

FINANSAL KUZNETS EĞRİSİ YAKLAŞIMI ÇERÇEVESİNDE FINANSALLAŞMA VE GELİR EŞİTSİZLİĞİ İLİŞKİSİ: E7 ÜLKELERİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR TAHMİN

Hüseyin AĞIR* 

Sena TÜRKMEN** 

Sefa ÖZBEK*** 

Özet

Kuznets (1955) tarafından ortaya atılan Kuznets yaklaşımı, bir ekonomide ekonomik büyümenin ilk safhalarının gerçekleştiği dönemde gelir eşitsizliğinin arttığını fakat artmaya devam eden ekonomik büyümenin zaman içerisinde bu eşitsizliği azaltacağını (ters-U ilişkisi) savunmaktadır. Söz konusu ilişkinin finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında da bulunduğunu savunan Greenwood ve Jovanovic (1990), Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımını ortaya atmıştır. Bu çalışmada, Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımı çerçevesinde finansal gelişme endeksi ile Gini katsayısı arasındaki ilişki ele alınmaktadır. Kontrol değişkeni olarak kişi başına düşen gayri safi yurt içi hasıla (GSYH) değişkeninin kullanıldığı çalışmada dinamik panel veri analizi yönteminden faydalanılmaktadır. Yüksek nüfusu, teknolojide artan yatırımları ve dünya ticaret hacminde giderek artan payı ile yükselen piyasa ekonomileri arasında ön plâna çıkan E7 ülkeleri, finansal sistemde de ağırlığını giderek artırmaktadır. Dolayısıyla, E7 ülkelerinde artan finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisi politika yapıcılar için önemli hale gelmektedir.

Bu çalışmada E7 ülkelerinin 1988-2016 dönemi yıllık verileri aracılığıyla Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımı çerçevesinde finansal gelişme endeksi ile gelir eşitsizliği ilişkisi incelenmiştir. Çoklu yapısal kırılmalara izin veren, yatay kesit bağımlılığını ve heterojeniteyi dikkate alan Westerlund (2006) panel eşbütünleşme testi sonuçları, finansal gelişme endeksi, finansal gelişme endeksinin karesi, kişi başına düşen GSYH ile Gini katsayısı arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını göstermektedir. Eşbütünleşme katsayısını tahmin etmek için, Eberhardt ve Bond (2009) tarafından geliştirilen Augmented Mean Group Estimator (AMG) yöntemi tercih edilmiştir. AMG yöntemi bulguları, panel geneli için katsayıların istatistiki olarak anlamsız olduğunu ancak ülkelere ait bireysel sonuçların istatistiki olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Elde edilen katsayılar, söz konusu ülkelere ters-U ilişkisinin geçerli olmadığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Gelir Eşitsizliği, Ekonomik Büyüme, Panel Veri Analizi.

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIALIZATION AND INCOME INEQUALITY WITHIN THE FRAMEWORK OF THE FINANCIAL KUZNETS CURVE APPROACH: AN ECONOMETRIC ESTIMATE ON E7 COUNTRIES

Abstract

The Kuznets approach, put forward by Kuznets (1955), argues that income inequality increases during the first stages of economic growth in an economy, but that continuing economic growth will reduce this inequality over time (reverse-U relationship). Greenwood and Jovanovic (1990), who argued that the relationship in question is also found between financial development and income inequality, put forward the approach of Financial Kuznets Curve. In this study, the relationship between the Financial Development Index and the Gini coefficient is discussed within the framework of the Financial Kuznets Curve approach. Dynamic panel data analysis method is used in the study, which has been used gross domestic product (GDP) per capita as a control variable. E7 countries, which stand out among emerging market economies with their high population, increasing investment in technology and increasing share in world trade volume, are also increasing their weight in the financial system.

* Prof. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, huseyinagir@hotmail.com.

** Dr. Öğr. Üyesi, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, sena_dgn01@hotmail.com.

*** Arş. Gör., Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, sefa3358@gmail.com

Therefore, the relationship between increased financial development and income inequality in E7 countries is becoming important for policymakers.

In this study, the relationship between Financial Development Index and income inequality was examined within the framework of Financial Kuznets Curve approach through annual data of E7 countries for the period 1988-2016. Westerlund (2006) panel cointegration test results, which allow multiple structural breaks and take into account the cross-sectional dependency and heterogeneity, show the existence of a long-term relationship between the financial development index, the square of the financial development index, GDP per capita and the Gini coefficient. To estimate the cointegration coefficient, the Augmented Mean Group Estimator (AMG) method developed by Eberhardt and Bond (2009) was preferred. The findings of the AMG method show that the coefficients for the overall panel are statistically meaningless, but the individual results of the countries are statistically significant. The coefficients obtained show that the inverse-U relationship does not apply in the countries in question.

Key Words: Financial Development, Income Inequality, Economic Growth, Panel Data Analysis.

Giriş

Ekonominin en önemli alt sistemlerinden birini finansal sistem oluşturmaktadır. Bir ekonomide finansal sistem; belirli kişi ve kurumların, piyasaların, araçların ve organizasyonların, beraberce çeşitli fonksiyonları yerine getirmek üzere bir araya gelmeleri neticesinde oluşan bir bütündür. Finansal sistem, tasarruf açığı olan ekonomik birimler ile tasarruf fazlası olan ekonomik karar birimlerinin bir araya geldiği, bir başka deyişle fon talep edenler ile fon arz edenlerin yasal düzenlemelere uygun birtakım finansal araçları kullanarak finansal araçlar ile bulunduğu sistemdir. Finansal sistemin iktisadi aktivitelerde artan payı ise finansallaşma olarak ifade edilmektedir (Epstein, 2005:3). Finansal sistemin ağırlığının artması ile bağdaştırılan finansallaşma, bilgi-iletişim teknolojisinde ki gelişmeler ile sayıları artan finansal enstrümanların kullanımıyla yaygın hale gelmiştir. Bir ülke ekonomisinde finans, emlak ve sigortacılık sektörlerinden elde edilen kârın, toplam kâr içerisindeki payının artması, söz konusu ülkenin finansallaştığının temel göstergelerindedir (Özbek ve Türkmen, 2020:2099). Diğer taraftan, artan kredi kartı kullanım oranları, internet bankacılığının yaygınlaşması, iktisadi faaliyetlerde artan dijitalleşme, tüketici kredilerinde meydana gelen artışlar gibi etmenler de finansallaşmanın bireysel göstergelerini oluşturmaktadır (Aybar ve Doğru, 2013; Ağır, 2010:76).

Finansal sistemlerin gelişmesi, dijitalleşmenin artması ve yeni teknolojik gelişmelerin yaygınlaşması ve sermaye birikimin gerçekleşebilmesi için fon tedariki görevini gerçekleştirmesi sayesinde ekonomik büyüme sürecinde son derecede önemlidir (Şahin, 2015:301, Argun, 216:62). Finansal gelişmenin ekonomik büyümeye olan etkisin yanında bir diğer önemli etkisi ise gelir dağılımı üzerindeki etkisidir. Finansal gelişme, adaletli gelir dağılımındaki eşitsizliği çeşitli yollarla etkileyebilmektedir. Finansal gelişme iktisadi faaliyetleri dolayısıyla ekonomik büyümeyi etkileyen kapitalizasyonu teşvik etmektedir. Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi açıklayan farklı hipotezler bulunmaktadır (Altunöz, 2015:871). Söz konusu ilişki ile ilgili üç farklı literatür bulunmaktadır.

Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi açıklayan hipotezlerden birincisi, söz konusu değişkenler arasında negatif ve doğrusal bir ilişkinin varlığını ileri süren yaklaşımdır. Bu yaklaşımı ileri süren iktisatçılara göre, toplumun düşük sosyoekonomik kesimlerinin fon eksikliğini tamamlayabilmesi finansal gelişme ile mümkündür. Böylece yoksul kesim beşeri

sermayelerine yatırım yapabilme imkânını elde edebilmektedir (Yumuşak ve Bilen, 2000:82-83). Böylece, toplumun hem zengin hem de yoksul kesimi arasındaki fark azalacak ve ekonomik büyüme de bu durumdan pozitif yönde etkilenecektir. Bu yaklaşımı ileri süren en önemli çalışmalardan biri Galor ve Zeira (1993) tarafından ortaya konmuştur. Yazarlar tarafından geliştirilen modele göre, gelir eşitsizliğinin üst düzeyde olduğu ve finansal derinliğin eksik olduğu ekonomilerde, daha adil gelir dağılımına sahip olan ekonomilere göre büyüme oranları daha düşük seviyelerde gerçekleşecektir. Dolayısıyla mevcut eşitsizlik artarak devam edecektir. Bu yaklaşıma göre, finansal gelişme, iktisadi aktiviteleri etkilemekte ve ekonomiyi büyüme trendine ulaştıran kapitalizasyonu harekete geçirmektedir. Böylece artan ekonomik büyüme ile gelir eşitsizliği etkilenecek gelir eşitsizliği azalmaktadır. Artan finansal gelişme ile yoksul kesim kredi vb. imkânlarla kavuşmakta ve yatırımları artırarak yeni istihdam olanakları ortaya çıkarmaktadır (Canavire-Bacarreza ve Rioja, 2008:8). Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisini açıklayan yaklaşımlardan ikincisi ise Rajan ve Zingales (2003) tarafından ileri sürülmektedir. Bu yaklaşıma göre, söz konusu iki değişken arasında pozitif doğrusal bir ilişki mevcuttur. Kurumsal gelişmişliğin yeterli seviyede olmadığı durumda, finansal gelişmeden yoksulların yararlanamayacağı varsayılmaktadır. Dolayısıyla, yoksul kesim ile zengin kesim arasındaki fark gittikçe artmaktadır (Destek vd., 2017:155).

Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisi üzerine literatürde en sık kullanılan bir diğer yaklaşım ise Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımıdır. Bu yaklaşım, Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından, Kuznets (1955) tarafından ileri sürülen ilişkiyi finansal gelişme-gelir eşitsizliğine uyarlamasıyla ortaya çıkmıştır. Kuznets (1955) bir ekonomide, ekonomik büyümenin ilk safhalarının gerçekleştiği dönemde gelir eşitsizliğinde artışlar yaşandığını ancak ekonomik büyüme artışının devam etmesiyle söz konusu eşitsizliğin ortadan kalktığını ileri sürmektedir. Bu ilişki ters-U ilişkisi olarak da adlandırılmaktadır. Kuznets (1955) tarafından ileri sürülen bu ilişkinin Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından, finansal gelişme-gelir eşitsizliğinde de olduğu savunulmaktadır. Greenwood ve Jovanovic (1990), finansal gelişmenin ilk safhalarında finansal piyasaların faaliyetlerinin henüz yeni olduğunu ve bu sebeple ekonomik büyümenin yavaş seyrettiğini ileri sürmektedir. Zamanla artan finansal gelişme ile finansal piyasaların etkinliği artmakta ve maliyet avantajları ortaya çıkmaktadır. Böylece toplumun zengin kesimlerinin yanında yoksul kesimde finansal piyasalara katılma fırsatı elde edebilmektedir. Finansal gelişmede artışın meydana gelmesi ile artan ekonomik büyüme ile tasarruflarda artışlar meydana gelmekte ve gelir dağılımında eşitsizlikler artış göstermektedir. Devam eden büyüme döngüsü ile toplumun farklı kesimlerinden finansal piyasalara katılımlar artmakta ve gelir eşitsizliğinde azalma meydana gelmektedir. Son safhada ise gelirler iktisadi birimler arasında istikrarlı bir şekilde dağılmakta, ekonomik büyümede ve tasarruflarda düşüşler ortaya çıkmaktadır. Oluşan bu mekanizmalar, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında lineer olmayan ters-U biçiminde bir ilişkiyi ortaya çıkarmaktadır. Bu ilişki Finansal Kuznets Eğrisi olarak adlandırılmaktadır. Bu yaklaşıma göre, bir ekonomik sistemde artan finansal gelişmişlik gelir eşitsizliğini önce artırmakta ancak belli bir eşik düzeyinden sonra finansal gelişmişlik artmaya devam ettikçe gelir eşitsizliğinde azalma meydana gelmektedir.

Literatürde Finansal Kuznets hipotezinin geçerliliği, farklı ülke/ülke grubu için farklı dönemleri kapsayan bir çok ampirik çalışma yer almaktadır. Bu çalışmanın temel amacı Kuznets'in ters-U hipotezinin Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisine uyarlanan görüşün geçerliliğini test etmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan farklı

ülke/ülke grupları için yapılan birçok çalışma olmasına rağmen yüksek nüfusu, artan teknolojik yatırımları, jeopolitik konumları ve dünya ticaret hacminde giderek artan payı ile öne çıkan E7 ülkeleri için yapılmış bir çalışmanın bulunmaması çalışmanın ana motivasyonunu oluşturmaktadır. Ayrıca, güncel panel ekonometrik yöntemlerin tercih edildiği bu çalışmada, güncel veriler aracılığıyla elde edilen bulguların literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Çalışmayı takip eden bölümde, Kuznets yaklaşımı ve Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımı ile ilgili geniş bir literatür araştırmasına yer verilecektir. Sonrasında ampirik model ve yöntem tanıtılarak, bulgular sunulacaktır. Son olarak sonuç ve değerlendirme kısmı ile bulgular yorumlanarak politika önerileri ile çalışma sonlandırılacaktır.

1. Literatür Taraması

Literatürde farklı dönemlerde, farklı ülke/ülke grupları için finansal gelişme, ekonomik büyüme ve gelir eşitsizliği ilişkisini Kuznets yaklaşımı (ters-U) ile araştıran birçok çalışma bulunmaktadır. İlgili literatürde, döneme ve ülke grubuna göre farklı sonuçlar elde edilmesine rağmen daha çok ters-U ilişkisinin geçerliliğinin elde edildiği görülmektedir.

Ahluwalia (1976) 56 ülke için çoklu regresyon yöntemi aracılığıyla Kuznets Eğrisi'nin geçerliliğini test etmiştir. Bulgular, artan gelirin önce gelir dağılımını negatif etkilemekte ancak sonra pozitif olarak etkilediğini göstermektedir. Sonuç olarak ters-U hipotezinin geçerliliği elde edilmiştir. Benzer sonuç, Huang (2004)'de de lineer olmayan esnek bir yöntem kullanılarak 75 ülke ekonomisi içinde doğrulanmıştır. Çalışmada, Gini katsayısı gelir eşitsizliğini temsil etmiştir. Seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülke grupları için yapılan analizde Ongan (2004), gelir eşitsizliği, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları verilerinden yararlanmıştır. Bulgular sonucunda gelir eşitsizliği ile ekonomik büyüme arasında ters-U ilişkisinin olduğu elde edilmiştir. Ayrıca, gelişmiş ülkelerde gelişmekte olan ülkelere göre gelir eşitsizliğinin daha az olduğu bilgisine de ulaşılmıştır. Khasru ve Jalil (2004)'de de seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülke grupları için yapılan zaman serisi ve panel veri analizi sonuçlarının ters-U hipotezi kapsamında farklı sonuçları elde edilmiştir. Ters-U hipotezinin gelişmekte olan ülke ekonomilerinde geçerli olduğu ancak gelişmiş ülkelerin tümü için bu durumun geçerli olmadığı görülmüştür. Yazarlar, gelir eşitsizliği ile ekonomik büyüme arasında Kuznets'in ileri sürdüğünden çok daha kompleks bir yapının olduğunu ifade etmiştir. Benzer sonuç, Huang (2004), Law ve Tan (2009) ve Hepsağ (2017)'de de elde edilmiştir. Avrupa Birliği (AB) üyesi ülkeler ve AB üyesi olma sürecindeki ülke ekonomileri için, 1951-1998 dönemi verileri aracılığıyla yapılan araştırma da her iki ülke grubu içinde Kuştepeli (2006), Kuznets hipotezinin geçerliliğini elde etmiştir. Gelişmişlik farkına göre karşılaştırmalı analizin yapıldığı Clarke vd. (2006)'nin çalışmasında da ters-U ilişkisinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yazarlar, 1960-1995 dönemi verileri aracılığıyla finansal gelişmişlik ve gelir eşitsizliği ilişkisini, panel veri analizi yöntemiyle test etmiştir. Çalışmada, finansal gelişmişliğin göstergesi olarak finans araçları tarafından sunulan kredilerin GSYH'daki payı ve alternatif olarak da mevduat bankaları tarafından finansal olmayan yurtiçi sektörlere verilen kredilerin GSYH'daki payı verilerinden yararlanılmıştır. Farklı ekonomik gelişmişlik aşamalarında olan ülke grupları için benzer çalışmayı Rehman vd. (2008)'de yapmıştır. Panel veri analizi yöntemi ile 1975-2002 dönemi verileri kullanılarak yapılan analizde bulgular, ekonomik büyüme ile gelir eşitsizliği arasında ters-U hipotezinin geçerliliğini gösterirken, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında ters-U hipotezinin geçersizliğini göstermiştir. Genelleştirilmiş Momentler

Yöntemi'ni (GMM) kullanarak 22 Afrika ülkesi için gelir eşitsizliği ile finansal gelişme ilişkisini araştıran Batuo vd., (2010), 1990-2004 dönemi verilerinden yararlanmıştır. Yazarlar, finansal gelişme ile birlikte gelir eşitsizliğinin azaldığını göstermiştir. Diğer taraftan, söz konusu değişkenler arasında ters-U ilişkisinin geçerliliği elde edilmiştir. Kontrol değişkeni olarak eğitime katılım değişkeninin tercih edildiği çalışmada, adı geçen değişkenlerin adaletli gelir dağılımına pozitif yönde etki ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Ters-U ilişkisinin geçerli olup olmadığını, gelişmekte olan ülke ekonomilerinde araştıran Argun (2016), 1989- 2013 dönemi verilerini kullanarak yaptığı panel veri analizinde ters-U ilişkisinin geçerliliğini elde etmiştir. Ters-U ilişkisinin geçerliliğini, geçiş ekonomileri için inceleyen Şengür (2020), 1995-2013 dönemi verileri ile statik panel veri yöntemini kullanarak ters-U ilişkisinin geçerliliğini tespit etmiştir. Finansallaşmanın, ekonomik büyüme için önemli olduğunu ileri süren Tan ve Law (2011)'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini ortaya çıkarmasını, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde uygulanan yanlış politikalara bağlamaktadır. Yazarlar, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yaptıkları analiz sonucunda finansal gelişmenin ilk aşamasında gelir eşitsizliğinin arttığı ancak gelişmenin devamında bu durum tersine dönerek ters-U ilişkisinin elde edildiğini ortaya koymuştur. Benzer sonucu Akbıyık (2012) çalışmasında elde etmiştir. Yazar, 60 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomisi için finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisini panel veri yöntemiyle incelemiş ve 2000-2010 dönemi verilerini kullandığı çalışmada, gelişmekte olan ülkelerde ters-U ilişkisinin geçerliliği sonucuna ulaşılmıştır. 1995-2011 döneminde 94 ülke ekonomisi için Topuz (2013)'de de dinamik panel veri analizi yöntemi kullanılarak benzer sonuç elde edilmiştir. Çoğunluğu gelişmekte olan 162 Asya ülkesinden oluşan ülke grubunda, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisini araştıran Park ve Shin (2015)'de 1960-2011 dönemi verileri kullanılmıştır. Analizde gelir eşitsizliği Gini katsayısıyla, finansal gelişmişlik ise mevduat bankaları tarafından verilen özel kredilerin GSYH içerisindeki payı, GSYH'daki likit varlıkların oranı ve finans piyasası sermayesinin GSYH'daki payı ile ölçülmüştür. Kontrol değişkeni olarak okullaşma oranı, kurumsallaşma düzeyi ve makroekonomik istikrar değişkenlerinden yararlanırken yöntem olarak panel veri analizi tercih edilmiştir. Bulgular, finansal gelişmişlik ile gelir eşitsizliği ilişkisinin ters-U şeklinde olduğunu göstermiştir. 1995-2011 dönemine ait veriler kullanılarak, 94 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomisi için Kuznets hipotezinin geçerliliğini inceleyen Topuz ve Dağdemir (2016), ülkeleri düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler, üst-orta gelirli ülkeler, yüksek gelirli ülkeler ve tüm ülkeler olmak üzere dört farklı gruba ayırarak, Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu'ndan faydalanmıştır. Bulgular ters-U ilişkisinin geçerliliğini göstermiştir. 1989-2013 döneminde finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceleyen Argun (2016), gelişmekte olan ülke ekonomilerine ait veriler ile panel veri yönteminden yararlanmıştır. Çalışmada finansal gelişme, finansal sektör kredileri ile temsil edilirken; gelir eşitsizliği göstergesi olarak da Gini katsayısından faydalanılmıştır. Bulgular, söz konusu değişkenler arasında anlamlı ve pozitif yönde bir ilişkiyi ortaya koymuş ve ters-U ilişkisinin geçerliliği elde edilmiştir. 121 ülke ekonomisine ait 1975-2005 dönemi için finansal serbestlik, finansal gelişme ve bankacılık krizlerinin gelir eşitsizliği ile ilişkisini inceleyen Haan ve Sturn (2016), panel veri analizi yöntemini kullanmış ve tüm finansal değişkenlerin gelir eşitsizliğini arttırdığını göstermiştir. Sehrawat ve Giri (2016)'da Güney Asya ekonomilerinde 1990-2013 dönemine ait finansal gelişme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk verileri ile panel veri yönteminden faydalanmıştır. Bulgular, finansal gelişme ve ekonomik büyümenin yoksulluğu azaltırken; gelir eşitsizliğini arttırdığını ortaya koymuştur. Brezilya, Hindistan, Rusya, Çin, Güney Afrika (BIRCS)

ülkelerine ait 1995-2015 dönemi finansal gelişme, gelir eşitsizliği ve ekonomik büyüme verileri ile panel veri yöntemini kullanan Younsi ve Bechtini (2018), adı geçen değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını tespit etmiştir. Ayrıca gelir eşitsizliği ile finansal gelişme indeksi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu elde edilmiştir.

2. Ekonometrik Analiz

2.1. Model

Bu çalışmada, Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımını analiz etmek için Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan ve finansal gelişmeyi ölçmeye yarayan finansal gelişme indeksi, finansal gelişme endeksinin karesi ile kişi başına düşen GSYİH bağımsız değişkenler olarak, gelir eşitsizliğini temsil eden Gini katsayısı ise bağımlı değişken olarak modele dahil edilmiştir. Veri setine yönelik açıklayıcı bilgilere Tablo 1’de yer verilmektedir. Ampirik analizlerde Gauss 19 ve Stata 14.2 ekonometri paket programlarından yararlanılmıştır.

Tablo 1: Değişkenlerin Tanımı

| Değişkenler | Açıklama | Kaynak |
|-------------|--|--|
| LGN | Logaritmik Gini Katsayısı | Uluslararası Finansal İstatistikler, IFS, IMF Data |
| LFD | Logaritmik Finansal Gelişme Endeksi | Uluslararası Finansal İstatistikler, IFS, IMF Data |
| LFDD | Logaritmik Finansal Gelişme Endeksinin Karesi | Uluslararası Finansal İstatistikler, IFS, IMF Data |
| LGDP | Logaritmik Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD \$) | Dünya Bankası, WDI |

Tablo 1’de gösterilen ve logaritmik dönüşümleri yapılan değişkenlerle kurulan tam logaritmik model Denklem 1’de gösterilmektedir.

Model:

$$LGN_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}LFD_{it} + \beta_{2i}LFDD_{it} + \beta_{3i}LGDP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (i= 1, \dots, 6 \text{ ve } t= 1988, \dots, 2016) \quad (1)$$

Modelde i ; kesit boyutunu ve t ; zaman boyutunu göstermektedir. Yapılan ampirik analizlere E7 ülkelerinden Brezilya, Çin, Endonezya, Meksika, Rusya ve Türkiye dahil edilmiştir. Veri yetersizliği sebebiyle Hindistan analiz dışında bırakılmıştır.

2.2. Yöntem

Bu çalışmada, verilerine ulaşılabilen E7 ülkeleri veri setleri ile dinamik panel ekonometrik tahminler yapılmaktadır. Gelir eşitsizliği ve finansal gelişme arasındaki ilişkiyi Finansal Kuznets Eğrisi yaklaşımı çerçevesinde tahmin edebilmek için bu çalışmada ikinci nesil eşbütünleşme testlerinden olan ve Westerlund (2006) tarafından geliştirilen çoklu yapısal kırılmalı panel eşbütünleşme analizi uygulanmaktadır. Fakat bu eşbütünleşme analizi yapılmadan önce bazı ön testlere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu ön testlerden biri, kesitler arasında bağımlılık olup olmadığının araştırılmasıdır. Değişkenlerde ve modelde kesitler arası bağımlılık olup olmadığına karar vermek için Breusch ve Pagan (1980) LM (Lagrange Multiplier) testi, CD (Cross Section Dependency) testi ve CD_{LM} testi (Pesaran (2004)) ile Pesaran vd. (2008) tarafından geliştirilen LM_{adj} (Bias-Adjusted Cross Sectionally Dependence Lagrange Multiplier) testlerinden yararlanılmaktadır. Testin sıfır hipotezi “ H_0 : Yatay kesit

bağımlılığı yoktur” varsayımı üzerine kuruludur. Ampirik bulgulara göre, sıfır hipotezinin reddedilememesi durumunda modele birinci nesil panel birim kök testleri uygulamak gerekmektedir. Ancak, sıfır hipotezi reddedilir ve kesitler arası bağımlılığının olduğu tespit edilirse bu durumda da modele ikinci nesil panel birim kök testlerinin uygulanması gerekmektedir (Baltagi, 2008:284; Nazlıoğlu, 2010:142). Analizlerde yatay kesit bağımlılığının tespit edilmesi durumunda, bu sonucun göz önünde bulundurulması elde edilen analiz sonuçlarını önemli ölçüde etkilemektedir (Breusch & Pagan, 1980).

Yapılan analizler sonucunda, güncel ikinci nesil panel birim kök testlerinden biri olan ve yapısal kırılmaları dikkate alan Panel Fourier LM (Nazlıoğlu & Karul, 2017) Birim Kök Testinden yararlanılmaktadır. Yapısal kırılmalı birim kök testlerinin güvenilirliği için en önemli husus kırılma tarihlerinin, sayılarının ve formlarının isabetli bir şekilde önceden tespit edilebilmiş olmasıdır. Burada meydana gelebilecek güçlükler Fourier birim kök testleri ile aşılmaya çalışılmaktadır. Zira bu tip testler sadece sert kırılmalara değil kademeli (gradual) kırılmalara (yumuşak geçişlere) da izin vermektedir ve testin modellenmesi aşamasında kırılma formunun ve tarihlerinin önceden biliniyor olmasına gerek yoktur. Söz konusu testin boş hipotezi “ H_0 : Birim kök vardır” varsayımı üzerine kuruludur.

Yapılması gereken bir diğer ön test ise eğim katsayılarının homojen mi yoksa heterojen mi olduğunun araştırılmasıdır. Eğim katsayılarının homojen ya da heterojen olması yapılacak olan eşbütünleşme testi için yol gösterici olacaktır. Yapılan test sonucunda, eğim katsayılarının heterojen olduğu tespit edilirse, heterojeniteyi dikkate alan eşbütünleşme analizlerinin yapılması gerekmektedir. Modelde eşbütünleşme denkleminin eğim katsayılarının homojen olup olmadığı; Pesaran & Yamagata (2008) tarafından geliştirilen Eğim Homojenliği Testi ile incelenmektedir. Homojenite testinde sıfır hipotezi “ H_0 : Eğim katsayıları homojendir” ve alternatif hipotez “ H_1 : Eğim katsayıları heterojendir” şeklindedir. Homojenite testi, ülkelerden birinde gerçekleşen değişim ile diğer ülkelerin aynı düzeyde etkilenip etkilenmediğini test etmektedir.

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığı ise yapısal kırılmaları dikkate alan, yatay kesit bağımlılığının olduğu ve olmadığı durumlarda kullanılabilen ve Westerlund (2006) tarafından geliştirilen çoklu yapısal kırılmalı panel eşbütünleşme testi ile analiz edilmektedir. Söz konusu test, ikinci nesil eş bütünleşme testlerinden olup, kırılmaların yarattığı etkiyi göz önünde bulundurarak eşbütünleşme ilişkisini tahmin etmekte ve yapısal kırılmaları dikkate almayan eşbütünleşme testlerinden daha güvenilir bulgular sunmaktadır. Uygulanan eşbütünleşme testinin sıfır hipotezi “ H_0 : Eşbütünleşme ilişkisi vardır” varsayımı üzerine kurulu olup; McCoskey & Kao (1998)’nin LM testine dayanmakta hem sabitte hem de trendde yapısal kırılmaları tespit etmeye olanak sağlamaktadır. Bu eşbütünleşme testi, açıklayıcı değişkenler arasında içsellik sorunu ve çoklu doğrusal bağlantı durumlarında istatistiksel olarak güçlüdür ve her kesit için farklı sayıda ve farklı tarihlerdeki kırılmalara izin vermektedir. Değişkenlerin eşbütünleşme katsayıları ise heterojenlik varsayımı üzerine kurulu, yatay kesit bağımlılığını göz önünde bulunduran ve Eberhardt ve Bond (2009) tarafından ileri sürülen Augmented Mean Group Estimator (AMG) yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir.

2.3. Analiz ve Bulgular

Yatay kesit bağımlılığı testleri, serilerin birim kök içerip içermediğini, birinci nesil mi yoksa ikinci nesil testlerle mi sınımanın doğru olacağına karar vermeye ve eşbütünleşme testinin yine birinci nesil mi yoksa ikinci nesil testlerle mi sınımanın doğru olacağına karar vermeye yardımcı olmaktadır. Tablo 2’de E7 ülkeleri için değişkenlerin ve eşbütünleşme denkleminin yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına yer verilmektedir.

Tablo 2: Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

| Değişkenler | LGN | | LFD | | LFDD | | LGDP | |
|-----------------------------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|------------------------|-----------------|-------------|-----------------|
| | İst. Değeri | Olasılık Değeri | İst. Değeri | Olasılık Değeri | İst. Değeri | Olasılık Değeri | İst. Değeri | Olasılık Değeri |
| CD _{lm1} (BP,1980) | 29.458** | 0.014 | 73.889*** | 0.000 | 74.022 | 0.000 | 30.199* | 0.011 |
| CD _{lm2} (Pesaran, 2004) | 2.640*** | 0.004 | 10.752*** | 0.000 | 10.776 | 0.000 | 2.775*** | 0.003 |
| CD _{lm3} (Pesaran, 2004) | 2.975*** | 0.001 | -0.815 | 0.208 | -0.803 | 0.211 | 3.431*** | 0.000 |
| LM _{adj} (PUY, 2008) | 35.058** | 0.000 | 8.857*** | 0.000 | 8.850 | 0.000 | 15.845** | 0.000 |
| Eşbütünleşme Denklemi | | | | | | | | |
| İstatistik Değeri | | | | | Olasılık Değeri | | | |
| CD _{lm1} (BP,1980) | 60.771*** | | | | 0.000 | | | |
| CD _{lm2} (Pesaran, 2004) | 8.357*** | | | | 0.000 | | | |
| CD _{lm3} (Pesaran, 2004) | 2.805*** | | | | 0.003 | | | |
| LM _{adj} (PUY, 2008) | 10.827*** | | | | 0.000 | | | |

Not: Sabitli model kullanılmıştır. “****” işareti %1 ve “***” işareti %5 seviyesinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 2’de yer alan yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına göre %1 anlamlılık düzeyinde (LM_{adj}) kesitler arası bağımlılık olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen sonuca göre, bir ülkede ortaya çıkan makroekonomik bir şokun diğer ülkeleri de etkileyeceği söylenebilmektedir.

Yatay kesit bağımlılığı test sonuçları, ikinci nesil panel birim kök testlerinden olan Nazlıoğlu & Karul (2017) tarafından ileri sürülen, yapısal kırılmaları dikkate alan ve kesitler arası bağımlılığa izin veren Panel Fourier LM birim kök testini uygulamaya olanak sağlamaktadır. Tablo 3’te her bir değişkenin Panel Fourier LM birim kök test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3: Fourier LM Panel Birim Kök Testi Sonuçları

| Ülkeler | LGN | | | LFD | | | LFDD | | | LGDP | | |
|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| | Fourier tau LM ₁ k=1 | Fourier tau LM ₂ k=2 | Fourier tau LM ₃ k=3 | Fourier tau LM ₁ k=1 | Fourier tau LM ₂ k=2 | Fourier tau LM ₃ k=3 | Fourier tau LM ₁ k=1 | Fourier tau LM ₂ k=2 | Fourier tau LM ₃ k=3 | Fourier tau LM ₁ k=1 | Fourier tau LM ₂ k=2 | Fourier tau LM ₃ k=3 |
| Brezilya | - 2.498 | - 0.808 | - 0.809 | - 1.227 | - 0.062 | - 0.506 | - 1.223 | - 0.065 | - 0.507 | - 1.192 | - 1.165 | - 2.040 |
| Çin | 0.406 | - 2.120 | - 1.325 | - 1.363 | - 3.277 | - 2.607 | - 1.388 | - 3.273 | - 2.639 | - 0.672 | - 1.055 | - 0.785 |
| Endonezya | - 2.380 | - 3.603 | - 2.253 | - 1.161 | - 0.162 | - 0.103 | - 1.127 | - 0.176 | - 0.124 | - 2.299 | - 0.103 | - 0.201 |
| Meksika | - 1.747 | - 0.824 | - 1.843 | - 1.158 | - 1.310 | - 0.789 | - 1.174 | - 1.328 | - 0.799 | - 1.905 | - 2.563 | - 2.188 |
| Rusya | - 1.310 | - 0.405 | - 0.249 | - 0.544 | - 0.153 | - 0.769 | - 0.543 | - 0.150 | - 0.772 | - 0.234 | - 0.437 | - 1.730 |
| Türkiye | - 1.401 | - 0.410 | - 1.031 | - 1.779 | - 1.604 | - 1.816 | - 1.778 | - 1.605 | - 1.821 | - 1.943 | - 1.390 | - 1.313 |
| Panel Sonuçları | | | | | | | | | | | | |
| Z_{LM} (İst. Değeri) | 5.832 | 3.803 | 4.347 | 7.682 | 3.970 | 4.722 | 7.678 | 3.967 | 4.707 | 6.285 | 5.502 | 1.982 |
| P-değeri | 1.000 | 0.999 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |

Panel Fourier LM birim kök testi sonuçlarında E7 ülkelerinde bağımlı ve bağımsız değişkenlerin seviyede birim kök içerdiği bulgusu elde edilmiştir. Dolayısıyla bu durum, eşbütünleşme testinin yapılabileceğine işaret etmektedir. Ancak, öncelikle Denklem (1)'in eşbütünleşme katsayılarının homojen olup olmadığına karar vermek gerekmektedir. Tablo 4'de homojenite test sonuçları bulunmaktadır.

Tablo 4: Eğim Homojenliği Test Sonuçları

| Testler | Test İst. | Olasılık Değeri |
|----------------------------|-----------|-----------------|
| Delta Tilde | 6.201* | 0.000 |
| Delta Tilde _{adj} | 6.549* | 0.000 |

Not: “*” %1 anlamlılık seviyesini ifade etmektedir.

Tablo 4'de yer alan sonuçlara göre, Delta testlerinde modelin homojen olduğu üzerine kurulu H₀ hipotezi %1 anlamlılık düzeyinde reddedilerek E7 ülkelerinde kurulan modelin eşbütünleşme katsayılarının heterojen olduğuna karar verilmiştir. Bu durum, finansal gelişme ve kişi başına düşen GSYİH'da meydana gelen bir değişikliğin gelir eşitsizliği göstergeleri üzerindeki etkisinin ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır.

Değişkenlerin seviyede birim kök içermesi, çoklu yapısal kırılmalara izin veren, yatay kesit bağımlılığını ve heterojeniteyi dikkate alan Westerlund (2006) panel eşbütünleşme testinin uygulanmasına olanak sağlamaktadır. Tablo 5'te E7 ülkeleri için yapısal kırılmalı panel eşbütünleşme test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 5: Yapısal Kırılmalı Panel Eşbütünleşme Test Sonuçları

| | LM Test İstatistiği | Asimptotik Olasılık Değeri | Bootstrap Olasılık Değeri |
|---------------------------------|----------------------|-------------------------------|---------------------------|
| Yapısal Kırılmasız Model | | | |
| <i>Sabitli</i> | 12.950 | 0.000 | 0.000 |
| <i>Sabit ve Trendli</i> | 9.006 | 0.000 | 0.000 |
| Yapısal Kırılmalı Model | | | |
| <i>Sabitli</i> | 2.266 | 0.012 | 0.760 |
| <i>Sabit ve Trendli</i> | 78.843 | 0.000 | 0.260 |
| Kırılma Tarihleri | | | |
| | <i>Sabitli Model</i> | <i>Sabit ve Trendli Model</i> | |
| Brezilya | 1998-2003-2008 | 2000-2011 | |
| Çin | 1992-2000 | 1995-2001-2007 | |
| Endonezya | 1992-2005-2010 | 1994-2002-2010 | |
| Meksika | 1992-2001-2010 | 1992-1999-2006 | |
| Rusya | 1992-2011 | 1992-1997-2008 | |
| Türkiye | 1999-2005-2010 | 1994-2004-2011 | |

Not: Bootstrap olasılık değerleri 100 tekrarlı dağılımdan elde edilmiştir. Asimptotik olasılık değerleri, standart normal dağılımdan elde edilmiştir. Gecikme ve öncül 1 olarak alınmıştır.

Yapılan eşbütünleşme test sonuçlarına göre, serilerde yatay kesit bağımlılığı olduğundan bootstrap kritik değerleri dikkate alınmakta ve eşbütünleşme ilişkisinin varlığı üzerine kurulu H_0 hipotezi %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde reddedilememektedir. Dolayısıyla, yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu bulgusu elde edilmiştir. Ayrıca Tablo 5'te ülkeler bazında kırılma tarihleri sunulmaktadır. Kırılma tarihleri incelendiğinde, ülkelerin genelinde 2008 küresel finans krizinin ve 1994 Doğu Asya mali krizinin etkisi dikkat çekmektedir.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin tespit edilmesinden sonra, eşbütünleşme katsayıları, heterojeniteyi ve kesitler arası bağımlılığı dikkate alan Eberhardt & Bond (2009) tarafından geliştirilen AMG yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. E7 ülkelerinin eşbütünleşme katsayıları tahmin sonuçları Tablo 6'da yer almaktadır.

Tablo 6'da yer alan sonuçlara göre finansal gelişme, finansal gelişmenin karesi ve kişi başına düşen gelir değişkenlerinin eşbütünleşme katsayıları anlamsız bulunmuş ve söz konusu ülke grubuna ait değişkenlerin birlikte hareket etmediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bulgular ülke bazında incelendiğinde, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin 6 ülkenin tamamında istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, Brezilya, Meksika ve Türkiye'de finansal gelişme endeksinde %1'lik bir artış bu ülkelerde gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.22; %0.11 ve %0.11 azaltmaktadır. Ancak Çin, Endonezya ve Rusya'da finansal gelişme endeksinde %1'lik bir artış gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.31; %0.16 ve yaklaşık %0.01 arttırmaktadır. Finansal gelişme endeksinin karesi incelendiğinde ise benzer şekilde finansal gelişmenin karesinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin 6 ülkenin tamamında istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, Brezilya, Meksika ve Türkiye'de finansal gelişme endeksinin karesinde %1'lik bir artış bu ülkelerde gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.11; %0.05 ve %0.05 azaltmaktadır. Ancak Çin, Endonezya ve Rusya'da finansal gelişme

endeksinde %1’lik bir artış gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.15; %0.08 ve yaklaşık %0.004 arttırmaktadır.

Tablo 6: Eşbütünleşme Katsayıları Tahmini (AMG)

| | β_1 | | | β_2 | | | β_3 | | |
|-----------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| | Katsayı | Std. Hata | p-değeri | Katsayı | Std. Hata | p-değeri | Katsayı | Std. Hata | p-değeri |
| AMG | 0.005 | 0.083 | 0.950 | .002 | .041 | 0.950 | -0.017 | 0.025 | 0.505 |
| Ülke Sonuçları | | | | | | | | | |
| Brezilya | -0.228* | 0.021 | 0.000 | -0.114 | 0.010 | 0.000 | -0.102* | 0.010 | 0.000 |
| Çin | 0.317* | 0.035 | 0.000 | 0.158 | 0.017 | 0.000 | 0.058* | 0.005 | 0.000 |
| Endonezya | 0.168* | 0.043 | 0.000 | 0.084 | 0.021 | 0.000 | 0.044* | 0.002 | 0.000 |
| Meksika | -0.117* | 0.020 | 0.000 | -0.058 | 0.010 | 0.000 | -0.058* | 0.006 | 0.000 |
| Rusya | 0.009* | 0.002 | 0.000 | 0.004 | 0.001 | 0.000 | 0.005 | 0.003 | 0.149 |
| Türkiye | -0.117* | 0.007 | 0.000 | -0.058 | 0.003 | 0.000 | -0.051* | 0.002 | 0.000 |

Not: “*” işareti %1 düzeyinde istatistiki anlamlılığı göstermektedir. β_1 ile Logaritmik Finansal Gelişme Endeksinin katsayısı, β_2 ile Logaritmik Finansal Gelişme Endeksinin karesinin katsayısı, β_3 ile Logaritmik Kişi Başına Düşen GSYİH katsayısı ifade edilmektedir.

Kişi başına düşen gelirin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi incelendiğinde, eşbütünleşme katsayısının Rusya dışındaki tüm ülkelerde istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulgusu tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular, Brezilya, Meksika ve Türkiye’de kişi başına gelirden %1’lik bir artışın bu ülkelerde gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.10; %0.06 ve %0.05 azalttığını göstermektedir. Ancak bulgular, Çin ve Endonezya’da kişi başına düşen gelirden %1’lik bir artışın gelir eşitsizliğini sırasıyla %0.06 ve %0.04 arttırdığını işaret etmektedir.

Sonuç

1980’li yıllar ile birlikte dünya genelinde ticari serbestliğin meydana geldiği, 1990’lı yılları kapsayan dönemden günümüze kadar ise finansal piyasaların payının giderek arttığı bir ekonomik yapının ortaya çıktığı görülmektedir. 2000’li yıllar ile birlikte finansal krizlerin meydana gelmesi ve 2008 küresel krizi ile bu durum en üst seviyeye çıkmıştır. Finansal krizlerin meydana gelmesiyle beraber, finansal gelişmenin ağırlığının ne olması gerektiği konusu sıklıkla tartışılmaya başlanmıştır. Özellikle gelir dağılımında eşitsizlik meydana getirmesiyle eleştirilen finansal gelişme, bu yönüyle birçok çalışmaya konu olmuştur. Bu çalışmada, 1988-2016 dönemi E7 ülkelerine ait verilerden faydalanılarak, Finansal Kuznets Eğrisi hipotezinin geçerliliği araştırılmıştır. Finansallaşma göstergesi olarak finansal gelişme endeksinden faydalanılırken, gelir eşitsizliği ise Gini katsayısı ile modele dahil edilmiştir. Kişi başına düşen GSYH’nın kontrol değişkeni olarak kullanıldığı çalışmada dinamik panel veri analizi yönteminden yararlanılmıştır. Değişkenlerin seviyede birim kök içermesiyle, çoklu yapısal kırılmalara izin veren, yatay kesit bağımlılığını ve heterojeniteyi dikkate alan Westerlund (2006) panel eşbütünleşme testi yapılmış ve değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı ortaya konmuştur. Eşbütünleşme katsayısını tahmin etmek için, Eberhardt & Bond (2009) tarafından geliştirilen AMG yöntemi tercih edilmiştir. AMG yöntemi bulguları, panel geneli için katsayıların istatistiki olarak anlamsız olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, Deininger ve Squire (1998)’de ki sonuca benzerdir. Ülke bazında ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliği

üzerindeki etkisinin 6 ülkenin tamamında istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, Brezilya, Meksika ve Türkiye’de finansal gelişme endeksi ile gelir eşitsizliği arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç Law ve Tan(2009)’dakine benzerdir. Ancak Çin, Endonezya ve Rusya’da finansal gelişme endeksi ile gelir eşitsizliği arasında pozitif bir ilişki elde edilmiştir. Bu sonuçta literatürde Younsi ve Bechtini (2018) ile benzerlik göstermektedir. Finansal gelişme endeksinin karesi incelendiğinde ise benzer şekilde finansal gelişmenin karesinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin 6 ülkenin tamamında istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Kişi başına düşen gelirin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi incelendiğinde, eşbütünleşme katsayısının Rusya dışındaki tüm ülkelerde istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulgusu tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular, Brezilya, Meksika ve Türkiye’de kişi başına gelir ile gelir eşitsizliği arasında negatif, Çin ve Endonezya’da ise pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular, söz konusu ülke grubunda ters-U ilişkisinin geçerli olmadığını ortaya koymuştur. Elde edilen Finansal Kuznets Eğrisi hipotezinin geçerli olmadığı sonucu literatürdeki Khasru ve Jalil (2004), Rehman vd. (2008), Hepsağ (2017) çalışmalarıyla uyumludur. Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında negatif yönde ilişkinin olduğu ülkelerde (Brezilya, Meksika ve Türkiye), finansal derinliği artıran politikalara önem verilmesinin, adaletli gelir dağılımının sağlanması adına önemli olduğu düşünülmektedir. Böylece kaynak dağılımında etkinliğin sağlanacağı düşünülmektedir. Diğer yandan finansal gelişme ile gelir eşitsizliğinin pozitif ilişki içerisinde olduğu ülkelerde (Çin, Endonezya ve Rusya), finansallaşmanın çok daha dikkatli biçimde gerçekleştirilmesi gerekliliği anlaşılmaktadır. Söz konusu ülkelerde, finansal piyasalara erişimde meydana gelen zorlukların, kurumların çok daha iyi gelişmesinin gerekliliğinin sağlanmasının önemini ortaya koymaktadır.

Kaynaklar

- Ağır, H. (2010). Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi. Bankacılık ve Düzenleme Kurumu Kitapları, No:8.
- Ahluwalia, M. S. (1976). Ineome Distribution and Development: Some Stylized Facts. The American Economic Review, 66-2, 128-135.
- Akbıyık, C. (2012). Cross Country Evidence on Financia Development-Income Inequality Link (doctoral dissertation, METU).
- Altunöz, U. (2015). Kuznet Eğrisi Bağlamında Türkiye’de Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinin Analizi. In International Conference on Eurasian Economies, 871-875.
- Argun, A. (2016). Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 40(1), 61-74.
- Aybar, S. ve Doğru, C. (2013). Finansallaşma ve İktisadi Sonuçları: Türkiye Örneği. Maliye ve Finans Yazıları, 1(100), 9-40.
- Baltagi, B. (2008). Econometric analysis of panel data, John Wiley & Sons, Chichester.
- Batuo, M., Guidi, F. and Mlambo, K. (2010). Financial Development and Income Inequality: Evidence from African Countries. MPRA, 1-27.
- Breusch, T. S. and Pagan, A. R. (1980). The Lagrange Multiplier Test and its Applications to Model Specification in Econometrics. The Review of Economic Studies, 47(1), 239-253.
- Canavire Bacarreza, G. J. and Rioja, F. K. (2008). Financial development and the distribution of income in Latin America and the Caribbean.
- Clarke, G. R., Xu, L. C. and Zou, H. F. (2006). Finance and Income Inequality: What Do The Data Tell Us?. Southern Economic Journal, 578-596.
- Deininger, K. and Squire, L. (1998). New Ways of Looking at old Issues: Asset Inequality and Growth. Journal of Development Economics, 57, 259-287.
- Destek, M. A., Okumuş, İ., ve Manga, M. (2017). Türkiye’de Finansal Gelişim ve Gelir Dağılımı İlişkisi: Finansal Kuznets Eğrisi. Doğu Üniversitesi Dergisi, 18(2), 153-165.

- Eberhardt, M. and Bond, S. (2009). Cross-Section Dependence in Nonstationary Panel Models: A Novel Estimator. MPRA Paper No. 17692, 1-26.
- Epstein, G. A. (2005). *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar Publishing.
- Galor, O. and Zeira, J. (1993). Income Distribution and Macroeconomics. *The Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- Greenwood, J. and Jovanovich, B. (1990). Financial Development, Growth and The Distribution of Income. *Journal of Political Economy*, 98, 1076–1107.
- Haan, J. and Sturn, E. (2016). Finance and Income Inequality: A Review and New Evidence. DNB Working Paper, 530, 1-43.
- Hepsağ, A. (2017). Finansal Kuznets Eğrisi Hipotezi: G-7 Ülkeleri Örneği. *SGD-Sosyal Güvenlik Dergisi*, 7(2), 135-156.
- Huang, H. C. R. (2004). A Flexible Nonlinear Inference to The Kuznets Hypothesis. *Economics Letters*, 84(2), 289-296.
- Khasru, S. M. and Jalil, M. M. (2004). Revisiting Kuznets hypothesis: An analysis with time series and panel data. *The Bangladesh Development Studies*, 89-112.
- Kuştepe, Y. (2006). Income Inequality, Growth, and The Enlargement of The European Union. *Emerging Markets Finance and Trade*, 42(6), 77-88.
- Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, 45, 1-28.
- Law, S. H. and Tan, H. B. (2009). The role of Financial Development on Income Inequality in Malaysia, *Journal of Economic Development* 34(2), 153-168.
- McCoskey, S. and Kao, C. (1998). A Residual-Based Test of The Null of Cointegration in Panel Data. *Econometric Reviews*, 17(1), 57-84.
- Nazlıoğlu, S. and Karul, C. (2017). Panel Lm Unit Root Test with Gradual Structural Shifts. 40th International Panel Data Conference, July 7-8, 2017, Thessaloniki Greece, 1-26.
- Nazlıoğlu, Ş. (2010). *Makro İktisat Politikalarının Tarım Sektörü Üzerindeki Etkileri: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Bir Karşılaştırma. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.*
- Ongan, T. Hakan (2004). Gelir Eşitsizliği, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ters U Eğrisi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 54(1), 153.
- Özbek, S. ve Türkmen, S. (2020). Finansallaşma, İşsizliği Artırıyor mu? E7 Ülkelerinden Yeni Kanıtlar. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 9(3), 2096-2115.
- Park, D. and Shin, K. (2015). Economic Growth, Financial Development and Income Inequality. *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*, (441).
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. *CESifo Working Paper Series No. 1229; IZA Discussion Paper No. 1240.*
- Pesaran, M. H. and Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M. H., Ullah, A. and Yamagata, T. (2008). A Bias-Adjusted Lm Test of Error Cross-Section Independence. *The Econometrics Journal*, 11(1), 105-127.
- Rajan, R. G. and Zingales, L. (2003). The Great Reversals: The Politics of Financial Development in The Twentieth Century. *Journal of Financial Economics*, 69(1), 5-50.
- Rehman, H. U; Khan, S. and Imtiaz, A. (2008). Income distribution, growth and financial development: A cross countries analysis. *Pakistan Economic and Social Review*, 1-16.
- Sehrawat, M. and Giri, A. K. (2016). Financial Development, Poverty and Rural-Urban Income Inequality: Evidence from South Asian Countries". *Quality and Quantity*, 50(2), 577-590.
- Shin, Y. (1994). A ResidualBased Test of the Null of Cointegration Against the Alternative of no Cointegration. *Econometric Theory*, 10, 91–115.
- Stock, J. H. and Watson M. W. (1993). A Simple Estimator of Cointegration Vectors in Higher Order Integrated Systems. *Econometrica*, 61, 783–820.
- Şahin, D. (2018). Gelişmiş Ülkelerde Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi. *Iğdır University Journal of Social Sciences*, (15), 299-322.
- Şengür, M. (2020). Gelir Eşitsizliği ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Üzerine Panel Veri Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1), 331-346.

- Tan, H. and Law S. (2011) Nonlinear Dynamics of the Finance-Inequality nexus in Developing Countries. *Journal of Economic Inequality*, 10, 551–563.
- Topuz, S. G. (2013). Finansal Gelişme Sürecinde Gelir Eşitsizliği: Bir Panel Veri Analizi. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Topuz, S. G. ve Dağdemir, Ö. (2016). Ekonomik Büyüme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi: Kuznets Ters-U Hipotezi'nin Geçerliliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(13), 115-130.
- Westerlund, J. (2006). Testing for Panel Cointegration with Multiple Structural Breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68(1), 101-132.
- Younsi, M. and Bechtini, M. (2018). Economic Growth, Financial Development and Income Inequality in BRICS Countries: Evidence from Panel Granger Causality Tests. *MPRA*, 1-15.
- Yumuşak, İ. G. ve Bilen, M. (2000). Gelir Dağılımı-Beşeri Sermaye İlişkisi ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme. *Kocaeli üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 77-96.