity Nexus for Emerging Asian Countries". *Lahore Journal of Economics*, 23(1): 143-169.
- Naplava, R. (2020). "Institutional Quality and Income Inequality: Evidence from Post-Soviet Countries". *European Journal of Business Science and Technology*, 6(2): 100-112.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
- Oğuz, O. (2017). *Gelir Dağılımı Adaletsizliğinin Kurumsal İktisat Yönünden Değerlendirilmesi: Ekonometrik Bir Uygulama*. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Oksay, S. (2000). "Finansal Piyasalarda Yeni Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi". *Öneri Dergisi*, 3(14): 55-62.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2010). "Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler". *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 29(2): 1-22.
- Orhangazi, Ö. (2008). *Financialization and the US Economy*. Edward Elgar Publishing, Northampton.
- Özbek, M. (2021). *Finansal Krizler ve Probit Model ile Krizlerin Tahmini: Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme*. Doktora Tezi. Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Tokat.
- Özcan, G. (2020). "Financial Development and Income Inequality: An Empirical Analysis on the Emerging Market Economies". *Theoretical and Applied Economics*, 3(624): 85-96.

- Özdemir, O.(2019). “Financialization and the Labor Share of Income”. *Review of Economic Perspective*, 19(4):265-306.
- Özyiğit, M. ve Çelik, A. (2019). ” Kriz Teorilerinin Krizi”. *14. Karaburun Bilim Kongresi*. 04-07 Eylül 2019, İzmir
- Palley, T. I. (2007). “Financialization: What It Is and Why It Matters”. *The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies*, Working Paper No:525, 1-31.
- Park, D. ve Shin, K. (2017). “Economic Growth, Financial Development and Income Inequality”. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(12): 2794-2825.
- Pedauga, L. E., Pedauga, L. D. ve Delgado-Márquez, B. L. (2017). “Relationships Between Corruption, Political Orientation and Income Inequality: Evidence from Latin America”. *Applied Economics*, 49(17): 1689-1705.
- Perugini, C. ve Tekin, İ. (2020). “Financial Development, Income Inequality and Governance Institutions”. *Panoeconomicus*, Online-First Issue 00, 4-4.
- Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. J. (2001). “Bound Testing Approaches to Analysis of Level Relationships”. *Journal Of Applied Econometrics*, 16: 289-326.
- Rakıcı, C. (2008). *Gelir Dağılımının Düzenlenmesinde Gelir Vergisinin Rolü: Türkiye Örneği*. Doktora Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Saraç, H. ve Özden, E. (2023). “Finansallaşma ve Emek Payı Arasındaki İlişkinin Analizi: Türkiye Örneği”. *Fiscaeconomia*, 7(3): 2063-2089.
- Savran, S. (2009). “Keynesçilik, Fordizm, Refah Devleti. Bir Efsaneye Reddiye”. *Devrimci Marksizm*, (10): 86-129.
- Savran, S. (2013). *Üçüncü Büyük Depresyon*. Yordan Kitap, İstanbul.
- Sawyer, M. (2014). ”What Is Financialization?”. *International Journal of Political Economy*, 42(4): 5-18.
- Stiglitz, E. J. (2016). “Inequality and Economic Growth”. *Rethinking Capitalism*, 134-155.
- Stockhammer, E. (2004). “Financialisation and the Slowdown of Accumulation”. *Cambridge Journal of Economics*, 28(5): 719-741.
- Stockhammer, E. (2008). “Some Stylized Facts on the Finance Dominated Accumulation Regime”. *Competition & Change*, 12(2): 184-202.
- Stockhammer, E. (2009). “Determinants of Functional Income Distribution in OECD Countries”. *IMK Study*, No. 5/2009.
- Stockhammer, E. (2017). “Determinants of the Wage Share: A Panel Analysis of Advanced and Developing Economies”. *British Journal of Industrial Relations*, 55(1): 3-33.

- Sweezy, P. (2007). *Kapitalist Gelişme Teorisi*. Kalkedon Yayınları, İstanbul.
- Şahin, D. ve Temelli, F. (2018). “APEC Ülkelerinde Hisse Senedi Piyasası Gelişimin Makroekonomik ve Kurumsal Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz”. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 257–270.
- Şentürk, F. (2013). *2008 Küresel Finansal Krizinin Endüstri İşletmelerinin Finansal Yapıları Üzerine Etkileri ve Bir Uygulama Örneği*. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Taşdelen, S. (2021). *2008 Küresel Finansal Krizinin Türkiye, Japonya ve Çin’de Demir Çelik Sektörüne Etkileri Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama*. Doktora Tezi. İstanbul Kültür Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul.
- Tellalbaş, I. (2011). *Sermaye Birikimi ve Finansallaşma Türkiye Örneği*. Doktora Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tayyare, E. (2013). *Kriz, Kurumsal Kalite ve Ekonomik Büyüme İlişkisi*. Doktora Tezi. Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.
- Tayyare, E. ve Sayaner, K. (2018). “Türkiye’de Gelir Eşitsizliğinin Maliye Politikası Araçları ve Kurumsal Faktörler Açısından Analizi ve Çözüm Önerileri”. *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8 (16).
- Toprak, D. (2010). “Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994-2001 Krizi”. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 2(2): 1-14.
- Tridico, P. ve Pariboni, R. (2019). “Labour Share Decline, Financialisation and Structural Change”. *Cambridge Journal of Economics*, 43: 1073–1102.
- Tunalı, H. ve Özdemir, O. (2017). “Türkiye’de Finansallaşmanın Emek Payı Üzerindeki Etkisi Üstüne Bir Deneme”. *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 67: 57-116.
- Turgut, E., Sarıöz Gökten, Y. ve Uçan, O. (2021). “Eski ve Yeni Kuramsal Ekole Heterodoks Bir Bakış”. *Fiscaoconomia*, 5(2): 404-417.
- Uğur, M. (2011). ”Kurumsal Kalite ve Ekonomik Performans: İktisadın (Yeniden) Siyasallaşması Mı?”. *İktisat ve Toplum*, 1(9): 36-41.
- Ulutürk, S. ve Ersezer, D. (2005). “Gelir, Gelir Dağılımı Yaklaşımları ve Devletin Rolü”. *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, 47: 87-105.
- Uysal, Y. (2007). “Gelir Dağılımı Türleri Arasındaki İlişkiler Perspektifinde Türkiye’de Gelir Dağılımının Düzenlenmesine Yönelik Öneriler”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2).

- Üzar, U. (2018). *Finansallaşma Fonksiyonel Gelir Dağılımını Etkiliyor mu? Politik Ekonomi Perspektifinden Ampirik Bir Değerlendirme*. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Uysal, Y. (1997). “Bölüşüm İlişkileri ve Bu İlişkilerin Düzenlenmesinde Etkili Olabilecek İktisat Politikalarının Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(2):8.
- Yeşilyurt, K. (2013). “Yolsuzluk Algılama İndeksi: Türkiye ve Ülkeler Genel Analizi”. *Denetim*, 64-68
- Yıldırım, A. (2015). *Kurumsal Yapı ve Uluslararası Rekabet: Türkiye Üzerine Bir İnceleme*. Doktora Tezi. Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Yıldırım, A. E. (2018). *Fonksiyonel Gelir dağılımı ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ücret Çekişli Büyüme Yaklaşımı ile Analizi*. Doktora Tezi. Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Zivot, E. ve Andrews, D. W. K. (1992). “Further Evidence On the Great Crash, the Oil Price Shock and the Unit-Root Hypothesis”. *Journal of Business and Economic Statistics*, 10(3): 251-270.
- Winful, E. C., Sarpong, D. ve Agyei-Ntiamoah, J. (2016). “Relationship Between Institutional Quality and Stock Market Performance: Evidence from Emerging Economies”. *African Journal of Business Management*, 10(19): 469–484.

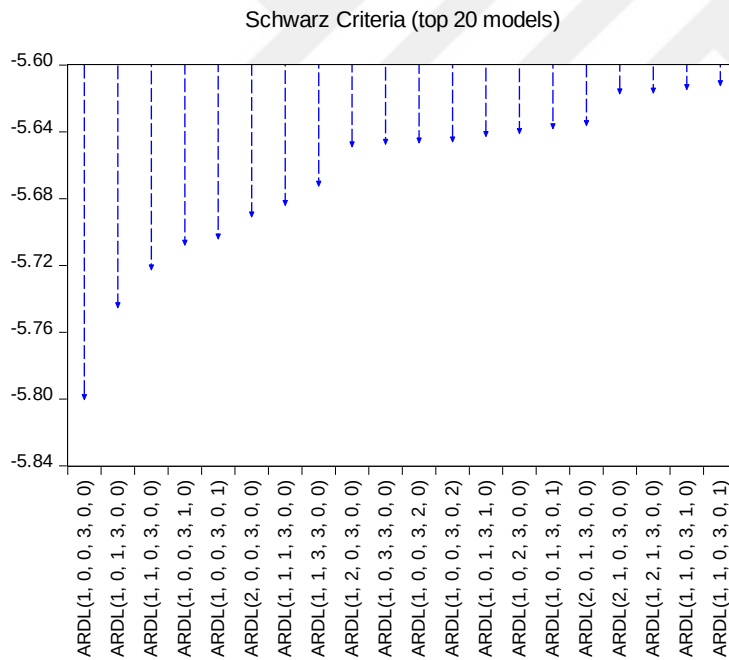
İnternet Kaynakları

- Eğilmez, M. (2020). “Demokrasi Dosyası: Dünyada ve Türkiye’de Durum”. <https://www.mahfiegilmez.com/2020/01/demokrai-dosyas-dunyada-ve-turkiyede.html> (03.03.2023).
- Fraser Institute. (2019). *Economic Freedom Of the World 2019 Annual Report*, <http://www.freetheworld.com/release.html> (Erişim Tarihi: 12.04.2023).
- Freedom House (2019), “Freedom of the Press 2019”, <http://www.freedomhouse.org/report/freedom-press/freedompress-2019> (Erişim Tarihi: 15.04.2023).
- Heritage Foundation. (2019). “2019 Index of Economic Freedom”. <http://www.heritage.org/index/download> (Erişim Tarihi: 10.05.2023).
- Polity IV. (2018). “Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2018”, <http://www.systemicpeace.org/polity4.htm> (Erişim Tarihi: 15.05.2023).
- Transparency International. (2020). “Corruption Perceptions Index 2020”. <http://www.transparency.org/cpi2020/results#myAnchor2> (Erişim Tarihi: 16.04.2023).

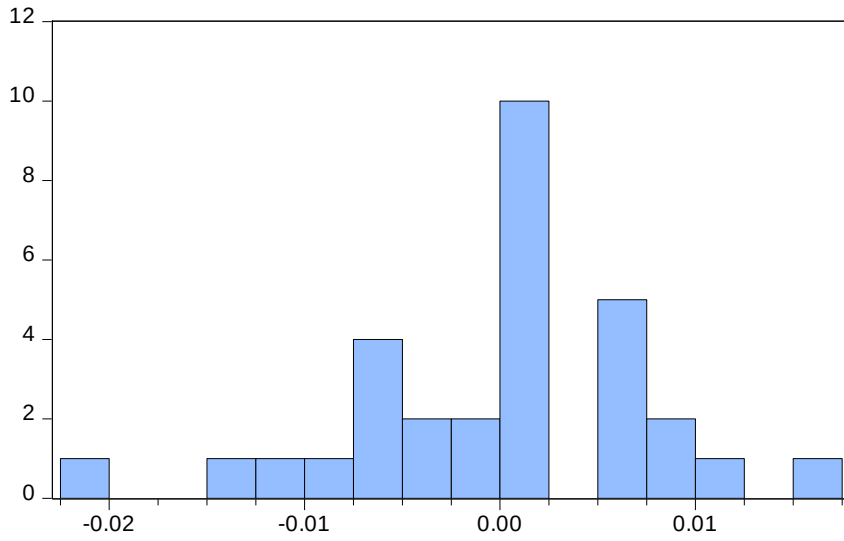
EK 1-Çalışmada Kullanılan Değişkenler

LSI	İş Gücü Ödemelerinin GSYH'ya Oranı	AMECO
FGI	Finansal Gelişim Endeksi	International Financial Statistic (IMF)
TEC	Sermaye Yoğunlaşma Oranı(K/L)(Yazarın kendi hesaplamasıdır)	Pen World Table 10.0
UN	Sendika Yoğunluğu	OECD.Stat
IQ	Kurumsal Kalite (Hükümetin istikrarı, sosyo ekonomik koşullar, yatırım ortamı, dış karışıklıklar, içi karışıklıklar, yolsuzluk, askeri otoritenin siyasete etkisi, dini gerilimler, kanun ve düzen, etnik gerilim, demokratik hesap verebilirlik, bürokrasinin kalitesi)	International Country Risk Guide(ICRG)

EK 2-ARDL Sınır Testi Yaklaşımı İçin Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi



EK 3- ARDL Sınır Testi İçin Tanısal Testler



Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.356004	Prob F(2,19)	0.7050
Obs*R-squared	1.119735	Prob. Chi-Square(2)	0.5713

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.350407	Prob(9,21)	0.2712
Obs*R-squared	11.36416	Prob. Chi-Square(9)	0.2516
Scaled explained SS	7.169637	Prob. Chi-Square(9)	0.6195

Ramsey RESET Test

	Value	df	Probability
F-Statistic	3.771446	(3,19)	0.2880

EK 4- Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları

ARDL Long Run Form and Bounds Test

Depent Variable:D(LSI)

Selected Model:ARDL(1,0,0,3,0,0)

Case 3:Unrestricted Constant and No Trend

Date:03/02/24 Time: 23:33

Sample: 1984 2017

Included observations:31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
FGI	-0.542058	0.258048	2.100612	0.0479
TEC	0.350918	0.085342	4.111875	0.0005
UN	0.010409	0.002908	3.579778	0.0018
IQ	0.021766	0.012152	1.791131	0.0877

FGI*IQ	-0.066358	0.035109	-1.890077	0.0726
--------	-----------	----------	-----------	--------

F- Bounds Test

Test Statistic	Value	signif	I(0)	I(1)
Asymptotic:n=1000				
F-statistic	6.672538	10%	2.26	3.35
k	7	5%	2.62	3.79
		2.5%	2.96	4.18
		1%	3.41	4.68
Actual Sample Size	31	Finite Sample: n=35		
		10%	2.508	3.763
		5%	3.037	4.443
		1%	4.257	6.04
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.578	3.858
		5%	3.125	4.608
		1%	4.537	6.37
t-Bounds Test				
Test Statistic	Value	Signif	I(0)	I(1)
t-statistic	-6.419729	10%	-2.57	-3.86
		5%	-2.86	-4.19
		2.5%	-3.13	-4.46
		1%	-3.43	-4.79

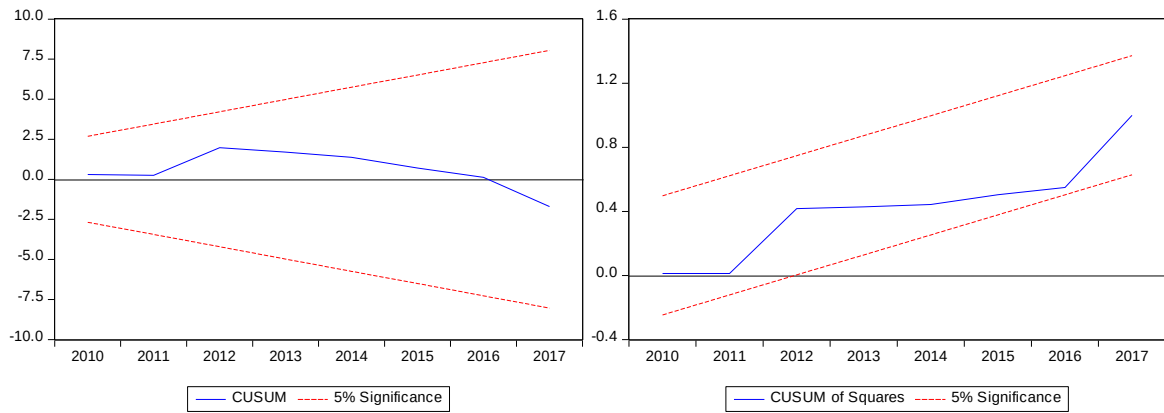
EK 5- Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

ARDL Error Correction Regression Depent Variable:D(LSI) Selected Model:ARDL(1,0,0,3,0,0) Case 3:Unrestricted Constant and No Trend Date:03/02/24 Time: 23:24 Sample: 1984 2017 Included observations:31				
Variable	Coefficient	Std. Error	t- Statistic	Prob
C	-0.981378	0.156397	-6.274916	0.0000
D(FGI)	-0.460894	0.073832	-6.242462	0.0000
D(TEC)	0.134758	0.056661	2.378312	0.0334
D(TEC(-1))	-0.102385	0.064363	-1.590746	0.0357
D(TEC(-2))	-0.119632	0.060364	-1.981847	0.0690
D(UN)	0.004301	0.001422	3.024303	0.0098

D(UN(-1))	-0.007460	0.001425	-5.235580	0.0002
D(UN(-2))	-0.005960	0.001449	-4.114474	0.0012
D(IQ)	0.018845	0.005761	3.271180	0.0061
D(IQ(-1))	-0.18932	0.005416	-3.495759	0.0039
D(IQFGI)	-0.052847	0.018298	-2.888169	0.0127
D(IQFGI(-1))	0.043801	0.016036	2.731320	0.0171
CointEq(-1)*	-0.706118	0.112114	-6.298210	0.0000
R-squared	0.852126	Mean dependent var	0.002895	
Adjusted R-squared	0.753544	S.D. dependent var	0.014773	
S.E. of Regression	0.007334	Akaike info criterion	-6.697512	
Sum squared resid	0.000968	Schwarz criterion	-6.096162	
Log likelihood	116.8114	Hannan-Quinn criter	-6.501487	
F-statistic	8.643801	Durbin-Watson stat	2.003064	
Prob(F-statistic)	0.000033			

F-Bounds Tests		Null Hypothesis:No Levels		
Relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-Statistic	5.672538	10%	2.26	3.35
k	5	5%	2.62	3.79
		2.5%	2.96	4.18
		1%	3.41	4.68
t-Bounds Tests		Null Hypothesis:No Levels		
relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
t-statistic	-6.491445	10%	-2.57	-3.86
		5%	-2.86	-4.19
		2.5%	-3.13	-4.46
		1%	-3.43	-4.79

EK 7- CUSUM VE CUSUMSQ Kararlılık Testi Sonuçları



ÖZGEÇMİŞ

Adı ve SOYADI	Ayşe Okatan
Doğum Yeri/Tarihi	
EĞİTİM DURUMU	
Mezun Olduğu Lise	Yeşilova Çok Programlı Lise
Lisans Diploması	Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakultesi/İktisat Bölümü
Yüksek Lisans Diploması	Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü/ İktisat Ana Bilim Dalı
Yabancı Dil	İngilizce
BİLİMSEL FAALİYETLER	
STAJ DENEYİMİ	
Stajlar	
Projeler	
Çalıştığı Kurum	
E-Posta	