



SAKARYA İKTİSAT DERGİSİ

THE SAKARYA JOURNAL OF ECONOMICS

SAKARYA İKTİSAT DERGİSİ THE SAKARYA JOURNAL OF ECONOMICS

2015 1, ISSN 2147-0790

Sahibi(Owner)

Sakarya Üniversitesi Rektörü Prof. Dr. Muzaffer Elmas Adına Prof. Dr. Aziz Kutlar

Editör(Editor)

Prof. Dr. Ekrem Gül

Editör Yardımcıları

Doç.Dr. Şuayyip ÇALIŞ

Doç.Dr. Hayrettin ZENGİN

Y.Doç.Dr. Adnan DOĞRUYOL (Yazı İşleri Müdürü)

Yayın Kurulu (Editorial Board)

Prof. Dr. Mustafa Akal

Prof. Dr. M. Kemal Aydın

Prof. Dr. Fuat Sekmen

Doç. Dr. Mahmut Bilen

Yrd. Doç. Dr. Ali Kabasakal

İletişim

Sakarya Üniversitesi İ.İ.B.F Esentepe Kampüsü (Contact)

54187 Serdivan / SAKARYA

Tel: +90 (264) 295 62 23

sakaryaiktisat@sakarya.edu.tr

Yılda dört kez yayınlanan Sakarya İktisat Dergisi hakemli bir dergidir.

Dergide yayınlanan yazı ve makaleler kaynak gösterilmek şartıyla iktibas edilebilir. Yazı ve makalelerin tüm sorumluluğu yazarına / yazarlarına aittir.

Dergimiz EBSCO İndeksi tarafından taranmaktadır.

Dergimiz ASI İndeksi tarafından taranmaktadır.

Dergimiz ASOS İndeksi tarafından taranmaktadır.

Dergimiz Akademik Dizin İndeksi tarafından taranmaktadır.

DANIŞMA KURULU

Prof. Dr.Erinç Yeldan - Bilkent Üniversitesi
Prof. Dr.Eser Karakaş - Bahçeşehir Üniversitesi
Prof. Dr. Engin Yıldırım - Anayasa Mahkemesi
Prof. Dr. Ömer Anayurt - Yüksek Öğretim Kurulu
Prof.Dr. Salih Şimşek -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Mehmet Duman -Artvin Çoruh Üniversitesi
Prof.Dr. Musa Eken -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Sami Güçlü -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Mehmet Barca -Yıldırım Beyazıt Üniversitesi
Prof.Dr. Çoşkun Çakır -İstanbul Şehir Üniversitesi
Prof.Dr. Aziz Kutlar -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Salih Barışık -Gaziosmanpaşa Üniversitesi
Prof.Dr. Mustafa Akal -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Ekrem Gül - Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. M.Kemal Aydın -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Veysel Bilgiç -Güvenlik Akademisi
Prof.Dr. Halis Çetin -Cumhuriyet Üniversitesi
Prof.Dr. Recai Çoşkun -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Remzi Altunışık - Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Mustafa Delican -İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Fatih Doğanoglu -Adıyaman Üniversitesi
Prof.Dr. Davut Dursun -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Ekrem Erdem -Erciyes Üniversitesi
Prof.Dr. B. Zafer Erdoğan -Anadolu Üniversitesi
Prof.Dr. İbrahim Güngör -Akdeniz Üniversitesi
Prof.Dr. Tevfik Güran -İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Alper.E Güvel -Çukurova Üniversitesi
Prof.Dr. Kemal İnat -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Ahmet İncekara - İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Ahmet Kala -İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Mahmut Kartal -Bartın Üniversitesi
Prof.Dr. Cüneyt Koyuncu -Bilecik Üniversitesi
Prof.Dr. Mustafa Özer -Anadolu Üniversitesi
Prof.Dr. Onur Özsoy -Ankara Üniversitesi
Prof.Dr. Selahattin Sarı -Beykent Üniversitesi
Prof.Dr. Ali Yılmaz - İnönü Üniversitesi
Prof.Dr. Recep Tarı -Kocaeli Üniversitesi
Prof.Dr. Ömer Torlak -Eskişehir Osmangazi Üniversitesi
Prof.Dr. Yusuf Tuna -İstanbul Ticaret Üniversitesi
Prof.Dr. Veysel Ulusoy -İstanbul Aydın Üniversitesi
Prof.Dr. Hasan Vergil -Zonguldak Karaelmas Üniversitesi
Prof.Dr. Kemal Yıldırım -Anadolu Üniversitesi
Prof.Dr. Gültekin Yıldız -Sakarya Üniversitesi

Prof.Dr. Rasim Yılmaz -Namık Kemal Üniversitesi
Prof.Dr. Halil Kalabalık - Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Adem Uğur - Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. Ersan Bocutoğlu- Karadeniz Teknik Üniversitesi
Prof.Dr. Hamza Al - Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Muzaffer Aydemir -Yıldız Teknik Üniversitesi
Prof.Dr. Halil İbrahim Aydınlı - Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Yüksel Birinci – Siirt Üniversitesi
Prof.Dr. Hamza Çeştepe -Zonguldak Karaelmas Üniversitesi
Prof.Dr. Kazım Develioğlu -Akdeniz Üniversitesi
Prof.Dr. Burhanettin Duran -İstanbul Şehir Üniversitesi
Prof.Dr. Cem Saatçioğlu -İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Naci Tolga Saruç -İstanbul Üniversitesi
Prof.Dr. Fuat Sekmen -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Hasan Tutar -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Habib Yıldız -Sakarya Üniversitesi
Prof.Dr. Seyit Köse -Abant İzzet Baysal Üniversitesi
Prof.Dr. Abdullah Yılmaz - Balıkesir Üniversitesi
Doç.Dr. Sezgin Açıkalin -Anadolu Üniversitesi
Doç.Dr. Fehim Bakırcı -Atatürk Üniversitesi
Doç.Dr. Tahsin Bakırtaş -Sakarya Üniversitesi
Doç.Dr. Mahmut Bilen -Sakarya Üniversitesi
Doç.Dr. Yaşar Bülbül -İstanbul Üniversitesi
Doç.Dr. Şuayyip Çalış -Sakarya Üniversitesi
Doç.Dr. Aykut Ekinci -Bilecik Üniversitesi
Doç.Dr. Bekir Gövdere -Süleyman Demirel Üniversitesi
Doç.Dr. Tuncay Güloğlu - Yalova Üniversitesi
Doç.Dr. Temel Gürdal -Sakarya Üniversitesi
Doç.Dr. Gürkan Haşit -Bilecik Üniversitesi
Doç.Dr. İsa İpçioğlu -Bilecik Üniversitesi
Doç.Dr. Nagihan Oktayer -İstanbul Üniversitesi
Doç.Dr. Abdullah Keskin -Afyon Kocatepe Üniversitesi
Doç.Dr. Handan Yolsal -İstanbul Üniversitesi
Doç.Dr. İbrahim G. Yumuşak -İstanbul Medeniyet Üniversitesi
Doç.Dr. Mustafa Çalışır -Sakarya Üniversitesi

Gerçeklik Kategorisi Mi Yoksa Olasılık Mı?

Yeniçağın başlarına kadar devam eden, Batılı dünyanın, kendilerinin Feodalite adını verdikleri iktisadi-sosyal düzen, Venedik Bankalarının ve Coğrafi Keşiflerin itmesiyle farklı bir nitelik kazanmış, toplumu oluşturan sùjelerin yer değiştirmesiyle kategoriler domino etkisine uğramıştır.

Refleksiyonel düşünce ile o güne bakmamız gerekiyorsa, ismini artık çağın pagan ritüellerinden birisi olan Merkür (Ticaret Tanrısı)'den alan Merkant (Merchant) yeni olgu olarak ortaya çıkmaktadır.

Dönemsel olarak astrolojik olaylara, teleolojik bakış açısıyla mitleri gerçek olarak nominalize eden düşünce, uzun zamandan sonra Coğrafi Keşiflerle birlikte pagan tanrısını bulmuşa benziyor.

Ortaçağın statülere kategorilenen, örgütlenme formu, keşiflerin ardından Merkantın, orkestra şefliğiyle yeni senfonisini göstericisine açıyor ve yeni dönemsel tarihte logosun yada aklın önderliği ile Merkantın etkilendiği biçimiyle sahnedeki yerini alıyor.

Gerçeklik kategorisi, salt olmuş bitmişlerin dünyasıyla yetinmek için göstericisini zorlarken, olasılık salt böyle bir dünyaya gelmek için boşuna çabalamakta iken bu tarihsel süreç mi yoksa döngüsel rastlantı mı?

Prematüre doğan “New Age”in yeni süjesi Merchant, sahnenin bir perdesinde epizoid olarak bir anlık oyuncu mu yoksa sahnenin gerçeklik kategorisinde bir olasılık mı ne dersiniz?

İşte bu nedenle iktisat biliminin temel yapı taşlarıyla ilgili olan karşımızda bir boşluk olarak durmaktadır. Bilim olma iddiasını en çok hak eden iktisadın gelişimine katkıda bulunmak isteyen değerli akademisyenlerin çalışmalarını dergimize beklemekteyiz.

Saygılarımızla

Prof. Dr. Ekrem GÜL
Yrd. Doç. Dr. Adnan DOĞRUYOL

İÇİNDEKİLER

FİNANSAL BULAŞICILIK ÇERÇEVESİNDE KÜRESEL KRİZ VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

Arş. Gör. Havva Nesrin Tiryaki / Doç. Dr. Aykut Ekinci

1-30

ENTELEKTÜEL SERMAYENİN ÖLÇÜLMESİ VE FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BİLİŞİM ŞİRKETERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Doç. Dr. Selçuk KENDİRLİ/Öğr. Gör. Fatih KONAK

31-51

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI VE DIŞ REKABET GÜCÜ İLİŞKİSİ: TÜRKİYE İÇİN NEDENSELLİK ANALİZİ

Doç Dr. Selim İNANÇLI/ Fatoş AYDIN

52-69

2014 TÜRKİYE CUMHURBAŞKANLIĞI SEÇİMİNİN POLİTİK PAZARLAMA STRATEJİLERİ AÇISINDAN ANALİZİ Burhan Akyılmaz/Prof.Dr. Mustafa Uçar

70-88

ENFLASYON VE DÖVİZ KURU İLİŞKİSİ: 25 AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKESİ İÇİN PANEL EŞBÜTÜNLEŞME VE NEDENSELLİK ANALİZİ

Yrd. Doç. Dr. Ahmet KAMACI

88-111

FİNANSAL BULAŞICILIK ÇERÇEVESİNDE KÜRESEL KRİZ VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ⁺

Arş. Gör. Havva Nesrin Tiryaki Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, nesrin.ozkan@bilecik.edu.tr

Doç. Dr. Aykut Ekinci Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, aykut.ekinci@bilecik.edu.tr

ÖZET

2008'de ABD piyasalarında başlayan finansal kriz daha sonra diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri hızla etkisi altına almıştır. Bu çalışma, Multivariate GARCH analizi kullanarak, bu finansal krizin Türkiye'nin makroekonomik değişkenleri üzerindeki etkilerinin ve geçiş yolunu inceler ve yaşanan son küresel krizin bulaşıcı bir kriz olup olmadığını sorgular. Yapılan analiz sonuçlarıyla, 15 Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın çöküşüyle birlikte finansal krizin hızla Türkiye piyasalarına bulaştığı saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal bulaşıcılık, küresel krizler, Türkiye ekonomisi.

FINANCIAL CONTAGION IN GLOBAL CRISES AND ITS EFFECT ON TURKISH ECONOMY

ABSTRACT

The 2008 global financial crisis which started at USA markets, effected quickly other developed and developing countries. This study investigates the effects of financial crisis on Turkey's macroeconomic variables, transition channels and examines whether last global crisis is contagious. According to the analyze results, collapse with the Lehman Brother's in 15th October 2008, determined that the financial crisis is rapidly transmitted to Turkey market.

KeyWords: Financial Contagion, Global Crisis, Turkish Economy.

+Bu makale, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde tamamlanmış Master tezinden türetilmiş bir çalışmadır. Yazarlar değerli katkılarından dolayı Anadolu Üniversitesi öğretim üyeleri Sayın Prof. Dr. Mustafa Özer ve Doç. Dr. Ahmet Tiryaki'ye teşekkürü borç bilirlir.

1. GİRİŞ

2008’de yaşanmaya başlayan küresel finansal kriz, ABD’de 2007’de ortaya çıkan subprime krizi ile başlar. İlk aşamada gelişmekte olan ülkeleri (GOÜ) tam manasıyla etkilememiş ancak, köklü şirketlerin ardı ardına iflaslarını açıklamaları neredeyse tüm dünyada bir panik ortamının oluşmasına neden olmuş ve Lehman Brothers’ın 15 Eylül 2008’de iflasını açıklamasıyla birlikte sadece ABD’yi etkileyen subprime krizi, küresel bir krize dönüşmüştür.

Finansal bulaşıcılık literatürüne göre ABD mortgage piyasalarında ortaya çıkan bu kriz, GOÜ için bir “ortak şoktur”. Frank ve Hesse(2009: 3-4)’ye göre bu büyük ortak şokun ardından GOÜ’de yatırımcıların riskten kaçışları artmış ve küresel ölçekte daha az riskli ve özellikle yatırımcıların kendi ülkelerindeki varlıklara olan yatırımlar artmıştır. Küresel krizin GOÜ’lere sıçramasındaki en önemli rolü Lehman Brothers’ın çöküşü oynamaktadır. Bu olayla birlikte, piyasalardaki belirsizlik artmış ve ABD Doları tırmanışa geçmiştir.

ABD’de subprime mortgage kredilerinin bir kredi olarak değil, likit bir varlık olarak algılanması, bu kredilerin yapılarında bozulmalara yol açmış ve bu algı diğer türev varlıklara da yayılmıştır. Bir süre sonra ise derecelendirme kuruluşları bu varlıkların puanlarını düşürmeye ve derecelendirme metotlarında değişiklikler yapmaya yönelmişlerdir. Değişen metotlar ve düşük puanlar, yatırımcıları bu varlıklardan daha da uzaklaştırmıştır. Daha sonraları bu durum farklı finansal kurumların varlıklarında da yaşanmaya başlamış, bu kurumlara sponsor olan bankalar bir süre sonra baskı hissetmiş ve kurumların bilançolarında bozulmalar yaşanmıştır. Sonuç olarak bankalar arası ödünç vermeler, likidite ve kredi riski sorunlarından dolayı azalmıştır.

Bu dönemde güvenilir bir liman olarak görülen altın fiyatları 660\$’dan 1002\$’a yükselmiş ancak, JP Morgan tarafından Bear Stearns’ın kurtarılması ve FED’in Primary Credit Dealer Facility açıklamasından sonra altın fiyatları %10 düşmüştür.

ABD piyasalarında yaşanan bu karışıklıklar, Eylül 2008’de yabancı para piyasalarına da sıçramış ve carry trade (bir yatırımcının nispeten daha düşük faizli bir döviz cinsinden borçlanıp, bu parayı daha yüksek getirili bir döviz cinsine yatırma stratejisidir¹.) stratejisi çökmüştür. Daha önceleri yüksek getirileri olan para birimleri ABD Doları karşısında aşırı değer kayıpları yaşamışlardır. Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye bu ülkeler arasındadır. GOÜ’lerin subprime krizinden etkilenmeleri 2008’de yaşanmış ve hatta ABD

¹<http://www.investopedia.com/terms/c/currencycarrytrade.asp#axzz1xa0Wtp4u>

piyasaları bu krizle çalkalanırken GOÜ'lerin birçoğunda Kasım 2007'de borsa fiyatları zirveye ulaşmıştır. Ancak gelişmiş ülkelerin makroekonomik temellerindeki bozulmalar ve küresel ölçekte riskten kaçınma, GOÜ'lere para akımını durdurmuş ve borçlanan yatırım fonları negatife dönmüştür. Daha önce de belirtildiği gibi Lehman'ın çöküşü ve GOÜ'lerin gittikçe büyüyen subprime krizinden olumsuz yönde etkileneneği beklentisi GOÜ'lerde yapılan yatırımların tersine dönmesine neden olmuştur. Bankacılık sistemleri ve makroekonomik temelleri çok da sağlam olmayan GOÜ'ler, bu dönemde reel sektörün finansal karışıklıklardan etkilenmemesi adına bir dizi önlemler almış ve hatta Çin, Kasım 2008'de yaklaşık \$500 milyar mali destek uygulamıştır (Frank ve Hesse, 2009: 4-8).

Bu çalışma yaşanan bu olayları “finansal bulaşıcılık” kavramı çerçevesinde ele alarak, yaşanan küresel krizin Türkiye'ye bulaşıcılık kavramına göre bulaşıp bulaşmadığını incelemiştir. Çalışmanın ilk bölümünde finansal bulaşıcılık kavramı açıklanmış, ikinci bölümünde yaşanan küresel krizin yayılma mekanizması ve Türkiye'ye etkileri üzerinde durulmuş ve üçüncü bölümde ise finansal bulaşıcılığın varlığını sınamak için multivariate GARCH analizi yapılarak, 2008'de ortaya çıkan küresel krizin Türkiye'ye etkilerinin finansal bulaşıcılık sonucu ortaya çıktığı saptanmıştır.

2. FİNANSAL BULAŞICILIK

Pek çok ekonomiste göre finansal sektördeki bozulmaların nedeni ekonomik dalgalanmalardır. Bu yaklaşıma göre finansal krizler; aracılık hizmetlerinin maliyetlerini artırarak kredi kısıtlamalarına neden olmakta ve bu gelişmede ekonomik aktiviteyi düşürerek büyüme oranlarının azalmasına ve resesyona (ekonomik durgunluğa) neden olmaktadır. Geçmişte yaşanan finansal krizler göstermişlerdir ki finansal sektörler şoklara karşı duyarlıdırlar. Bu durumu açıklayan teorilerden birisi de “Bulaşıcılık” teorisi olup, bu teoriye göre sadece birkaç kurumu ya da belirli bölge ekonomisini etkileyen küçük şokların diğer finansal sektörlerle bulaşarak yayılması ve sonuç olarak daha büyük ekonomik alanları etkilemesidir (Allen ve Douglas, 2000: 2). “Bulaşıcılık” kavramı 1990'ların ikinci yarısından itibaren ekonomik bir terim olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bu dönem öncesine kadar bu kavram pek çok durum için kullanılmaktaydı ve bunların başında da bir hastalığın yayılması anlamına gelmekteydi. 1990'larda yaşanan finansal krizler ise bulaşıcılığın iktisat literatüründe de kullanılmasına yol açtı. Çünkü yaşanan finansal krizler özellikle gelişmekte olan ülkelerde yıkıcı bir biçimde gelir seviyelerinde ve

yaşam standartlarında keskin düşüşlere neden oldu (Claessens ve Forbes, 2001: 4). İktisat literatüründe “Bulaşıcılık” kavramı yoğunlukla, 1997 Güney Doğu Asya krizinden sonra yer alır. Temmuz 1997’de Tayland’da devalüasyonla ortaya çıkan para krizinin Güney Doğu Asya ve sonra Rusya ve Brezilya’ya yayılmasıyla, hatta Kuzey Amerika ve Avrupa’da pek çok gelişmiş piyasaları etkilemesiyle finansal araçların nispi fiyatlarında oluşan değışimlerin uzun dönem sermaye yönetiminin çökmesine ve Amerika’da büyük koruma fonlarına neden olmasıyla birlikte bulaşıcılık terimi yeni bir anlam kazanmıştır (Cleassens ve Forbes, 2001: 4).

Finansal bulaşıcılık, ilk aşamada birkaç kurumun ya da bir ekonomideki belirli bölgelerin küçük bir şoktan etkilenme durumunun bütün finansal sektörlere ya da önceden finansal yapısı güçlü olan ülkelere yayılma durumudur ve bir hastalığın bulaşıcılık durumuna benzerdir².

Bulaşıcılık kavramının iktisat literatüründe kesin ve tek bir tanımı ve tam olarak nasıl test edileceğine dair net bir durum bulunmamakla birlikte, pek çok iktisatçı “bulaşıcılık” kavramını tanımlamaya çalışmıştır. Örneğin Forbes ve Rigobon, bulaşıcılığı bir ülke ya da ülke grubuna olan şok sonrasında piyasa verilerinin birlikte hareketinde önemli bir artış şeklinde tanımlamıştır (Forbes ve Rigobon, 2000: 1). Bulaşıcılık kavramı Corsetti ve diğerlerine göre (2011) ise finansal kriz dönemlerinde uluslararası geçiş mekanizmalarında kırılmalar, çoklu ekonomik dengelerin değışimi, makroekonomik temellerle ilgisi olmayan piyasa panikleri, yatırımcılar arasında görülen sürü psikolojisi davranışları şeklinde ortaya çıkmaktadır. Özellikle Rusya krizinden sonra, finansal bulaşıcılık kavramının içerisinde yatırımcı davranışları, psikolojisi ve tutumlarında değışiklik de yer almıştır (Cleassens ve Forbes, 2001: 4)

Diğer bir tanıma göre ise bulaşıcılık, birkaç saat ya da gün içerisinde hızlı ve şiddetli bir şekilde sonuçlar doğuran bir olayın birçok ülke üzerindeki önemli derecede ve hemen ortaya çıkan etkileridir (Kaminsky vd., 2003: 3).

Bulaşıcılık, banka iflaslarının yayılmasını açıklamak için kullanılan bir kavram olsa da geçmişte ticaret, istihdam ve teknolojik alanlarda da kullanılmış bir kavramdır. Ancak yakın geçmişte finansal krizlerin yayılması durumu için kullanılmaktadır (Kolb, 2011: 159).

Bu tanımların literatürde en fazla kullanılanlarını bir araya getirdikleri çalışmalarında, Pericoli ve Sbracia (2003) bulaşıcılığı, ölçüm yöntemleri ve tanımları bakımından beş (5) gruba ayırmışlardır. Bu grupları sırasıyla;

² Bakınız, (http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_contagion).

Tanım 1: *Bulaşıcılık, bir ülkede kriz yaşanması koşulu altında, başka bir ülkede kriz çıkma olasılığındaki önemli artıştır.*

Bu tanım, genelde döviz kuru krizlerinin uluslararası uygulamaları ile ilişkilidir. Bu tanım çerçevesinde şekillenen çalışmalar para krizini tahmin etmek için genelde makroekonomik ve finansal göstergeler grubu bulmaya çalışırlar. Ancak dışsal şoklara karşı kırılganlığı belirleyecek bir bulaşıcılık göstergesi bulmak zor olabilmektedir.

Tanım 2: *Bulaşıcılık, bir ülkedeki varlık fiyatlarında ortaya çıkan değişkenliğin, kriz ülkesinden (bu ülkeden) diğer ülkelere de sıçramasıyla ortaya çıkar.*

Uluslararası finansal piyasalarda, varlık fiyatlarının değişkenliğinin finansal çalkantılar dönemlerinde arttığı gözlemlenmiştir. Bu tanım, bu ampirik olgudan faydalanarak bulaşıcılığı değişkenlik yayılması olarak betimler. Varlık fiyat değişkenliği, genelde, piyasa belirsizliğinin tahmininde kullanılır. Bu yüzden, bu tanım, bulaşıcılığı uluslararası finansal piyasalarda belirsizliğin yayılması olarak alır.

Farklı piyasalarda değişkenlikteki anlık artışlar, bu piyasalar arasındaki karşılıklı bağımlılık nedeniyle ortaya çıkmış olabilir, ya da yapısal bir değişim bağlı piyasaları etkilemiş olabilir. Bu tanımda, bu gibi ayrımlar göz ardı edilerek sadece bu değişkenliğin yayılışının varlığı konu edilmiş, bunun nedenleri göz önünde bulundurulmamıştır.

Tanım 3: *Bulaşıcılık, varlık fiyatlarının ülkeler boyunca birlikte aynı yönlü hareketi ekonomik temeller ışığında açıklanamadığı durumlarda ortaya çıkar.*

Bulaşıcılığın bu tanımı, koordinasyon probleminin varlığı durumunda ortaya çıkan çoklu anlık dengeleri incelemeye izin veren teorik modellerle tamamen uyumludur. Eğer bir krizin yayılması bir dengeden diğerine isteğe bağlı bir kayma ise, ekonomik temeller tek başına zamanlamasını ve modellemeyi açıklayamaz. Ekonomik temeller, yine de neden bazı ülkelerin krize karşı diğerlerine göre daha duyarlı olduğunu açıklayabilirler. Örneğin, eğer bulaşıcılık likidite krizleri aracılığıyla yayılmışsa, uluslararası rezervlerin, kısa dönemli borçlara göre daha az oluşu ülkeyi riskli duruma sokar.

Bu tanım, ayrıca ekonomik aktörler arasındaki koordinasyon problemlerinin isteğe bağlı denge seçimleri ile ilişkili olmayan durumları açıklayabilir. Geçmiş eksik bilgi modelleri gösterir ki, fiyat ve miktarların zaman serilerinde anlık süresizlikler ille de “güneş lekeleri” modeliyle açıklanamamaktadır. Banka iflasları ve para krizi modellerinde, eksik bilgi genel olarak çoklu dengeleri ortadan kaldırmaktadır. O zaman, veri ekonomik

temeller için, özel bilgilerdeki küçük farklılıklar ya da aktörlerin belirsizlik beklentilerinin dereceleri ekonomik aktörlerinin davranışlarında önemli değişimlere neden olabilir. Ancak bu olaylar ekonomik temeller zayıfsa para krizlerini tetikleme olasılığı daha yüksek olur.

Bulaşıcılığın bu tanımı hedef alındığında ise çoklu denge analizinde Markov switching modeli temelli olduğundan, bu modelin temel alınması uygundur. Bu yaklaşımın avantajı, süreksizlikler doğrudan çoklu dengeler arasındaki sıçramalara dayandırılabilir.

Tanım 4: *Bulaşıcılık, bir piyasada ya da piyasa gruplarında kriz oluşması koşulu altında, piyasalar boyunca fiyatların ve miktarların birlikte hareketinde önemli bir atıştır.*

Bu tanım, 1997’de Hong Kong borsasının çöküşü ardından Rusya’da ortaya çıkan krizde olduğu gibi, bulaşıcılık kavramının, finansal dengesizliğin yayılması anlamını tam olarak veren bir tanımdır.

Olayın niceliksel boyutunu vurgulayarak, bu tanım, bulaşıcılık kavramını, “aşırı birlikte hareket etme” olarak ifade eder. Burada basit karşılıklı bağımlılık nedeniyle ortaya çıkan normal birlikte hareket (a ve b ülkelerinin c ülkesine olan bağımlılığı) ve verilerdeki bazı yapısal kırılmalardan kaynaklanan aşırı birlikte hareket birbirinden ayrılır.

Tanım 5: *Değişim bulaşıcılığı (shift contagion), bir piyasada yaşanan şok sonrasında geçiş mekanizmalarında yaşanan değişimler sonucunda ortaya çıkar.*

Değişim bulaşıcılığı kavramı Amerika’da patlak veren krizin neredeyse tüm dünyayı etkilemesiyle daha çok tartışma konusu olan değişim bulaşıcılığı, ülkelerin ekonomik temellerinin kalitesine bakılmaksızın uluslararası geçiş mekanizmalarında yaşanan değişimlerin krizlerin yayılmasına yol açtığıdır (Omri ve Frikha, 2011: 288).

Bu tanıma göre bulaşıcılığın anlamı önceki iki tanıma benzerdir. 3. tanımda olduğu gibi, olayın nedeni çoklu dengeler arasında geçiş olabilir. Yine de bulaşıcılığın bu son tanımı, öğrenme süreci veya piyasa aktörlerinin sürü davranışlarının ürettiği ekonomik davranışlarda süreksizlikleri de içerir. Benzer şekilde 4. tanımda da bulaşıcılığın kayması fiyat ve miktarların ülkeler boyunca güçlü ya da zayıf birlikte hareketleriyle ölçülebilir. Ancak, yapısal kırılma testleri için veri oluşturulması daha uygundur.

Tayland’da başlayan para krizinin ilk aşamada Malezya ve Filipinlere, 1998’de derinleşerek Rusya ve Meksika’ya atlamasıyla Doğu Asya ve Latin Amerika finansal krizinin bulaşıcılık serüveni başlamıştır. 1997’nin Temmuz ayından itibaren Hong Kong doları spekülâtif saldırılara maruz kalmış ve 20

Ekim haftasında Tayvan otoritelerinin Tayvan Dolarını üzerindeki koruma politikasını bıraktığını açıklamasıyla Hong Kong Doları üzerinde satış baskısı artmış ve Kore Von'u devalüe olmuştur. Bu olayların ardından Arjantin ve Meksika'da faiz oranları bir anda yükselmiş, uluslararası bono fiyatları düşmüş ve menkul kıymetler borsasında sert düşüşler yaşanmıştır. Hikâyenin ikinci aşaması ise Rusya'nın Ağustos 1998'de yaşadığı para kriziyle devam eder. Yaşanan bu krizin Meksika ve Arjantin'in faiz oranları, bono fiyatları ve menkul kıymetler borsası üzerindeki etkileri, Hong Kong krizinin etkilerinden çok daha yüksektir. Bu dönemde döviz kurlarında dik bir düşüş, faiz oranlarında artış ve borsa ve bono piyasalarında da ciddi düşüşler yaşanmıştır. Brezilya'da ortaya çıkan krizin ardında da aynı şekilde Arjantin etkilenmiştir ancak bu durum iki ülkenin ticaret ortaklığı nedeniyle beklentilerle paraleldir. Asya krizinde, Tayland, Hong Kong ve Rusya'da başlayan para krizlerinin aynı bölgede olmayan ülkelere sıçraması itibariyle bu krizlerin finansal bulaşıcılık kavramı çerçevesinde tartışılmasına neden olmuştur.

2007-2008 döneminde ABD'de Mortgage sisteminde oluşan balonun patlaması ve ardından Avrupa'nın pek çok ülkesinde finansal krizlerin art ardına patlak vermesiyle finansal bulaşıcılık kavramı yeniden tartışılmaya başlanmıştır ve yaşanan bu dönem finansal bulaşıcılıkta Asya krizine göre daha dikkat çeken bir dönem olmuştur.

2.1. Finansal Bulaşıcılığın Nedenleri

Bulaşıcılığın nedenleri genelde geçiş mekanizmaları ile ilgilidir. Ticaret, ekonomik politikalar, benzer ekonomik temeller ve ortak şoklar gibi reel ve finansal ilişkiler, ülkeler arasındaki karşılıklı bağımlılığın artmasına neden olur (Liag ve Willet, 2009: 216).

Genel olarak uluslararası sermaye piyasaları, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde hem gerileme hem de yükseliş dönemlerinde kırılgandır. 1990'ların ortasında toplam özel sermaye akımının yıllık ortalama 40 milyon \$'ı Doğu Asya krizinden en çok etkilenen 5 ülkesineydi(Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland) ve 1996'da bu oran en yüksek seviyeye ulaştı (70 milyon \$). 1997'nin ikinci yarısında ise, kısa vadeli banka borçlarının 100 milyon \$'dan daha fazlası bu beş ülkeden geri çekildi ve bu ülkelerin paraları hızla değer kaybetti ve borsaları çöktü. 1999'da sermaye akımlarının biraz artması ülkelerin reform süreçlerini yavaşlattı ve 1998'in sonbaharında yaşanan durgunluktan birçok gelişmekte olan ülke etkilendi. 1998'lerin sonu ve 1999'un başında sermaye akımlarındaki yavaşlama zaman zaman bu akımların geriye dönmesi şeklinde yaşandı ve birçok gelişmekte olan ülkede özellikle Latin Amerika'da resesyonu tetikledi ve 1999'da dünya

ekonomilerinin 5'te ikisi resesyona girdi, gelişmekte olan ülkelerden birçoğunun GSYİH'sında ise düşüşler yaşandı (Dornbush ve Claessens, 2000: 2 – 3).

2008'de yaşanan küresel krizde ise gelişmekte olan ülkelerin yanı sıra neredeyse bütün sanayileşmiş ülkeler de bu krizden etkilendi (Rose ve Spiegel, 2009: 1). Bu kriz 2007'nin başlarında ABD'de subprime mortgage piyasasında bir emlak balonunun oluşmasıyla başladı. Takip eden iki yıl boyunca faiz oranlarında artışlar yaşandı. ABD'de patlak veren krizin nedenlerine bakarsak, devlet düzenlemelerinde, kredilendirmelerdeki belirli standart ve gözlemlerde gevşemeler ve düşük aynı zamanda aşırı uzun vadeli faiz oranları görülmektedir. Mortgage piyasasındaki bu bozulmalar, önce ABD'de yatırım bankalarına ve ticari bankalara yayılmış ardından da karmaşık türev ürünler aracılığıyla tüm dünyaya yayılmıştır (Bordo, 2008: 2 - 3). Bu krizin sonucunda ise başta ABD ve Avrupa olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkelerde GSYİH'da düşmeler yaşandı, işsizlik oranları artı, enflasyon oranları artış gösterdi (Alantar, 2008: 2).

Doğu Asya ve 2008 küresel krizinde yaşananlara bakıldığında krizler bir şekilde bölgeler ve ülkeler arasında yayılmıştır. Bulaşıcılık genel olarak aşağı yönlü bozulmaların özellikle gelişmekte olan ülkeler arasında döviz kuru ve borsa fiyatlarının bağımsız sermaye akımlarıyla birlikte yayılmasıdır. Bulaşıcılık farklı nedenlerden dolayı ortaya çıkar ve kavramsal açıdan iki kategoriye ayrılır (Masson, 1999; Forbes ve Rigobon, 2000).

İlk kategori yayılmaların piyasa ekonomileri arasındaki normal karşılıklı bağımlılık sonucu ortaya çıktığını vurgular. Karşılıklı bağımlılık, küresel veya yerel şokların reel ve finansal bağlar vasıtasıyla ülkeler arasında geçiş yapmasıdır. Calvo ve Reinhart, bu tür bulaşıcılığı “ekonomik temel esaslı bulaşıcılık” (Fundamentals-based contagion) olarak terimleştirmişlerdir. Bu alandaki çalışmaların hedefi bir para birimine olan spekülasyon saldırısının veya bir ülkede yaşanan şokun hangi yolla diğer ülke ekonomilerine aktarıldığını ortaya koymaktır (Calvo ve Reinhart, 1996).

Diğer kategori ise ekonomik temeller ya da makroekonomik yapıdaki değişimlerin neden olmadığı yayılmalara odaklanır. Tamamen yatırımcıların ve diğer finansal birimlerin davranışlarından kaynaklanan finansal kriz bulaşıcılığı, hiçbir ekonomik temel esaslı öğelerle açıklanamaz. Örneğin herhangi global şok, karşılıklı bağlar veya benzer makroekonomik temeller yoktur. Örneğin herhangi bir ülkede yaşanan bir kriz yatırımcıların, hiçbir makroekonomik temel benzerliği olmamasına rağmen diğer piyasalardan yatırımlarını çekmelerine neden olabilir. Bu tip bulaşıcılığın genel olarak sürü

psikolojisi, finansal panik, güven kaybı ve riskten kaçışların artması gibi irrasyonel olaylardan kaynaklandığı söylenir.

Finansal Bulaşıcılığın nedenlerini Dornbush ve Claessens (2000)'in çizmiş olduğu çerçevede, şu şekilde sıralayabiliriz.

- **Genel Şoklar**

Bir finansal krizin bulaşıcılık özelliği nedensel ilişkilerle ilgilidir. Genel şoklar, bazı ülkelerin ortak bir küresel veya bölgesel dış şoka maruz kalmasıdır. Ekonomik temelleri benzer özellik gösteren özellikle az gelişmiş ülkeler için ortak genel şoklar, dünya faiz oranlarındaki, temel para birimleri arasındaki döviz kuru, mal ve emtia fiyatlarındaki değişimler ve gelişmiş sanayi ülkelerinde yaşanan krizlerdir. Geçmişte yaşanan krizlere bakıldığında zaman bulaşıcılık özelliği gösteren krizlerde hep genel şokların etkisi görülmektedir. 1982 Latin Amerika borç krizi ve 1994 Meksika krizi ABD faiz oranlarının yükselmesinden kaynaklanmıştır. 1992-1993'te yaşanan döviz kuru krizlerine Alman Markının 1980'lerden itibaren aşırı değer kazanması yol açmıştır. 1997 yaşanan Asya krizleri ABD Dolarının Japon Yeni karşısında değer kazanmasıyla başlamıştır(Mosser, 2003: 159-160).

- **Ticari Bağlar ve Rekabetçi Devalüasyon**

Bir ekonomide yaşanan kriz diğer bir ekonominin ekonomik temellerini etkileyebilir. Bunun nedenlerinden biri ticari bağlardır. Bir ülkenin büyük ticaret ortaklarından birisinde bir finansal kriz devalüasyona neden olmuşsa, o ülke de varlık fiyatlarında düşüşler veya büyük sermaye çıkışları yaşayabilir ya da spekülatif saldırılarla karşı karşıya kalabilir çünkü yatırımcılar o ülkenin kriz yaşayan ticari ortağıyla ihracatında azalmalar olacağını düşünür ve bu ülkenin ticari hesabında bozulmalar olacaktır.

- **Finansal Bağlar**

Ticari bağlarla benzer şekilde finansal bağlar da bulaşıcılığın nedenlerinden birisidir. Bir ülke ekonomisinin dünya piyasalarına entegre olması finansal ve ticari bağlar gerektirir ve bu bağlar yüzünden de tüm dünya da ya da entegre olunmuş bir bölgede görülen finansal kriz doğrudan diğer ülkeleri finansal olarak etkiler. Örneğin Doğu Asya'daki firmalar Tayland'a ticari ve finansal açıdan bağlıydı ve Tayland krize girdiğinde, etkileri Doğu Asya'yı da etkiledi.

- **Yatırımcı Davranışları**

Krizlerin yayılmasında finansal piyasaların entegre dereceleri çok önemlidir. Eğer bir ülke ekonomisi sıkı bir şekilde küresel finans piyasalarına ya da bölgesel finans piyasalarına entegre olmuşsa, finansal piyasalar bu gruplar içerisinde varlık fiyatlarının birlikte hareketine neden olan bir mekanizmadır. Yani finansal entegrasyonun derecesi ne kadar büyükse, genel şokların ya da

reel şokların etkisi de o kadar geniş çapta bulaşıcıdır. Bunun aksi de geçerlidir. Yani finansal liberalizasyon ne kadar kısıtlıysa örneğin sermaye kontrolleri ya da uluslararası finansman kısıtları varsa, ülke ekonomisi de bulaşıcılığa karşı dirençlidir. Bu durumda finansal piyasalar şokların bulaşmasını kolaylaştırır ancak bir “neden” olmaz. Ancak hem bireysel hem de toplu olarak rasyonel davrandıkları varsayılan yatırımcılar oynaklığa ve politika değişikliklerine neden olabilirler. Bu durumda yatırımcıların rasyonel veya irrasyonel davranışları şokların bir ülkeden diğerine sıçramasına neden olabilir.

- **Likidite Ve Teşvik Problemleri**

Likidite kısıtı, yatırımcıların ve kreditorlerin davranışlarını belirleyen faktörlerdendir. Örneğin, Doğu Asya krizinde Tayland ve krizin erken dönemlerinde etkilenen ülkelerin para birimlerinin değer kayıpları ve varlık fiyatlarında düşüşler uluslararası kurumsal yatırımcıların büyük kayıplar yaşamasına neden olmuştur. Bu kayıplar yatırımcıları ülkelerde kayıpları telafi etmek ve dolaşımdaki likiditeyi artırmak için diğer gelişmekte olan ülkelerdeki varlıklarını satmaya yöneltti. Bu dönemde likidite kısıtları yoğunlukla bu bölgelere kredi veren ticari bankaları da etkiledi. Tek bir ortak kreditor ticari banka/lar varlığı durumunda, örneğin Doğu Asya’da Japonya ve Latin Amerika’da ise ABD, kredi verilen ülkelere birinin bankalarında bütçe bozulmaları yaşandığında, bu durum bu bölgedeki diğer ülkeleri de etkilemektedir.

3. KÜRESEL KRİZ VE TÜRKİYE’YE ETKİLERİ

ABD’de yaşanan ve emlak sektöründe oluşan balonun patlamasıyla ortaya çıkan kriz ilk etapta bu dünya devinin ekonomisini derinden sarsmıştır. Ortaya çıkan krizin ilk dönemlerinde sadece ABD piyasaları bu şoku yaşarken, diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gelişmeleri takip ederken, krizin kendilerini de bu kadar derin ve içinden çıkılmaz bir şekilde etkileyeceği tahmin edilememiştir. Bu dönemde, ABD’de enflasyon 54 yıl sonra ilk kez eksiye düşmüş, dünya devi Nike, şirket tarihinin en büyük işten çıkarma operasyonuna imza atmıştı. Ülkemizin GSYİH’sı kadar büyüklüğe sahip finans devi Lehman Brothers batmış, Freddie Mac ve Fannie Mae ulusallaştırılmış, tüketimde 2. Dünya Savaşı günlerine dönülmüş, Fortune 500 listesinde tarihi düşüşler yaşanmış ve özetle ekonomik kriz dünya ekonomilerini derinden sarsmıştır. Bunun yanı sıra, Euro bölgesi yılın ilk çeyreğinde % 4,6 ile 14 yıl sonra rekor oranda küçülmüştür. Japonya, 1995

yılından sonra en büyük daralmayı yaşamıştır. ABD 40 yıl sonra en yüksek küçülme rakamları ile karşı karşıya kalmıştır (Alptekin, 2009: 5).

Kriz karşısında Türkiye’de siyaset, sermaye ve emekçi çevrelerinin ilk tepkileri hayli farklı gelişti. Siyaset çevreleri, belki olayı derinlemesine algılamayarak, belki de toplumsal morali bozmamak adına, krizin Türkiye’yi fazla etkilemeyeceğini ileri sürdü. Siyasîlerin yüzeysel olumlu görüşü, hükümetin malî disipline sadık kalmış olmasına, bankacılık sisteminin 2001 kriz döneminden farklı olarak ciddi boyutta açık pozisyonunun bulunmamasına ve sermaye yapılarının güçlü olmasına, bunların da ötesinde IMF desteğinde bir programın uygulanmasına dayandırılmaktadır (Sönmez, 2009: 19).

Bankacılık sistemi her ne kadar 2001 krizinden sonraki düzenlemelerle güçlendirilmiş olsa da reel sektör de küresel krizden etkilenmiştir. Reel sektörle bankacılık sektörü arasındaki ilişkiye bakıldığında ise, ödenmeyen kredilerin hacmi 2009 yılı itibariyle artışa geçmiştir. 2009 yılında, batık kredilerin toplam kredilere oranı %4,5’un üzerine çıkmıştır. Takipteki kredilerde ise yine artışlar yaşanmıştır. Ülkemiz reel kesimi, küresel krizden nasibini fazlasıyla almıştır. Krizin küresel ölçekte yaşanmasından dolayı, ülkeye giren yatırımlar azalmış, kredi maliyetleri artışa geçmiş, yurt dışı piyasalarında daralmalar yaşanmış ve sonuçta reel sektör büyük kayıplar yaşamıştır. Bu kayıplar, ülkenin makro ekonomik temellerine de yansımış ve işsizlik ve enflasyon rakamları, büyük çapta ekonomik daralmaları işaret etmiştir. Türkiye, dünya genelinde 2008 yılı dördüncü çeyrekte Tayvan’dan sonra en fazla daralan ikinci ülke olmuştur. İşsizlik oranları 2008 yılında ortalama % 11 olmuş, Ocak 2009 sonuçlarına göre tarihi rekorları alt üst etmiştir: % 16,1. Şubat 2009 sonuçlarına göre %15,8 olmuştur. Türkiye'nin Mayıs, 2009 ayı ihracatı geçen yılın aynı ayına göre % 39,9 gerileyerek 7,3 milyar dolar olmuştur. Aynı yılın geriye dönük bir yıllık ihracat ise % 9,9 düşüşle 108,4 milyar dolara gerilemiştir. Pek çok ülkeyle birlikte, Türkiye Hükümeti de hedeflerini revize ederek aşağıya çekmiştir. 2009 yılı itibariyle, ekonominin belkemiği olan sektörlerden; imalat sanayi % 10,8, inşaat % 13,4, ticaret % 15,4, ulaştırma % 7,1 oranında daralmıştır. Türkiye 2009 Şubat’ta sanayinin dörtte birini kaybetmiştir. Sanayi üretiminde yaşanan küçülme son yılların en sert daralması olmuştur. 1994 krizi, 1999 Asya-Rusya krizi, 2001 krizinde yaşanan tüm daralmaların üstündedir. Sanayi üretimi, Şubat 2009’da, bir önceki yılın aynı ayına göre % 23,7 gerilemiştir. Toplam sanayi % 23,7 küçülürken en büyük daralma % 44,8 ile sermaye malı imalatında yaşanmıştır. Reel sektörün yeni yatırıma niyeti olmadığını gösteren bu verinin yanı sıra

dayanıklı tüketim malı imalatı % 25,7, ara malı imalatı % 24,2, dayanıksız tüketim malı imalatı % 14,8 ve enerji % 11,0 oranında küçülmüştür. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı Mart ayında, geçen yılın aynı ayına göre 16,5 puan azalmış ve % 64,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 yılı Mart ayında % 81,2 olan üretim değeri ağırlıklı kapasite kullanım oranı, 2009 yılının Mart ayında % 64,7 olarak hesaplanmıştır. Kapasite kullanımını 2009 yılının Şubat ayında % 63,8 düzeyinde gerçekleştirmiştir (Alptekin, 2009: 5 – 19).

4. LİTERATÜR, VERİLER VE YÖNTEM

4.1. Literatür

Forbes ve Rigobon (2002) gibi bazı ekonomistler bulaşıcılığı bir ülkede ya da ülke grubunda ortaya çıkan şoktan sonra piyasalar arasındaki ilişkinin önemli ölçüde artışı olarak tanımlamaktadırlar. Bu tanıma göre bulaşıcılık kavramı, piyasalar arasındaki birlikte hareket sadece bir şoktan sonra ortaya çıkmışsa söz konusu olabilir. Eğer bir şoktan sonra birlikte hareket artmamışsa, iki ülkenin ya da ülkelerin birbirleri ile güçlü bağları vardır demektir ve buna da “karşılıklı bağımlılık” denir (Forbes ve Rigobon, 2002:2).

Analizlerde bu tanım çerçevesinde hareket etmenin bir takım avantajları vardır. Bunlardan ilki bulaşıcılığın bu tanım kapsamında ölçülmesinin daha kolay oluşudur. Örneğin piyasaların istikrarlı olduğu dönemlerden itibaren ve şoktan sonraki dönemleri kapsayan verilerle iki piyasa arasındaki korelasyon katsayıları alınarak bir karşılaştırma yapılabilir. Bu tanıma kullanmanın bir diğer avantajı ise, tanım doğrultusunda krizin yayılma mekanizması da ortaya konabilir.

Piyasalar arası bağların birçok farklı türü vardır ve bunlar varlık getirilerinin korelasyonu ya da spekülatif saldırı olasılığı aracılığıyla ölçülebilir. Ancak piyasalar arasındaki korelasyon katsayısını kullanarak yapılan analizin bir dezavantajı vardır. Piyasa getirilerinin değişen varyanslılığı nedeniyle sonuçlar eğilimli (bayes) çıkmaktadır. Piyasalar arası korelasyon katsayıları, piyasaların oynaklığına göre koşulludur. Yani kriz dönemlerinde piyasalar daha oynaktır ve korelasyon katsayısı ölçümleri bu dönemlerde yukarı doğru artma eğiliminde olurlar. Testler bu eğilim için herhangi bir düzeltme içermiyorsa, genelde bulaşıcılığa dair bir kanıt bulmak güçleşir.

Uluslararası şokların aktarımının ölçülmesinde kullanılan dört (4) farklı yol vardır. Bunlar piyasalar arasındaki korelasyon katsayılarının kullanımı,

ARCH-GARCH modelleri, kointegrasyon teknikleri ve spesifik aktarım mekanizmalarının hesaplanmasıdır.

Korelasyon Katsayılarının Kullanımı: Bu yöntem iki piyasanın getirileri arasındaki korelasyonu ölçer. Şok öncesi veriler de kullanılarak, şok sonrasında korelasyon katsayısının artıp artmadığı test edilir. Eğer artış söz konusuysa, şok sonrasında iki piyasa arasındaki geçiş mekanizması güçlenmiş ve bulaşıcılık oluşmuştur. Bu alandaki önemli ilk çalışma King ve Wadhvani (1990)'dur. Bu çalışmada ABD, UK ve Japon borsaları arasındaki korelasyonu ölçülerek 1987'de ABD'de yaşanan krizin söz konusu ülkelere aktarıldığını bulmuşlardır. Lee ve Kim (1993), Calvo ve Reinhart (1996) bu alandaki diğer çalışmalardır. Bu yöntemde değişen varyanslılığın yüksek olmasından dolayı bulunan sonuçlar bulaşıcılığın kesin kanıtı olmayabilir, artan ilişkiler ülkelerin karşılıklı bağımlılığının da bir göstergesi olabilir.

Arch – Garch Modellerinin Kullanımı: Bu yöntem ülkeler arasındaki geçiş mekanizmalarının varyans-kovaryansını hesaplamak için kullanılır. Hamao ve Masulis (1990), Edwards (1998), Engle (2002) bu hesaplamaları yapmışlardır. ARCH – GARCH modellerinin kullanıldığı çalışmalarda piyasa oynaklıklarının ülkeler boyunca yayıldığını test etmişlerdir. Ancak bu durumun, kriz öncesi durumlarda da var olup olmadığını inceleyemezler.

Kointegrasyon Tekniklerinin Kullanımı: Bu modeller uzun dönemler boyunca piyasalar arasındaki eşbütünlük vektörlerini hesaplamak için kullanılır. Longuin ve Solnik(1995)'in bu alanda çalışmaları mevcuttur.

Aktarım Mekanizmalarının Hesaplanması: Bu yöntem çok yönlü bir modeldir. Bir ülkenin finansal krizlere karşı duyarlılığını farklı faktörlerin nasıl etkilendiği ölçülür. Eichengreen vd.(1996); Forbes (1999)'in bu alanda çalışmaları mevcuttur (Forbes ve Rigobon, 2002: 3-7).

Chiang vd. (2007), Asya bölgesinde bulunan sekiz ülke, Japonya ve ABD ekonomilerinin borsa endekslerini kullanarak yaptıkları koşullu dinamik korelasyon analizlerinde, 2 Temmuz 1997 tarihinde Tayland'ın sabit döviz kuru rejimini artık devam ettiremeyeceğini açıklamasıyla, bu tarihi kırılma noktası olarak kabul etmişlerdir. Analizlerinde 1990 ile 2003 yılları arasındaki verileri kullanmışlar ve verilerinin 2 Temmuz'dan öncesini kriz öncesi, sonrasını ise kriz sonrası dönemler olarak belirlemişlerdir. Korelasyon analizlerinde, Forbes ve Rigobon(2002)'de belirtildiğinin aksine, korelasyon katsayı analizi sonucunda da, Asya krizinde güçlü bir bulaşıcılık kanıtına rastlamışlardır. Dinamik Çok Değişkenli GARCH (Dynamic Multivariate GARCH) analizinde ise iki sonuç bulmuştur. Bunlardan ilki, bu kriz ilk etapta ülkeler arasındaki korelasyonların artmasına neden olmuş, ikinci etapta ise,

yatırımcı davranışlarının birbiriyle benzeştiğini ortaya koymuşlardır. Bu sonuç da göstermektedir ki, krizin başlangıç döneminde bulaşıcılık etkisi, ilerleyen dönemlerde ise yatırımcıların sürü davranışı söz konusu olmuştur.

Baig ve Goldfajn (1999), 5 Asya ülkesinin günlük borsa getirileri, döviz kuru oranları ve sovereign spread verilerini kullanarak yaptıkları korelasyon analizinde, ülkeler arasındaki parasal değerler ve sovereign spread korelasyonlarının kriz dönemi esnasında arttığını görmüşler ve kötü haberlerin, yatırımcılar üzerinde, iyi haberlerden daha fazla etki yaptığını ortaya koymuşlardır.

Boyer ve diğerleri (1999) yaşanan önemli piyasa olayları esnasında piyasalar arasındaki korelasyonların arttığı görüşündedirler. 1991 – 1998 yılları arasındaki mark/dolar ve yen/dolar kurlarının günlük getirilerini kullanarak yaptıkları çalışmada, korelasyon katsayıları analizi ile yapılan çalışmalarda, yanlılığı ortadan kaldırmak üzere yapılan düzeltmeler sonucunda bu yıllar arasında yaşanan krizlerde, bulaşıcılığa dair bir kanıt bulamamışlardır.

Hamao ve diğerleri (1990), 1985 – 1988 yılları arasında Tokyo, Londra ve New York borsalarının fiyat verilerini kullanarak, zaman serilerindeki oynaklık değişikliklerini yakalamak için ve borsa fiyatlarındaki değişimlerin bir uluslararası finansal piyasadan diğerine sıçradığını ortaya koymak adına yaptığı GARCH analizinde, ABD ve İngiltere piyasalarından Japonya borsasına bir yayılma olduğunu göstermiştir.

Edwards (1998), Arjantin, Meksika ve Şili'nin 1990 ve 1998 yılları arasındaki haftalık kısa dönemli faiz oranlarını kullanarak yaptığı çalışmada, tek değişkenli GARCH modeli kullanmıştır. Sonuçlar göstermiştir ki, bulaşıcılık, Meksika'nın kısa dönemli faiz oranlarından başlamış ve Arjantin'i etkilemiştir. Ancak Şili'nin krizden etkilenmesi, Meksika'dan yayılan oynaklık değildir.

Engle ve diğerleri (1990), Tokyo, Londra ve New York'ta kota edilen yen/dolar paritelerinin 1985 ve 1986 yılları arasındaki, gün içi verilerinin birinci farklarını kullanarak uyguladıkları GARCH modeli ile “sıcak dalga” olarak adlandırılan, ülke içerisinde yaşanan şokların neden olduğu oynaklık ile, “meteor yağmuru” olarak adlandırılan ülke dışından gelen şokların neden olduğu oynaklığın etkilerini test etmişlerdir. Sonuçlar göstermiştir ki, döviz piyasalarında, dışarıdan gelen şokların oynaklıklar üzerindeki etkileri, ülke içerisinde yaşanan şokların etkilerinden daha fazladır. Örneğin Japonya piyasalarından gelen haberler ABD ve İngiltere piyasaları üzerinde en büyük etkiye sahiptir.

4.2. Veriler ve Yöntem

Analizimizde Frank ve Hesse (2009)'ye benzer bir şekilde, verilerin (heteroskedasticity) değişen varyanslılığına ve koşullu varyansda değişen zaman korelasyonuna izin veren Multivariate GARCH analizi kullanılmıştır. Bollerslev (1990) tarafından geliştirilen Sabit Koşullu Korelasyonun (Constant Conditional Corelation, CCC) bir genellemesi olan ve daha sonra Engle (2002) tarafından geliştirilen Dinamik Koşullu Korelasyon (Dynamic Conditional Corelation, DCC) modelleri ise bize, spreadlerdeki değişimlerin korelasyonlarının çıkarımı ile piyasaların birlikte hareketlerini ve finansal stresin sistemik hale gelip gelmediğini analiz etmemizi sağlar.

Aşağıdaki formülle (I) ile ifade edilen DCC modeli üç aşamalı bir işlemle tahmin edilir. Formül I'de r_t , sıfır anlamlı ve aşağıdaki zaman – değişken kovaryanslı, varlık getirilerinin $n \times 1$ vektörünü ifade etmektedir:

$$r_t | \mathfrak{F}_{t-1} \sim \mathcal{N}(0, D_t R_t D_t)$$

$$D_t = \text{diag} \{ \sqrt{h_{it}} \}$$

(I)

Burada, R_t , bağımlı zaman korelasyonlarını, D_t , tek değişkenli GARCH modellerinde standart sapmanın köşegen matrisidir ve ayrı ayrı hesaplanmıştır. i_{th} . element $\sqrt{h_{it}}$ olarak gösterilmiştir. Diğer bir deyişle, DCC tahminin ilk aşamasında, tek değişkenli GARCH modelleri her değişken için uygulanmıştır. İkinci aşamada, dönüştürülen varlık getirilerinin (intercept parametreleri) bulunmuş ve üçüncü aşamada ise DCC'ları *yönlendiren* (coefficients) tahmin edilmiştir. Engle (2002) ve Frank ve Hesse (2009)'de olduğu gibi DCC modeli aşağıdaki şekilde verilen (II) nolu formül sisteminde karakterize edilmiştir:

$$D_t^2 = \text{diag} \{ \omega_i \} + \text{diag} \{ \kappa_i \} \circ r_{t-1} r'_{t-1} + \text{diag} \{ \lambda_i \} \circ D_{t-1}^2$$

$$\varepsilon_t = D_t^{-1} r_t$$

$$Q_t = S \circ (u' - A - B) + A \circ \varepsilon_{t-1} \varepsilon'_{t-1} + B \circ Q_{t-1}$$

$$R_t = \text{diag} \{ Q_t \}^{-1} Q_t \text{diag} \{ Q_t \}^{-1}$$

$$S = E[\varepsilon_t \varepsilon'_t]$$

(II)

Burada, S , varlık getirisi, r_t , artıkların, ε_t , koşulsuz korelasyon matrisi olarak tanımlanmıştır. Yukarıda da açıklandığı gibi R_t , değişen zaman korelasyon matrisi ve kovaryans matrisi olan Q_t 'nin bir fonksiyonudur. Q_t matrisinde, 1 birlerden oluşan bir vektör, A ve B kare ve simetrik ve \circ ise Hadamard çiktısıdır. Son olarak, λ_i , zaman boyunca azalan D_{t-1}^2 'in katkıları

ile ağırlıklandırılmış parametresi, κ_i ise gecikmeli kare varlık getirileri ile uyumlu parametredir.

Çalışmamızı Frank ve Hesse(2009)'dan ayrı kılan yönü, Türkiye'de likidite darlığı durumunun etkileri ilk olarak borsa ve döviz kuruna yansıdığı için, kullanılan veriler bu yöndedir. Ayrıca Frank ve Hesse (2009) çalışmalarında bölgesel bir analiz yaptıklarından kullanılan veri setleri daha farklıdır. Bu çalışmada ise tek bir ülkeye olan bulaşıcılığı analiz ettiğimiz için ülkelere gruplarına özgü veri setleri değil, tek bir ülkenin durumunu yansıtan verileri kullanılmıştır.

Kullanılan bütün veriler günlük verilerdir ve veri zaman aralığı 01.01.2002 ile 31.12.2010 tarihleri arasını kapsar. Türkiye verileri IMKB ve TCMB veri setlerinden temin edilmiştir. ABD ile ilgili günlük veriler ise FED St. Louis FRED veri setinden alınmıştır.

Şekil 1'deki grafikte görülen değişkenler ve anlamları ise aşağıdaki gibidir;

EXCH: Türk lirası-ABD doları döviz kurunu temsil etmektedir. Bir (1) Amerikan dolarının kaç TL'si ile değiştirildiğini temsil eder ve grafikteki artışlar liranın dolar karşısındaki değer kaybını (depreciation), azalışlar ise liranın dolar karşısında değerlendiğini (appreciation) gösterir. Şekil 1 incelendiğinde EXCH'in 2002, 2004 ve 2006 tarihlerinde değer kaybına uğradığı fakat lira değer kaybının en fazla yaşandığı dönemin 2008 Lehman Brothers'ın çöküşünü takip eden Ekim başına denk geldiği görülmektedir.

FFR: ABD Federal Reserve Federal Funds Rate: FFR'in 2004 yılına kadar %2'nin altında seyrettiği ve ABD MB'sının bu oranı 2004 tarihinden 09.08.2007 tarihine kadar kademeli olarak %5.41'e seviyesine kadar çıkardığı görülmektedir. Bu tarihten itibaren ise FFR düşmeye başlamış ve 10.10.2008 tarihinden itibaren ise %1 düzeyinin altına çekilmiştir. 2009 yılı Ocak dönemi ise FFR'in %0.1 ile en düşük düzeyine çekildiği dönemdir. Yani FED krizle birlikte FFR'i aşağı çekerek piyasaya likidite enjekte etmiştir.

IMKBDOLAR: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 100 Endeksini dolar cinsinden ifade etmektedir. Grafik incelendiğinde borsanın 2002 itibariyle 2007 sonuna kadar sürekli artışlarla karşılaştığı fakat bu artışların 11 Mayıs 2006 tarihinde kesintiye uğradığı görülmektedir. Esas krizin etkisiyle daralma ise 11 Eylül 2008 tarihinden itibaren başlayan hızlı düşüştür. Aynı seyir IMKBTR'de de görülmektedir.

İMKBTR: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 100 Endeksini TL cinsinden temsil etmektedir ve değişkenin zaman serisi IMKBDOLAR ile benzeşmektedir.

LİBOR: Londra Bankalararası Para Piyasasında, kredibilitesi yüksek bankaların birbirlerine ABD doları üzerinden borç verme işlemlerinde uyguladıkları faiz oranıdır. Şekil 1'deki Libor grafiği incelendiğinde bu faiz oranının aynı FFR gibi Ekim 2004 tarihine kadar %2 oranının altında seyrettiği ve bu tarihten itibaren 14 Eylül 2007 sonuna kadar %5.72 düzeyine kadar yükseldiği görülmektedir. Eylül 2007 sonrası Libor kademeli olarak düşüş göstermiş fakat en sert düşüş ise 17.10.2008 sonrası görülmüş ve %5 düzeyinden %1.15 düzeyine hızlı bir düşüş göstermiştir.

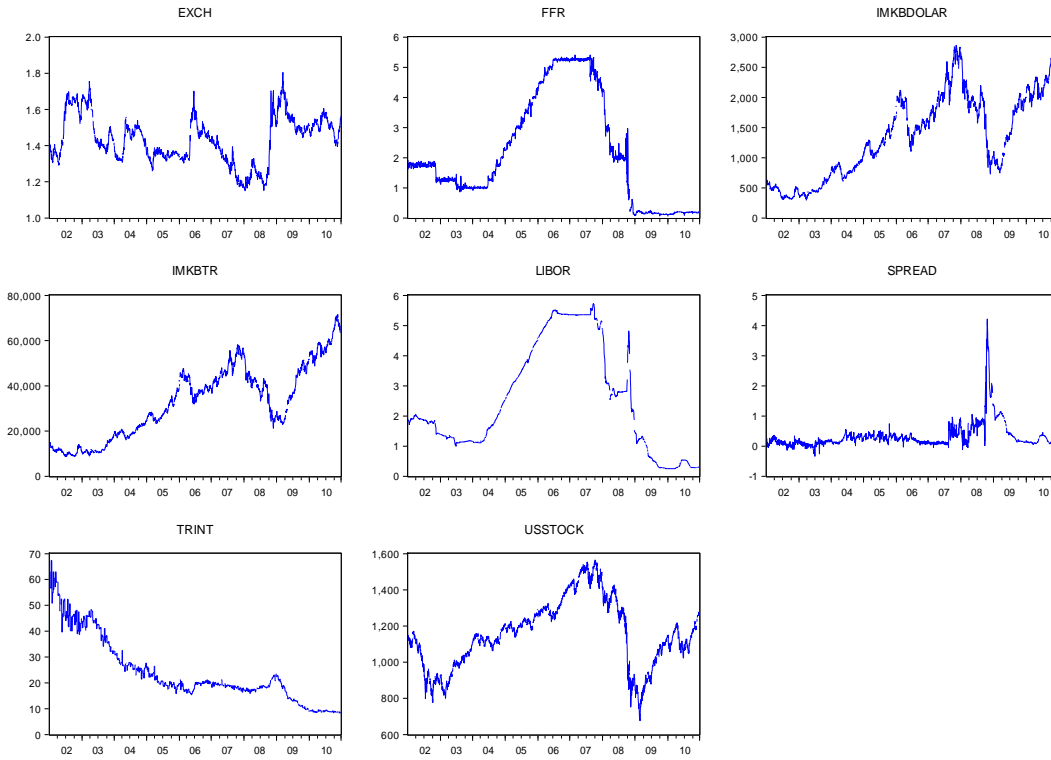
SPREAD: Libor FFR farkını temsil eder ve interbank (bankalararası) para piyasasındaki yaşanan stresin (likiditeye ulaşmanın zorluğunun) göstergesi olarak kabul edilir ve bu fark ABD'inde 2007'nin sonuna doğru krizin eşliğinde açılmaya başlamış ve Lehman'ın çöküşü ile de artmış ve aynı zamanda likite riski, kredi piyasalarındaki riskin artışı ile kredilerin çekilmesine sebep olmuştur.

Grafik incelendiğinde Spread'in 2002-2008 arasında %0 düzeyinde (+-) seyrettiğini ve 10.08.2007 tarihinde başlamak üzere artışa geçtiği ve 18 Eylül 2008 tarihinden itibaren ise bu farkın %5 düzeyinde seyrettiği görülmektedir. Yani Lehman Brothers'ın çöküşü spread'in max. yaptığı dönemle eş zamanlıdır.

TRINT: Türkiye'de bankaların açmış oldukları kredilere uygulamış oldukları faiz oranlarıdır. Faiz oranlarının dönem için sürekli ve kademeli düşüşü görülmekte ancak bu düşüş kriz etkisiyle Eylül 2008 itibariyle kısa dönemli artış göstermiştir.

USSTOCK: ABD S&P500 İndexini göstermektedir. USSTOCK incelendiğinde bu değişkenin seyrinin IMKBDOLAR ile aynı ve eşzamanlı olduğu görülmektedir. Yani iki değişken arasındaki korelasyon pozitif ve bir'e yakındır. USSTOCK'taki esas krizin etkisiyle daralma ise 11 Eylül 2008 tarihinden itibaren başlayan hızlı düşüştür. Aynı seyir IMKBTR'de de görülmektedir.

Şekil 1'de dikkatimizi çeken ve çalışmamızla ilgili olan esas göstergenin Spread'in artışı ile USSTOCK ve IMKBDOLAR değişkenlerinin ters yönlü EXCH'in ise doğru yönlü ilişkisidir. Spread'in artışı yani Amerika'da ve batı dünyasındaki krizin ortaya çıkışı hem Amerikan ve hem de Türk borsasını şiddetli ve negatif anlamda ve aynı zamanlı olarak etkilemiş ve TL'sının dolar karşısında değer kaybına ve TRINT'in ise artışına sebep olmuştur. Bu bulgular literatür ile aynı yönlüdür.



Şekil 1. Finansal Değişkenlerin Seyri

Analizimizde ilk önce değişkenlerimizin durağanlıklarını kontrol etmek için birim kök analizleri yapılmıştır ve sonuçlar şu şekildedir:

- SPREAD, IMKBDOLAR, EXCH, ve TRINT değişkenleri, Augmented Dickey Fuller birim kök testine göre durağan, orijinal değerlerinde ise durağan olmayan serilerdir (test istatistiğinin p-değerleri %5 anlam düzeyinden büyük olduğu için).

TABLO 1: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 100 Endeksi (\$) ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Boş Hipotez: LIMKBDOLAR birim kök içermektedir.		
Dışsal Değişkenler: Sabit		
Gecikme Uzunluğu: 1		
	t- istatistiği	P*

ADF Test İstatistiği		-1.034984	0.7427
Test Kritik		-3.433190	
Değerleri	1% düzeyinde		
	5% düzeyinde	-2.862681	
	10% düzeyinde	-2.567423	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

TABLO 2: Türk Lirası-ABD Doları Döviz Kuru ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Boş Hipotez: LEXCH birim kök içermektedir.			
Dışsal Değişkenler: Sabit			
Gecikme Uzunluğu: 0			
		t- istatistiği	P*
ADF Test İstatistiği		-2.327027	0.1635
Test Kritik			
Değerleri	1% düzeyinde	-3.433189	
	5% düzeyinde	-2.862680	
	10% düzeyinde	-2.567423	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

TABLO 3: Türkiye Faiz Oranlarının ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Boş Hipotez: LTRINT birim kök içermektedir.			
Dışsal Değişkenler: Sabit			
Gecikme Uzunluğu: 5			
		t- istatistiği	P*
ADF Test İstatistiği		-1.051215	0.7367
Test Kritik			
Değerleri	1% düzeyinde	-3.433196	
	5% düzeyinde	-2.862683	
	10% düzeyinde	-2.567425	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

- Yine bu seriler yapılan analizler sonucunda her biri birinci farklarında durağandır, yani fark durağan serilerdir.

TABLO 4: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 100 Endeksi (\$) Birinci Fark Sonuçları

Boş Hipotez: D(LIMKBDOLAR) birim kök içermektedir.			
Dışsal Değişkenler: Sabit			
Gecikme Uzunluğu: 0			
		t-istatistiği	P*
ADF Test İstatistiği		-42.80740	0.0000
Test	Kritik		
Değerleri	1% düzeyinde	-3.433190	
	5% düzeyinde	-2.862681	
	10% düzeyinde	-2.567423	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

TABLO 5: Türk Lirası-ABD Doları Döviz Kuru Birinci Fark Sonuçları

Boş Hipotez: D(LEXCH) birim kök içermektedir.			
Dışsal Değişkenler: Sabit			
Gecikme Uzunluğu: 0			
		t-istatistiği	P*
ADF Test İstatistiği		-45.22747	0.0001
Test	Kritik		
Değerleri	1% düzeyinde	-3.433189	
	5% düzeyinde	-2.862680	
	10% düzeyinde	-2.567423	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

TABLO 6: Türkiye Faiz Oranlarının Birinci Fark Sonuçları

Boş Hipotez: D(LTRINT) birim kök içermektedir.			
Dışsal Değişkenler: Sabit			
Gecikme Uzunluğu: 4			
		t-istatistiği	P*
ADF Test İstatistiği		-34.09715	0.0000
Test	Kritik		
Değerleri	1% düzeyinde	-3.433196	

	5% düzeyinde	-2.862683	
	10% düzeyinde	-2.567425	
*McKinnon (1996) tek yönlü p değeri			

Analizde kullanılan tüm değişkenler aynı seviyeden (birinci derecede) durağan olduğundan, aralarında uzun dönemli ilişki varlığını test etmek için eş bütünleşme (Cointegration) testleri yürütülmüştür.

4.3. Eş Bütünleşme Analizi

Değişkenlere ait serilerin birinci farklarıyla aynı dereceden durağan olmaları nedeniyle, sahte nedensellik ilişkisinin önüne geçebilmek için Johansen eş bütünleşme testi yapılmıştır. Bu test vasıtasıyla nedensellik sınamaları için oluşturulan denklemlerde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı tespit edilmiştir. Johansen yönteminde ilk aşama gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Bunun için birçok gecikmeyle çalışılmış, AIC kriterine göre en uygun gecikme uzunluğunun “ 11 ” olduğuna karar verilmiştir. “ 11 ” gecikme uzunluğu için yapılan Johansen eş-bütünleşme testi sonuçları TABLO 7’de verilmiştir.

TABLO 7: Johansen Eş Bütünleşme Analizi Sonuçları

Değişken	İz Testi	Max. Özdeğer Testi	Kritik Değer		Eş Bütünleşme Hipotezinin Test Edilmesi	
			%5 (İz)	%5 (Max.)		
SPREAD	56.11	28.34	47.85	27.58	r = 0, r ≥ 1 r = 1, r ≥ 2	Red Kabul
LTRINT	27.77	17.35	29.79	21.13	r = 0, r ≥ 1 r = 1, r ≥ 2	Red Kabul
LIMKBDOLAR	10.41	9.67	15.49	14.26	r = 0, r ≥ 1 r = 1, r ≥ 2	Red Kabul
LEXCH	0.74	0.74	3.84	3.84	r = 0, r ≥ 1 r = 1, r ≥ 2	Red Kabul

4.3.1. Eş Bütünleşme Analizi Sonuçları

İlk olarak gerekli VEC’de yer alan değişkenlerin gecikme uzunlukları (LAGS), AIC, SC, HQ ve LR kriterleri kullanılarak 11 gün (lag) olarak belirlenmiştir. Yapılan Johansen eş bütünleşme analizi sonuçları, bu dört değişken arasında bir (1) tane eş bütünleşme ilişkisi olduğunu ortaya koymuştur. Dört değişkenin zaman serileri arasında bir tane eş bütünleşme vektörü olduğundan, analizin bundan sonraki aşamaları için VEC (Vector Error Correction) tahmini yapılmıştır.

4.3.2. MGARCH (Multivariate GARCH) Tahmin Sonuçları

TABLO 8: Log – Likelihood ve Model Seçim Kriterleri

	Diagonal VEC	Diagonal BEKK	CCC
Log-Likelihood	19479.77	20911.32	21176.57
AIC	-18.03882	-19.38877	-19.62693
SW	-17.85425	-19.25958	-19.47400
HQ	-17.97130	-19.34151	-19.57098

TABLO 9: Sabit Koşullu Korelasyon Modelinden (CCC) Tahmin Edilen Parametreler

Katsayı	Standart Hata	z - testi
-0.000305	0.000461	-0.661765
-0.233698	0.021055	-11.09938
-0.008742	0.024244	-0.360605
0.049331	0.042269	1.167083
0.030812	0.107441	0.286777
-0.132224	0.024601	-5.374703
-0.076356	0.022384	-3.411222

-0.065562	0.035583	-1.842523
0.025158	0.097268	0.258650
-0.001314	0.000636	-2.066664
0.001687	0.000339	4.973700
-0.008632	0.006601	-1.307638
0.007627	0.065121	0.117114
0.042627	0.030072	1.417460
0.196254	0.077236	2.540981
0.002493	0.005304	0.469983
-0.005994	0.047181	-0.127047
0.034894	0.028286	1.233614
0.102428	0.087994	1.164040
-0.001212	0.000540	-2.244579
0.000247	0.000382	0.647667
0.003399	0.005149	0.660251
0.012114	0.018778	0.645123
0.113478	0.029905	3.794566
0.218627	0.083249	2.626187
-0.000236	0.005243	-0.044945
-0.037655	0.012179	-3.091917
0.031785	0.030311	1.048636
0.117213	0.082589	1.419240
0.001705	0.000500	3.412040
0.000251	0.000115	2.185632
0.001869	0.001731	1.079509
-0.005047	0.005386	-0.937127
-0.078673	0.008191	-9.604537
-0.129200	0.029040	-4.449104
0.002553	0.001294	1.973235
0.010572	0.004594	2.301210
-0.014998	0.009081	-1.651590
-0.053553	0.028597	-1.872697
-0.000198	0.000162	-1.219758
9.16E-06	1.92E-06	4.767611
0.257433	0.008466	30.40640
0.811647	0.004888	166.0653
6.28E-07	8.20E-08	7.656407

-0.005458	0.000372	-14.66881
1.003422	0.000370	2712.469
2.80E-05	4.42E-06	6.336468
0.088097	0.008647	10.18833
0.869654	0.012120	71.75090
3.77E-06	5.78E-07	6.512972
0.126283	0.011955	10.56275
0.822389	0.016329	50.36488
-0.026801	0.022516	-1.190317
-0.010465	0.020586	-0.508328
0.030741	0.023261	1.321555
0.029851	0.022680	1.316177
-0.045193	0.021941	-2.059721
-0.698954	0.010110	-69.13487

5. SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME

Finansal sistemin, zaman zaman bazı aksaklıklardan dolayı, düzgün çalışmadığı durumlar söz konusudur ve böyle durumlarda, birçok nedenden dolayı piyasalar krize girerler. Finansal sistemlerde yaşanan krizler ise, reel sektörlere ve tüm ülke ekonomilerine yayılabilir.

Küreselleşmenin etkisiyle, finansal krizlere neden olan şoklar bir piyasadan diğerine ve farklı ülke ekonomilerine, bankacılık sistemi kanalı ile veya uluslararası ticari bağlar yoluyla ya da bilgi kanalları vasıtasıyla (asimetrik bilgi) aktarılmaktadır. Yaşanan bir şok sonrasında piyasalar arasındaki ilişkinin artışı ise finansal bulaşıcılık olarak tanımlanmaktadır.

Geçmişte yaşanan kimi zaman ABD faiz oranlarındaki beklenmeyen değişimlerden ya da kimi zaman Japonya orijinli şoklardan kaynaklanan Meksika, Avrupa ERM ve Asya krizlerinin çeşitli aktarım kanallarıyla birden fazla ülkeye yayılması finansal bulaşıcılık literatürde hayli inceleme konusu olmuştur.

2007 yılında, ABD’de yaşanan mortgage krizinin ardından, özellikle Lehman Brothers gibi köklü şirketlerin çöküşü ortak bir şok olarak algılanmış ve bu durum 21. yy’da yaşanan bulaşıcı krizlerin en derinine neden olmuş, neredeyse bütün Asya ve Avrupa ülkelerine bir türlü içinden çıkılmaz bir krize sokmuştur.

Çalışmamızda ise bu krizin Türkiye üzerindeki bulaşıcılığını tespit etmek amacıyla, Frank ve Hesse (2009)'nin gelişmekte olan ülkeler için yaptığı çalışmanın ışığında, sadece ABD ve Türkiye verileri kullanılarak yapılan eşbütünleşme ve Multivariate GARCH analizi sonuçlarında bulaşıcılığa dair kanıtlara rastlanmıştır.

MGARCH modeli olarak Diagonal VECM, Constant Conditional Correlation (CCC) ve Diagonal BEKK modelleri tahmin edilmiş ve bunlar arasında en yüksek maksimum olasılık değeri olan **Sabit Koşullu Korelasyon modeli** (Constant Conditional Correlation-CCC) dinamik analizleri yapabilmek için seçilmiştir.

Dinamik analizlerin yapılabilmesi için MGARCH modelinin test edilmesinde kullanılan değişkenlerin sıralaması;

1. SPREAD
2. TRINT
3. IMKBDOLAR
4. EXCH

şeklindedir.

Bu model tahmininden elde edilen koşullu korelasyonlar aşağıdaki şekilde yer almaktadır. Buna göre (Şekil 7); GARCH 01 Spread'in kendi korelasyonunu temsil etmektedir ve yoruma gerek yoktur.

GARCH_01_02; SPREAD-TRINT korelasyonunu temsil eder ve değişkenler arasında karşılıklı bağımlılık olduğunu göstermektedir. Şekile göre, korelasyon özellikle negatif şoklar durumunda negatif yönlü bir ilişkiyi göstermektedir.

GARCH_01_03; SPREAD-IMKB100 İndexi arasında negatif ilişkinin olduğunu ve Spread'teki artışların IMKB 100 indexinde azalışlarla karşılık bulduğunu yani global likidite riskinin artmasının Türkiye borsasını negatif yönlü etkilediğini ifade etmektedir. Bu durum aynı zamanda IMKB'ye gelen yabancı fonların global krizler döneminde güvenli limanlara dönmek için Türk borsasından kaçtığını da ifade etmektedir.

GARCH_01_04; SPREAD-EXCH ise bu iki değişken arasında daha şiddetli negatif bir korelasyonun olduğunu göstermektedir. Bu sonuç da yine fonların aynı güvenli limanlara kaçışının göstergesidir.

GARCH_02_03; TRINT-IMKBDOLAR ilişkisini göstermekte ve bu iki değişken arasında başlangıçta negatif sonrasında ise ilişkisiz bir durum olduğunu ortaya koymaktadır.

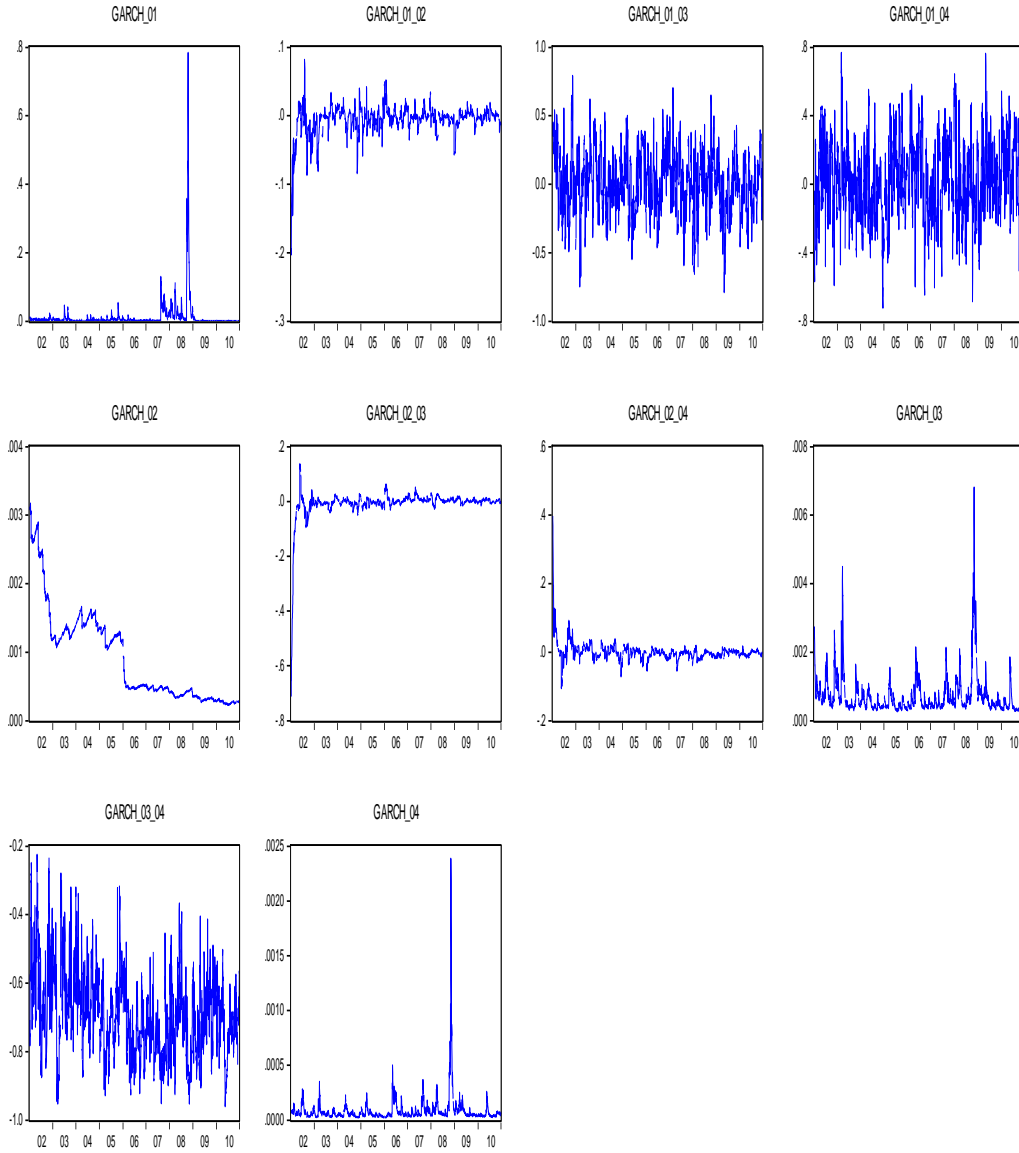
GARCH_02_04; TRINT-EXCH ilişkisini göstermekte ve iki değişken arasında negatif bir korelasyonu ifade etmektedir.

GARCH_03_04; IMKBDOLAR-EXCH ilişkisini göstermekte ve aralarında negatif ve güçlü bir korelasyonu göstermektedir. Yani Türk lirasından kaçışlar aynı anda Türk borsasının da düşüşe geçmesi anlamındadır. Bu durum fon giriş-çıkışının her iki değişkene olan eş zamanlı etkisini de temsil eder.

Genel olarak ifade edersek MGARCH modelinde **Sabit Koşullu Korelasyon modeli (CCC)** dinamik analizleri sonuçları SPREAD'teki gelişmelerin analizde kullanılan her üç Türkiye finansal verisini etkilediğini ve SPREAD ile özellikle IMKBDOLAR ve EXCH değişkenlerinin ilişkisinin yüksek olduğu ve özellikle 2007-2008 global krizinde bu korelasyonun artış gösterdiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Spread'in artışı ile USSTOCK ve IMKBDOLAR değişkenlerinin ters yönlü EXCH'in ise doğru yönlü ilişkilidir. Spread'in artışı yani Amerika'da ve batı dünyasındaki krizin ortaya çıkışı hem Amerikan ve hem de Türk borsasını şiddetli ve negatif anlamda ve aynı zamanlı olarak etkilemiş ve TL'sının dolar karşısında değer kaybına ve TRINT'in ise artışına sebep olmuştur. Bu bulgular literatür ile aynı yönlüdür.

Sonuç bize ABD'den SPREAD ve S&P500 kanalıyla Türkiye Finansal değişkenlerinde bulaşıcılık olduğunu ifade etmektedir. Bu bulgular bulaşıcılık konusunda yapılan ampirik literatürdeki (Frank ve Hesse (2009) ve Rigobon (2002)) sonuçlarla örtüşmektedir.



Şekil 2. ABD ve Türkiye Finansal Değişkenlerinin Dinamik Koşullu Korelasyonları

KAYNAKÇA

ALANTAR, D., (2008), “Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme”, *Maliye Finans Yazıları*, s. 81.

- ALLEN, F. ve G. Douglas, (2000), “Financial Contagion”, *The Journal of Political Economy*, 108, s. 1. (Feb., 2000), ss. 1-33.
- ALPTEKİN, E., (2009), “Küresel Krizin Türkiye Ekonomisi ile Sanayisine Yansımaları ve Dipten En Az Zararla Çıkış Yolları”, *Ar&Ge Bülten 2009 Haziran – Ekonomi*.
- BAIG, T. ve I. GOLDFAJN, (1999), “Financial Market Contagion In The Asian Crisis”, *IMF Staff Papers*, 46, ss. 167–195.
- BORDO, M. D. (2008), “An Historical Perspective On The Crisis Of 2007-2008”, *NBER Working Paper Series*, s. 14569, Cambridge.
- BOYER, B.H., M. S. GIBSON ve M. LORETAN, (1999), “Pitfalls In Test For Changes In Correlations”, *International Finance Discussion Paper*, s. 597.
- CALVO, S. ve C. M. REINHART, (1996), “Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects?”, *MPRA Paper*, s. 7124.
- CHIANG, T. C., B. N. JEON ve H. LI, (2007), “Dynamic Correlation Analysis Of Financial Contagion: Evidence From Asian Markets”, *Journal of International Money and Finance*, 26, s. 7, November 2007, ss. 1206–1228.
- CLAESSENS S. ve K. FORBES, (2001), *International Financial Contagion: An Overviev of the Issues and the Book*, (Ed.) S. Claessens ve K. Forbes, *International Financial Contagion* içinde, Kluwer Academic Publishers Group, ABD, ss. 3 – 19.
- CORSETTI, C., M. PERICOLI ve M. SBRACIA, (2011), *Correlation Analysis of Financial Contagion*, (Ed.) R. W. Kolb, *Financial Contagion: The Viral Threat to the Wealth of Nations* içinde, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, NJ, USA., .ch2.
- DORNBUSH, R. ve S. CLAESSENS, (2000), “Contagion: How it spreads and How it can be stopped?”, *IMF Researc Bulleten*, 1, s. 1.
- EDWARDS, S., (1998), “Interest Rate Volatility, Capital Controls And Contagion”, *NBER Working Paper Series*, s. 6756, Cambridge.
- EICHENGREEN, B., A. ROSE ve C. WYPLOSZ, (1996). “Contagious currency crises”, *NBER Working Paper Series*, s. 5681, Cambridge.
- ENGLE, R.F., T. ITO ve W. LIN, (1990), “Meteor Showers Or Heat Waves? Heteroskedastic İntra-Daily Volatility İn The Foreign Exchange Market”. *Econometrica*, s. 58, ss. 525–542.
- ENGLE, R, (2002), “Dynamic Conditional Correlation”, *Journal of Business & Economic Statistics*, Jul.1.
- FORBES, K., (1999), “How Are Shocks Propagated Internationally? firm-Level Evidence From The Russian And Asian Crises”, *MIT*.

- FORBES, K. ve R. RIGOBON, (2000), “Contagion in Latin America: definitions, measurements and policy implications”, *NBER Working Paper Series*, s. 7885, Cambridge.
- FORBES, K. J. ve R. RIGOBON, (2002), “No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Comovements”, *Journal of Finance, American Finance Association*, 57, s. 5, ss. 2223-2261.
- FRANK, N. ve H. HESSE, (2009), “Financial Spillovers to Emerging Markets During the Global Financial Crisis”, *IMF Working Paper*, s. WP/09/104.
- HAMA O Y.R. ve V.Ng. MASULIS, (1990), “Correlation in price changes and volatility across international stock markets”, *Rev. Financ. Stud.*, 3, s. 281–307
- KAMINSKY, G. ve C. REINHART, (2000), “The Center And The Periphery: Tales Of financial Turmoil”, *IMF Working Paper, International Monetary Fund*, Washington.
- KOLB, R. W., (2011), *What is Financial Contagion?*, (Ed.) R. W. Kolb, *Financial Contagion: The Viral Threat to the Wealth of Nations* içinde, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, NJ, USA., ch.1.
- LEE S.B. ve K.J. KIM, (1993), “Does the October 1987 crash strengthen the co-movements among national stocks markets?”, *Rev. Fin. Econ.*, 3 (1), s. 89–102
- LIAG P. ve T. WILLET, (2009), *Contagion*, (Ed.) K. A. Reinhart ve R. S. Rajan, *The Princeton Encyclopedia of The World* içinde, Princeton University Press, NJ, ss.215 – 219.
- LONGUIN, F. ve B. SLONIK, (1995), “Is the correlation in international equity returns constant: 1960-1990”, *Journal of International Money and Finance*, 14, s. 1, ss.3 – 26.
- MASSON, P. R., (1999), “Multiple Equilibria, Contagion, and the Emerging Market Crises”, *IMF Working Papers*, s. 99/164
- MOSSER, T., (2003), “What Is Financial Contagion?”, *International Finance*, 6, s. 2, 157–178.
- OMRI, A. ve M. FRIKHA, (2011), “No Contagion, Only Interdependence During the US Sub-Primes Crisis”, *Transition Finance And Banking Research*, 18, s. 2, ss.286 – 298.
- PERICOLI M. ve M. SBRACIA, (2003). "A Primer on Financial Contagion," *Journal of Economic Surveys*, Wiley Blackwell, vol. 17(4), pages 571-608, 09.
- RIGOBON, R., (2002), “Contagion: How To Measure It?”, *NBER Working Paper Series*, s. 8118, Cambridge.

ROSE, A. K. ve M. M. SPIEGEL, (2009), “Cross-Country Causes And Consequences Of The 2008 Crisis:Early Warning”, *NBER Working Paper Series*, s. 15357, Cambridge.

SONMEZ, M., (2009), *Küresel Kriz ve Türkiye*, Alan Yayıncılık, Birinci Baskı, İstanbul.

ENTELEKTÜEL SERMAYENİN ÖLÇÜLMESİ VE FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BİLİŞİM ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Doç. Dr. Selçuk KENDİRLİ

Hitit Üniversitesi İİBF Bankacılık Finans Bölümü, selcukkendirli@hitit.edu.tr

Öğr. Gör. Fatih KONAK

Hitit Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, fatihkonak@hitit.edu.tr

Özet

Bu çalışmada, entelektüel sermayenin firma performansı üzerindeki etkisinin tespit edilip yorumlanması amaçlanmıştır. Bu bağlamda, finans literatüründe genel olarak kullanılan Entelektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient- VAIC) yöntemi dikkate alınarak panel veri analizi tekniği kullanılmıştır. Analizimizde, Borsa İstanbul Bilişim Endeksi'nde faaliyetlerini sürdüren 12 şirketin 2008-2012 yılları kapsayan 5 yıllık piyasa ve muhasebe verileri kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, firma performans ve verimlilik değişkenleri ile analizde kullanılan entelektüel sermaye ölçüm katsayılarından kullanılan sermaye ve insan sermayesi arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif ilişkinin varlığı ortaya çıkmıştır. Yapısal sermaye etkinliğinin ise, sadece firmanın aktif devir hızı değeri üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Entelektüel sermaye katsayılarının farklı düzeylerde anlamlı etkiye sahip olması, bilgi-yoğun temelinde hizmet gösteren firmaların yer aldığı BİST Bilişim Endeksi'nde gerçekleştirilen bu çalışmanın literatürle paralellik gösterdiği görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Entelektüel Sermaye, BİST Bilişim

Jel Kodu: G30, G39

INTELLECTUAL CAPITAL AND ITS EFFECTS ON FIRM PERFORMANCE: EMPIRICAL EVIDENCE FROM BIST INF. TECHNOLOGY INDEX

Abstract

This paper examines the presence of the effect of intellectual capital on firm performance in the BIST Inf. Technology Index. In this perspective, Value Added Intellectual Coefficient-VAIC method, which is commonly used in the finance literature, taking into account for this research. In this context, the paper use the method of pooling data OLS, Panel data regression to test the relationship between intellectual capital and firm performance from 2008 to 2008 by covering 12 companies and employing market and accounting data. According to the findings, strong and positive relationship has occurred between the firm performance and productivity variables and intellectual capital measurements, namely capital employed and human capital. In the context of structural capital efficiency, it has a significant effect on the only the firm's asset turnover ratio that is employed as a productivity dependent variable. It can be concluded that outcomes of the research is in line with the literature.

Key Words: *Intellectual Capital, BIST Inf. Technology Index,*
Jel Codes: *G30, G39*

1. Giriş

Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişim dalgalarının yarattığı ve bilgi ekonomisi olarak adlandırılan bu süreç, entelektüel sermaye vizyon ve misyonuna sahip işletmelerde bilgiyi en önemli ekonomik güç haline getirmiştir. Günümüzde artan rekabet koşulları ve küreselleşme, şirketlerin yönetim tarzlarında radikal değişimleri zorunlu kılmıştır. Bu bağlamda değer maksimizasyonu çerçevesinde en önemli amaçlarından biri kar elde etmek olan işletmelerin, sanayinin gelişimi ile rekabete ayak uydurabilmek, yeni kaynak sağlamak ve büyümek için bilginin ve maddi olmayan varlıkların ve bunların yönetiminin önemi giderek artmıştır.

Bu çalışmada, entelektüel sermaye ile firma performansı arasındaki ilişkinin BİST Bilişim Endeksi'nde 12 işletme üzerinde test edilmesi amaçlanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda analiz edilecek veri seti, 2008-2012 yılları kapsayan 5 yıllık piyasa ve muhasebe bilgilerinden oluşmaktadır. Çalışmamızda, öncelikle entelektüel sermaye kavramına yer verilmiş, sonrasında ise entelektüel sermayenin ölçülmesi ve bu bağlamda Entelektüel Katma Değer Katsayısı yöntemine detaylarıyla incelenmiştir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ise, kullanılan modele ve elde edilen bulguların analiz edilerek yorumlanmasına yer verilmiştir.

2. Entelektüel Sermaye

Entelektüel sermaye anlayışının gündeme ilk kez gelişi 1960'lı yılların sonlarına denk gelmektedir. Bilgi kavramı ve bilginin performansa etkisinin ilişkilendirildiği bu öncü döneme ilişkin Drucker (1995) bilginin coğrafik sınırların ötesinde anahtar kaynakların merkezinde yer alan ve entelektüel sermayenin pazar içerisinde işletmeye rekabet avantajı yaratarak değer katan bir kaynak olduğunu dile getirmiştir.

Sveiby, insan sermayesini değerlendirmenin gerekliliğini ifade ederek maddi olmayan varlıklara uygun muhasebe metotları geliştirmeye öncülük etmiştir. 1989 yılında yaptığı tüm çalışmaları "Görünmeyen Bilanço" adlı kitabında toplamış ve bilgi sermayesinin ölçülmesi açısından bir teori ileri sürmüştür, İsveç Hizmet Sektörü Konseyi 1993 yılında, Sveiby'in bu teorisinin yıllık raporlarda bir standart haline getirilmesine karar vermiş ve bu konuda uygulamaya konulan ilk standart olmuştur. Sveiby'in fikirlerinden etkilenen Leif Edvinsson, maddi olmayan varlıkları entelektüel sermaye olarak yeniden adlandırmıştır (Yıldız ve Tenekecioğlu, 2004). Edvinsson (1997), entelektüel

sermayeyi “işletmelerde pazarda üstünlük sağlayan bilgi, tecrübe, organizasyonel teknoloji, müşteri ilişkileri ve profesyonel beceriler” olarak tanımlamak ve insan sermayesi ile yapısal sermaye olmak üzere iki ana gruba ayırmaktadır.

Entelektüel sermaye iki yaklaşıma göre tanımlanır. Birinci yaklaşımda entelektüel sermayenin üç boyuttan oluştuğu düşünülür: insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi. Her biri için önerilen birkaç değerlendirme ölçüsü vardır. İkinci yaklaşımda ise entelektüel sermaye örneklerle açıklanmakta ve temel boyutları tanımlanmakta olmasında karşın entelektüel sermayenin ölçümü konusunda herhangi bir ölçme yöntemi ortaya koymamaktadırlar (Saint-Onge, 1996; Knight, 1999).

Entelektüel sermaye araştırmaları genellikle tanımlar ve sınıflandırmalar üzerinde yoğunlaşmaktadır. Araştırmacı ve uygulamacılar entelektüel sermayeyi oluşturan unsurların sınıflandırılmasında benzer bir yaklaşımı benimsemektedirler. Genel kabul gören bu yaklaşıma göre entelektüel sermaye üç temel unsurdan oluşmaktadır. Bunlar: İnsan Sermayesi, Yapısal Sermaye ve Müşteri Sermayesi'dir(Kendirli vd. 2011).

3. Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi

Entelektüel sermaye olgusunun değer yaratmada ki etkisi ile ilgilenen araştırmacı ve yöneticiler, entelektüel sermayeyi işletmelerin finansal yapıları, finansal verileri ve piyasa değerleri bağlamında ele alarak onu tanımlamaktan ziyade bu etkinin yada ilişkinin düzeyini ortaya koyabilme amacı etrafında çalışmışlardır (Karacan ve Ergin, 2011). Entelektüel sermayenin ölçülmesinde ve analiz edilmesinde birçok farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlardan bazıları; Entelektüel Sermaye Endeksi, Maddi Olmayan Varlıklar Cetveli, Sullivan'ın Entelektüel Sermaye Ölçüm Yöntemi ve Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yöntemi'dir (Yörük ve Erdem, 2008).Bahsi geçen bu yöntemlerde, genel anlamda, entelektüel sermayenin değerlendirilmesinde üç temel unsur üzerinde durulmaktadır. Entelektüel sermaye unsurları, entelektüel varlıklar ve bu varlıkların işletme performansı üzerindeki etkileri konularının yapılan çalışmalar öne çıkmaktadır (Pena, 2002). Bu temel unsurlar insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesidir.

İnsan sermayesini, maddi olan ve olmayan varlıkları yaratmak için çok çeşitli konumlarda faaliyet gösterilen yetenek, çalışan sayısı, kurumdaki ortalama hizmet süresi, kar/ çalışan, müdür ve yönetici kadro sayısı, şirket yöneticilerinin eğitim düzeyi ve kabiliyetleri oluşturmaktadır (Sveiby, 1997). Ayrıca, insan sermayesi çalışanların müşterilerin talepleri doğrultusunda çözümler oluşturmada sahip oldukları bireysel kabiliyet ve bilgi birikimleri

olarak da tanımlanmaktadır (Savaşçı ve Çakı, 2003).Yapısal sermaye; patentler, telif hakları, kavramlar, modeller, buluşlar, yönetim sistemleri ve benzeri unsurlardan oluşan işletmeye ait bir sermayedir. Bu sermaye işletme bünyesinde bölümlendirilebilir ve yeniden güncellendirilip üretilebilir (Ahmed, 2003). Müşteri sermayesi ise, en temel anlamıyla müşteriler ve tedarikçiler ile olan ilişkiler olarak tanımlamak mümkündür. Entelektüel sermayenin unsurları değerlendirildiğinde, bunlardan en katkı ve değerlendirme kriteri açısından en belirgin olan unsur, müşteri sermayesidir (Yörük ve Erdem, 2008).

4. Literatür İncelemesi

Entelektüel sermaye konusunda 1991, 1997 ve 2002 yıllarında çalışmalar yapan Barney, işletme kaynaklarını; finansal sermaye, fiziksel sermaye, insan sermayesi ve organizasyonel sermaye olarak 4 grup altında sınıflandırmıştır. Barney(1991, 1997)'ye göre finansal sermaye tüm parasal kaynakları içermektedir. Fiziksel sermaye işletmenin mevcut teknolojisidir. İnsan sermayesi, işletmedeki çalışanların eğitim, deneyim, yargı, bilgi, iletişim ve anlayış düzeyleri ile ilgilidir. Organizasyonel sermaye, bir işletmedeki resmi ve resmi olmayan yapıları içerir. Ayrıca, işletme kültürü, işletmenin itibarı, işletmenin diğer işletmelerle ve işletme içindeki grupların kendi aralarındaki ilişkileri gibi unsurlar da organizasyonel sermaye içerisinde yer alır(Barney, 1997, 2002).

Van Buren(1999), Bontis(2001, 2002), Pike, Rylander ve Roos(2002) tarafından yapılan çalışmalarda entelektüel sermaye insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi olmak üzere üç grup altında incelenmektedir. Yapısal sermaye, farklı entelektüel sermaye modelleri arasında sürekli değiştiğinden dolayı entelektüel sermayenin en tartışmalı unsurudur. Van Buren(1999), yapısal sermayeyi; yenilik sermayesi ve süreç sermayesi olmak üzere iki grup altında sınıflandırmaktadır. Yenilik sermayesi, bir işletmenin yeni ürün ve hizmetler üretebilme yeteneğini içerir. Süreç sermayesi ise, işletmedeki süreçleri, teknikleri, sistemleri ve araçları kapsar. Barney(1997) ile Pike, Rylander ve Roos(2002), yapısal sermaye kavramı yerine organizasyonel sermaye kavramını kullanmışlardır.

Öztürk ve Demirgüneş (1997), entelektüel sermayenin firma değeri üzerindeki etkisinin tespiti amacıyla İMKB işlem gören 30 üretim şirketi üzerinde çalışma gerçekleştirmişlerdir. Elde ettikleri bulgulara göre, firmanın karlılığı, verimliliği ve piyasa değeri üzerinde, kullanılan sermaye etkinliğinin, yapısal sermayenin ve insan sermayesinin çeşitli düzeylerde etkili olduğu gözlemlenmiştir.

Yörük ve Erdem (2008), entelektüel sermayenin temel bileşenleri ile işletmelerin finansal performansının ölçütlerinden olan kârlılık, verimlilik ve firmaların defter değerinin piyasa değerine oranı arasındaki ilişkileri ölçmüşlerdir. Yaptıkları analiz sonucunda Türk otomotiv işletmeleri entelektüel sermayeye yaptıkları yatırıma ve entelektüel varlıklara rağmen, işletmelerin performansının temel unsurları halen onların fiziksel varlıklarına bağlı olduğunun altını çizmişlerdir

Liu (2009), 92 ileri teknoloji şirketi üzerinde yaptığı analiz sonucunda, entelektüel sermaye bileşeni olarak insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermayenin firma performansı üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca, firma performansı üzerinde yapısal ilişkilerden dolayı dolaylı bir etkiye de sahip olduğunu ortaya çıkarmıştır. Chen vd. (2005), Tayvan'da faaliyet gösteren şirketler üzerinde yaptıkları entelektüel sermaye ile firma performansı ilişkisi analizi sonucunda, firmaların hem entelektüel sermayelerinin hem de fiziksel sermayelerinin pozitif etkisini tespit etmişlerdir. Kamath (2008) benzer sonuçları Hindistan da Kimya Endüstrisinde faaliyet sürdüren şirketler üzerinde yapılan analiz sonucunda ortaya çıkarmışlardır. Elde edilen sonuçlara göre firma performansı ile entelektüel sermaye arasında pozitif bir ilişki vardır.

5. Veri Seti Ve Yöntem

5.1. Entelektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Capital Coefficient- VAIC)

Entelektüel sermayenin ölçümünde bir çok farklı model ve yöntem bulunmasına karşın, Ante Pulic tarafından öne sürülen Entelektüel Katma Değer Katsayısı yöntemi işletmelerin gerçek verileri üzerinde yoğunlaşmasından dolayı diğer metotlara nazaran bir adım önde görülmektedir (Yörük ve Erdem, 2008). Ayrıca modelin katma değer kavramını dikkate alması, ölçülebilir veriler üzerinde standardize bir metot olması ve karşılaştırma imkanı sağlaması bu yönteminin önde gelen diğer avantajları arasında sayılabilir.

İşletmelerin entelektüel katma değer katsayısı üç aşamada hesaplanmaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 1997). Bunlar;

- İşletme tarafından meydana getirilen toplam katma değer hesaplanır,
- Sonrasında işletmenin kaynaklarının katma değer yaratma katsayıları hesaplanır,
- Son olarak da bu katsayılar toplanarak entelektüel katma değer kat sayısı elde edilir.

Çalışmamızda, işletme tarafından meydana getirilen toplam katma değer in tespiti için genel kabul görmüş ve birçok firma tarafından kullanılan ‘Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added- EVA)’ yönteminden yararlanılmıştır. Ekonomik kar modeli olarak da adlandırılan ekonomik katma değer (EVA) modeli, bir şirketin kazançlarının sermaye maliyetini karşılayıp karşılamadığını ölçen bir tekniktir. Bir performans ölçüm sistemi olarak EVA, kar hesaplanmasında sermayenin maliyetini de dikkate alarak, diğer ölçüm sistemlerinden farklılaşır. Aslında EVA, içeriğinde performans ölçüm aracı olmaktan daha farklı özellikleri de bulundurur. Bu sistem, finansal yönetimin ve teşvik sisteminin iskeletini oluşturarak, yönetim kurulundan en alt seviyeye kadar, firmanın alacağı tüm kararlara kılavuzluk eder. Bu durum, organizasyonda bulunan herkesin daha başarılı olması ile daha iyi bir iş yaşantısı sağlayan bir firma kültürünü oluşturur. Diğer taraftan, EVA’nın tercih edilmesinin nedenlerinden bir diğeri ise Türkiye’de ki muhasebe uygulamalarına uygunluğudur.

1. Ekonomik Katma Değer iki farklı şekilde hesaplanabilir (Şamiloğlu vd., 2012:415);

$EVA = (\text{Yatırılan Sermaye}) [\text{Yatırım Yapılan Sermayenin Getirisi} - \text{Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti}]$ (1)

$(\text{Invested Capital-IC}) [(\text{Return on Invested Capital- ROIC}) - (\text{Weighted Average Cost of Capital-WACC})]$

$EVA = \text{Vergi Sonrası Düzeltilmiş Net Faaliyet Karı (NOPLAT)} - [\text{Yatırılan Sermaye} \times \text{WACC}]$ (2)

- Formülde bahsi geçen yatırılan sermayeyi bulabilmek için; İşletmenin ilgili dönemde ki ‘net işletme sermayesi ile duran varlıklar’ toplanır.

2. Etkinlik katsayıları (Öztürk ve Demirgüneş, 1997);

- Kullanılan sermaye etkinliği katsayısı şu şekilde hesaplanır:

$\text{Kullanılan Sermaye Etkinliği (CEE)} = \text{Ekonomik Katma Değer} / \text{Yatırılan Sermaye}$ (3)

- İnsan sermayesi etkinliği katsayısı şu şekilde hesaplanır:

$\text{İnsan Sermayesi Etkinliği (HCE)} = \text{Ekonomik Katma Değer} / \text{Toplam Maaş ve Ücretler}$ (4)

- Yapısal sermaye etkinliği katsayısı şu şekilde hesaplanır:

Öncelikle firmanın yapısal sermayesi (SC) şöyle bulunur;

$\text{Firmanın Yapısal Sermayesi (SC)} = \text{Ekonomik Katma Değer} - \text{Toplam Maaş ve Ücretler}$ (5)

Buradan hareketler;

Yapısal Sermaye Etkinliği (SCE) = Firmanın Yapısal Sermayesi / Ekonomik Katma Değer (6)

3. Entelektüel katma değer katsayısı (VAIC) son aşamada şu şekilde hesaplanır;

$$VAIC = CEE + HCE + SCE \quad (7)$$

Not olarak eklemek gerekirse, insan sermayesi değişkeninin hesaplanması sırasında ödenen maaş ve ücretlerin tam olarak kestirilemeyeceğinden dolayı birçok çalışmada da yapıldığı gibi öncelikle yapısal sermaye bulunmuştur. Burada ki yapısal sermaye işletmenin ilgili dönemde ki maddi duran varlıklar kaleminden oluşmaktadır.

5.2. Örneklem

Çalışmamızda entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi farklı değişkenler düzeyinde araştırmak amacıyla 2008- 2012 dönemlerine ait 5 yıllık şirket muhasebe ve piyasa verileri kullanılmıştır. Araştırmamızda, her geçen yıl piyasa değeri yükselen ve karlılıkları artan firmalardan bir kısmının yer aldığı BİST Bilişim Endeksinde yer alan 12 şirket yer almıştır. Güncel olarak 15 şirketin hali hazırda işlem gördüğü BİST Bilişim Endeksi'nden 3 şirketin veri setimize dâhil edilmemesinin sebebi ilgili dönem aralığında bu şirketlerin verilerinin süreklilik göstermemesidir. Analiz kapsamında olan şirketlere ait veriler (<http://borsaistanbul.com/>) ve (<http://www.kap.gov.tr>) adreslerinden, ayrıca bazı bilgiler şirketlere ait web sayfalarından veya bilanço dip notlarından elde edilmiştir.

5.3. Bağımlı- Bağımsız- Kontrol Değişkenleri ve Model

Temel amacı entelektüel sermaye ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmak olan bu çalışmamızda bağımlı değişken olarak kullandığımız performans ölçütleri; Tobins' q, aktiflerin karlılığı (ROA), öz sermayenin karlılığı (ROE) ve aktif devir hızı (ATO) olarak ele alınmıştır. Analizimizde kullandığımız bağımsız değişkenler, diğer çalışmalarda da rastlanılabileceği gibi: Kullanılan sermayenin etkinliği katsayısı (CEE), İnsan sermayesi etkinliği katsayısı (HCE) ve Yapısal sermaye etkinliği katsayısı (SCE)'dir. İlaveten, kurulan modelin istenen verileri açıklama gücünü ve güvenilirlik düzeyini artırmak için genel olarak kullanılan, satışların büyüklüğü ve firmanın piyasa değerinin doğal logaritmaları ve kaldıraç oranı kontrol değişkenleri olarak seçilmiştir. Tablo 1'de araştırmamızda kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenlerinin model içinde kullanım şekilleri ve hesaplama yöntemleri detaylı bir şekilde yer almaktadır.

Tablo 1: Bağımlı, Bağımsız ve Kontrol Değişkenleri

Bağımlı Değişkenler (Tobins's q, ROA, ROE, ATO)		
Tabins'q	(Topl. Pasif - Öz Kaynaklar + Piyasa Değeri) / Topl. Aktif	Tobins'q
Aktifin Karlılığı	Dönem Net karı / Topl. Aktis	ROA
Öz Kaynakların karlılığı	Dönem Net Karı / Öz Kaynaklar	ROE
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Toplam Aktifler	ATO
Bağımsız Değişkenler (CEE, SCE, HCE)		
Kullanılan Sermayenin Etkinliği Katsayısı	Ekonomik Katma Değer / Kullanılan Sermaye	CEE
İnsan Sermayesi Etkinliği Katsayısı	Ekonomik Katma Değer / Toplam Maaş ve Ücretler	SCE
Yapısal Sermaye Etkinliği Katsayısı	Firmanın Yapısal Sermayesi / Ekonomik Katma Değer	HCE
Kontrol Değişkenleri (Ln(S), Ln(p), BO)		
Satışların Büyüklüğü	Net Satışların Doğal Logaritması	Ln(s)
Firma Büyüklüğü	Firmanın Piyasa Değerinin Doğal Logaritması	Ln(p)
Kaldıraç Oranı	Toplam Borç / Toplam Varlık	BO

5.4. Model

Analizimizde, entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi belirlemiş olduğumuz değişkenlerin açıklama düzeylerinde tespit etmek amacıyla hem zaman serisi hem de yatay kesit veri setini bir araya getirme imkânı sağlayan panel regresyon tekniği uygulanmıştır. Bu doğrultuda oluşturulan bağımlı ve bağımsız değişkenlerle oluşturulan regresyon setlerimiz aşağıda gösterilmektedir.

$$Tobins'q_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 CEE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 HCE_{it} + \beta_4 Ln(s)_{it} + \beta_5 Ln(p)_{it} + \beta_6 BO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N \quad t=1, \dots, T \quad (1)$$

$$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 CEE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 HCE_{it} + \beta_4 Ln(s)_{it} + \beta_5 Ln(p)_{it} + \beta_6 BO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N \quad t=1, \dots, T \quad (2)$$

$$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 CEE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 HCE_{it} + \beta_4 Ln(s)_{it} + \beta_5 Ln(p)_{it} + \beta_6 BO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N \quad t=1, \dots, T \quad (3)$$

$$ATO_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 CEE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 HCE_{it} + \beta_4 Ln(s)_{it} + \beta_5 Ln(p)_{it} + \beta_6 BO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N \quad t=1, \dots, T \quad (4)$$

Eşitlikte görülen Tobins'q, ROA, ROE ve ATO performans ve verimlilik ölçütlerini, yani bağımlı değişkenleri; CEE, HCE ve SCE bağımsız değişkenleri göstermektedir. Ayrıca, Ln(S), Ln(P) ve BO kontrol değişkenlerini temsil etmektedir. İlaveten modelde gösterilen 'i' işletmeyi, 't' dönemi ve 'N' toplam işletme sayısını ifade etmektedir.

6. Bulgular ve Analiz

Çalışmamızda entelektüel sermaye ile firma performansı arasındaki olası etkisinin tespiti amacıyla öncelikle farklı ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti düzeylerinde (WACC= %6, %8, %10 ve %12) Havuzlanmış OLS testi,

sonrasında ise Hausman Testi sonuçları göz önünde bulundurularak Sabit veya Tesadüfi Etkiler Modelleri kullanılmıştır.

Analiz edilen 12 şirketinde hepsinin aynı olduğu temel varsayımına dayanan farklı WACC düzeylerindeki Havuzlanmış OLS Testi tahmin sonuçları Tablo 2A, 2B, 2C ve 2D’de gösterilmektedir. Elde edilen bulgulara göre, ROA ve ROE bağımlı değişkenleri ile kullanılan sermayenin etkinliği (CEE) ve insan sermayesi etkinliği arasında sırasıyla %1 ve %10 anlamlılık düzeyinde pozitif ilişkinin farklı sermaye maliyeti düzeylerinde ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan, entelektüel sermaye katsayıları ile Piyasa Performans ölçütü Tobin’s q ve verimlilik ölçütü ATO arasında ortaya çıkan pozitif ve negatif ilişkilerin istatistiksel açıdan WACC= %6, %8 ve %10 varsayımları altında anlamlı olmadığı tespit edilmiştir. Buna rağmen, WACC değerini %12 varsaydığımızda yapısal sermaye etkinliği (SCE) katsayısı ile ATO arasında %1 düzeyinde anlamlı ve pozitif ilişki ortaya çıkmıştır.

Tablo 2A: AOSM'nin %6 Olduğu Varsayımı Altında Havuzlanmış OLS Testi Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>
C	0.46	2.37	0.0217	0.05	0.16	0.87	80.59	0.25	0.80	-3.43	0.99	0.33
CEE	1.61	3.23	0.0021***	2.91	3.60	0.0007***	132.38	1.61	0.11	4.25	0.48	0.64
SCE	0.37	0.30	0.77	0.00	0.84	0.40	-0.01	-0.17	0.86	0.00	0.36	0.72
HCE	0.77	1.87	0.0667*	1.43	2.15	0.0363**	906.92	1.34	0.19	0.16	0.02	0.98
Ln(p)	0.00	0.29	0.78	0.01	1.98	0.0526*	-2.59	-0.57	0.57	0.02	0.40	0.69
Ln(s)	-0.02	2.12	0.0383**	0.00	0.01	0.99	-2.92	-0.18	0.86	0.24	1.33	0.19
BO	-0.12	2.27	0.0273**	-0.36	4.16	0.0001***	36.08	0.41	0.68	0.04	0.04	0.97
R²	0.65			0.72			0.21			0.43		
Adj. R²	0.61			0.69			0.12			0.36		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Tablo 2B: AOSM'nin %8 Olduğu Varsayımı Altında Havuzlanmış OLS Testi Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-stat</u>	<u>Sig.</u>
C	0.48	2.52	0.0149	0.13	0.41	0.68	77.78	0.25	0.81	-3.57	-1.04	0.30
CEE	1.64	3.24	0.0021***	3.06	3.74	0.000***	131.84	1.58	0.12	3.78	0.42	0.68
SCE	0.00	-	0.66	0.00	1.12	0.27	-0.16	-	0.61	0.00	-0.15	0.88
HCE	0.82	1.89	0.0649*	1.65	2.34	0.0232**	930.66	1.30	0.20	-0.28	-0.04	0.97
Ln(p)	0.00	0.29	0.78	0.01	1.74	0.0868*	-2.21	0.49	0.62	0.02	0.49	0.63
Ln(s)	-0.02	-	0.031**	0.00	-0.05	0.96	-2.98	-	0.86	0.25	1.38	0.17
BO	-0.11	-	0.0367**	-0.36	-4.23	0.000***	41.37	0.47	0.64	0.00	0.00	1.00
R²	0.65	0.65	0.65	0.72	0.72	0.72	0.21	0.21	0.21	0.43	0.43	0.43
Adj. R²	0.61	0.61	0.61	0.69	0.69	0.69	0.12	0.12	0.12	0.36	0.36	0.36
Göz. S.	60			60			60			60		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 2C: AOSM'nin %10 Olduğu Varsayımı Altında Havuzlanmış OLS Testi Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.503	2.60	0.0119	0.15	0.47	0.638	92.46	0.29	0.772	-3.64	-	0.294
CEE	1.684	3.26	0.0019***	3.04	3.61	0.000****	138.83	1.63	0.110	3.36	0.37	0.716
SCE	0.000	0.14	0.888	0.00	0.14	0.891	0.01	0.23	0.816	0.00	-	0.301
HCE	0.905	1.95	0.0563*	1.69	2.23	0.0302**	1042.59	1.37	0.178	-0.73	-	0.930
Ln(p)	0.001	0.22	0.825	0.01	1.83	0.0727*	-2.570	-	0.568	0.03	0.59	0.559
Ln(s)	-0.022	-	0.0317**	0.00	-	0.919	-2.715	-	0.868	0.25	1.43	0.159
BO	-0.117	-	0.0298**	-0.35	-	0.000****	35.057	0.40	0.687	-0.09	-	0.920
R²	0.650			0.713			0.207			0.437		
Adj. R²	0.611			0.681			0.117			0.373		
Göz. S.	60			60			60			60		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 2D: AOSM'nin %12 Olduğu Varsayımı Altında Havuzlanmış OLS Testi Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.51	2.66	0.0104	0.18	0.57	0.572	92.72	0.29	0.772	-2.91	-	0.336
CEE	1.68	3.22	0.000***	3.10	3.62	0.000***	138.56	1.60	0.116	5.92	0.73	0.471
SCE	0.00	-	0.435	0.00	0.50	0.618	-0.12	-	0.737	0.01	4.30	0.000*
HCE	0.93	1.90	0.063*	1.82	2.27	0.028**	1081.73	1.33	0.189	2.56	0.34	0.739
Ln(p)	0.00	0.25	0.801	0.01	1.85	0.069*	-2.43	-	0.587	0.02	0.48	0.634
Ln(s)	-0.02	-	0.032**	0.00	-	0.912	-2.58	-	0.874	0.23	1.52	0.134

		2.21			0.11			0.16						
BO	-0.12	-	0.031**	-0.35	-	4.08	0.000***	35.36	0.41	0.684	-0.21	-	0.25	0.802
R²	0.655			0.715			0.208			0.574				
Adj. R²	0.616			0.682			0.119			0.526				
Göz. S.	60			60			60			60				

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Havuzlanmış OLS Testi'nin temel varsayımının (analizde kullanılan tüm şirketler aynıdır) gerçekte varlığının kabul edilebilmesi çok mümkün değildir. Bu nedenle çalışmada, her bir grup regresyon modeli için sabit veya tesadüfi etkili modellerden hangisinin geçerli olacağı, Hausman testi ile belirlenmiştir. Sabit veya tesadüfi etkili model seçimi için yapılan Hausman testi ile ilgili bulgular Tablo 3A, 3B, 3C ve 3D'de sunulmuştur. Hausman testi sonuçlarına göre, Model 2 için 'sabit etkili model tesadüfi etkili modelden daha etkindir, Model 1, Model 3 ve Model 4 için 'tesadüfi etkiler %1 anlamlılık düzeyinde daha etkindir. Hausman testi sonuçları temel alınarak Model 2 için panel veri tahmininde sabit etkiler yöntemi kullanılırken, Model 1, Model 3 ve Model 4 için tesadüfi etkiler yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 3A: AOSM %6 Varsayımı Altında Regresyon Mod. İstatistiksel Olarak Sınanması

	<u>Model-1</u>	<u>Model-2</u>	<u>Model-3</u>	<u>Model-4</u>
Hausman Testi	18.742	6.433	17.266	28.043
P-Değeri	0.005	0.376	0.008	0.000

Tablo 3B: AOSM %8 Varsayımı Altında Regresyon Mod. İstatistiksel Olarak Sınanması

	<u>Model-1</u>	<u>Model-2</u>	<u>Model-3</u>	<u>Model-4</u>
Hausman Testi	17.074	7.612	16.739	27.530
P-Değeri	0.009	0.268	0.010	0.000

Tablo 3C: AOSM %10 Varsayımı Altında Regresyon Mod. İstatistiksel Olarak Sınanması				
	<u>Model-1</u>	<u>Model-2</u>	<u>Model-3</u>	<u>Model-4</u>
Hausman Testi	27.547	7.608	17.425	82.984
P-Değeri	0.000	0.268	0.008	0.000

Tablo 3d: AOSM %12 Varsayımı Altında Regresyon Mod. İstatistiksel Olarak Sınanması				
	<u>Model-1</u>	<u>Model-2</u>	<u>Model-3</u>	<u>Model-4</u>
Hausman Testi	17.864	8.448	16.843	41.139
P-Değeri	0.007	0.207	0.010	0.000

Tesadüfî etkiler yönteminin kullanıldığı Model 1, Model 3 ve Model 4'ten elde edilen sonuçlara göre, entelektüel sermaye katsayıları ile bağımlı değişkenler ROA, Tobins'q ve ATO arasında farklı WACC seviyelerinde anlamlı ilişkilerin varlığı görülmüştür. Spesifik olarak, CEE ve HCE'nin ROA üzerinde sırasıyla %1 ve %10 düzeyinde pozitif etkisi bulunmuş iken, CEE'nin Tobins'q üzerinde ki etkisi %10 düzeyinde düşmüştür. Ayrıca, HCE'nin Tobins'q üzerinde istatistiksel açıdan herhangi bir anlamlı etkisi yoktur. ATO açısından baktığımızda, %6 WACC seviyesinde SCE'nin etkisi %10 düzeyinde anlamlı çıkarken bu etkinin %8 ve %10 WACC düzeylerinde kaybolduğu sonrasında ise, %12 WACC düzeyinde daha güçlü bir anlam seviyesinde (%1) ortaya çıkarak tekrar artış gösterdiği görülmüştür.

Sabit etkiler yönteminin dikkate alındığı Model 2 incelendiğinde, entelektüel sermaye katsayılarından CEE ve HCE'nin tüm WACC seviyelerinde sırasıyla %1 ve %10 seviyesinde ROE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etkiye sahip olduğu saptanmıştır.

Tablo 4A: AOSM'nin %6 Olduğu Varsayımı Altında Sabit Etkili ve Tesadüfî Etkili Model Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.46	2.56	0.0135**	0.58	1.12	0.27	80.59	0.28	0.78	-6.60	-	0.02
CEE	1.59	3.61	0.000***	3.30	3.76	0.000***	132.38	1.75	0.0852*	0.77	0.13	0.89
SCE	0.00	0.63	0.53	0.00	0.85	0.40	-0.01	-	0.85	0.00	-	0.0932*
HCE	0.71	1.94	0.0573*	1.65	2.23	0.031**	906.92	1.46	0.15	-0.38	-	0.94
Ln(p)	0.00	0.41	0.68	0.02	1.81	0.077*	-2.59	-	0.54	0.01	0.11	0.91
Ln(s)	-0.02	-	0.0252**	-0.03	-	0.31	-2.92	-	0.85	0.45	3.08	0.003***
BO	-0.13	-	0.015**	-0.57	-	0.002***	36.08	0.45	0.66	-0.93	-	0.29
R²	0.68			0.81			0.21			0.30		
Adj. R²	0.65			0.74			0.12			0.22		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4A: AOSM'nin %6 Olduğu Varsayımı Altında Sabit Etkili ve Tesadüfî Etkili Model Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.46	2.56	0.0135**	0.58	1.12	0.27	80.59	0.28	0.78	-6.60	-	0.02
CEE	1.59	3.61	0.000***	3.30	3.76	0.000***	132.38	1.75	0.0852*	0.77	0.13	0.89
SCE	0.00	0.63	0.53	0.00	0.85	0.40	-0.01	-	0.19	0.85	0.00	0.0932*
HCE	0.71	1.94	0.0573*	1.65	2.23	0.031**	906.92	1.46	0.15	-0.38	-	0.94
Ln(p)	0.00	0.41	0.68	0.02	1.81	0.077*	-2.59	-	0.62	0.54	0.01	0.91
Ln(s)	-0.02	-	0.0252**	-0.03	-	0.31	-2.92	-	0.19	0.85	0.45	0.003***
BO	-0.13	-	0.015**	-0.57	-	0.002***	36.08	0.45	0.66	-0.93	-	0.29
R²	0.68			0.81			0.21			0.30		
Adj. R²	0.65			0.74			0.12			0.22		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4B: AOSM'nin %8 Olduğu Varsayımı Altında Sabit Etkili ve Tesadüfî Etkili Model Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.50	2.74	0.01	0.89	1.75	0.09	77.78	0.27	0.79	-7.64	2.74	0.01
CEE	1.64	3.60	0.000***	3.47	3.97	0.000***	131.84	1.71	0.093*	-0.52	0.09	0.93
SCE	0.00	-	0.68	0.00	1.33	0.19	-0.16	-	0.58	0.00	-	0.55
HCE	0.79	2.00	0.050**	1.89	2.46	0.018**	930.66	1.40	0.17	-1.75	0.34	0.74
Ln(p)	0.00	0.35	0.73	0.02	1.71	0.098*	-2.21	-	0.59	0.02	0.42	0.68
Ln(s)	-0.02	-	0.019**	-0.05	-	0.12	-2.98	-	0.84	0.50	3.38	0.001***
BO	-0.12	-	0.023**	-0.52	-	0.003***	41.37	0.51	0.61	-1.15	-	0.19
R²	0.68			0.82			0.21			0.28		
Adj. R²	0.64			0.74			0.12			0.20		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4C: AOSM'nin %10 Olduğu Varsayımı Altında Sabit Etkili ve Tesadüfî Etkili Model Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.51	3.08	0.00	0.82	1.60	0.12	92.46	0.32	0.75	-5.77	-	0.01
CEE	1.68	3.88	0.000***	3.46	3.81	0.000***	138.83	1.77	0.082*	0.79	0.15	0.88
SCE	0.00	-	0.99	0.00	-	0.50	0.01	0.25	0.80	0.00	0.11	0.91
HCE	0.89	2.27	0.027**	1.93	2.32	0.026**	104.59	1.48	0.14	-1.50	-	0.75
Ln(p)	0.00	0.29	0.77	0.02	1.85	0.071*	-2.57	-	0.54	0.02	0.73	0.47
Ln(s)	-0.02	-	0.012**	-0.04	-	0.16	-2.72	-	0.86	0.38	3.39	0.001***
BO	-0.12	-	0.011*	-0.52	-	0.005***	35.06	0.44	0.66	-0.52	-	0.41
R²	0.66			0.81			0.21			0.34		
Adj. R²	0.62			0.74			0.12			0.27		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4D: AOSM'nin %12 Olduğu Varsayımı Altında Sabit Etkili ve Tesadüf Etkili Model Tahmin Sonuçları

	Model -1-			Model -2-			Model -3-			Model -4-		
	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>	<u>Katsayı</u>	<u>T-st</u>	<u>Sig.</u>
C	0.53	2.91	0.01	0.75	1.48	0.15	92.72	0.31	0.75	-5.29	2.35	0.02
CEE	1.68	3.61	0.000***	3.58	3.88	0.000***	138.56	1.73	0.089*	0.45	0.08	0.93
SCE	0.00	-	0.40	0.00	-	0.45	-0.12	-	0.72	0.01	5.58	0.000***
HCE	0.90	2.04	0.046**	2.14	2.43	0.019**	108.73	1.44	0.16	-1.06	-	0.83
Ln(p)	0.00	0.33	0.75	0.02	1.86	0.070*	-2.43	-	0.56	0.01	0.40	0.69
Ln(s)	-0.02	-	0.019**	-0.04	-	0.24	-2.58	-	0.86	0.36	3.11	0.003***
BO	-0.12	-	0.018**	-0.60	-	0.003***	35.36	0.44	0.66	-0.39	-	0.57
R²	0.68			0.81			0.21			0.49		
Adj. R²	0.645			0.736			0.119			0.437		
Göz. S.	60.00			60.00			60.00			60.00		

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

7. Sonuç

Entelektüel sermaye ile firma performansı arasındaki ilişki, uzun yıllardır tartışılmakta ve dikkatle incelenmektedir. Firmaların daha etkin yönetilmesi ve devamlılıklarının sağlanması hususunda entelektüel sermaye bileşenleri ve bunların yönetiminin önemi tartışılmazdır. Bu kapsamda BIST Bilişim Endeksi'nde yer alan 12 şirketin performanslarını ölçümlemek için son beş dönemlik finansal göstergeler dikkate alınmıştır. Tabin's q, ROA, ROE ve ATO performans ve verimlilik değerleri bağımlı değişken olarak çalışmaya dâhil edilirken, bu değerlere etki etmesi muhtemel CEE, SCE ve HCE entelektüel sermaye katsayıları bağımsız değişken olarak çalışmanın amacı doğrultusunda irdelenmiş ve etki düzeyleri farklı WACC seviyelerinde panel veri analizi yapılarak tespit edilmiştir.

Havuzlanmış OLS Testi tahmin sonuçları göre, ROA ve ROE bağımlı değişkenleri ile kullanılan sermayenin etkinliği (CEE) ve insan sermayesi etkinliği arasında sırasıyla %1 ve %10 anlamlılık düzeyinde pozitif ilişki farklı sermaye maliyeti düzeylerinde ortaya çıkmıştır. İlâveten, WACC değerini %12 varsaydığımızda yapısal sermaye etkinliği (SCE) katsayısı ile ATO arasında %1 düzeyinde anlamlı ve pozitif ilişkinin ortaya çıktığı görülmüştür. Hausman testi sonuçlarına göre, Model 2 için panel veri tahmininde sabit etkiler yöntemi kullanılırken, Model 1, Model 3 ve Model 4 için tesadüfî etkiler yöntemi kullanılmıştır. Spesifik olarak, CEE ve HCE'nin ROA üzerinde sırasıyla %1 ve %10 düzeyinde pozitif etkisi bulunmuş iken, CEE'nin Tobins'q üzerinde ki etkisi %10 düzeyinde düştüğü tespit edilmiştir. İlâveten, HCE'nin Tobins'q üzerinde istatistiksel açıdan herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı saptanmıştır. ATO açısından ise, %6 WACC seviyesinde SCE'nin etkisi %10 düzeyinde anlamlı çıkarken bu etkinin %8 ve %10 WACC düzeylerinde kaybolduğu sonrasında ise, %12 WACC düzeyinde daha güçlü bir anlam seviyesinde (%1) ortaya çıkarak tekrar artış gösterdiği görülmüştür. Model 2 sonuçlarına göre, entelektüel sermaye katsayılarından CEE ve HCE'nin tüm WACC seviyelerinde sırasıyla %1 ve %10 seviyesinde ROE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etkiye sahip olduğu saptanmıştır.

Entelektüel sermaye katsayılarının farklı düzeylerde anlamlı etkiye sahip olması, bilgi-yoğun temelinde hizmet gösteren firmaların yer aldığı BİST Bilişim Endeksi'de gerçekleştirilen bu çalışmanın literatürle paralellik göstermesini sağlamıştır. Sonuç olarak, entelektüel sermaye etkisinin bilinmesinin ve yönteminin o yönde gerçekleştirilmesinin firma açısından olumlu etkiler doğurabileceği kullanılan veri seti bağlamında iddia edilebilir.

Kaynakça

- AHMED, M.B. (2003). "Investing in the Intellectual Capital: Today's Challenge, Tomorrow's Assets", ICT Visioning Meeting, ECA, Ford Foundation, Addis Ababa, 14-16 June 2003.
- BARNEY, J. (1991). "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", Journal Of Management, 17:99-120.
- BARNEY, J. (1997). "Gaining and Sustaining Competitive Advantage". MA: Addison-Wesley.
- BARNEY, J. (2002). "Gaining and Sustaining Competitive Advantage". NJ: Prentice Hall.

- BONTİS, N. (2001). “Assessing Knowledge Assets: A Review Of The Models Used To Measure Intellectual Capital”, *International Journal Of Management Review*, 3: 41-61.
- BONTİS, N. (2002). “Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models”. Eds: C.
- CHEN, M. C., and the others (2005), “An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firms’ Market Value And Financial Performance,” *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), pp.159-176.
- DRUCKER, P. F. (1995). “Değişim Çağının Yönetimi”. Çeviren: Zülfü Dicleli. İstanbul:Türk Henkel Yayınları.
- EDVİNSSON, L. (1997). “Developing Intellectual Capital At Skandia, Long Range Planning”, 30(3):366-372.
- KAMATH, B., G.(2008), “Intellectual Captial and Corporate Performance in Indian Pharmaceutical Industry”, *Journal of Intellectual Capital*, Vol.9, No.4, pp.684-704.
- KARACAN, S., ERGİN, E. (2011). “Bankaların Entelektüel Sermayesi ile Finansal Performansı Arasındaki İlişki”, *Business and Economics Research Journal*, Vol.2, S.4, s.73-88.
- KENDİRLİ S, KİLİC S, KENDİRLİ H.C, ve Tuna M. (2011). “Intellectual Capital in The Enterprises And A Model Study in An Industrial Zone”. The 56.th ISCB World Conference, Stockholm, Sweden, 15-18, June, 2011
- KNIGHT, D. J., (1999). “Performans Measures For Increasing Intellectual Capital”, *Planning Review*, 27 (2) Mar/Apr. 1999
- LİU, C. (2009). “Study on the Effect of Intellectual Capital on Firm Performance”, *Management of e-Commerce and e-Government*, 2009. ICMECG '09. International Conference on.
- ÖZTÜRK, M. B. ve DEMİRGÜNEŞ, K. (1997). “Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisinin Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yöntemi İle Tespiti: Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmaları Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, *İMKB Dergisi*, Cilt:10, Sayı:37.
- PENA, I. (2002),“Intellectual Capital and Business Start-up Success” *Journal of Intellectual Capital*, Vol.3 No.2.
- PİKE, S., RYLANDER, A. ve ROOS, G.. (2002). *Intellectual Capital: Management and Disclosure*. Eds: C. W.
- SAİNT-ONGE, H., (1996), “Tacit Knowledge: The Key To The Strategic Alignment Of Intellectual Capital”, *Planning Review*, 24 (2) Mar/Apr. 1996

- SAVAŞCI, İ., ÇAKI, S. (2003). “Entelektüel Sermaye Bileşenlerinin Değerlendirilmesi: Hipermarketler Üzerine Bir Bakış”, Kocaeli Üniversitesi İİBF 2. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildirileri, İzmit, 2003
- SVEİBY, K. E., (1998), “Intellectual Capital: Thinking Ahead”, Australian Accountant, 68 (5), Jun. 1998
- ŞAMILOĞLU vd., (2012). “Finansal Yönetim”, 18. Bölüm, Lisans Yayıncılık, İstanbul
- VAN BUREN, M. E. (1999). A Yardstick For Knowledge Management, Training & Development, 53: 71-78.
- YILDIZ, B., TENEKECİOĞLU B. (2004). “Entelektüel Sermayenin İşletmelerin Piyasa Değeri Üzerindeki Etkisi ve IMKB 100 işletmelerinde Görgül Bir Çalışma”, Osman Gazi Üniversitesi IIBF 3. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongre Kitabı, Eskişehir
- YÖRÜK, N., ERDEM, M. S. (2008). “Entelektüel Sermaye ve Unsurlarının, BİST’de İşlem Gören Otomotiv Sektörü Firmalarının Finansal Performansı Üzerine Etkisi”, Gaziosmanpaşa Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:22, S.2, s. 397-413.

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI VE DIŞ REKABET GÜCÜ İLİŞKİSİ: TÜRKİYE İÇİN NEDENSELLİK ANALİZİ

Doç Dr. Selim İNANÇLI

Sakarya Üniversitesi İ.İ.B.F Fakültesi
sinancli@sakarya.edu.tr

Fatoş AYDIN

VHKİ, Maliye Bakanlığı
fmavis@muhasebat.gov.tr

ÖZET

Küreselleşme süreci ile ülkeler üretimde, sermaye hareketlerinde ve dış ticarete rekabet yarışı içine girmişlerdir. Her ülkenin teknoloji ve üretim becerilerinin aynı seviyede olmaması, doğrudan yabancı sermaye yatırımları yoluyla ülkeleri diğer ülke pazarlarına yönelterek, iç ve dış rekabet açısından avantaj sağlamalarına neden olmaktadır. Bu çalışma ile amaç, Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dış rekabet gücü arasında ilişki olup olmadığının sınanmasıdır. Çalışmada Johansen Eşbütünleşme Testi uygulanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dış rekabet gücü arasında nedenselliğin yönü ise kısa dönemde Granger Nedensellik Testi ile belirlenmiştir. Uzun dönem nedensellik için ise Vektör Hata Düzeltme Modeli katsayıları yorumlanmıştır. Sonuç olarak kısa dönemde Türkiye’de dış rekabet gücünün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına neden olduğu, uzun dönemde ise doğrudan yabancı yatırımlar ile dış rekabet gücü arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu ortaya çıkmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı, Dış Rekabet Gücü, Eşbütünleşme Analizi, Türkiye

CORRELATION BETWEEN FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND GLOBAL COMPETITIVENESS: A CAUSALITY ANALYSIS FOR TURKEY

ABSTRACT

With globalisation process, countries have gone into competition in production, capital movements and foreign trade. As every country has not the same capacity in terms of technology and production capacity or skill, through foreign direct investment, countries turn towards other country markets, thus creating advantages concerning internal and foreign competition. The aim of the present work is to test whether causality between foreign direct investments in Turkey and global competitiveness or not. Johansen Cointegration test is utilized in the present work. Causality between foreign direct investment and global competitiveness in the short run is conducted by using granger causality test. For the long run, causality vector fault

correcting model coefficients have been interpreted. The result of the present work is twofold: On the one hand, in the short period, global competitiveness itself has led to foreign direct investment and, on the other hand, a reciprocal causality between foreign direct investment and foreign competition capacity has come out in the long run, in Turkey.

Key Words: *Foreign Direct Investment, Global Competitiveness, Cointegration Analysis, Turkey*

1.GİRİŞ

Küreselleşme süreci ile dünyanın büyük ve tek bir pazar haline dönüştürülmeye çalışılması, uluslararası birçok firmayı karşı karşıya getirerek rekabetin daha da şiddetlenmesine neden olmuştur. Rekabetin değişen boyutlarına uyum sağlamak ve uluslararası piyasada etkin bir konuma gelmek, ülkelerin öncelikli hedefleri arasındadır. Bu bakımdan, ülkelerin az gelişmişlik sorunlarını aşarak istikrarlı bir büyüme trendini yakalayabilmeleri ve gelişmiş ülkelerle aralarındaki farkı kapatabilmeleri, uluslararası düzeyde sahip olacakları rekabet gücüne bağlanmaktadır.

Özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra en önemli sınır ötesi faaliyetlerden biri haline gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, dünyada sermaye birikimi yetersizliği bulunan ülkeler için büyük bir avantaj yaratmaktadır. Sermaye ithal eden ülkelerde, üretim ve ihracat kapasitesini artırması, teknolojik transferinin sağlanması ve yenilikçi yönetim ve pazarlama yöntemlerini ülkeye yayması rekabet gücünü pozitif yönde etkilemektedir. Ayrıca, sermaye ihraç eden ülkelerin sermaye birikimi fazlalarını değerlendirmeleri ve rekabet güçlerini artırmaları için imkan sağlamaktadır.

2. TEORİK ÇERÇEVE VE LİTERATÜR

Klasik uluslararası ticaret teorileri, nispi avantajların, ülkelerin gelecek nesillere bırakabileceği faktör havuzlarında yattığını söylemektedir. Bu faktör havuzları; ülke toprağı, doğal kaynaklar ve nüfus gibi kavramları içine alır. Porter (1990) ve Gürpınar ve Sandıkçı (2008)'de, klasik yaklaşıma ulusların kalifiye işgücü, güçlü teknoloji, bilgi birikimi ve kültür gibi maddeleri de ekleyerek, ülkelerin kendi ileri faktör havuzlarını oluşturabileceğini ileri sürmüştür. Rekabet gücü kavramının genel kabul gören tek bir tanımının olmadığını ulusal ölçekte rekabet gücünün verimlilikle eş anlamlı olacağı ifade edilmektedir (Reinert, 1994: 2). Porter yaptığı çalışmada küresel rekabetin sebeplerini ortaya koymak için "Elmas Modeli" yaklaşımını

geliştirmiştir. Küresel rekabetin dört temel belirleyicisi olarak elmasın dört köşesinde faktör koşulları, talep koşulları, firma stratejisi ve rekabet yapısı ve ilgili ve destekleyici endüstrilerin varlığı vardır. Bu dört değişkenin birbirlerini karşılıklı olarak güçlendirdiklerini ifade ederek elmas modeline devlet ve şans faktörünü iki dışsal değişken olarak ilave etmiştir. Karşılaşılan fırsatlar ve şans unsuru; savaş, doğal afet ya da pazar yapısının değişmesi gibi kontrol edilemeyen durumları kapsamaktadır. Modele göre devlet, dolaylı bir rol üstlenerek firmalar hedeflerini büyümeye ve performanslarını arttırmaya yönelen bir unsur olarak ele alınmaktadır (Davies ve Ellis, 2000: 3-5).

Modelin temel varsayımları içinde “uluslararası ticarete rekabetin küresel olduğu, ancak rekabet avantajının kaynağının ulusal koşullardan kaynaklandığı belirtilmektedir. Bu varsayım çerçevesinde Porter, bir endüstri için her bakımdan avantajlı olmanın gerekli olmadığını, ancak çeşitli belirleyiciler ile üstün olmanın yeterli olabileceğini öne sürmektedir (Gürpınar ve Sandıkçı, 2008: 105).

Rekabet gücünü açıklamada çok önemli bir yere sahip olan Porter’ın elmas modeli, birçok araştırmacı tarafından eleştirilmiştir. Bu araştırmacılardan biri olan Dunning, rekabet gücü üzerinde çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) önemli bir yere sahip olmasından dolayı elmas modeline dahil edilmemesini eleştirmektedir. Ona göre uluslararası şirketlerin sadece yerel elmasın değil ilişkili diğer ülkelerin elmaslarının da değerlendirilmesi gerekmektedir (Barragan, 2005: 12). Dünya ekonomisinin küresel hale gelmesinden ve bu küresel ortamda ÇUŞ’ların daha da önemli hale gelmesinden dolayı Porter’ın ülke rekabet gücünü sadece yerel firmaların rekabet gücüne bağlamasını eksiklik olarak görmektedir (Dunning, 1993: 9-10). Bu noktada Dunning, ÇUŞ’ların üretim faaliyetlerinin çoğunu başka ülkelerde yaptığını ve dolayısıyla üretim yaptığı bu ülkelerin rekabetçi avantajını etkilediğini aynı zamanda bu ülkelerin rekabet güçlerinden etkilendiğini savunmaktadır. Bu sebeple ÇUŞ faaliyetlerini devlet ve şans dışsal faktörüne ek olarak üçüncü bir dışsal faktörü de modele dahil etmektedir (Dunning, 1992: 135-168). Yeni modelde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY) ve çok uluslu şirketlerin ülkede yürüttükleri faaliyetlerin ülke rekabet gücüne olan katkısı da ön plana çıkarılmaktadır.

Dunning ve Lundan firmaya özgü rekabetçi avantajların coğrafi kaynağını tespit etmek için Alan Rugman ve arkadaşları tarafından geliştirilen çifte elmas modelini analitik temel alarak dünyanın en büyük 500 endüstriyel

firmasının faaliyetleri ile küresel piyasada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının % 40'ını elinde bulunduran 144 firmanın yöneticilerine anket uygulamıştır. Çalışmada amaç, ÇUŞ'ların rekabetçi avantajlarını ne derece yurtdışındaki faaliyetlerinden aldıkları yönündeki algılamalarını ölçmektir. Anketten elde edilen verilerle rekabetçi avantajın coğrafi kaynağını belirlemek için firmaların boyutu, çok ulusluluk derecesi, teknoloji yoğunluğu, ev sahibi ülkenin gelişmişlik derecesi, teknoloji ve yaratılan değerlerin ele alındığı altı hipotez test edilmiştir. Çalışmanın ilk bulguları “dünyanın bazı lider endüstriyel firmaları yurtdışındaki aktivitelerden önemli derecede faydalandıklarını algıladıkları” şeklindedir. Dunning ve Lundan'ın bu çalışması ÇUŞ'ların gerek teknolojik gerekse niteliksiz işgücü ve doğal kaynaklar gibi geleneksel varlıklar açısından verimli kaynakları yurtdışından ithal etme eğiliminde oldukları görülmektedir (Akal vd., 2012: 20).

Porter'in elmas modeline eleştiri getiren diğer yazarlardan olan Rugman ve D'Cruz, bir ülkenin elmasının köşelerinden biri zayıf olsa bile bunu başka bir ülke ile telafi edebileceğini ileri sürmüşlerdir. Dunning'in ÇUŞ'ların faaliyetlerinin de elmas modeline dahil edilmesi gerektiği fikrinden yola çıkan yazarlar, Elmas Modeli'ni geliştirerek Çifte Elmas Modeli'ni oluşturmuşlardır (Kincaid, 2005: 29). Çalışmada, Çifte Elmas Modeli'ni açıklamak için Kanada örneğini vererek, Porter'in elmas modelinin ülkedeki yabancı şirketleri dahil etmediğinden dolayı Kanada'nın dış rekabet gücünü açıklayamadığını ileri sürmüşlerdir. Kanada'da her ne kadar elmasın talep koşulları kısmı zayıf olsa da Amerika ile yapmış olduğu ticaret anlaşması sayesinde talep koşulları daha yüksek olan bir pazara giriş yapabilmektedir. Buna göre Kanada'nın rekabet gücü, kendi ülke elmasları ile A.B.D.'nin elmas modeline göre oluşmaktadır. Bu durum bazı ülkelerde elmasın bir köşesinin başka bir ülkenin elmasına bağlı olduğunu ortaya koymaktadır (Rugman ve D'Cruz, 1993: 18-34). Rugman ve D'Cruz'un bu yaklaşımı, ülkelerin rekabetçi avantajlarını yerel ekonomik ortamının bir fonksiyonu olduğu şeklindeki tek elmas modelini, DYSY vasıtasıyla genişletmektedir (Dunning, 1996: 2). Ancak, Rugman ve D'Cruz' un (1993) geliştirdikleri çifte elmas modeli Kanada gibi ülkelerin durumlarını açıklamada başarılı olsa da Kore ve Singapur gibi küçük ülkelere tam olarak uymamaktadır. Bu noktada Moon, Rugman ve Vebreke, Porter'in ulusların rekabetçi avantajında Singapur'un gelecek on yılda ekonomik gelişmenin ilk evresi olan faktör odaklı ekonomi aşamasında olacağını, Kore'nin ise gerçek gelişmişlik seviyesine ulaşacağını ileri sürmesine rağmen Singapur'un Kore'den daha fazla başarılı olacağı tezi Porter'in teorisinin

geçerliliğinin sorgulanmasına neden olmuştur. Bu nedenle bu ülkelerin durumlarını açıklayabilmek için çifte elmas modeli değiştirilerek Genişletilmiş Çifte Elmas Modelini oluşturmuşlardır. Bu model orijinal elmas modelinden, rekabet gücünün hem yerli hem de yabancı firmalar tarafından oluşturulması ve hükümeti daha önemli bir yere koyması bakımından ayrılmaktadır. Geliştirdikleri genişletilmiş çifte elmas modelinde ÇUŞ'ların faaliyetlerini yeni bir değişken olarak modele dahil etmişlerdir. Özetle Porter'in elmas modeli ile genişletilmiş çifte elmas modeli arasındaki en önemli fark ikincisinde ÇUŞ aktivitelerinin hesaba katılmasıdır. Bununla birlikte bu yeni model Porter'in modeline iki yeni ilave daha getirmektedir. Bunlardan ilki bu yeni yaklaşımın, rekabet gücü paradigmasını kullanılabilir hale getirmesi, diğeri ise hükümet değişkenini dışsal parametre olarak kabul etmekten ziyade elmas modelinin dört belirleyicisi üzerinde önemli bir etkiye sahip değişken olarak görmesidir (Akai vd., 2012: 20-23).

3. METODOLOJİK VE AMPRİK BULGULAR

Bu çalışmada DYSY ile dış rekabet gücü arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri ile rekabet gücü değişkenleri ele alınmıştır. Araştırmada, uzun dönemli bir ilişkinin var olup olmadığı araştırılmak için makro ekonomik değişkenler kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan model:

$$RG_t = \alpha_0 + \beta_1 NIDYY_t + \epsilon_t$$

Modelde kullanılan değişkenler aşağıdaki kısaltmalarla gösterilmiştir:

RG= Rekabet Gücü

NIDYY= Net İçer Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYİH'ye Oranı

α_0 = Sabit Terim

ϵ_t = Hata terimi

NIDYY verileri, Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiş ve 2005 yılı baz alınarak hesaplanmıştır. RG verileri ise, OECD veri tabanından elde edilmiştir. Veriler endeks olduğu için logaritması alınmamış, düzeyde uygulama yapılmıştır. Uygulanan tüm ekonometrik testler Eviews programında gerçekleştirilmiştir. Söz konusu ilişkinin tahmininde Türkiye için, 1980-2012 dönemine ait yıllık veriler kullanılmıştır. Uygulamanın 1980-2012 yılları arasında sınırlı tutulmasının sebebi, kullandığımız değişkenlere yönelik

verilerin 1980 öncesi yayınlanmıyor olması ve 2013 yılına ait NIDYY verisinin henüz yayınlanmamış olmasıdır.

DYSY ile dış rekabet gücü arasındaki ilişkiyi belirlemek üzere çalışmada zaman serisi yaklaşımı kullanılmıştır. Bu amaçla öncelikle değişkenlere yönelik birim kök testleri uygulanarak durağanlık düzeyleri tespit edilmiştir. Ardından uzun dönemli ilişkinin varlığını sınamak için Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi uygulanmıştır. İlişkinin yönünü belirlemek için ise değişkenler üzerine Granger Nedensellik Testi yapılmıştır. Aynı zamanda aralarında eşbütünleşme ilişkisi çıkan değişkenlerin kısa dönem dengesizliklerini gidermek amacıyla Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) uygulanmıştır. Akabinde, değişkenlerin kendi ve diğer değişkenlerin şoklarına karşı gösterdiği tepkileri ölçmek için uygulanan Etki-Tepki ve Varyans Ayrıştırma Analizi ile nedensellik testinin ifadesi desteklenmiştir.

Çalışmalarda durağanlık analizi yapılırken kullanılan test genellikle Augmented Dickey Fuller (ADF) testidir. Ancak, birim kök testlerinin gücü düşük olduğundan çalışmamızda ADF, Dickey Fuller testi ile GLS (DF-GLS), Elliot Rothenberg Stock and Point optimal test (ERS-POINT) ve NG-PERRON testleri ayrı ayrı uygulanmıştır. Bu testlerden ADF, modeldeki hata teriminin otokorelasyonsuz olmasını sağlayacak kadar terimi modele katmaktadır. Bu da serbestlik derecesinde bir azalmaya ve test sürecinin gücünde bir azalmaya sebep olur (Tarı, 2012: 399). Buna karşılık DF-GLS, asimptotik dağılıma sahip olması ve ayrıca deterministik terimler yer almasından dolayı Dickey Fuller'a göre gücü daha yüksektir. ERS-Point, DF-GLS testinin denkleminde türetilmiş bir testtir ve hata kareleri toplamını göz önüne alır. NG-PERRON; ERS-Point testinin sabitli ve sabitli-trendli modeli için uyarlanmış şeklidir (Nazlıoğlu, 2013).

Buna göre ADF, DF-GLS, ERS-POINT ve NG-PERRON için;

$H_0: \alpha=0$ (seri durağan değil, birim kök var),

$H_1: \alpha<0$ (seri durağan, birim kök yok),

RG ve NIDYY değişkenlerine ait birim kök testleri sonuçları aşağıda Tablo 1 ve Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 1. RG Serisine Ait Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Düzye	Birinci Fark
------	-------	--------------

		Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
ADF		-1.570551 (0) [0.4856]	-2.286610 (0) [0.4288]	-6.764711 (0) [0.0000]***	-7.221248 (0) [0.0000]***
DF-GLS		-1.465429 (0)	-1.943059 (0)	-6.621747 (0)	-7.256040 (0)
Ers-Point		7.179971 (0)	22.93315 (0)	1.682106 (0)***	6.488519 (0) *
NG-Perron	MZ α	-3.80664 (0)	-4.82309 (0)	-14.9217 (0)***	-142107 (0)***
	MZt	-1.33380 (0)	-1.51367 (0)	-2.72730 (0)***	-2.66395 (0)***
	MS B	0.35039 (0)	0.31384 (0)	0.18277 (0)***	0.18746 (0)***
	MP T	6.45909 (0)	18.6523 (0)	1.65751 (0)***	6.42177 (0)***

Tablo 2. NIDYY Serisine Ait Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Düzye		Birinci Fark		
	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend	
ADF	-1.658663 (0) [0.4416]	-3.548674 (1) [0.0521] *	-5.108290 (3) [0.0003]***	-5.326868 (3) [0.0010]***	
DF-GLS	-1.569535 (0)	-3.601338 (1) **	-5.026805 (3)***	-5.532567 (3)***	
Ers-Point	6.273169 (0)	3.541536 (1)***	7.305860 (3)	37.32536 (3)	
NG-Perron	MZ α	-4.74048 (0)	-24.3072 (1)***	-3.79081 (3)	-2.00541 (3)
	MZt	-1.39061 (0)	-3.48515 (1)***	-1.26962 (3)	-0.88936 (3)
	MS B	0.29335 (0)	0.14338 (1)***	0.33492 (3)	0.44348 (3)
	MP	5.46525	3.75507	6.50954	38.8071

	T	(0)	(1)***	(3)	(3)
--	----------	-----	--------	-----	-----

Parantez içindeki değerler gecikme değerlerini, köşeli parantez içerisindeki değerler ise testlerin olasılık değerini (prob) göstermektedir. * %10 düzeyinde anlamlı olan test değerleri. ** %5 düzeyinde anlamlı olan test değerleri, *** %1 düzeyinde anlamlı olan test değerlerini göstermektedir.

Bu sonuçlar doğrultusunda, her iki serinin de hem sabitli hem trendli modelde 1. farkları alındığında durağanlaştığı, sadece NIDYY serisinin sabitli&trendli modelde anlamlı olduğu ortaya çıkmıştır. Ancak NIDYY serisi sabitli modelde birim kök ihtiva ettiği için kesin bir sonuca varılamamıştır. Bu sebeple 1. farkları alındığında NIDYY serisi her iki model için de durağan çıkmakta ve tereddüt ortadan kalkmaktadır.

Serilerin birinci farkları alındığında %1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları görülmüştür. Değişkenlere ait seriler 1. dereceden farkında yani I(1)'de durağanlaştığından dolayı öncelikle Johansen Eşbütünleşme Testi yapılacaktır. Johansen (1988) eşbütünleşme testinde aynı mertebeden durağan olan serilerin denklem sistemi, sistemde yer alan her değişkenin düzey ve gecikmeli değerlerinin yer aldığı VAR (Vector Auto Regression) analizine dayanmaktadır. Denklem sistemi şu şekilde tanımlanmaktadır.

$$\Delta X_t = \mu + \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \Pi X_{t-k} + \varepsilon_t$$

$$\Gamma_i = -I + \Pi_1 + \dots + \Pi_i, \quad i = 1, \dots, k, \quad \Pi = I - \Pi_1 - \dots - \Pi_k$$

Δ ; ilk fark operatörü, μ ; sabit terim, ε_t ; otokorelasyonsuz ve normal dağılımlı hata terimi vektörü, Π ; katsayılar matrisidir. Burada Π katsayılar matrisinin rankı, sistemde mevcut olan koentegre ilişki sayısını vermekte ve değişkenler arasındaki uzun-dönem ilişkilerin varlığını ispatlamaktadır. Eğer Π matrisin rankı, 0'a eşit ise bu durumda X vektörünü oluşturan değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı anlamına gelmektedir. Bu testte sıfır hipotezi, $r=0$ biçiminde eşbütünleşme olmadığını ifade ederken; genel alternatif hipotez $r>0$ biçiminde ve eşbütünleşme olduğunu gösterir (Johansen, 1988:232-237).

H_0 : $r=0$ (Eşbütünleşme Yoktur)

H_1 : $r>0$ (Eşbütünleşme Vardır)

r ; eşbütünleşme vektör sayısıdır.

Eşbütünleşme analizi yapılırken ilk olarak serilerin seviye değerleri kullanılarak VAR modeli tahmin edilmiş, ardından söz konusu iki değişken için seviyede VAR modelinde uygun gecikme uzunluğu belirlenmiştir. Verilerimiz yıllık olduğundan dolayı gecikme sayısı kısa tutulup, 3 gecikmeye

kadar denemeler yapılmıştır. Aşağıda Tablo 3’te test sonucu bulunan en minimum kritik değerler yer almaktadır.

Tablo 3. Minimum Kritik Değere Göre Uygun Gecikme Uzunluğu

Gecikme Uzunluğu	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	123.4444	10.49149	10.58579	10.52102
1	48.74444	24.98555	8.892566	9.175455*	8.981163
2	10.19642*	21.64515*	8.743577*	9.215059	8.891239*
3	1.441862	27.04715	8.953900	9.613974	9.160627

(*) İfadesi bulunan değerler, ilgili testler için uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Uygun gecikme derecesinin belirlenmesinde Olabilirlik (The Likelihood Ratio:LR), Son Tahmin Hatası (Final Prediction Error:FPE), Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Information Criterion:AIC), Schwarz Bilgi Kriteri (SC) ve Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQ) kullanılmaktadır. Söz konusu kriterlerden Schwarz Bilgi Kriteri (SC) uygun gecikme uzunluğunu 1 olarak, diğer tüm kriterler ise 2 olarak vermektedir. Bu sonuçlara göre, Akaike Bilgi Kriteri (AIC)’nin uygun gecikme uzunluğunu 2 olarak vermesi ve HQ,FPE ile LR’nin bu sonucu desteklemesinden dolayı modelin uygun gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir. Değişen varyans ve otokorelasyonun olmaması ile istikrar koşulunu da sağlayan modelde, uygun gecikme değerinin bir eksiği (1) alınarak eşbütünleşme testi yapılır. Eşbütünleşme ilişkisi, Johansen tarafından geliştirilen analiz ile incelenmiştir (Johansen ve Juselius, 1990: 169-209). Aşağıda NIDYY ve RG arasında 2 dönemlik gecikme ile yapılan eşbütünleşme testine göre model 2 (veri trendi yokken sabitli trendsiz), model 3 (veri trendi doğrusalken sabitli trendsiz) ve model 4 (veri trendi doğrusalken sabitli trendli)’ün sonuçları yer almaktadır. 1. (veri trendi yokken sabitsiz ve trendsiz) ve 5.(veri trendi kuadratikken sabitli-trendli) durumlarla çok nadir karşılaştığı için analiz edilmemiştir. Model 2-3 ve 4 arasındaki seçim ise Pantula Prensibi’ne göre yapılmaktadır. Bu yöntemle göre, en kısıtlı modelden ($r=0$ ve Model 2) başlayarak test istatistiği ile kritik değer karşılaştırılır. Model reddedilirse, r sabit tutularak Model 3’e geçilir. Bu işleme temel hipotezin kabul edildiği ilk duruma kadar devam edilir. H_0 : eşbütünleşme yoktur hipotezinin kabul edildiği ilk noktada durulur. Pantula prensibi için Trace ve Max-Eigen istatistiklerine bakılması gerekmektedir (Ahking, 2002: 62).

Testlerde karşılaştırma yapılan kritik değerler Johansen ve Juselius (1990: 208-209) tarafından belirtilmiştir.

Tablo 4. Pantula Prensibine Göre Model Seçimi

TRACE İSTATİSTİĞİ			
Rank (r)	Model 2	Model 3	Model 4
0	18.84 (17.98)	18.70 (13.43)	26.50 (23.34)
1	2.38 (7.56)*	2.34 (2.71)	9.03 (10.67)
MAX-EİGEN İSTATİSTİĞİ			
Rank (r)	Model 2	Model 3	Model 4
0	16.46 (13.91)	16.36 (12.30)	17.47 (17.23)
1	2.38 (7.56)*	2.34 (2.71)	9.03 (10.67)

1) r = Eşbütünleşme Vektör Sayısı

2) Parantez içindeki değerler %10 kritik değerleri göstermektedir.

3) *= H_0 'ın kabul edildiği ilk nokta.

Yukarıda Tablo 4'te $r=0$ iken hem trace hem de max-eigen test değerleri, kritik değerleri aşmakta ve dolayısıyla H_0 hipotezi reddedilmektedir. Bu noktada, pantula prensibine göre, $r=1$ seviyesi Model 2'ye geçilir ve Model 2'de hem trace hem de max-eigen testi kritik değerinin altında kaldığı için H_0 kabul edilir ve durulur. Buna göre, verimiz için uygun spesifikasyon Model 2'dir. Aşağıda Model 2 için Johansen eşbütünleşme testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 5. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Trace Test (İz Testi)				Maximum Eigenvalue Test (En Büyük Öz Değer Testi)			
Boş Hipotez (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	Test İstatistiği	%10 Kritik Değer	Boş Hipotez (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	Test İstatistiği	%10 Kritik Değer
$r=0$	$r \geq 1$	18.84	17.98	$r=0$	$r=1$	16.46	13.91
$r \leq 1$	$r \geq 2$	2.38	7.56	$r=1$	$r=2$	2.38	7.56

Tablo 5’teki sonuçlar incelendiğinde hem max-eigen testi hem de trace testi için ele alınan seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı görülmektedir. Herhangi bir eşbütünleşme vektörünün bulunmadığını söyleyen temel hipotez ($r=0$) için trace test değeri 18.84, %10 anlamlılık düzeyinde trace testi kritik değeri 17.98’den büyüktür. Temel hipotez için max-eigen test değeri 16.46, %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer 13.91’den büyüktür. Elde edilen sonuçlara göre her iki test için de %10 anlamlılık düzeyinde RG ve NIDYY serileri arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı mevcuttur. Diğer bir deyişle ele alınan seriler arasında en az bir eşbütünleşik vektör bulunmaktadır. Seriler arasında birden fazla eşbütünleşik vektör bulunduğu dair test edilen hipotezler için hesaplanan değerler kritik değerlerin gerisinde kalmaktadır. Bu nedenle seriler arasında birden fazla eşbütünleşik vektör olduğunu öne süren temel hipotezler reddedilmekte ve seriler arasında trace testi için bir, max-eigen testi için bir tane vektör olduğuna karar verilmektedir. Elde edilen eşbütünleşik vektör, RG değişkenine göre normalize edildiğinde Tablo 6’da görülen denklem elde edilmektedir.

Tablo 6. Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü

RG	NIDYY	C
1.000000	-21.28173 (3.92079) [-5.42791]*	-66.60133 (4.80485) [-13.86127]*

Parantez içerisindeki değerler standart hataları, köşeli parantez içerisindeki değerler ise t istatistiklerini göstermektedir. t- istatistikleri için kritik değerler; 1.645 (%10), 1.96 (%5), 2.578 (%1)’dir. * işareti %1 seviyesinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 6’da normalize edilmiş eşbütünleşme vektörüne bakıldığında NIDYY ve sabit terimin t istatistikleri anlamlı olduğu için eşbütünleşme ilişkisi Model 2’de sağlıklıdır diyebiliriz. Ayrıca Model 2’nin trend içermemesi, birim kök testlerinin sabitli değerlerini baz alarak eşbütünleşme testi yapılması kararını doğrular niteliktedir.

Uzun dönemli ilişki yorumunda, eşbütünleşik vektörün RG bağımlı değişken olacak şekilde normalize edilmesinin doğruluğunu saptamak amacıyla zayıf dışsallık (weak exogeneity) testi yapılmaktadır. Zayıf dışsallık ile ilgili “değişken zayıf dışsaldır” şeklindeki H_0 hipotezi, kısıt vektörü $A(1,1)=0$ ile test edilmiştir. Bu kısıt, ilgili diğer değişkenin yani NIDYY zayıf dışsallığının

testi için de $A(2,1)$ kısıt vektörü altında ayrıca oluşturulmuştur. Zayıf dışsallık testi için oluşturulan hipotezler şu şekildedir:

H_0 : Değişken zayıf dışsaldır

H_1 : Değişken zayıf dışsal değildir.

Aşağıda Tablo 7’de zayıf dışsallık testine ait sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 7. Zayıf Dışsallık Testi

Değişken	Kısıt	Chi-square(1)	Probability
RG	$A(1,1)=0$	6.645560	0.009940
NIDYY	$A(2,1)=0$	7.785885	0.005266

Tablodaki sonuçlar, olabilirlik oranı (LR) testinin “zayıf dışsaldır” şeklindeki H_0 hipotezinin RG değişkeni için % 1; NIDYY değişkeni için % 1 anlamlılık derecesinde reddedildiğini göstermektedir. Bu durumda tablodaki sonuçlar, RG denklemini normalizasyon kısıtı koyarak, yani RG’yi bağımlı değişken kabul ederek belirlenen eşbütünleşme vektörü için yapılan yorumun geçerli olduğunu göstermektedir. Ayrıca, % 1 anlamlılık derecesinde RG ve NIDYY değişkenlerinin zayıf dışsal olmaması nedeniyle bu değişkenlerin içsel olduğu kabul edilir ve değişkenlere ait kısa dönem davranışları modellenmelidir.

Tablo 8. VECM Modeli Sonuçları

RG	NIDYY
-0.240912	0.017857
(0.08628)	(0.00583)
[-2.79226]*	[3.06081]*

Tabloda -0.240912 RG için hata düzeltme katsayısını, 0.017857 NIDYY için hata düzeltme katsayısını göstermekteyken, parantez içerisindeki değerler standart hataları, köşeli parantez içerisindeki değerler ise t istatistiklerini vermektedir. Buna göre, değişkenlere ait hata düzeltme katsayılarının t istatistikleri, her iki değişken için de %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır ($2.792 > 2.578$ ve $3.060 > 2.578$ olmasından dolayı). RG katsayısının negatif olması uzun dönem dengesine yaklaşacağını belirtirken NIDYY katsayısının pozitif olması dengeden sapmaların artarak devam edeceğini ifade etmektedir. RG için hata düzeltme terimi katsayısının -0.240912 olması, bir şokun ilk yılda %24 gibi bir hızla dengeye yaklaştığı veya 4 dönemde dengeye geldiği anlamına gelmektedir. NIDYY için hata düzeltme terimi katsayısının 0.017857 olması, dengeden %1 gibi bir sapma ile uzaklaştığı anlamına

gelmektedir. Bununla birlikte, VECM modelinde değişkenlere ait hata düzeltme katsayılarının t istatistiklerinin anlamlı olması, RG ile NIDYY arasında uzun dönem nedenselliğin varlığını göstermektedir. Buna göre RG için t-stat:2.79>2.57 olduğundan dolayı %1 anlamlılık düzeyinde NIDYY değişkeninden RG değişkenine doğru uzun dönem nedensellik vardır sonucuna ulaşılmaktadır. Aynı zamanda NIDYY için t-stat:3.06>2.57 olduğundan dolayı %1 anlamlılık düzeyinde RG değişkeninden NIDYY değişkenine doğru da uzun dönem nedensellik olduğu ortaya çıkmaktadır.

VECM modelinde hata düzeltme katsayılarının istatistiki anlamlılığı RG ile NIDYY arasında karşılıklı uzun dönem nedensellik olduğunu gösterirken kısa dönem nedensellik için VECM modeli üzerinden kurulan Granger nedensellik testi sonuçları aşağıda Tablo 9’da yer almaktadır.

Tablo 9. Granger Nedensellik Testi

Sıfır Hipotezi (H ₀)	Prob Değeri	Karar	Sonuç
NIDYY → RG’nin Granger Nedeni Değildir	0.5223	KABUL	NIDYY → RG’nin Granger Nedeni Değildir
RG→ NIDYY’nin Granger Nedeni Değildir	0.0132 *	RED	RG→ NIDYY’nin Granger Nedenidir

*%5 düzeyinde önemlidir.

Granger nedensellik testinde kullanılan gecikme uzunluğu, daha önce tespit edilmiş gecikme uzunluğunun bir eksiği olacaktır. Çalışma için bu değer 1’dir. Test sonucunda, kısa dönemde NIDYY, RG’nin nedeni değildir şeklindeki H₀ hipotezi, prob değeri %1, 5 ve 10 düzeylerinde anlamsız çıktığı için kabul edilmiştir. Yani Türkiye’de net içe doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri kısa dönem içinde rekabet gücüne etki etmemektedir. Fakat yapılan uzun dönem nedensellik sonucuna göre Türkiye’de net içe doğrudan yabancı sermaye yatırımları rekabet gücüne etki etmektedir. Bu durum, Türkiye’ye gelen yabancı sermayenin öncelikli olarak iç piyasaya yönelik üretim yapmasından ve daha sonrasında Türkiye’nin çevre ülkelerine, dış piyasalara açılmasından dolayı kaynaklandığı söylenebilir. Ayrıca, DYSY’lerin ülkeye

getirdiği know-how, teknoloji bilgisi gibi etkilerin kısa dönemde kendini gösterememesi, uzun dönemde spillover etkisi yaparak ülkeye yayılmasından sonra dış rekabet gücüne etki etmesi de DYSY'nin neden kısa dönemde dış rekabet gücüne etki etmediğini açıklayan bir başka nedendir diyebiliriz. Diğer taraftan ikinci nedensellik ilişkisi olan RG, NIDYY'nin nedeni değildir şeklindeki H_0 hipotezi, prob değeri %5 düzeyinde anlamlı olduğu için reddedilmiştir. Yani Türkiye'nin rekabet gücü görünümü ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kısa dönemde de etkilemektedir. Bu durum bizi, ÇUŞ'ların yatırım yapmak için rekabet gücü yüksek ülkeleri daha çok tercih ettiği sonucuna götürmektedir. Bakıldığında, ÇUŞ'lar genelde altyapı sorununu gidermiş, ölçek ekonomisi yüksek, geniş bir iç pazarı olan rekabet gücü yüksek olan ülkelere veya hızlı gelişen, yükselen ekonomilere yönelmektedir. Türkiye'nin görünümü de bu genel duruma uymakta ve ülkeye gelen DYSY rekabet gücünden etkilenmektedir.

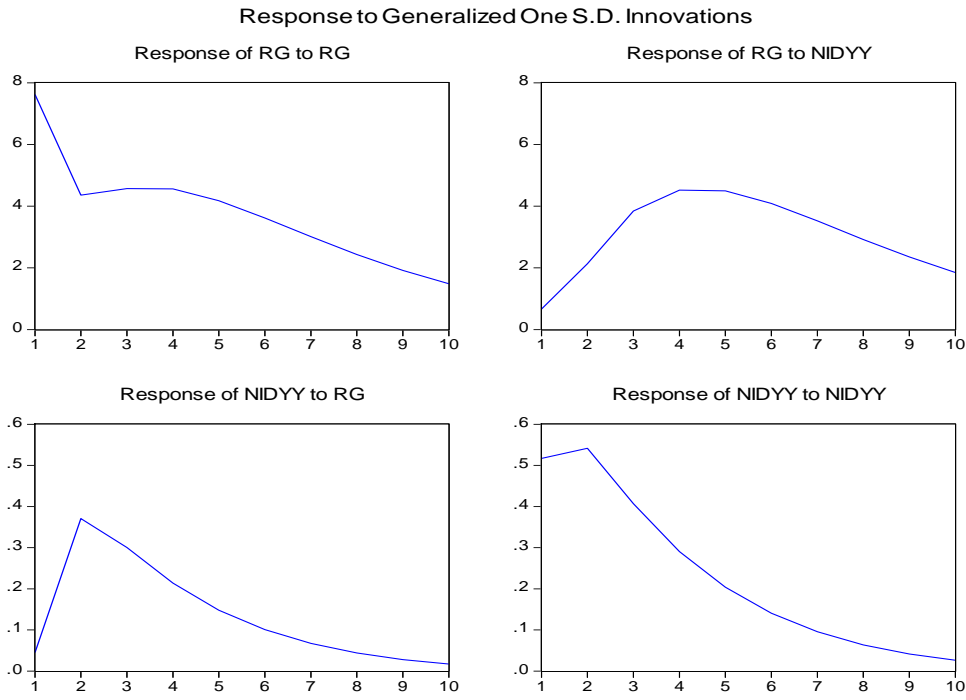
Tablo 10. Rekabet Gücü ve NIDYY Varyans Ayrıştırması

Rekabet Gücünün Varyans Ayrıştırması				NIDYY'nin Varyans Ayrıştırması		
Dönem	Standart Hata	RG	NIDYY	Standart Hata	NIDYY	RG
1	7.618457	100.0000	0.000000	0.516760	99.23783	0.762173
2	8.950904	96.14065	3.859351	0.816039	79.06764	20.93236
3	10.62847	86.68705	13.31295	0.949789	74.54866	25.45134
4	12.28359	78.67514	21.32486	1.011083	73.07140	26.92860
5	13.62091	73.39763	26.60237	1.039663	72.50458	27.49542
6	14.59363	70.08889	29.91111	1.052881	72.27623	27.72377
7	15.25634	68.03025	31.96975	1.058850	72.18521	27.81479
8	15.68661	66.75596	33.24404	1.061453	72.15072	27.84928
9	15.95514	65.97557	34.02443	1.062538	72.13881	27.86119
10	16.11702	65.50547	34.49453	1.062964	72.13534	27.86466

Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre ilk dönem rekabet gücündeki değişikliğin tamamı kendisi tarafından açıklanmaktadır. İkinci dönemden itibaren NIDYY'nin açıklayıcılığı da artış göstermeye başlamakta ve 10. dönemde rekabet gücündeki değişikliğin %34.4'ü NIDYY tarafından açıklanmaktadır. NIDYY'deki değişiklik ise ilk dönemde %0.76 kadar oranı rekabet gücü ile açıklanırken 10. dönemde %27.8'i rekabet gücü tarafından açıklanmaktadır.

Varyans ayrıştırması ile elde edilen bulgular, nedensellik testi ile ulaşılan bulguları desteklemektedir. Sistemin dinamik özelliklerinin analizi için kullanılan bir diğer yöntem de etki tepki fonksiyonlarıdır. Etki tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalılık şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtmaktadır (Mucuk ve Uysal, 2009: 110).

Şekil 1.Etki-Tepki Fonksiyonları



Şekil 1’ de, yatay ekseninde yıl ölçeğinde şokların verilmesinden sonraki zaman dilimi yer almaktayken dikey ekseninde ise, modelin kapsadığı değişkenlerin şoklara tepkileri oransal olarak gösterilmektedir. Buna göre rekabet gücünün hata teriminde meydana gelen %1’lik artıştan sonra NIDYY büyümeye başlamakta ve dört döneme kadar tepki devam etmektedir. Bu sonuç Türkiye’nin dış rekabet gücünü artıracak politikaları benimsemesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu sonuçlar doğuracağı anlamına gelmektedir. NIDYY’nin hata teriminde meydana gelen %1’lik bir şok ise rekabet gücü üzerine iki dönemi kapsayacak çok kısa bir tepkimeye yol açmakta ve ardından azalışa geçmektedir. Sonuçta, RG ve NIDYY hata

terimine gelecek bir standart sapmalık şokun gelecek dönemlerde ortaya çıkaracağı birikimli etkiler de nedensellik testi ile uyum içindedir.

4. SONUÇ

Türkiye, 24 Ocak 1980 kararlarıyla ekonomide liberal politikalar uygulamaya başlamış, bu kapsamda özel girişimde uluslararası rekabete dayalı üretim politikasını benimsemek durumunda kalmıştır. Küreselleşme ile değişen dünya düzeninde ülkelerin hedefi rekabetçi bir yapıya sahip olup aynı zamanda ülkenin rekabet gücünü arttırmak olmuştur. Ülkelerin rekabet gücünü arttırabilmek için bir yandan iç piyasadaki üreticilerin rekabet şartlarına uyumunu sağlamak öte yandan mal ve hizmet üretimine yönelik uluslararası sermaye akışını arttırabilmek amacıyla ülkeye getirdiği yenilikler ve rekabet gücüne pozitif etkisi sebebiyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmek olmuştur.

Türkiye’de bulunan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dış rekabet gücü üzerine etkisine yönelik yapılan ekonometrik çalışmada 1980-2012 yılları arasında ülkeye gelen DYSY’nin GSYİH içerisindeki oranı ile tüketici fiyatlarına dayalı rekabet gücü endeksi ele alınarak Türkiye’de DYSY ile dış rekabet gücü arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Yapılan eşbütünleşme analizinde Türkiye’de dış rekabet gücü ile DYSY arasında ilişki olduğu saptanmıştır. Bu ilişkinin ne yönlü olduğunun ortaya çıkarılması için VECM modeli üzerinden kısa ve uzun dönem Granger nedensellik testi uygulanmış ve Türkiye’de kısa dönemde DYSY’lerin dış rekabet gücüne neden olmadığı ancak rekabet gücünün DYSY’ye neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Uzun dönemde ise çift taraflı nedensellik bulunmuş ve ülkenin dış rekabet gücünün DYSY’ye, DYSY’nin de dış rekabet gücüne neden olduğu sonucuna varılmıştır.

Türkiye’nin sermaye birikimi yetersizliğini gidermesinde ve rekabet gücü kazanmasında, DYSY’nin ülkeye getirilmesi büyük önem taşımaktadır. Yalnız bu yatırımlar orta ve uzun vadeli olma, istihdamı artırma, ihracata yönelik üretimde bulunma, çevreye duyarlı olma, ileri teknoloji getirme, Ar&Ge’ye yatırım yapma, rekabet gücünü ve verimliliği artırma gibi özelliklere sahip olmalıdır. Bu anlamda yapılacak DYSY’ler Türkiye’nin dış rekabette önemli bir yer kazanmasına imkan sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

AHKİNG, W.F. (2002), “Model Mis-Specification and Johansen’s Co-Integration Analysis: An Application To The US Money Demand”, *Journal of Macroeconomics*, 24, p.51-66.

AKAL, M., M. GÖKMENOĞLU ve R. ALTUNIŞIK (2012), “Ulusların Rekabet Gücünü Belirleyen Faktörler Üzerine Değerlendirmeler”, *Rekabet Dergisi*, Volume 13, Number 4, Ekim.

BARRAGAN, S. (2005), “Assessing The Power of Porter's Diamond Model in The Automobile Industry in Mexico After Ten Years of NAFTA”, *Lethbridge University*, Kanada

DAVİES, H. ve P.D. ELLİS (2000), “Porter’s ‘Competitive Advantage of Nations’: Time for a Final Judgment?”, *Journal of Management Studies*, 37(8): 1189-1213.

DUNNING, J.H. (1992), “The Competitive Advantage of Countries and The Activities of Transnational Corporations”, *Transnational Corporations*, Vol. 1, No. 1, 135-168.

DUNNING, J.H. (1993), “Internationalising Porter’s Diamond”, *Management International Review*, 2, p.7-15.

DUNNING, J.H. (1996), “The Geographical Sources of the Competitiveness of Firms: Some Result of a New Survey”, *Transnational Corporations*, Vol. 5, No. 3, s.1-29.

GÜRPİNAR, K. ve M. SANDIKÇI (2008), “Uluslararası Rekabetçilik Analizinde Michael E. Porter’in Elmas Modeli Yaklaşımı: Türkiye’deki Bazı Endüstrilerdeki Uygulanabilirliğinin ve Sonuçlarının Analizi”, *Selçuk*

Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Cilt:9, Yıl:8, Sayı:15, ss.105-126.

JOHANSEN, S. (1988), “Statistical Analysis Of Cointegration Vectors”, Journal of Economic Dynamics and Control, 12 (2-3), 231-254.

JOHANSEN, S. ve K. JUSELIUS (1990), “Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration—with Application to the Demand for Money”, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52, 169-210.

KINCAID, B.L. (2005), “Competitive Advantage of Clusters Within Lesser Developed Countries of the South Pacific: An Empirical Case Study Extending the Porter Diamond Model”, Capella University, Amerika

MUCUK M. ve D. UYSAL (2009), “Türkiye Ekonomisinde Enerji Tüketimi ve Ekonomik Büyüme”, Maliye Dergisi, Sayı:157, Temmuz-Aralık.

NAZLIOĞLU, Ş. (2013), “07-13.02.2013 Sakarya Üniversitesi Ekonometri Kursu Ders Notları”.

PORTER, M.E. (1990), “The Competitive Advantage of Nations”, Harvard Business Review, March-April, s.73-91.

REINERT, E.S. (1994), “Competitiveness and Its Predecessors – a 500-year cross- National Perspective”, Business History Conference Papers, STEP Report No: R-03, Williamsburg - Virginia.

RUGMAN, A.M. ve J.R. D’CRUZ (1993), ‘The “Double Diamond” Model of International Competitiveness: The Canadian Experience’, Management International Review, 2, s.17-39.

TARI, R. (2012), “Ekonometri”, 8.Baskı, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.

2014 TÜRKİYE CUMHURBAŞKANLIĞI SEÇİMİNİN POLİTİK PAZARLAMA STRATEJİLERİ AÇISINDAN ANALİZİ

THE ANALYSIS OF 2014 TURKISH PRESIDENTIAL ELECTION IN TERMS OF POLITICAL MARKETING STRATEGIES

Burhan Akyılmaz¹, Prof.Dr. Mustafa Uçar²

ÖZET

Türkiye’de 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimi ile halk ilk kez sandıkta Cumhurbaşkanı kendisi seçmiştir. Yapılan seçimlerde farklı ideoloji ve tabanlara sahip 3 aday yarışmıştır. Adaylar Cumhurbaşkanlığı seçiminde birbirlerine karşı rekabet üstünlüğü sağlamak ve Cumhurbaşkanı seçilebilmek için yürüttükleri seçim kampanyalarında politik pazarlama stratejilerinden ve politik pazarlama karmasından azami derecede yararlanmaya çalışmışlardır. Farklı söylem, üslup, proje ve paradigmalarıyla tüm adaylar kampanyalarına seçmen ilgisi ve desteği sağlama arzusu taşımışlardır. 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimleri Türk kamuoyunda politik pazarlamanın önemi ve uygulamaları hakkında bir farkındalık yaratmıştır. Bu çalışmada politik pazarlama kavramı, ülkemizdeki politik pazarlama uygulamalarının tarihçesi, 2014 Cumhurbaşkanlığı seçim süreci, adaylar ve adayların kullandıkları politik pazarlama stratejileri incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Politik Pazarlama, Cumhurbaşkanlığı Seçimi, Politik Pazarlama Stratejileri, Seçim Kampanyası

ABSTRACT

Public elected its own president first time in 2014 presidential election in Turkey. Three candidates who have different ideology and political base competed in this election. All candidates tried to make use of political marketing strategies and mixes at maximum level in their campaigns in order to provide competitive advantage and to be elected president. All candidates tried to receive the support of voters with their different sayings, style, projects and paradigms during their campaigns. 2014 Presidential has created awareness on importance and implementation of political marketing in Turkish society. This paper describes the concept of the political marketing, the history of the implementation history of political marketing in Turkey and process of 2014 presidential election, candidates and political marketing strategies of candidates.

Keywords: Political Marketing, Presidential Elections, Political Marketing Strategies, Election Campaign.

¹ Doktora Öğrencisi, Hasan Kalyoncu Üniversitesi, İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, E-posta: burhanakyilmaz@gmail.com

² Prof. Dr., Hasan Kalyoncu Üniversitesi, İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, E-Posta: m.ucar@hku.edu.tr

1.GİRİŞ

Günümüzde pazarlama tekniklerinin politikada uygulanması yoğun olarak görülmektedir. Politik pazarlama siyasal parti ve adaylar ile seçmenler arasında gerçekleşen iletişim süreci olarak bilinmektedir. Günümüzde siyasi partiler ve adaylar rekabet avantajı sağlamak rakiplerinden farklılaşmak, yeni seçmen kazanmak ve seçimde parti bağımlılığını yaratmak için pazarlamadan yararlanmaktadırlar. İşletmelerde olduğu gibi siyasi partiler, liderler ve programlar da rekabet içerisindedirler. Özellikle kararsız olan seçmen gruplarını etkileyebilmek için siyasi partiler ve liderler pazarlama faaliyetlerini yoğun bir şekilde kampanyalarında kullanmaktadırlar. Siyasi partiler, kampanyalarını ve seçim öncesi-sonrası halkla ilişkiler faaliyetlerini profesyonel şirketlere vererek pazarlama faaliyetlerinde süreklilik sağlamaya çalışmaktadırlar.

Demokrasinin ve siyasetin en önemli unsurlarından biri olan seçimler günümüzde kurumsal kimliği olan profesyonel kuruluşlar tarafından da yapılmaktadır. Seçim kampanyalarında pazarlama karması elemanlarının etkin bir şekilde kullanılması, seçmenlerin oy tercihini, parti ve aday farklılığını ve seçmen bağımlılığını olumlu yönde etkilediği gözlenmektedir.

Politik pazarlama faaliyetleri ve stratejileri kullanılarak bilgilendirilen seçmen daha nitelikli siyasi ürünleri seçme imkânı elde etmektedir. Siyasi partiler ve adaylar seçim kampanyalarında ürün, fiyat tutundurma ve dağıtım kanallarından oluşan siyasal pazarlama karması elemanlarını kullanarak seçmenleri hem bilgilendirmekte hem de etkilemekteyken, seçmenlerde bu faaliyetlerden yaralanarak siyasal partilerin ve adayların programları ve icraatları hakkında bilgilerini arttırmaktadır.

Türkiye Cumhuriyeti'nin 12. Cumhurbaşkanı belirlemek için 10 Ağustos 2014 tarihinde yapılan Cumhurbaşkanlığı seçimleri Türkiye Cumhuriyeti tarihinde devlet başkanının doğrudan halkoyuyla seçildiği ilk seçim olması hesabıyla demokrasi tarihimizde yerini edinen ilklerden biridir. Üç farklı siyasal çizgiden gelen adaylar, yürüttükleri seçim kampanyalarında politik pazarlama stratejilerini kullanarak seçmenden destek almaya çalışmışlardır.

Bu çalışmada politik pazarlama kavramı, ülkemizdeki politik pazarlama uygulamalarının tarihçesi, 2014 Cumhurbaşkanlığı seçim süreci, adaylar ve adayların kullandıkları politik pazarlama stratejileri incelenmiştir.

2. POLİTİK PAZARLAMA KAVRAMI

Literatürde politik pazarlama ile yapılan çeşitli tanımlar bulunmaktadır. "Politik pazarlama, bir siyasi partinin veya adayın potansiyel seçmenlerine uygunluğunu sağlamak, siyasi partiyi veya adayı en yüksek sayıdaki seçmen

kitlesinin ve bu kitledeki her bir seçmenin tanınmasını sağlamak, rakiplerle ve muhalefetle farkını yaratmak ve minimum araçla bir seçimi kazanmak için gerekli olan oy sayısını elde etmek amacıyla kullanılan tekniklerin tümüdür” (Bongrand,1992:17). Ticari pazarlama tanımının en önemli altı unsuru olan ürün, pazar, tüketici, fark yaratmak, satış ve kazancın politik alandaki izdüşümünü oluşturmak amacıyla her bir unsur aşağıdaki gibi tek tek analiz edilebilir (Butler-Collins,1994:19).

Ürün; ticari pazarlamada bir ihtiyacı karşılamak ya da yaratmak için doğrudan pazara sürülür. Politika pazarlamasında başarılı olması istenen ürün, lider, parti programı ve adaylar olmak üzere üç unsurdan oluşur. Ürün ücretsizdir. Ancak yapılacak seçim herkesin ortak geleceğini ilgilendirmekte olduğundan ülke bireyleri ortak geleceğin maliyetlerine çeşitli şekillerde katılmaktadırlar.

Pazar; ticari pazarlamada genellikle yapılan araştırmalar ve ürün kavramı bazında tanımlanır. Politika alanında gerçek anlamda bir pazar yoktur, olsa olsa bir seçmen alıcı kitlesinden söz edilebilir. Objektif ve somut bir talep yoktur, oy verme yaşındaki vatandaşlar vardır. Adayın savunduğu fikirlere bağlı olan politik pazarlama, müşterileri nitelendirmeye ve nicelendirmeye izin verir. Süreci tersine çevirerek, ilgili seçmenin beklentilerine en iyi cevap verecek aday profilini tanımlamaya da olanak sağlar.

Tüketici; politik pazarlama için her şeyden önce bir vatandaşdır ve dikkatini çekip ilgi uyandırmak için ona kendisinin, ailesinin, kentinin ya da ülkesinin geleceğini ilgilendirecek bilgiler sunmak gerekir. Politik pazarlamanın elde etmeye çalıştığı şey yalan veya demagojiyle suçlanma riski olmadan bilgi vererek kendine çekmektir.

Fark yaratmak; ticari pazarlamanın temel ögesi olan fark yaratmak, rekabet karşısında bir artı yaratmaktır. Politik pazarlamada ise fikirlerin birbirlerine olan üstünlükleri görmek güçtür. Daha çok bir adayın iletişim tarzıyla, kampanyasının organizasyonu ve sağlamlığıyla, kendi kişisel iletişim gücüyle farklılık yaratabilme kapasitelerine bağlıdır.

Satış; ticari pazarlamada bir ürünün uygun bir fiyatla bir başkasına aktarılmasıdır. Bu kavram politik pazarlama için ise geçerli değildir. Politik pazarlamanın işlevi, satmaktan çok parti veya adayın bilgisini ve fikirlerini organize etmek, imajını oluşturmak, ölçmek ve son aşamada parti veya aday lehine bir kabul olgusunu başlatmaktır.

Kazanç; ticari pazarlamada kazanç, satış analizleri ve pazardaki konum itibarıyla ölçülmektedir. Politik pazarlamada ise doğan ortak kazancı önceden nicelendirmek mümkün değildir. Çünkü ortak gelecekle ilgili sorunların büyüklüğü ve önemi göz önüne alınırsa politikada kazanç önce partinin veya

adayın eğer şanslı bir seçim yapılmış ise toplumun kazancı haline gelir. Modern politik iletişimin bilgi değerleri seçmene nitelikli adayları, programları tercih etmesinde yol göstermekte ve böylece demokrasinin işlemesine katkıda bulunmaktadır.

2.1 Politik Pazarlamanın Ülkemizdeki Gelişimi

İlk örnekleri ABD’de görülen bir süre sonra ise Avrupa ülkelerinde yaygınlaşan politik pazarlama uygulamaları, Türkiye’ye ilk olarak 1970’li yıllarda girmiştir.

Türkiye’de siyasi parti propagandalarının profesyonel tanıtım kuruluşlarınca yapılmasına gelişmiş ülkelere göre geç başlanmıştır. Bu durumun, partilerin üst yönetim kadrolarının pazarlamanın gereğine inanmamalarından, bazı yetkilerini profesyonellere devretmekte isteksiz olmalarından kaynaklandığı söylenebilir. Ayrıca siyasi parti yöneticilerinin bir takım yenilikleri öğrenme konusundaki şüpheli yaklaşımları da unutulmamalıdır (Tan, 1998: 15). Politik pazarlamanın 1970’li yılların sonlarına doğru ülkemizde de gelişmeye başladığı, reklam ajanslarının siyasi partilerin propaganda çalışmalarını yürütmeye başladığı görülmektedir.(Gegez,1990:14)

5 Haziran 1977 seçimleri için Adalet Partisinin, bir reklam ajansı olan Cenajansla ile birlikte çalışarak; gazete reklamları ve kampanyalarında kullandığı teyp kayıtlarını hazırlatması Türkiye’de kullanılan ilk profesyonel politik pazarlama uygulaması olarak kabul edilmektedir. 1977’deki bu kampanya, daha çok reklam ajansı tarafından, bir partinin ve parti reklamının yapılması olarak gerçekleşmiştir.

1980’li yıllarda, partilere gazetelerde paralı ilan yayınlama hakkı tanınarak ve bir kitle iletişim aracı olarak gazetelerin de seçim çalışmalarına dâhil edilmesi sağlanmıştır.

6 Kasım 1983 seçimlerinde MDP ve ANAP, seçim kampanyalarında ajanslarla çalışan partiler olmuşlardır.1983 yılından beri hemen hemen tüm partiler seçim dönemlerinde politika pazarlamasının profesyonel olarak yürütülmesinin önemini kavrayarak, çeşitli ajanslarla çalışmışlardır.

1983 seçimlerinin politik pazarlama açısından en önemli yanı, yapılan çalışmaların reklam boyutundan çıkarak, tanıtım ve kampanya boyutuna yükselmesidir. Bu dönemin en dikkat çekici çalışması ise ANAP için gerçekleştirilen kampanyadır. Bu kampanya çerçevesinde, kampanya sorumluluğunu üstlenen ajans, parti yönetiminin ve liderinin pazarlanma sürecinin denetimini ve uygulanmasını tümüyle üstlenmiştir. İlk defa bir parti bu konudaki tüm işleri kendi kurmaylarından alarak, profesyonel reklamcılara bırakmıştır.(Topuz,1991.21).

1987 seçimlerinde yapılan seçim kampanyalarının önemli özellikleri vardır. Kampanya planlamaları öncesinde kampanyanın ana temalarını belirleme amacıyla kamuoyu araştırmaları yapılarak, seçmenin yapısı, özellikleri ve beklentileri tespit edilmiştir. Diğer yandan, hedef kitle çeşitli özelliklerine göre bölümlendirilmiş ve çalışmalar bu bölümlendirmeleri hedef alacak şekilde hazırlanmıştır (Kamuoyu Araştırmaları 1.Uluslararası Sempozyumu,1988).

1987 ve sonrasında yapılan kampanyalar, Türkiye’de farklı teknik ve biçimler arasından yeni ürünlerin ortaya çıktığı kampanyalardır. Daha önce yapılan kampanya çalışmalarının yürütüldüğü klasik anlayışlar, yerini popüler kampanya yaklaşımına bırakmıştır. Mesaj ve sloganların, kullanılan kampanya araçlarının seçmenin hoşuna gidecek, dikkatini çekecek, hatta gülümsetecek özellikler taşımasına özen gösterilmiştir.

1990’lı yıllarda ise, seçim kampanyaları adeta gösteriye dönüşmüştür. Miting alanları ünlü sanatçıların konserleriyle dolup taşarken, liderler, gerek yurt içi gerek yurt dışı uzmanlara kapılarını açmışlardır. Diksiyon ve hitabet teknikleri, fotoğraf verme, beden dili kullanımı gibi konularda Avrupa’daki çağdaşlarından hiçbir eksikleri olmadığını göstermişlerdir. 2000’li yıllarda üç tane genel seçim yaşamış olan Türkiye, siyasi olarak ezberlerini bozarken, partiler teknolojik olarak yeni medya düzenine ayak uydurmuş, seçim kampanyalarını görsel ve dijital çalışmalarla desteklemiştir(Duman ve İpekşen, 2013:119).

İRA reklam ajansı tarafından yönetilen 2002 CHP seçim kampanyası kapsamında, internet sitelerine reklam verilerek genç seçmen kazanılmaya çalışılmıştır. CHP’nin "Tek başına iktidar" hedefine vurgu yapmak üzere kaleme alınan ve dönemin lideri Deniz Baykal imzası ile seçmenlere yollanan mektup da bir politik pazarlama uygulaması olarak kabul edilmektedir.

Günümüzde yapılan seçimler ise politik pazarlama açısından en kıyasıya geçen seçimlerdir. Tüm partiler teknolojinin getirdiği yeniliklerden yararlanarak politik pazarlama faaliyetlerine başvurmaktadırlar. Önceleri sadece televizyon, radyo, gazete vb. gibi geleneksel kitle iletişim araçlarını kullanan siyasi partiler ve adaylar artık bu geleneksel iletişim araçları ile birlikte yeni medya olarak tabir edilen sosyal medya araçlarını (twitter, facebook, youtube vb) da etkin bir şekilde kullanmaktadırlar.

3. TÜRKİYE’DEKİ 2014 CUMHURBAŞKANLIĞI SEÇİMLERİ

2014 Cumhurbaşkanlığı seçimi, Türkiye Cumhuriyeti'nin 12. cumhurbaşkanını belirlemek için 10 Ağustos 2014 tarihinde yapılmış olup, Türkiye Cumhuriyeti

tarihinde devlet başkanının doğrudan halkoyuyla seçildiği ilk seçim özelliği taşımaktadır.

3.1 Cumhurbaşkanı Nitelikleri ve Seçimi

2007 yapılan anayasa değişikliği referandumu sonucu gerçekleşen değişiklikle, Türkiye Cumhuriyeti Siyasi Tarihi'nde ilk kez cumhurbaşkanının doğrudan halk oylaması ile seçilmesine karar verildi. Kabul edilen değişikliklerden diğerleri ise, cumhurbaşkanının görev süresinin yedi yıldan beş yıla indirilmesi ve bir kişinin en fazla iki defa bu göreve seçilebilmesiydi. Ancak, 28 Ağustos 2007 tarihinde yedi yıllık bir dönem için Türkiye Cumhuriyeti'nin 11.Cumhurbaşkanı olarak seçilen Abdullah Gül'ün görev süresi ve dolayısıyla bir sonraki seçimin tarihi, 21 Ekim 2007 tarihinde düzenlenen referandumda kabul edilen anayasa değişikliği nedeniyle tartışmalı hale gelmişti. Anayasa Mahkemesi, 15 Haziran 2012 tarihinde, Cumhuriyet Halk Partisi tarafından, 6271 sayılı kanunun bazı hükümlerinin iptali istemiyle açılan davayı esastan karara bağladı. Yüksek Mahkeme, Cumhurbaşkanı Abdullah Gül'ün görev süresinin 7 yıl olduğuna ve ikinci kez aday olabileceğine karar vererek tartışmalara son noktayı koymuştur³.

Cumhurbaşkanının nitelikleri ve seçimi Türkiye Cumhuriyeti Anayasası'nın 101. maddelerinde şu şekilde belirtilmiştir.” Cumhurbaşkanı, kırk yaşını doldurmuş ve yükseköğrenim yapmış Türkiye Büyük Millet Meclisi üyeleri veya bu niteliklere ve milletvekili seçilme yeterliğine sahip Türk vatandaşları arasından, halk tarafından seçilir. Cumhurbaşkanının görev süresi beş yıldır. Bir kimse en fazla iki defa Cumhurbaşkanı seçilebilir. Cumhurbaşkanlığına Türkiye Büyük Millet Meclisi üyeleri içinden veya Meclis dışından aday gösterilebilmesi yirmi milletvekilinin yazılı teklifi ile mümkündür. Ayrıca, en son yapılan milletvekili genel seçimlerinde geçerli oylar toplamı birlikte hesaplandığında yüzde onu geçen siyasi partiler ortak aday gösterebilir. Cumhurbaşkanı seçilenin, varsa partisi ile ilişkisi kesilir ve Türkiye Büyük Millet Meclisi üyeliği sona erer”⁴.

3.2. Cumhurbaşkanı Adaylarının Belirlenmesi

16 Haziran 2014 tarihinde Cumhuriyet Halk Partisi lideri Kemal Kılıçdaroğlu ve Milliyetçi Hareket Partisi lideri Devlet Bahçeli TBMM'de düzenledikleri ortak basın toplantısıyla Ekmeleddin İhsanoğlu'nu çatı aday olarak göstereceklerini açıkladılar. 30 Haziran 2014 tarihinde ise, Halkların

³ “Gül'ün görev süresi 7 yıl, 2. kez aday olabilir”. 15 Haziran 2012. <http://www.ntvmsnbc.com/id/25358384/>. Erişim tarihi: 4 Temmuz 2014.

⁴ T.C. Anayasası madde 101- (Değişik: 21/10/2007-5678/4 md.) http://www.tbmm.gov.tr/anayasa/anayasa_2011.pdf

Demokratik Partisi (HDP) tarafından düzenlenen basın toplantısı ile partinin cumhurbaşkanı adayının HDP Eşbaşkanı Selahattin Demirtaş olduğu açıklandı. 1 Temmuz 2014 tarihinde Adalet ve Kalkınma Partisi'nin cumhurbaşkanı adayının AK Parti Genel Başkanı ve Başbakan Recep Tayyip Erdoğan olduğu açıklandı.

3.3. Cumhurbaşkanlığı Seçim Takvimi ve Oy Verme Süreci

Yüksek Seçim Kurulu (YSK) Başkanı Sadi Güven 6 Mayıs 2014 günü yaptığı açıklamada, Cumhurbaşkanlığı seçim sürecinin 29 Haziran 2014 Pazar günü başlayacağını, aynı gün adaylık başvurularının da başlayacağını ve başvuruların 3 Temmuz 2014 Perşembe günü saat 17.00'ye kadar devam edeceğini belirtti. Cumhurbaşkanı geçici aday listeleri 8 Temmuz 2014 Salı günü, kesin aday listeleri ise 11 Temmuz 2014 Cuma günü Resmi Gazete 'de yayınlandı, kesin aday listelerinin Resmi Gazete 'de yayınlanmasıyla birlikte propaganda dönemi başlamış oldu. 2 Temmuz 2014 tarihinde askıya çıkan seçmen listeleri için itiraz süresi 9 Temmuz'da sona erdi. Cumhurbaşkanı seçiminde, bir sandık bölgesindeki seçmen sayısı ise 400 olarak belirlendi. Yüksek Seçim Kurulu seçimde kullanılacak oy pusulalarında adayların fotoğraflarının yer alacağını açıkladı.⁵

Cumhurbaşkanlığı seçiminin yurtiçinde yapılacak ilk oylamasının tarihi 10 Ağustos 2014, seçimin ikinci oylamaya kalması durumunda ise bu oylamanın tarihi, ilk oylamayı izleyen ikinci pazar günü olan 24 Ağustos 2014 olarak belirlendi. 10 Ağustos 2014 tarihinde gerçekleştirilen yurtiçi oy verme işleminin başlangıç ve bitiş saatleri tüm Türkiye için 08:00 ile 17:00 olarak belirlendi.

25 Temmuz 2014 Cuma günü 17:00 itibari ile yurt dışı yerleşik Türk vatandaşları için gümrük kapılarında oy verme işlemi başladı. Oy verme işlemi 10 Ağustos 2014 tarihine kadar sürdü. İlk kez bu seçimde uygulanmaya başlanan yurtdışında yaşayan Türk vatandaşları için buldukları ülkelerde oy kullanma tarihleri ise, ilk oylama için 31 Temmuz - 3 Ağustos 2014, seçimin ikinci oylamaya kalması durumunda ise, 17 - 20 Ağustos 2014 olarak belirlendi. 25 Temmuz 2014 Cuma günü 17:00 itibari ile yurt dışı yerleşik Türk vatandaşları için gümrük kapılarında oy verme işlemi başladı. Oy verme işlemi 10 Ağustos 2014 tarihine kadar sürdü⁶

Yurt dışında oy verme işlemleri 500'den fazla seçmenin yaşadığı 54 ülkede kurulan seçim merkezlerinde yapıldı. Yurt dışında oy kullanabilecek toplam

⁵ [Oy pusulasında fotoğraf olacak". ntvmsnbc.com](http://www.ntvmsnbc.com/id/25519619/), 5 Haziran 2014. <http://www.ntvmsnbc.com/id/25519619/>. Erişim tarihi: 6 Haziran 2014.

⁶ [Gümrük kapılarında oy verme işlemi başladı". ntvmsnbc.com](http://www.ntvmsnbc.com/id/25528445/), 26 Temmuz 2014. <http://www.ntvmsnbc.com/id/25528445/>. Erişim tarihi: 26 Temmuz 2014.

seçmen sayısının 2 milyon 790 bin 408 kişi olduğu açıklandı. En çok seçmenin kayıtlı olduğu ülke 1 milyon 391 bin 704 kişi ile Almanya olurken, en fazla seçmenin kayıtlı olduğu seçim merkezi ise 257 bin 149 kişi ile Düsseldorf olmuştur. Düsseldorf'ta kayıtlı seçmen sayısı Türkiye'deki Amasya, Artvin, Bilecik, Erzincan, Kırşehir, Muş, Niğde, Rize, Sinop, Tunceli, Uşak gibi birçok ilin merkez ilçe ve köylerindeki seçmen sayısından fazla olmuştur⁷

Seçimlerin yaz aylarına gelmiş olmasından dolayı seçim merkezlerindeki katılım beklenenden düşük kaldı. Bazı ülkelerdeki katılım sayıları şöyle gerçekleşmiştir; Almanya'da 1 milyon 400 bin seçmenden 113 bin 606'sı, Hollanda'da ise 240 bin seçmenden 17 bin 295'i, Belçika'da 127 bin 518 seçmenden 8 bin 66'sı, İtalya'da 13 bin seçmenden bin 30'u, Polonya'da Bin 770 seçmenden 234'ü, Yunanistan'da 10 bin kişiden 412'si, Katar'da 2 bin 212 seçmenden 308'i, Danimarka'da 30 bin seçmenden bin 60'ı, Azerbaycan'da 6 bin 305 seçmenden 947'si, Kırgızistan'da Bin 400 seçmeden 263'ü, Kazakistan'da 4 bin seçmenden 520'si oylarını kullanmışlardır⁸. Bu rakamlar sonucunda yurtdışında oy kullananların sayısı yaklaşık olarak 232 bin olarak açıklanmıştır.

3.4. Cumhurbaşkanlığı Seçim Sonuçları

10 Ağustos 2014 tarihinde düzenlenen Cumhurbaşkanlığı seçiminin ilk turunda, yurtiçi (normal ve cezaevleri), gümrük ve yurtdışında kayıtlı 55.719.707 seçmenden 41.283.627'sinin sandık başına gitti. Katılım oranının yüzde 74,09 olarak gerçekleştiği seçimlerde kullanılan oylardan 40.545.911'i (yüzde 98,21) geçerli sayılırken, 737.716'sı (yüzde 1,78'i) geçersiz sayıldı. Aldığı 21.000.143 oyla geçerli oyların %51,79'unu elde eden Recep Tayyip Erdoğan Türkiye Cumhuriyeti'nin 12. Cumhurbaşkanı seçildi. Diğer adaylardan Ekmeleddin İhsanoğlu 15.587.720 oyla %38,44, Selahattin Demirtaş ise 3.958.048 oyla %9,76 oranında oy aldı. 81 ilden 54'ünde Recep Tayyip Erdoğan, 16'sında Ekmeleddin İhsanoğlu ve 11'inde de Selahattin Demirtaş seçimi birinci sırada bitirdi. Erdoğan yüzde 80,57 oranıyla Rize'de, İhsanoğlu yüzde 67,94 oranıyla Kırklareli'de, Demirtaş da yüzde 83,17

⁷ "Yurt dışında oy kullanacaklara uyarı". *Anadolu Ajansı*. 24 Haziran 2014. <http://www.aa.com.tr/tr/haberler/349082--yurt-disinda-oy-kullanacaklara-uyari>. Erişim tarihi: 31 Temmuz 2014.

⁸ "Oy verme işlemi sona erdi". *ntvmsnbc.com*. 3 Ağustos 2014. <http://www.ntvmsnbc.com/id/25529512/>. Erişim tarihi: 4 Ağustos 2014.

oranıyla Şırnak'ta en yüksek oy oranına erişti. 970 ilçeden 663'ünde Erdoğan, 230'unda İhsanoğlu ve 77'sinde Demirtaş seçimi birinci sırada bitirmiştir.⁹

Yüksek Seçim Kurulu 15 Ağustos 2014 tarihinde oyların salt çoğunluğunu alan Recep Tayyip Erdoğan'ın 12. Cumhurbaşkanı seçildiğini açıkladı ve aynı gün içinde Erdoğan'ın mazbatasını TBMM Başkanı Cemil Çiçek'e iletti. Recep Tayyip Erdoğan, 28 Ağustos 2014 tarihinde Cumhurbaşkanı mazbatasını, TBMM Başkanı Cemil Çiçek'ten aldıktan sonra TBMM Genel Kurulu'nda yemin ederek, görevine resmen başlamıştır.

3.5. 2014 Cumhurbaşkanlığı Seçimine Katılan Adaylar

2014.Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde farklı partilerce desteklenen 3 farklı aday yarışmışlardır.

3.5.1. Ekmeleddin İhsanoğlu

Ekmeleddin İhsanoğlu 26 Aralık 1943 de Mısır'ın Kahire şehrinde dünyaya gelmiş, Türk bilim tarihi profesörü, akademisyen, diplomat ve yazardır. Türk kültürü, İslam Dünyası ve Batı Dünyası ilişkileri ve Türk-Arap ilişkileri hakkında değişik dillerde çok sayıda eseri vardır. Bilim ve eğitim tarihine katkı ve hizmetlerinden dolayı birçok ödülün yanı sıra Devlet Üstün Hizmet Madalyası sahibidir.2004 ve 2014 yılları arasında Birleşmiş Milletler 'den sonra ikinci büyük uluslararası örgüt olan İslam İşbirliği Teşkilatı'nın genel sekreterliğini sürdürmüştür. İngilizce ve Arapçanın yanı sıra orta düzeyde Fransızca ve Farsça bilmektedir¹⁰.

16 Haziran 2014'te Cumhuriyet Halk Partisi ve Milliyetçi Hareket Partisi arasındaki, 2014 cumhurbaşkanlığı seçimleri için aday belirleme görüşmeleri çerçevesinde CHP ve MHP tarafından "çatı aday" olarak gösterilmiştir. Daha sonra Bağımsız Türkiye Partisi, Demokrat Parti, Demokratik Sol Parti, Büyük Birlik Partisi, Liberal Demokrat Parti, Türkiye Sosyalist İşçi Partisi, Devrimci Halk Partisi, Doğru Yol Partisi, Kadın Partisi, TURK Parti , Hak ve Adalet Partisi , Büyük Anadolu Kalkınma BAK Parti olmak üzere toplam 15 parti tarafından 12.Cumhurbaşkanı seçimlerinde desteklenmiştir. 3 adayın yarıştığı 10 Ağustos 2014 cumhurbaşkanlığı seçimi sonucunda oyların %38,44'ünü alarak Recep Tayyip Erdoğan'dan sonra en çok oy alan 2. aday olmuştur.

3.5.2. Recep Tayyip Erdoğan

Aslen Rizeli olan Recep Tayyip Erdoğan 26 Şubat 1954'te İstanbul'da doğdu. Üniversiteyi Marmara Üniversitesi İktisadî ve Ticarî Bilimler Fakültesi'nde

⁹

http://www.ysk.gov.tr/ysk/content/conn/YSKUCM/path/Contribution%20Folders/HaberDosya/2014-CB-Kesin-416_d_Genel.pdf

¹⁰ http://tr.wikipedia.org/wiki/Ekmeleddin_%C4%B0hsano%C4%9Flu

okuyan Erdoğan, bu okuldan 1981 yılında mezun oldu. 18 yaşından itibaren siyasete dahil oldu. 1969-1982 yılları arasında amatör olarak futbol oynadı. 4 Temmuz 1978'de Emine Erdoğan'la evlendi. 2 kız, 2 erkek olmak üzere 4 çocukları vardır. 27 Mart 1994 yerel seçimlerinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi başkanı olarak seçildi. 12 Aralık 1997 tarihinde Siirt'te düzenlenen bir mitingde yaptığı konuşma nedeniyle Diyarbakır DGM Savcılığı'nın "halkı sınıf, ırk, din, mezhep veya bölge farklılığı gözeterek kin ve düşmanlığa tahrik ettiği" gerekçesiyle açtığı davada Türk Ceza Kanununun 312. maddesinin 2. fıkrası uyarınca 10 ay hapis cezasına çarptırıldı. Cezaevinde dört ay kaldıktan sonra, 14 Ağustos 2001'de Adalet ve Kalkınma Partisi (AK Parti)'nin kurucuları arasında yer aldı ve kurucu başkanı oldu. Genel başkanı olduğu Adalet ve Kalkınma Partisi ilk kez 2002 Türkiye genel seçimlerinde %34,43'lük oy oranı ile tek başına 59. 60. ve 61. Türkiye Cumhuriyeti hükûmetlerini kurarak, parti başkanı ve Türkiye Cumhuriyeti başbakanı olarak iktidara geldi. 1 Temmuz 2014 günü AK Parti Genel Başkan Yardımcısı ve eski TBMM Başkanı Mehmet Ali Şahin, AK Partili bütün milletvekillerinin imzası alınarak Cumhurbaşkanı adaylarının Başbakan Recep Tayyip Erdoğan olduğunu açıkladı. Erdoğan, 10 Ağustos'taki seçimleri %51.79 oy ile kazanarak Türkiye Cumhuriyeti'nin 12.Cumhurbaşkanı seçildi.¹¹

3.5.3. Selahattin Demirtaş

Selahattin Demirtaş 10 Nisan 1973'de Elazığ'da doğmuş, Zaza kökenli avukat ve siyasetçidir.2006 yılında İnsan Hakları Derneği Diyarbakır Şube Başkanlığı yapan Demirtaş Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi mezunu olup, bir süre serbest avukatlık yapmıştır. Selahattin Demirtaş Demokratik Toplum Partisi'nin kapatılmasından sonra kurulan Barış ve Demokrasi Partisi'nin 1 Şubat 2010 tarihinde yapılan olağanüstü kongresinde Gülten Kışanak ile birlikte başkanlık seçimlerini kazanmıştır.

22 Temmuz 2007 tarihinde yapılan seçimlerde 23.dönem Diyarbakır Milletvekili seçilmiş, 12 Haziran 2011 tarihinde yapılan 24. Dönem Milletvekili Genel Seçiminde ise BDP'nin desteklediği bağımsız aday olarak Hakkari'den aday olmuş ve milletvekili seçilmiştir.

22 Haziran 2014 tarihinde yapılan HDP Kongresi'nde Figen Yüksekdağ ile birlikte HDP Eş Başkanlığı'na seçilmiştir.10 Ağustos 2014 tarihinde ilk defa cumhurbaşkanının halk tarafından belirleneceği cumhurbaşkanlığı seçiminde Halkların Demokratik Partisi'nden cumhurbaşkanı adayı olmuş ve % 9,76

¹¹ http://tr.wikipedia.org/wiki/Recep_Tayyip_Erdo%C4%9Fan

oranında oy almıştır. Evli ve iki çocuk babası olan Demirtaş, Halkların Demokratik Partisi eş başkanlığını yürütmektedir.¹²

4. POLİTİK PAZARLAMA STRATEJİLERİ AÇISINDAN 2014 CUMHURBAŞKANLIĞI SEÇİMLERİNİN ANALİZİ

Seçmen tercihlerinin giderek kararsızlaştığı günümüz koşullarında pazarlama tekniklerinin siyasal alanda kullanılması artık politikacılar için zorunlu bir ihtiyaç olarak görülmektedir.

Cumhurbaşkanının halk tarafından seçilecek olması demokrasi tarihimiz açısından önemli bir ilk idi. 12.Cumhurbaşkanı seçimi ile Türkiye’de Cumhurbaşkanı adayları ilk kez seçim kampanyaları yürüterek seçmen karşısına bir takım hedefler ve projeler sunarak birbirlerine karşı rekabet avantajı sağlamaya çalıştılar.

Adaylar seçim kampanyalarında politik pazarlama aracı olarak hem gazete, televizyon, radyo gibi geleneksel medya araçlarından hem de twitter, facebook, youtube gibi yeni medya olarak kabul edilen sosyal medya araçlarından azami derecede faydalanmaya çalışmışlardır. Adaylar, Profesyonel ajansların ve gönüllü çalışma gruplarının teknik desteğini de politik pazarlama stratejilerinin en önemli ayağı haline getirmişlerdir. Cumhurbaşkanı adaylarının seçim kampanyası yürütmeleri ve seçmen karşısına seçim vaatleriyle çıkmaları gereği onları daha profesyonel, akılcı ve stratejik politik pazarlama yapmaya mecbur kılmaktaydı.

4.1. Politik Pazarlama Karması Elemanları Açısından 2014 Cumhurbaşkanlığı Seçiminin Değerlendirilmesi

2014 Cumhurbaşkanlığı seçim kampanyalarında adaylar siyasal pazarlama karması elemanlarını kullanarak, seçmenlerin algılamaları, tutum ve oy verme davranışlarını etkilemeye çalışmışlardır. 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimini politik pazarlama karması elemanları açısından incelediğimizde adayları, vaatlerini, seçim bildirgelerini birer ürün olarak görebiliriz. Cumhurbaşkanı adaylarından Recep Tayyip Erdoğan ve Selahattin Demirtaş seçim bildirgesi niteliğinde belgeler sunarken, CHP ve MHP’nin ortak “çatı adayı” Ekmeleddin İhsanoğlu böyle bir belge yerine basın toplantısıyla yetinmiştir. SDE İç Politika ve Demokratikleşme Programı Koordinatörü Dr. Murat YILMAZ’a göre bu tercih, İhsanoğlu’nu destekleyen kesimlerin ideolojik ve sınıfsal kompozisyonu düşünülerek tartışmalara yol açmayacak bir “muğlaklık”ın bilerek seçildiği bir siyasi stratejiden kaynaklanmaktadır.

¹² http://tr.wikipedia.org/wiki/Selahattin_Demirta%C5%9F

Erdoğan ve Demirtaş'ın seçmeni net bir siyasi duruşa çağıran siyasi stratejileri tercih ettikleri gözlenmiştir (Yılmaz, Özipek, & Coşkun, 2014, s. 3)

Cumhurbaşkanlığı seçiminde adayların ürün olarak kabul edilebilecek seçim beyannameleri politik pazarlama karmasının merkezinde seçmenlere sunulmuştur. Vaatler, söylemler, ve seçim beyannameleri birer politik ürün olarak, Cumhurbaşkanı adayları ile seçmenler arasında bir köprü görevi görmüştür. Çünkü gerek oy verecek seçmen olsun gerekse sandığa gitmekte tereddüt edenler olsun, adayı sunduğu politik ürüne göre değerlendirmektedirler. Seçimler öncesi seçmende oluşturulan ürün imajı, seçmenin adaylar karşısındaki duruşunu etkilemektedir. Erdoğan'ın kararlı duruşu, Demirtaş'ın eşitlikçi duruşu, İhsanoğlu'nun herkesi kucaklayıcı duruşu seçmenler üzerinde ürün tercihi açısından etkili olmuştur.

Özellikle Ekmeleddin İhsanoğlu çatı aday olmasından dolayı vaatlerini ve projelerini birer politik ürün olarak homojen olmayan farklı tabanlardan gelen çevrelere satmak, pazarlamak durumunda kalmıştır. Bu durum politik ürün olarak vaat ve projelerini pazarlamada İhsanoğlu'nu zorlamıştır. Uzun süredir siyasetin için yer alan Erdoğan ve Demirtaş hem daha homojen gruplara vaatlerini ve projelerini pazarladılar hem de var olan siyasi pazarlarını tanımanın verdiği avantajlardan yararlandılar. Cumhurbaşkanı adayları düzenledikleri toplantılarda seçim beyannamelerini politik pazarda ürün olarak tüketicilere yani oy verenlere sunarlar, beyannamelerinin farklı özelliklerini ön plana çıkarmaya çalışmışlardır. Erdoğan seçim beyannamesinde Yeni Türkiye, Demokratik Yönetim, Refah Toplumunu, Öncü Ülke özelliklerini/ temalarını ön plana çıkarırken, Demirtaş etnik, cinsel, dinsel ve sınıfsal her türlü ayrılmaya karşı “yeni yaşam” çağrısıyla ve birlikte yönetim özellikleriyle seçim beyannamesini seçmenlere arz etmiştir. Ekmeleddin İhsanoğlu ise sevgi, saygı, birlik, hoşgörü özellikleri ile politik ürününü yani vaatleri ve projelerini seçmene sunmaya çalışmıştır.

Ürünün hedeflenen pazar bölümüne uydurulması için, ürün biçimlendirmesi temelde bir ürün yönetiminin isidir. Siyasal pazarlamada ise, bu rol siyasi danışmanlar tarafından yerine getirilir. Siyasi danışmanlar kampanya yönetimi, anketler, pazarlama, bağış toplama, reklâmlar ve halkla ilişkiler gibi unsurlardan oluşan tam bir aday hizmetleri paketi sunarlar. Danışmanların aday imajına uyumlu ve etkili bir yön vermesinde araştırmaların rolü oldukça büyüktür (Niffenegger, 1988:18). Ancak ülkemizde yapılan 2014 Cumhurbaşkanlığı seçiminde adayların kampanya yürüttükleri süre kısa olduğu için çok profesyonel araştırmalar adayların kampanyalarını yürüten ekiplerce yapılamamıştır.

Yapılan bir araştırmada sol partinin merkez sağdan bir aday göstermesi durumunda %70 oranında negatif etkiyle karşılaşması söz konusu olduğunu göstermektedir. Seçmen her siyasi partiyi kendi bulunduğu ya da temsil ettiği misyon içerisinde görmek istemektedir. Partilerin aday, adayların parti belirleme sürecinde siyasal doku uyuşması önemlidir (Özsoy, 2004:24). Bu bağlamda muhafazakâr ve dindar kimlikli İhsanoğlu'nun adaylığı sol tabanlı bir parti olan CHP'de hararetli tartışmalara hatta partiden kopmalara sebep olmuştur. Erdoğan ve Demirtaş aday gösterildikleri partilerle siyasal doku uyuşmasına sahip oldukları için aday gösterildikleri parti tabanında ve seçmen kitlesinde tam kabul görülmüşlerdir. Diğer bir ifadeyle AK Parti ve Hakların Demokratik Partisi Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde çıkarabilecekleri en uygun adayları seçmene sunmayı başarmışlardır.

2014 Cumhurbaşkanlığı seçiminde 41.283.627 seçmenin sandık başına gitmesi, oy kullanması ve adaylara yapılan bağışlar, politik pazarlama karması elemanlarından Fiyat'ı temsil etmektedir. Ancak politik pazarlamada seçim kararını etkileyen gerçek bir fiyattan söz etmek mümkün değildir. Fiyat, sadece “taahhüt edilen hizmetler karşılığı seçim zamanı adaya ya da partiye verilen oy, üye aidatları ve partiye/adaya yapılan hizmetlerdir” (Tek, 1997:447).

Kitle iletişim araçları, sosyal medya, gönüllü ve paralı çalışanlar, partilerin il ve ilçe teşkilatları, düzenlenen sosyal etkinlikler, mitingler ve toplantılar her üç aday tarafından da fikirlerin, siyasi mesajların, vaatlerin, hedeflerin ve projelerin dağıtım aracı olarak kullanılmıştır. Bu dağıtım kanalları, Cumhurbaşkanı adaylarının fikirleri, ideolojileri, politikaları, projeleri ve bütün söz ve vaatleriyle ilgili mesajların seçmene doğru akışında kullanılan yol olmuştur. Aday gösterdikleri partilerin tüm teşkilatlarıyla Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde dağıtım ağını en iyi ve etkili kullanan Erdoğan ve Demirtaş olmuştur. Her iki adayında gittikleri her ilde miting düzenlemeleri bunun en doğru göstergelerinden biridir. Kısaca tüm cumhurbaşkanı adayları mitingler, ev ve iş yeri ziyaretleri, akşam yemekleri, partilerin ana kademe, kadın ve gençlik kollarının çalışmaları, mahalli geziler, basın toplantıları gibi faaliyetlerle seçmene ulaşma yöntemleri ile dağıtım kanallarını azami derecede kullanmaya çalışmışlardır.

Adayların reklâm ve propaganda çalışmaları, halkla ilişkiler ağı, haber niteliği taşıyan programlara konuk olmaları ve oy artırıcı diğer çalışmaları politik pazarlama karması içinde yer alan tutundurma faaliyeti kapsamında değerlendirilebilir. 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde adaylar ve onları destekleyen siyasi partiler seçim kampanyası boyunca siyasal pazarlama

karması elemanlarını kullanarak, seçmenleri hem bilgilendirmekte ve hem de etkilemekteyken, seçmenler de bu faaliyetlerden yararlanarak Cumhurbaşkanı adaylarının fikirleri, siyasi mesajları, vaatleri, hedefleri ve projeleri hakkında bilgilerini arttırmışlardır. Adaylarının özellikle seçim bildirgelerini açıkladıkları toplantıların mekân, davetli sayısı ve çeşitliliği, ses ve ışık düzenine kadar birçok detay da seçime gösterilen özenin ve önemin bir göstergesi olmuştur.

Cumhurbaşkanlığı seçim stratejisini siyasi tecrübesi ve 12 yıldır 3 genel, 3 yerel seçim ve iki referandum kazanan profesyonelleşmiş AK Parti teşkilatı, siyasi kampanya yöneticileri ve gönüllüleriyle müşterek bir şekilde yürüten Erdoğan, 11 Temmuz 2014'de Haliç Kongre Merkezi'nde düzenlenen bir törenle 84 sayfalık Cumhurbaşkanlığı Vizyon Belgesini açıklamıştır.

Yeni Türkiye ifadesine vurgu yapan belgeyi, "77 milyonu kucaklayan bir başvuru kaynağı" olarak tanımlayan Erdoğan, Cumhurbaşkanlığı Vizyon Belgesini, "Demokratik yönetim, refah toplumu ve öncü ülke" olmak üzere üç ana unsur üzerine inşa etmiştir. 2023'te dört temel hedefe ulaşmayı amaçladıklarını belirten Erdoğan, bunları "demokrasiyi daha da geliştirmek, siyasi ve toplumsal normalleşmeyi daha ileri taşımak, toplumsal refahı daha çok yükseltmek, dünyada öncü ülkeler arasında olmak" şeklinde sıralamıştır.

30 Milletvekilinin imzasıyla adaylık başvurusunu yapan Halkların Demokratik Partisi adayı Selahattin Demirtaş, 15 Temmuz 2014'de İstanbul Şişli Kent Kültür Merkezinde düzenlediği bir toplantıyla seçim beyannamesini açıklamıştır. Seçim beyannamesinde demokrasi, özgürlük, barış, halkların kardeşliği, çoğulculuk, LGBT bireylerin ve kadınların hakları vurgusu yapan Demirtaş, etnik, cinsel, dinsel ve sınıfsal her türlü ayrışmaya karşı "yeni yaşam" çağrısında bulunmuştur.. Demirtaş'ın kampanyası, HDP'nin yanı sıra diğer sol partiler, sivil toplum örgütleri ve meslek örgütlerinin yer aldığı "Cumhur Meclisi" tarafından organize edilmiştir.

Cumhurbaşkanlığı adaylığı 16 Haziran 2014 tarihinde Cumhuriyet Halk Partisi lideri Kemal Kılıçdaroğlu ve Milliyetçi Hareket Partisi lideri Devlet Bahçeli'nin TBMM'de düzenledikleri ortak basın toplantısıyla açıklanan Ekmeleddin İhsanoğlu, çatı aday olarak seçimlerde yerini almıştır.

Seçim kampanyası hakkında bilgi vermek üzere 10 Temmuz 2014'de Çırağan Sarayı'nda basın toplantısı düzenleyen Ekmeleddin İhsanoğlu,sevgi,saygı ve dirlik vurgusu yapmıştır. Yaklaşık 15 siyasi parti tarafından adaylığını desteklenen çatı aday Ekmeleddin İhsanoğlunun seçim kampanyası yönetiminde MHP'den Genel Başkan Yardımcısı Ruhsar Demirel,Mehmet Kılıç ve Sadır Durmaz, CHP'den Genel Başkan Yardımcısı Erdoğan Toprak,

Ethem Kerem Oktay, Engin Özkoç, Ali Kemal Deveciler ve İsmail Özdemir, televizyoncu Özlem Gürses, gazeteci Mete Belovacıklı , iletişimci Prof. Dr. Bülent Çaplı, İsmet Demirdöğen ve birçok gönüllü yer almıştır.

Cumhurbaşkanlığı seçimi dahil olmak üzere rakiplerini destekleyen partilere karşı birçok seçim zaferi kazanan Recep Tayyip Erdoğan'ın seçim başarılarında karizmatik liderliği kadar uyguladığı politik pazarlama stratejilerinin de önemli bir etkisi bulunmaktadır.

Cumhurbaşkanlığı adaylıklarını güçlü siyasal söylem ve tahayyül üzerine bina eden Recep Tayyip dindar-muhafazakar kimlik olarak Erdoğan ve Kürt bir kimlik olarak Selahattin Demirtaş, 90'lardan beri değişim ve dönüşüm taleplerini siyasete aktarmaya çalışan bir zihniyeti temsil ederken; MHP ve CHP'nin çatı adayı Ekmeleddin İhsanoğlu daha ziyade siyasal sistemin değişmesine direnci olan bir zihniyeti temsil etmişlerdir.

Türkiye'nin son on yılda izlediği değişime veya onun niteliğine karşı tepki duyan çevreler ile AK Parti'nin yürüdüğü siyasi çizgiye itirazı olanların sıcak baktığı İhsanoğlu , birbirinden farklı tabanları aynı anda tatmin etme zorunluluğu taşıdığından seçim kampanyasında önemli zorluklar ve muğlaklıklarla karşılaşmıştır.

Demirtaş'ın adaylığı devletin tüm kimliklere eşit mesafede durduğu, kimseye etnik kimliği üzerinden bir ayrımcılık yapmadığı ve devlet görevlerine getirilmede herkese eşit şans tanındığının göstergesi açısından siyasi pazarda önem arz etmekteydi.

Tüketici davranışı dinamikleri açısından, seçmen davranışı değerlendirildiğinde tüketiciler ile paralel bir şekilde seçmenlerin de siyasal partileri bir marka olarak algıladıkları belirtilmektedir (Hennenberg, 2008; Needham, 2006). Siyasal partiler de markalar gibi seçmenler üzerinde “iyi bir hayat” vizyonu çağrıştıran veya kişisel zenginleşme/refah vaat eden istekler uyandırmaktadırlar (Needham, 2006: 179). Cumhurbaşkanı adaylarından Demirtaş da bu bağlamda seçim beyannamesinde “yeni yaşam çağrısı” adı altında seçmenler üzerinde değişim isteği uyandırmaya çalışmıştır. Aynı şekilde Erdoğan refah toplumu, öncü ülke, yeni Türkiye gibi paradigmlar kullanarak seçmen üzerinde değişim ve refah isteği uyandırmıştır.

Siyasal bağlamda sözü edilen pazarlama yaklaşımı seçmenlerin isteklerinin tanımlanması ve bu isteklere göre siyasal ürünün tasarlanması anlamına gelir (Smith ve Saunders, 1990: 295-306; Henneberg, 2006: 15-30). Cumhurbaşkanlığı seçimini kazanan Erdoğan'ın 12 yıllık iktidarı boyunca gerçekleştirdikleri hizmet ve reformları anlatarak 2023 vizyonuyla 10 yıllık bir

gelecek vaadi ortaya koyması, seçmenin istek ve beklentilerine uygun söylemler kullanması yarışta kendisine avantaj sağlamıştır.

Değişim ve dönüşümü siyasal dile aktaran adaylar Cumhurbaşkanlığı bu seçiminde oy verenlerin dikkati çekmiştir. 12.Cumhurbaşkanını seçim yöntemi ülkemizde Cumhurbaşkanlığı kurumunun siyasal sistem içerisinde yaşadığı en önemli tarihsel dönüşümün bir sonucudur.

12.Cumhurbaşkanının seçimi nasıl diğer seçimlere göre farklı yapıldıysa, seçilen Cumhurbaşkanının sergileyeceği tutum ve üstleneceği rollerin de ebettteki önceki Cumhurbaşkanlarına göre farklı olması, yani kazanan adayın milletin talepleri istikametinde makama kendi tarzını yansıtması, sembolik temsilden aktif temsile geçmesi beklenmektedir. Bu beklentinin en temel sebebi ebettteki milletin kendi iradesiyle cumhurbaşkanını seçiyor olmasından kaynaklanmaktadır

4.2. Politik Pazarlama Boyutuyla Sosyal Medya’da Cumhurbaşkanlığı Yarışı

Sosyal medya, Cumhurbaşkanlığı seçimi öncesi adayların kampanyalarını yoğunlaştırdığı etkin iletişim mecralarının başında gelmiştir. Sosyal paylaşım ağlarında yürütülen kampanyaların, yapılan konuşmaların ve sunulan görsel-işitsel içeriklerin seçim sürecine etkisi tartışılmazdır.

Adayların sosyal medya ekipleri de genelde genç ve yaratıcı yüzlerden oluşmuştur. Giderek artan kullanıcı sayısı ile internet ve sosyal medya özellikle genç seçmenlerin eğlenerek politika ile ilgilendikleri bir araç haline gelmiştir.

Her üç Cumhurbaşkanı adayı da sosyal medyada yürüttükleri seçim kampanyalarında profesyonelleri kullanarak, sosyal medyanın önemine haiz olduklarını göstermişlerdir.

Recep Erdoğan’ın sosyal medya çalışmalarında Taha Ün, İhsanoğlu’nun sosyal medya çalışmalarında Burak Peker, Selahattin Demirtaş’ın ise Uğur Koçak aktif görevler üstlenmişlerdir.

Profesyonel sosyal medya uzmanlarının liderliğinde gönüllülerinde adaylar için ter döktüğü sosyal medya, içeriklerinde ve söylemlerinde işledikleri farklı temalarla ve üsluplarla Cumhurbaşkanı adaylarının âdete sanal bir vitrini ve kimliği olmuştur.

Demirtaş’ın sosyal medya hesaplarında “değişim”, İhsanoğlu’nun sosyal medya hesaplarında adayın “iletişimci özelliği” , Erdoğan’ın sosyal medya hesaplarında ise 'Tayyip Erdoğan'ın halkın seçtiği ilk Devlet Başkanı olacak olması', ve Tayyip Erdoğan'ın 2002'de başlattığı Yeni Türkiye paradigması' " vurgulanmıştır.

2014 Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde genel merkezde, 81 ilde ve tüm ilçelerde bulunan sosyal medya sorumluları ile binlerce kişiden oluşan sosyal medya ağı adaylar arasında en geniş sosyal ağı Recep Tayyip Erdoğan ve Partisi Adalet ve Kalkınma partisi kurmuştur

Cumhurbaşkanı adayları, teknik destek ekipleri ve gönüllüleri halktan destek alabilmek ve seçim vaatlerini sunabilmek için iletişim araçlarını aktif bir şekilde kullanmaya çalışmışlardır. Geleneksel kitle iletişim araçlarının anlık akış özelliği nedeniyle seçmenler, adayların seçim vaatlerini, düşüncelerini kaçırabilmektedirler. Ancak, Twitter ve Facebook gibi sosyal paylaşım ağları üzerinden yapılan paylaşımlara her zaman rahat bir şekilde erişim mümkündür. Burada yapılan görsel, işitsel ve metinsel paylaşımlar, içerikler seçmenlerin dikkatini günün her anında çekebilmekte ve seçmenler kişisel görüşlerini ya da sorularını etkileşim imkânı nedeniyle sosyal paylaşım alanlarında adaylara doğrudan yöneltebilmektedirler. Sosyal medyada adaylarca yapılan paylaşımların milyonlar üzerinde etki yarattığı yadsınamaz bir gerçektir.

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinde özellikle gündem oluşturmak ve seçmenlere doğru ve doğrudan bilgi vermek üzere kurgulanan sosyal medya hesaplarının etkili bir şekilde yönetilmesi, adayın her anlamda sosyal ağlarda kampanyasının takip ediliyor olmasını sağlamak tüm adayların sosyal medya ekiplerinin en önemli hedeflerden biri olmuştur.

Cumhurbaşkanı adaylarının kullandıkları sosyal medya araçları ve takipçi sayıları aşağıdaki tabloda verilmiştir. Bu tablodaki verilere baktığımızda Erdoğan'ın rakiplerine göre sosyal medyada daha aktif olduğunu görmekteyiz.

	Recep Tayyip Erdoğan	Ekmeleddin İhsanoğlu	Selahattin Demirtaş
facebook	6.951.340 beğenme	392.156 beğenme	1.393.704 beğenme
Twitter	@TR_Erdogan Takipçi Sayısı: 5.295.799 3.422.tweet sayısı	@profdrIhsanoglu Takipçi sayısı 269.006 Tweet sayısı 455	@hdpdemirtas Takipçi Sayısı:465.388 Tweet sayısı: 1116
Web Sayfası	www.rte.com.tr	www.ihsanoglu.com	www.selahattindemirtas.net /

3 Cumhurbaşkanı adayı da web sayfaları yoluyla da çeşitli gelişmeleri ve haberlerini potansiyel siyasal müşteriye yani seçmene aktarmıştır.

5.SONUÇ

Ülkemizde 10 Ağustos 2014 'de yapılan Cumhurbaşkanlığı seçimi, 3 adayın katılımıyla yapılmıştır. 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimi, halkın Cumhurbaşkanını kendisi seçtiği bir seçim olması hesabıyla demokrasi tarihimizde önemli bir ilki oluşturmuştur. Seçime katılan tüm adaylar imkânları doğrultusunda politik pazarlama ilke ve uygulamalarını kampanyaları boyunca uygulamaya çalışmışlardır. Adayların birbirlerine karşı rekabet üstünlüğü sağlamak için yaptıkları politik yarış kimi zaman sert üsluplarla gerilmiş, kimi zaman ise nükteli sözlerle seçmeni güldürmüştür.

Günümüz siyasi rekabet koşulları tüm seçimlerde olduğu gibi Cumhurbaşkanlığı seçiminde de adayları profesyonel kampanyalar kurgulamaya ve politik pazarlamalarına stratejik yaklaşmaya zorlamıştır. Seçimlere politik pazarlama ilke ve uygulamalarından yararlanarak hazırlanan her 3 aday da politik ürün olarak seçim beyannamelerini ve/veya projelerini merkeze alarak siyasi pazarda tüketicilerine yani seçmenlere politik pazarlamalarını yapmışlardır. Farklı ideolojilere, etnik kökene ve kültüre sahip olan seçmenden oluşan siyasi pazar liderlik imajlarının, liderlik karizmalarının, seçim beyannamelerinin, vaatlerin ve projelerin kıyasıya rekabetine sahne olmuştur.

Adaylar gerek gazete, televizyon, radyo gibi geleneksel medya araçlarını gerekse sosyal medya araçlarından oluşan yeni medyayı profesyoneller ve gönüllüleri ile azami derecede kullanmaya çalışmışlardır. Cumhurbaşkanlığı seçiminde kampanya döneminin kısa olması adayların tüm bölgelere, şehirlere gitmelerine imkan vermediğinden, adaylar gerek geleneksel medya araçlarını gerekse de yeni medya araçlarını eş zamanlı kullanmaya çalışmışlardır.

Cumhurbaşkanı seçiminin 30 Mart 2014 yerel seçimlerinden sonra gelmesi, seçmenlerin bir kısmının yaz ayı olduğundan dolayı tatilde olması ve seçim öncesine kadar TBMM'de yasama çalışmalarının devam etmesinden dolayı milletvekillerinin sahada olmaması ülkenin seçim atmosferine girmesini zorlaştırmıştır.

Farklı söylem, üslup, ve paradigmalarıyla tüm adaylar kampanyalarına seçmen ilgisi ve desteği sağlama arzusu taşımışlardır. Seçimden mağlup ayrılan adaylar için politik pazarlama faaliyetleri kısmen bitmiş olsa da ,kazanan aday için bitmemiştir. Seçimde iyi ve yoğun bir performans sağlayan Erdoğan, seçimin galibi olarak hem mevcut seçmen desteğini sürekli kılmak hem de tekrar aday olması durumunda bir sonraki seçimde avantaj kazanmak için

politik pazarlama stratejilerini çeşitlendirerek kullanmaya gereksinim duyacaktır.

Politik pazarlama uygulamalarına ABD ve Avrupa ülkeleri kadar hakim ve alışık olmasak da ,2014 Cumhurbaşkanlığı seçimleri Türk kamuoyunda politik pazarlamanın önemi ve uygulamaları hakkında bir farkındalık yaratmıştır. Araştırmacıların ve akademisyenlerin bilimsel çalışmalarına konu olabilecek 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimi, ilkleri, atmosferi ve sonuçları ile demokrasi tarihimizdeki önemli bir yer edinmiştir.

KAYNAKÇA

- Bongrad, Michael(1992) Politikada Pazarlama, İletişim Yayınları, İstanbul
- Butler, Patrick ve Collins, Neil (1994). “Political Marketing: Structure and Process”, *European Journal of Marketing*, 28: 19-34.
- Duman, D. ve İpekşen Su, S., 2013. “Türkiye’de Genel Seçim Kampanyaları (1950-2002)”, *Turkish Studies - International Periodical For The Languages, Literature And History Of Turkish Or Turkic* , 8(7), 117- 135.
- Gegez, A. Ercan (1990) Pazarlamanın Gelişim Süreci ve Politik Pazarlama, Pazarlama Dünyası, Ocak-Şubat, Yıl 4, S. 19
- Henneberg, S. C. (2008). “An Epistemological Perspective on Research in Political Marketing”, *Journal of Political Marketing*, 7(2), 151- 182.
- Kamuoyu Araştırmaları 1. Uluslararası Sempozyumu 1988 BYYO, Ankara, 17-19 Ekim
- Needham, C. (2006). “Brands and Political Loyalty”, *Brand Management*, 13(3), 178-187
- Niffenegger, Phillip B. (1988), “Strategies for Success From The Political Marketers”, *Journal of Services Marketing*, 2(3):15-21.
- Özsoy, Osman (2004), *Başarılı Siyasetçinin El Kitabı*, Hayat Yayıncılık ve iletişim Hizmetleri, İstanbul.
- Smith, G. ve Saunders, J. (1990). “The Application of Marketing to British Politics”, *Journal of Marketing Management*, 5: 295-306 .
- Tan, Ahmet (1998). *Politik Pazarlama ve Kahramanmaraş Örneği*, Cumhuriyet Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Sivas.
- TEK, Ömer Baybars (1997), *Pazarlama ilkeleri*,7. Basım, Cem Ofset, İstanbul.
- Topuz, Hıfzı (1992) *Siyasal Reklamcılık*, Cem Yayınevi
- Yılmaz, M., Özipek, B. B., & Coşkun, V. (2014). *Cumhurbaşkanı Adaylarının Seçim Stratejilerinin Analizi*. *SDE Analiz*, 1-16

ENFLASYON VE DÖVİZ KURU İLİŞKİSİ: 25 AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKESİ İÇİN PANEL EŞBÜTÜNLEŞME VE NEDENSELLİK ANALİZİ

Yrd. Doç. Dr. Ahmet KAMACI
Artvin Çoruh Üniversitesi Hopa İİBF
ahmetkamaci@hotmail.com

ÖZET

Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artış piyasa ekonomisinde istikrarsızlığa neden olduğundan, toplumun her kesimini etkilemektedir. Ekonomik istikrarı sağlamanın en önemli yollarından biri de, düşük enflasyonu sağlamaktır. Döviz kuru enflasyonu etkileyen önemli değişkenlerden biridir. Döviz kurlarındaki artış, ithalat maliyetlerini yükselterek yurtiçi fiyatların artmasına neden olmaktadır. Bu nedenle döviz kurlarındaki artışın enflasyonu arttırması beklenmektedir. Bu çalışmada 25 Avrupa Birliği ülkesi ¹ için (1993Q1-2013Q3) enflasyon ve döviz kuru ilişkileri çeyreklik veri kullanılarak araştırılmıştır. Alınan verilerin durağanlığını test etmek için birinci ve ikinci nesil panel birim kök testleri yapılmıştır. İki değişken arasında eşbütünlük bir ilişkinin var olup olmadığını tespit etmek için Pedroni Panel eşbütünlük testi ve daha sonra da Granger nedensellik testi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, seviyesinde durağan olan iki değişken için uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur. Yapılan nedensellik testi sonucunda ise, reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir nedensel ilişki tespit edilmiştir. Anahtar Kelimeler: Enflasyon, döviz kuru, birim kök, eşbütünlük, Granger nedensellik testi

THE RELATIONSHIP BETWEEN INFLATION AND EXCHANGE RATE: FOR EUROPEAN UNION COUNTRIES PANEL COINTEGRATION AND CAUSALITY ANALYSIS

ABSTRACT

Continuous increase in the general prices level is causing instability in the market economy so this affects all segments of society. One of the most important ways to ensure economic stability is provide the low inflation. Increase in the exchange rate causes an increase in domestic prices by increasing the cost of imports. Therefore, it is expected to increase inflation to rise in the exchange rate. In this study, 25 for the European Union countries (1993Q1-2013Q3) was investigated using quarterly data on inflation and exchange relationships. First and second generation panel unit root tests were

¹ Almanya, Fransa, İtalya, Belçika, Hollanda, Lüksemburg, İngiltere, İrlanda, Danimarka, Yunanistan, İspanya, Portekiz, Avusturya, Finlandiya, İsveç, Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Letonya, Malta, Güney Kıbrıs Rum Yönetimi, Romanya, Bulgaristan, Hırvatistan (Slovenya, Litvanya ve Estonya haricindeki 25 AB üyesi)

made to test the stability of the imported data. In order to determine whether there is a cointegrated relationship between two variables, Pedroni Panel Cointegration test and then Granger Causality test were made. There was a long-term stable relationship for the two variables in their levels. The result of the causality test, a unidirectional causal relationship from the real effective exchange rate to inflation has been determined.

1. GİRİŞ

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışı ifade etmektedir. Dünya ekonomisinde 1970 ve 1980’lerde ciddi dış şoklar yaşanmıştır. Bu şoklar stagflasyon ve yüksek enflasyon olarak karakterize edilmiştir. Yüksek ve sürekli enflasyon yaşayan ülkelerin uluslararası rekabet gücü azalır. Enflasyonun olumsuz etkilerini giderebilmek için, birçok istikrar programı uygulanmıştır. Döviz kuru ise, iki ulusal para birimi arasındaki değişim oranını ifade etmektedir. Para politikası çerçevesinde döviz kurunun rolü özellikle gelişmekte olan ülkelerde çok tartışılmaktadır. Dünya ekonomilerinde döviz kurunda meydana gelen değişiklikler, enflasyonu da etkilemektedir. Döviz kurundaki azalma enflasyonu düşürürken, döviz kurundaki artışlar enflasyonu yükseltecektir. Bu etkiden dolayı birçok ülke sabit döviz kurunu uygulamıştır. Ancak günümüzde esnek döviz kuru sistemi daha yaygındır.

Döviz kurları, açık ekonomilerde enflasyonist eğilimleri açıklamak için kullanılan önemli değişkenlerden biridir. Kurlardaki yükselmenin bir maliyet unsuru olarak ithal mal fiyatlarına yansıdığı, bunun da iç piyasadaki fiyatlar genel düzeyini etkilediği kabul görmüştür. Bu nedenle kurlardaki değişim, ihracata ve ithalata konu nihai malların ve girdilerin fiyatlarını değiştirmesi, belirsizliğin yerli fiyatların belirlenmesinde hesaba katılan bir faktör olması ve ücret endekslemesi gibi çeşitli yollarla iç piyasada fiyatlar genel düzeyini etkilemektedir (Işık vd., 2004:326). Sürekli nitelik taşıyan enflasyonist bir ekonomik yapıya sahip olan gelişmekte olan ülkelerde, tasarruflarının değerini korumak isteyen hane halkları, daha ziyade güçlü yabancı para birimleri cinsinden varlıkları tercih etmektedirler. Bu durumda, para arzı artışı sonucu düşen reel faiz oranları ve yükselen döviz kuru, hane halkı finansal servetinin değerini arttırmaktadır. Artan finansal servet değeri, tüketim harcaması ve toplam üretim miktarı artışına neden olmaktadır (Ayдын ve Kara, 2012:24).

Dışa açık her ekonomide fiyat ve maliyet artışları döviz kurunu etkilemektedir. Döviz kurunu açıklarken kullanılan birçok teori vardır. Bu teorilerden en geçerli olanı satın alma gücü paritesi yaklaşımıdır (SAGP). SAGP yaklaşımının temelinde tek fiyat kanunu vardır. Tek fiyat kanununda

aynı mallar, farklı ülkelerde, aynı para birimi cinsinden aynı fiyata satılmalıdır. SAGP'ye göre, tek fiyat kanunundan dolayı, döviz kurları uluslararası fiyat düzeylerinin eşitliği ile belirlenmektedir.

Döviz kurları oluşumunu açıklayan faiz paritesi Tek Fiyat Kanunu'nun para piyasaları üzerinde bir uygulamasıdır. Faiz Paritesi Teorisi aynı riskli iki aktifin aynı getiriye sağlamlasını amaçlamaktadır. Getirileri farklı olduğu durumda arbitrajcılar getirisi yüksek olan aktifi satın alacak, düşük olanı ise satacaktır. Bu durum getiri hadleri eşitlenene kadar devam edecektir. Döviz Kurunun fiyatlara yansımaları açıklayan teorilerden bir diğeri de esneklik yaklaşımıdır. Yaklaşımında yansımaların ölçülmesinde ihracat ve ithalat denklemlerinin tahminleri kullanılmıştır (Alacahan, 2011:53).

Teorik olarak enflasyonun, para arzı, faiz oranları ve döviz kurlarının içinde bulunduğu trend ile paralellik göstermesi beklenir. Diğer bir ifadeyle, emisyon hacmindeki artış, faiz oranları ve döviz kurlarındaki yükselme fiyatlar genel seviyesindeki yükselmenin temel faktörleri arasında gösterilmektedir. Bu bağlamda, döviz kurlarındaki artışın enflasyonu arttırması beklenir. Gelişmekte olan ülkelerde üretim büyük ölçüde ithalata bağımlıdır. Dolayısıyla, döviz kurlarında meydana gelen bir değişim ithal edilen tüketim mallarının fiyatlarını etkilediği gibi üretim maliyetlerini de etkilemektedir. Bu ülkelerde döviz darboğazına düşmeden ulusal üretimde istikrarı sağlamak ve uluslararası rekabeti sürdürebilmek için yurtiçi enflasyonu dikkate alan reel döviz kuru politikalarının uygulanması gereklidir (Gül ve Ekinci, 2006:92). Döviz kurlarındaki artış ithal girdisinin fiyatını arttıracığından ithal edilen ara ve sermaye mallarında fiyat artışı olacağından enflasyonu etkileyebilmektedir. Nominal döviz kurundaki artışlar ithalatı azaltırken ihracatı ve toplam üretimi arttırmaktadır. Enflasyonist süreçte insanlar malları ve dövizini daha çok talep edeceğinden toplam talep artacak, bu da fiyatları arttıracaktır. Ayrıca döviz kurundaki artış, ithal mal fiyatlarına yansıtacağından dolayı bu da iç piyasadaki fiyatları etkilemektedir. Bu yüzden döviz kuru ile enflasyon arasında çok sıkı bir ilişki olduğunu söyleyebiliriz.

Krizlerin büyük çoğunluğu gelişmekte olan ülkelerde görülürken, 1992'deki ERM (Avrupa Döviz Kuru Mekanizması) Krizi Avrupa'daki gelişmiş ülkelere özgü bir krizdir. Döviz kurundan ve sıkı para politikasından kaynaklanan ve bankalara sirayet etmeyen bu kriz, birçok ülkede yoğun sermaye çıkışlarına ve spekülasyon saldırıları yaşanmasına neden olmuştur. 1989'da Almanya'da % 5,2 olan enflasyon 1992'de %8,72'ye ve faiz oranları da %6,6'dan %9,2'ye çıkmıştır. Birliğe tabi olan ülkelerin farklı para politikaları uygulamalarından ve kuru sabit tutma gayretlerinden dolayı yoğun sermaye çıkışları yaşanmış,

ancak başta İtalya ve İngiltere olmak üzere birçok ülkenin döviz rezervleri erime noktasına gelmişti.

1990'lı yıllarda yaşanan krizlerin çoğunda yayılma etkisi görülmüştür. ERM Krizi sırasında İtalyan Lireti, İngiliz Sterlini ve Finlandiya Markkası dalgalandığında, Fransız Frangı, İrlanda Poundu ve İsveç Kronu spekülasyon baskı altında kalmıştır (Yay, 2001:1241). Yayılma etkisiyle bir ülkede yaşanan olumsuz bir ekonomik gelişme, diğer ticari ortakları veya rakipleri olan diğer ülkeleri etkileyebilmektedir. Bir ülke devalüasyon kararı aldıysa yayılma etkisinden dolayı ticari bağları olan diğer ülkeler de er ya da geç devalüasyon kararı alırlar.

Döviz kuru ile enflasyon ilişkisi birçok çalışmanın araştırma konusu olmuştur. Birçok ülkede döviz kuru, enflasyonu düşürmenin bir yolu olarak sıklıkla kullanılmıştır, ancak Latin Amerika gibi ülkelerde döviz kuru, ihracat sektörünün vergilendirilmesi için başvurulan bir yoldur (Edwards, 2006:1). Bu çalışmada 25 Avrupa Birliği üyesi için 1992Q1-2013Q4 dönemleri arasında döviz kuru ve enflasyon ilişkisi panel eşbütünleşme ve panel nedensellik testi ile test edilmiştir.

2. GENİŞLEME SÜRECİNDEKİ AB'DE DÖVİZ KURU VE ENFLASYON

1951'deki Paris Anlaşmasıyla Soğuk Savaş döneminde Batı Avrupa ülkelerini birleştirmek amacıyla Avrupa Kömür Çelik Topluluğu (AKÇT) kuruldu. Bu anlaşmayı imzalayan Almanya (Federal Almanya), Fransa, İtalya ve Benelux ülkeleri (Belçika, Hollanda ve Lüksemburg) bugünkü adıyla anılan Avrupa Birliği'nin kurucu 6 üyesidir. 1957'deki Roma Anlaşması ile de Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) adını almıştır.

Avrupa Birliğinin genişleme süreci 7 döneme ayrılmaktadır. İlk olarak birinci genişleme döneminde, 1973'de İngiltere, İrlanda ve Danimarka AB'ye üye olurken 1981'deki ikinci genişleme döneminde Yunanistan AB üyesi olmuştur. Üçüncü genişleme döneminde 1986'da İspanya ve Portekiz ve dördüncü genişleme döneminde de 1995'de Avusturya, Finlandiya ve İsveç AB üyesi olmuştur. Uzun yıllar AB 15 olarak anılan bu gruptaki beşinci ve en kapsamlı genişleme dönemi olan 2004'de Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Slovenya, Letonya, Litvanya, Estonya, Malta ve Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin katılımıyla üye sayısı 25 olmuştur. Nitekim altıncı genişleme döneminde 2007'de Romanya ve Bulgaristan ve yedinci

genişleme döneminde de 2013’de Hırvatistan’ın katılımıyla AB 28 üyeli bir birlik haline gelmiştir.

Tablo 1: AB’nin Genişleme Süreci

Genişleme Süreci	Yıl	Ülke
Kuruluş	1951	Almanya, Fransa, İtalya, Belçika, Hollanda ve Lüksemburg
1. Genişleme Dönemi	1973	İngiltere, İrlanda ve Danimarka
2. Genişleme Dönemi	1981	Yunanistan
3. Genişleme Dönemi	1986	İspanya ve Portekiz
4. Genişleme Dönemi	1995	Avusturya, Finlandiya ve İsveç
5. Genişleme Dönemi	2004	Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Slovenya, Letonya, Litvanya, Estonya, Malta ve Güney Kıbrıs Rum Yönetimi
6. Genişleme Dönemi	2007	Romanya ve Bulgaristan
7. Genişleme Dönemi	2013	Hırvatistan

1970’li yıllarda ABD Dolarına olan güvenin sarsılması AET ülkelerini yeni bir parasal sisteme yönlendirmiştir. Tüneldeki yılan sisteminin başarısızlıkla sonuçlanması ve petrol krizi parasal birlik düşüncesini ertelese de nihayetinde 13 Mart 1979’da Avrupa Para Sistemi (EMS-European Monetary System) kurulmuştur. EMS’nin temelini Avrupa Para Birimi ECU (European Currency Unit) oluşturuyordu. 1979-1999 yılları arasında uygulanan EMS’nin temel amaçları, döviz kuru istikrarını sağlamak, üyeler için kredi mekanizmasını sağlamak ve tek para birimi olacak ECU’nun belirlenmesidir.

İlk olarak bu amaçlardan döviz kuru istikrarını ele alalım. Avrupa Para Sistemi esas olarak ayarlanabilir sabit kur sistemine dayanır. Bu sistemde merkezi kur ve ikili merkezi kur sistemi geçerlidir. Merkezi kur, ülke paralarının ECU karşısındaki değeridir. Merkezi kurlar esas alınarak hesaplanan paraların

birbirleri karşısındaki değeri ise ikili merkezi kurdur. Buna göre +/- %2,25'lik bir dalgalanma marjı vardır. Bu marj aşıldığında veya bu marja yaklaşıldığında üye ülkenin merkez bankası, kendi bankasından gerekli miktardaki krediyi, hangi paraya karşı değer kaybediliyorsa o ülkenin merkez bankasına açmakta ve karşılığında o ülke parasından satın almaktadır. Böylece değer kaybeden para piyasadan çekilirken değer kazanan para piyasaya sürülmüş olur (Yılmaz, 1995:6). Avrupa Para Sisteminde parasal istikrarı sağlamanın yolu döviz kuru istikrarını sağlamaktır.

İkinci olarak kredi mekanizmasını ele aldığımızda; ödemeler dengesi fazla veren ülkelerin ödemeler dengesi açık veren ülkelere mali yardım, hibe ve parasal destek sağladığı görülür. Bunlar da geri ödeme süresi 3-5 ay olan çok kısa vadeli finansman; vadesi 3-7 yıl olan kısa vadeli parasal destekler ve vadesi 2-5 yıl olan orta vadeli mali yardımlardır.

EMS'nin son amacı olan tek para birimi ECU'nun belirlenmesine baktığımızda ise, ECU'nun üyelerin ekonomik ağırlığına dayalı olarak paralarının bir sepet içinde belirlendiği görülmektedir. ECU, Avrupa Parasal İşbirliği (EMCF- European Monetary Cooperation Fund) tarafından çıkartılmaktadır ve ülkeler sahip oldukları altın veya dolar rezervinin %20'sini bu fona aktararak karşılığında ECU elde etmektedirler. Topluluktaki işlemlerin yürütüldüğü ama fiilen tedavülde olmayan ECU, bütçe, aidat ve çeşitli ödemeler için de kullanılmaktadır.

Parasal birliğin nihai amacı, ECU yerine tek para birimi olan Euro'ya geçmektir. Bunun için parasal işbirliği çerçevesinde hükümetler üstü Avrupa Merkez Bankası kurulmuştur. Kurulan bu merkez bankası ulusal hükümetlerden bağımsız olarak çalışacak ve üye ülkelerin para ve kambiyo politikalarının yürütülmesini sağlayacaktır. Bu arada Parasal Birliğin dışında kalan AB ülkeleri de ekonomik yapılarının izin verdiği andan itibaren EPB'ye katılacaktır. Döviz kurlarının sabitleştirilmesinden hemen sonra adı EURO olacak tek para birimi kabul edilirken, ilk üç yıl boyunca ulusal paraların da tedavülde kalmalarına izin verilecektir. Bu üç yılın sonunda Avrupa Merkez Bankası'nın yeni madeni ve kâğıt paralarının tedavüle sokulmasıyla (6 ay içinde) ulusal paralar tedavülden kalkacaktır (Tunçsiper ve Aymankuy, 1998:109).

1992 yılındaki Maastricht Anlaşmasıyla Avrupa Birliği adını alan topluluk, bugün 28 üyeli ve dünyadaki milli gelirin %30'undan fazlasını oluşturan bir birliktir. AB üyeleri arasındaki enflasyon ve döviz kuru oranlarına bakarsak, karşımıza şu tablo çıkar:

Tablo 2: 25 AB Üyesi Ülkede Reel Efektif Döviz Kuru ve Enflasyon Oranları

Ülkeler	Reel Efektif Döviz Kuru				Enflasyon			
	1995	2000	2009	2013	1995	2000	2009	2013
Almanya	115,38 5	94,317	102,26 6	95,481	1,724	1,471	0,314	1,504
Fransa	106,61 4	92,659	101,85 1	96,39	1,778	1,699	0,09	0,852
İtalya	86,905	90,172	103,18 5	99,214	19,97 9	8,18	9,67	9,201
Belçika	106,98 6	91,658	104,05 1	101,03 1	1,468	2,543	-0,043	1,113
Hollanda	101,48 8	88,831	102,78 5	98,839	1,926	2,314	1,193	2,52
Lüksemburg	105,67 9	94,661	104,92	102,28	1,917	3,145	0,372	1,736
İngiltere	76,236	98,625	80,771	88,481	2,655	0,785	2,173	2,556
İrlanda	89,751	81,076	107,38 6	97,528	2,514	5,556	-4,464	0,503
Danimarka	99,859	92,52	105,60 8	100,11 6	2,099	2,92	1,328	0,783
Yunanistan	93,912	88,07	106,58 1	103,67 1	8,963	3,162	1,211	0,916
İspanya	93,542	88,812	106,31 2	103,67 1	4,677	3,429	-0,283	1,422
Portekiz	93,876	90,35	102,11 2	99,543	4,126	2,842	-0,832	0,274
Avusturya	107,34 3	95,022	101,49 2	99,656	2,251	2,394	0,508	2,003
İsveç	110,43 4	103,22	89,464	102,12 6	2,529	1,036	-0,487	- 0,044
Finlandiya	110,98 8	95,73	103,86 9	97,464	0,99	3,366	0,008	1,478
Malta	87,975	88,733	107,16	101,72 1	13,57 2	- 0,671	2,546	- 0,598
Güney Kıbrıs Yön.	92,944	88,996	108,24 2	99,903	2,641	4,146	0,377	-0,39

Letonya	84,559	110,95	130,23 7	120,08 3	25,03 4	2,651	3,614	- 0,021
Slovakya	64,335	74,701	137,19 3	135,15 5	9,935	12,17 3	1,624	1,403
Macaristan	68,615	75,563	103,85 5	102,57	28,23 6	9,776	4,203	1,731
Çek Cumhuriyeti	68,557	80,462	120,53	118,78 3	9,11	3,901	1,048	1,404
Polonya	73,58	93,369	98,465	101,17 5	28,39 8	10,06 7	3,825	1,095
Bulgaristan	64,958	83,756	125,99 6	123,01 1	68,98 1	10,3	2,799	0,914
Romanya	63,186	83,795	102,2	105,29	33,28 5	46,16 8	5,601	4,004
Hırvatistan	88,377	86,411	105,53	101,78 4	4,039	4,606	2,407	2,23

Kaynak: IMF

Tablo 2’de Slovenya, Letonya ve Estonya haricindeki 25 AB üyesine ait reel efektif döviz kuru ve enflasyon oranları yer almaktadır. AB’nin kurucu ilk 6 üyesi incelendiğinde İtalya’da enflasyon oranlarının diğer ülkelere nazaran yüksek olduğu görülmektedir. Fransa’da ise enflasyon oranları diğer ülkelere nazaran daha düşük olduğu görülmektedir. 2004 yılına kadar olan genişleme dönemindeki ülkeler incelendiğinde enflasyon oranlarının özellikle 2000’li yıllardan sonra düştüğü gözlemlenmektedir. REDK incelendiğinde ise en düşük İngiltere, en yüksek ise Danimarka, Avusturya ve İsveç olduğu görülmektedir. 2004 sonrası genişleme döneminde ise en dikkat çekici ülkeler Bulgaristan, Letonya, Macaristan ve Romanya’dır. 1990’lı yıllardaki yüksek enflasyon oranları oldukça düşmüş, reel efektif döviz kuru ise yükselmiştir. Genel olarak bakıldığında, AB’ye üye olan ilk 15 üyenin diğer 13 üyeye karşı ekonomik olarak güçlü olduğu söylenebile, enflasyon ve döviz kuru oranlarının ele alınan 25 ülkede birbirine yakın olduğunu söyleyebiliriz.

3. LİTERATÜR ÖZETİ

Döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki özellikle 1980’lerden sonra iktisat alanında yer alan önemli çalışmalardan biridir. Genel teori, döviz kurundaki artışların enflasyonu arttıracığı yönündedir. Söz konusu ampirik çalışmaların

birçoğu bu teoriyi doğrularken, bazıları da, pozitif yönlü veya anlamsız bir ilişki bulmuşlardır. Genel olarak literatür değerlendirildiğinde, döviz kuru ve enflasyon arasında, çalışmada ele alınan ülke, dönem ve yöntem bakımından farklılıklar vardır.

Bu çalışmada, 25 Avrupa Birliği üyesi için döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki incelenecektir. 2004 yılından sonra AB'nin üye sayısı 15'ten 28'e yükselmiştir. AB'ye üye olan son 13 ülke yıllarca yüksek enflasyon ve döviz kuru esnekliği ile mücadele etmiştir. Yapılan literatür araştırması Tablo 3'de gösterilmiştir:

Tablo 3: Döviz Kuru ile Enflasyon İlişkisi Üzerine Literatür Özeti

Yazar (lar)	Ülke (ler)	Yöntem	Değişkenler	Sonuç
Islam ve Ahmed (1999)	Kore ve ABD (1971:Q1-1996:Q1)	Eşbütünleşme ve nedensellik testi	Döviz kurları, satın alma gücü paritesi ve nispi fiyatlar	Döviz kurlarından nispi fiyatlara doğru tek yönlü bir nedensel ilişki tespit edilmiştir.
Garcia ve Restrepo (2001)	Şili (1986:Q1-2001:Q1)	Zaman serisi ve LQAC modeli	Döviz kuru ve enflasyon	Negatif çıktı açığı, döviz kuru değer kaybının enflasyonist etkisini telafi etmiştir.
Mihaljek ve Klau (2001)	13 ülke (1995:2-2000:4)	Nedensellik testi	TÜFE, ithalat fiyatları ve nominal döviz kuru	Nominal döviz kurundaki değişimin enflasyonla olan ilişkisinin ithalat fiyatlarındaki değişim ile enflasyon arasındaki ilişkiden daha güçlü bir ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir.
Berument	Türkiye	VAR modeli	Döviz kuru	Döviz kurundaki

(2002)	(1983:03-2001:11)		ve enflasyon	hareketlerin çeşitli sektörlerdeki fiyatları, girdi fiyatları ya da endeksleme yoluyla farklı şekilde etkilediğini, reel döviz kurundaki değişimlerden TEFE'nin TÜFE'den daha fazla etkilendiğini tespit etmiştir.
Işık ve diğ. (2004)	Türkiye (1982:01-2003:04)	Eşbütünleşme testi	Döviz kuru ve enflasyon	Döviz kurunun % 1 artması halinde enflasyonun yaklaşık % 0,9 artacağına işaret edilmiştir.
Muço vd. (2004)	Arnavutluk (1994:01-2003:12)	VAR analizi	Döviz kuru ve enflasyon	Döviz kuru istikrarı, enflasyonu düşük tutmada oldukça etkilidir.
Albuquerque ve Portugal (2005)	Brezilya (1999:01-2004:09)	Nedensellik testi	Döviz kuru ve enflasyon	Döviz kurlarındaki artış fiyat düzeyini arttırmıştır.
Allsopp vd. (2006)	İngiltere (1958Q4-2003Q1)	Korelasyon analizi	Nominal efektif döviz kuru ve enflasyon	Döviz kuru değişimleri ile enflasyon arasında zayıf bir ilişki tespit

				edilmiştir.
Edwards (2006)	7 ülke (1985- 2005)	Zaman serisi	Nominal efektif döviz kuru ve enflasyon	Döviz kurundaki azalma, enflasyon beklentilerini doğrudan etkileyerek enflasyonun yükselmesine yol açmıştır.
Gül ve Ekinci (2006)	Türkiye (1984- 2003)	Eşbütünleşme ve nedensellik testi	Döviz kuru ve enflasyon	Döviz kurundan enflasyona doğru işleyen tek yönlü bir Granger nedenselliği tespit edilmiştir.
Vicente (2007)	Mozambik (2001:01- 2006:12)	Eşbütünleşme testi	Döviz kuru ve tüketici fiyatları	Döviz kurundaki her % 1'lik artışın enflasyonu % 0,15 oranında arttırdığını tespit etmiştir.
Achsani vd. (2010)	8 Asya ülkesi ile 8 AB ve 3 Kuzey Amerika ülkesi (1991- 2005)	Panel data ve nedensellik testi	Nominal ve reel döviz kuru ile enflasyon	Asya ülkeleri için nominal ve reel döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. AB ve Kuzey Amerika'da döviz kurundaki değişikliklerin enflasyona duyarlılığı

				Asya'ya göre daha azdır.
Kesavarajah (2010)	Sri Lanka (1978-2010)	Eşbütünleşme ve nedensellik testi	Döviz kuru ve fiyat düzeyi	Döviz kurlarındaki artış, fiyat düzeyi üzerinde pozitif bir etki oluşturmuştur.
Asad vd. (2012)	Pakistan (1973-2007)	En küçük kareler yöntemi ve regresyon analizi	Reel efektif döviz kuru ve enflasyon	Reel efektif döviz kuru ile enflasyon arasında pozitif ve güçlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Güven ve Uysal (2013)	Türkiye (1983-2012)	Eşbütünleşme ve nedensellik testi	Reel efektif döviz kuru ve TÜFE	TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasında çift yönlü bir ilişki bulunmuştur.

Tablo 3’de verilen literatür özetinden açıkça anlaşılacağı üzere çalışmaların büyük bir kısmında, döviz kuru ile enflasyon arasında doğru yönlü bir ilişki vardır. Bununla birlikte bazı çalışmalarda iki değişken arasında ters yönlü ve anlamsız ilişkiler de tespit edilmiştir.

3. EKONOMETRİK YÖNTEM VE VERİ SETİ

25 Avrupa Birliği ülkesinde (1992Q1-2013Q4 dönemleri) reel efektif döviz kuru (REDK) ile enflasyon (TUFD) arasındaki ilişkiyi ölçmek üzere ekonometrik analize tabi tutulan veriler IMF’nin istatistik sitesi olan “imf.statistics” isimli veri tabanından temin edilmiştir. Panel veri ile derlenen verilere hem birinci nesil birim kök testleri (LLC, IPS, Fisher ADF, Fisher PP ve Hadri) hem de ikinci nesil birim kök testi (Pesaran Panel Birim Kök Testi) uygulanmıştır. Daha sonra uzun dönemli ilişkiyi test etmek için Pedroni Panel Eşbütünleşme Testi yapılarak, Granger Panel Nedensellik testi ile nedensel ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır.

3.1. Panel Birim Kök Testleri

Serilerde durağanlığı tespit etmek için birim kök testlerine başvurulmaktadır. Eğer seri birim kök içeriyorsa durağan değildir. Bu yüzden yapılması gereken şey, serileri durağan hale getirmektir. Panel seriler arasında durağanlık tespiti için Panel birim kök testlerine yer verilmektedir. Panel birim kök testlerinde, durağanlık analizi için denklemdeki β katsayısının sifıra eşitliği sınanmaktadır. Panel birim kök testleri, ele alınan panel için ortak bir birim kökün varlığını test etmek için kullanılmaktadır. Ortak bir birim kök bulunduğuna dair boş hipotezin reddedilmesi, panel üyelerinin söz konusu değişken açısından birbirine yakınsadığını göstermektedir (Halaç ve Kuştepe, 2008:7). Panel veri birim kök testlerinin kullanılması tek bir zaman serisine dayalı birim kök testlerinin gücünü arttırmak için geliştirilmiştir (Maddala ve Wu, 1999:631). Zaman serisi verileri kullanılan çalışmalarda, çalışmada kullanılan verilerin durağan bir yapıya sahip olup olmadığı sınanmalıdır. Çünkü durağan olmayan zaman serilerinin kullanılması halinde sahte regresyon problemi ortaya çıkmaktadır ve bu durumda regresyon analizi ile elde edilen sonuçlar gerçek ilişkiyi yansıtmamaktadır (Granger ve Newbold, 1974:111).

Panel birim kök testleri, birinci ve ikinci nesil panel birim kök testleri olarak iki grupta incelenmektedir. Birinci nesil panel birim kök testleri, yatay kesit bağımlılığını dikkate almayan testlerdir. Bu testler, Levin, Lin ve Chu Panel Birim Kök Testi (LLC), Im, Pesaran ve Shin Panel Birim Kök Testi (IPS), Hadri Panel Birim Kök Testi, Breitung Panel Birim Kök Testi ve Maddala ve We (MW) ile Choi tarafından ele alınan Fisher tipi Panel Birim Kök Testleridir. İkinci nesil birim kök testleri ise, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan testlerdir. Bu testler, Moon ve Perron Panel Birim Kök Testi, Phillips ve Sul Panel Birim Kök Testi, Bai ve Ng Panel Birim Kök Testi ve Pesaran Panel Birim Kök Testleridir.

Bu çalışmada serilerin durağanlığını tespit etmek için birinci nesil birim kök testleri (LLC, IPS, ADF, PP ve Hadri) kullanılmıştır. Ayrıca ikinci nesil birim kök testlerinden Pesaran Panel Birim Kök Testi kullanılarak yatay kesit bağımlılığı da dikkate alınarak serilerin durağanlığı test edilmiştir. Çalışmada ele aldığımız panel birim kök testlerini kısaca şöyle özetleyebiliriz:

LLC testi, panel veri alanında kullanılmak üzere hazırlanan ilk testlerden olup, paneldeki her grubun birim kök içerip içermediğini analiz etmek için kullanılır. Ancak LLC testinin alternatif hipotezinde, otoregresif katsayısının homojen olması sınırlaması bulunmaktadır (Çelik vd., 2008:5).

$$\Delta Y_{i,t} = \alpha_i + \rho Y_{i,t-1} + \sum_{k=1}^n \varphi_k \Delta Y_{i,t-k} + \lambda_i t + \delta_i + \varepsilon_{it} \quad i=1,\dots,N \quad t=1,\dots,T$$

(3.1)

Modelde, her bir birey $t=1,2,\dots,T$ zaman serisini içerecek şekilde $i=1,2,\dots,N$ bireyin panelleri için $y_{i,t}$ stokastik sürecini gözlemlenmiş ve paneldeki her birey için $y_{i,t}$ 'lerde birim kök olup olmadığı belirlenmek istendiğinde paneldeki tüm bireylerin birinci dereceden kısmi otokorelasyona sahip olduğu fakat hata sürecindeki diğer parametrelerin bireyler boyunca farklılaşmasına izin verildiği varsayılmıştır (Levin, Lin ve Chu, 2002:4).

IPS testi, LLC testinin genişletilmiş bir biçimidir ve kısa dönem dinamiklerinde heterojenite sağlamaktadır (Osbat, 2004:35). Ayrıca IPS testinde, otoregresif katsayılarının LLC testindeki gibi homojen değil, heterojen olması gerektiği öngörülmüştür. IPS testinin sıfır hipotezinde, tüm seriler durağan değildir. IPS testinin alternatif hipotezinde ise, paneldeki serilerin 1. dereceden farkının durağan olduğu varsayılmaktadır.

IPS testinin bir diğer farkı da kullanılan test istatistiğinin hesaplanışındadır. Test istatistiği olarak standart normal dağılımlı t değerleri yerine \bar{t} istatistiği kullanılmaktadır. \bar{t} istatistiği ise her bir grup için hesaplanan t değerlerinin aritmetik ortalamasının alınmasıyla elde edilmektedir (Sunal ve Aykaç, 2005:4). Temel veri üreten süreçte, seri korelasyon ve heterojeniteye izin verildiğinde, ADF regresyonu altında büyük bir gecikme seçili ise, t-bar testi sonlu örnek performansları LLC testinden genellikle daha iyi ve daha makul olduğu açıkça görülmektedir (Im vd., 2003:73).

Hadri (2000), her bir "i" için deterministik bir trend etrafında durağan olduğu boş hipotezine karşı alternatifinin bir birim köke sahip olduğu bir panel için Lagrange Çarpanı (LM) testine dayanan ve Z istatistiği kullanılan kalıntı temelli bir LM testi önermiştir. Hadri testinin diğer testlerden farkı, temel hipotez "birim kök olmadığını", alternatif hipotez ise "tüm panelin birim köklü olduğunu" varsaymasıdır (Baltagi ve Kao, 2000:8; Tatoğlu, 2012:208).

Pesaran (2007) panel birim kök testi ise yatay kesit bağımlılığı sorununu çözebilmek için farklı bir yaklaşım uygulamaktadır. Tahmin edilen faktörlerden kaynaklanan sapmalara dayalı birim kök testleri, bireysel serilerin birinci farkları veya gecikmiş seviyelerinin yatay kesit ortalamalarına dayanan standart DF (veya ADF) regresyonları ile genişletilmiştir. Standart panel birim kök testleri, Yatay Kesitsel Genişletilmiş Dickey-Fuller Sınaması (CADF) test istatistiklerinin basit ortalamalarına dayanmaktadır (Bilginöglü ve Bolat, 2013:36).

3.2. Panel Eşbütünleşme Testleri

Eşbütünleşme analizi değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını bulmak için kullanılan ve iktisadi olarak denge ilişkisinin olup olmadığını tahmin etmeye izin veren bir analiz yöntemidir. Literatürde kullanılan birçok panel eşbütünleşme testi vardır. Bunlar, Kao Panel Eşbütünleşme Testi, Pedroni Panel Eşbütünleşme Testi, McCoskey Panel Eşbütünleşme Testi, Hanck Panel Eşbütünleşme Testi ve Westerlund Panel Eşbütünleşme Testi olarak sıralanabilir. Bu çalışmada Pedroni Panel Eşbütünleşme Testi kullanılarak değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki test edilmiştir. Çalışmada ele aldığımız Pedroni Panel Eşbütünleşme Testini şöyle özetleyebiliriz:

Pedroni eşbütünleşme testi, eşbütünleşme vektöründeki heterojenliği dikkate almaktadır. Bu test hem dinamik ve sabit etkilerin panelin kesitleri arasında hem de eşbütünleşik vektörün kesitler arasında farklı olmasına izin vermektedir (Dökmen ve Aysu, 2010:3033).

Pedroni (1995,1997) eşbütünleşme analizi için iki değişkenli modelden yararlanırken, Pedroni (1999) testinde ise çok değişkenli regresyon modelleri kullanılmıştır (Pedroni, 1999:653). Pedroni, panel eşbütünleşme testi, panel veri modelleri içinde ortak bütünleşmenin olmadığı sıfır hipotezi üzerine temellenen testleri önermektedir (Gül ve Kenar, 2009:8). Pedroni eşbütünleşme testi, eşbütünleşme vektöründeki heterojenliğe izin veren bir test olup, yalnızca dinamik ve sabit etkilerin panelin kesitleri arasında farklı olmasına izin vermekle kalmamakta, aynı zamanda alternatif hipotez altında eşbütünleşik vektörün kesitler arasında farklı olmasına da izin vermektedir. Pedroni'nin önerdiği tüm testler aşağıdaki gibi bir denklemden elde edilen artıklar üzerine kurulmuştur. Bu nedenle ilk aşama eşbütünleşme regresyonundan elde edilen artıkları hesaplamaktır (Pedroni, 1999:656).

$$Y_{i,t} = \alpha_i + \delta_{it} + \beta_{1i}X_{1i,t} + \beta_{2i}X_{2i,t} + \dots + \beta_{mi}X_{mi,t} + e_{i,t} \quad t = 1, \dots, T \quad i = 1, \dots, N$$
$$m = 1, \dots, M \quad (3.2)$$

Denklemdaki T zaman sürecindeki gözlem sayısını, N paneldeki yatay kesitlerin toplam sayısını, M ise regresyondaki değişkenlerin sayısını vermektedir. β_{1i} , β_{2i} , β_{mi} eğim katsayıları ise, paneldeki yatay kesitler arası değişebilmektedir.

Pedroni tarafından geliştirilen testler parametrik ve parametrik olmayan testler olarak sınıflandırılmıştır. Parametrik testler ise gecikmelerin direkt olarak alınmasını sağlarken, Parametrik olmayan testler ise paneldeki otokorelasyon sorununun giderilmesine yöneliktir. Yapılmış olan Monte Carlo çalışmalarının

sonucuna göre yatay kesit birim sayısının 100'den büyük olduğu durumlarda tüm istatistikler, dolayısıyla istatistiklerden alınan ortalamalar, yeterli derecede güçlü sonuçlar vermektedir. Ancak örnek küçüldüğünde parametrik olmayan “t” istatistiği en olumlu sonuçlara sahip istatistik olmakta, ardından sırasıyla da grup içi “v” istatistiği ve grup içi “p ” istatistiği gelmektedir (Sunal ve Aykaç, 2005:6).

3.3. Panel Nedensellik Testleri

Granger nedensellik testi değişkenler arasında ilişkinin olup olmadığını test etmek ve ilişki varsa bu ilişkinin yönünü belirlemek için kullanılır. Granger tarafından kurulan basit nedensellik modeli şöyledir:

$$Y_t = \sum_{j=1}^m c_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^m d_j Y_{t-j} + \eta_t \quad (3.3)$$

Modele göre, X değişkeni Y değişkeninin nedeniyse, X'teki değişimler Y'deki değişimlerden önce gelmektedir. Granger testiyle tahminden ziyade nedensellik çıkarsaması yapıldığı için değişkenler önceden durağanlaştırılmalıdır (Granger, 1969:431).

Granger nedenselliğinin geliştirilmiş hali Holtz-Eakin, Newey ve Rosen modelidir. Holtz-Eakin ve diğ. (1988) tarafından geliştirilen panel nedensellik analizi en küçük kareler yöntemine dayanır. Holtz-Eakin ve diğ., sabit etkilerden arındırmak için değişkenlerin farkını alarak Granger anlamında nedensellik testi için uyarlanmış ve değişkenlerin fark ya da seviyelerini içeren enstrüman değişken seti kullanılmasını önermiştir (Öztürk ve diğ., 2011:63).

Holtz-Eakin ve diğ. (1988) modeli aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır (Holtz-Eakin ve diğ., 1988:1373):

$$y_{it} = \alpha_{0t} + \sum_{l=1}^m \alpha_{lt} y_{it-l} + \sum_{l=1}^m \delta_{lt} x_{it-l} + \psi_t f_i + u_{it} \quad (3.4)$$

Denklemden f_i sabit etkileri, u_{it} hata terimini göstermektedir. Bu tanımlamada hata terimi u_{it} , denklemden y_{it} ile korelasyonludur. Farkı alınmış model aşağıdaki şekilde gösterilmektedir (Holtz-Eakin ve diğ., 1988:1376):

$$y_{it} - y_{it-1} = a_t + \sum_{l=1}^m \alpha_l (y_{it-l} - y_{it-l-1}) + \sum_{l=1}^m \delta_l (x_{it-l} - x_{it-l-1}) + v_{it} \quad (3.5)$$

Denklemden görüldüğü üzere, hata terimleri ile bağımlı değişkeni arasında ilişki sorunu vardır. Bu nedenle Holtz-Eakin ve diğerleri tarafından önerilen panel nedensellik sınaması iki aşamalı EKK yöntemine dayanmaktadır (Ağayev, 2010:173). Nedensellik ilişkisi için test edilmesi gereken hipotez:

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_m = 0$$

(3.6)

H_0 hipotezinin reddedilmesi durumunda değişkenler arasında Granger nedensellik ilişkisi tespit edilmektedir (Öztürk ve diğ., 2011:64).

4. AMPİRİK SONUÇLAR

Reel efektif döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişkinin tespit edilmesine yönelik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin panel eşbütünlük analizi yardımıyla ortaya konabilmesi için öncelikle serilerin durağan olup olmadığı tespit edilmesi gerekmektedir. Panel veri analizi için Levin, Lin ve Chu (LLC), Im, Pesaran ve Shin (IPS), Augmented Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) ve Hadri tarafından geliştirilen birim kök testleri ve ikinci nesil panel birim kök testi olan Pesaran panel birim kök testi aracılığıyla ele alınan değişkenlerin birim kök testleri yapılmıştır. Birinci nesil panel birim kök testinin sonuçları Tablo 4’de verilmiştir.

Tablo 4: Birinci Nesil Panel Birim Kök Testleri Sonuçları

		LLC		IPS		ADF		PP		HADRI	
		t-istatistiği	p-değeri	t-istatistiği	p-değeri	t-istatistiği	p-değeri	t-istatistiği	p-değeri	t-istatistiği	p-değeri
REDK	Sabitli	-3.43677	0.0003	-4.21633	0.0000	114.123	0.0000	82.3431	0.0027	29.7431	0.0000
	Sabitli-Trendli	-3.27065	0.0005	-5.31697	0.0000	138.059	0.0000	73.2093	0.0179	11.6312	0.0000
TUFD	Sabitli	-6.02776	0.0000	-12.3053	0.0000	271.672	0.0000	214.206	0.0000	8.43336	0.0000
	Sabitli-Trendli	-3.68274	0.0001	-11.2294	0.0000	224.865	0.0000	157.802	0.0000	10.5505	0.0000

Reel efektif döviz kuru ile enflasyona ait veriler birinci nesil panel birim kök testleri olan LLC, IPS, ADF, PP ve Hadri panel birim kök testleri kullanılarak sabitli ve sabitli-trendli modeller çerçevesinde incelenmiştir. Veri setinde söz konusu yıllara ait veriler tam olduğundan “Balanced Örnekleme” seçilmiştir.

Tablo 4’de görüldüğü gibi değişkenlerin seviyelerinde durağan oldukları görülmüştür.

Birinci nesil birim kök testleri kullanılarak bulunan panel birim kök testlerinin olasılık değerleri 0’a çok yakın olduğu serilerin seviyesinde durağan olduğunu göstermektedir. Uygulayacağımız birim kök testlerinden güvenilir ve anlamlı sonuçlar elde etmek için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan 2. nesil panel birim kök testlerini de kullanmamız gerekir. Bunun için de Tablo 5’de Pesaran Panel Birim Kök Testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 5: CADF Test ve Kritik Tablo Değerleri

	CADF	Kritik Değerler			Olasılık Değerleri
		%1	%5	%10	
REDK	-2.483	-2.080	-2.160	-2.300	0.000
TUFD	-2.672	-2.080	-2.160	-2.300	0.000

Uygulama sonucunda ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, CADF test değeri, kritik tablo değerinden büyük olduğundan boş hipotez kabul edilir. İkinci nesil birim kök testleri kullanılarak da serilerin durağanlığı ispatlandıktan sonra uzun dönemli ilişkinin varlığına bakılabilir.

Seriler seviyesinde durağan oldukları için bir sonraki aşama olarak Pedroni Panel Koentegrasyon testlerine geçilmiştir. Tablo 6’ de Pedroni Panel eşbütünleşme testine ait sonuçlar verilmiştir.

Tablo 6: Pedroni Eşbütünleşme Testi Sonuçları

		Test istatistiği	p-değeri
REDK & TUFD	Panel v-İstatistiği	6.348903	0.0000
	Panel rho-İstatistiği	-7.677022	0.0000
	Panel PP-İstatistiği	-8.395032	0.0000
	Panel ADF istatistiği	-7.252905	0.0000
	Grup ρ –istatistiği (parametrik olmayan) Phillips ve Perron tipi ρ istatistiği	-5.440410	0.0000
	Grup t-istatistiği (parametrik olmayan) Phillips ve Perron tipi t	-9.261333	0.0000

	test istatistiği		
	Grup t-istatistiği (parametrik) Dickey Fuller tipi t istatistiği	-8.658997	0.0000

Değişkenler arası uzun dönemli ilişkinin varlığı ilk olarak Pedroni eşbütünleşme testi ile ölçülmüştür. Panel eşbütünleşme için, ekonometrik yöntem kısmında bahsedildiği gibi dördü grup içi, üçü gruplar arası yaklaşım olmak üzere 7 farklı yaklaşımda test etmektedir. Tabloda reel efektif döviz kuru ile enflasyon arasında ikili eşbütünleşme ilişkisi test edilmiştir. Reel efektif döviz kuru ile enflasyon serileri arasında yapılan Pedroni eşbütünleşme testine göre, 7 testten 7'si de %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Bu nedenle H_0 hipotezi (seriler arasında eşbütünleşme yoktur) test istatistikleri anlamlı olduğu için reddedilecektir. Pedroni eşbütünleşme testi sonuçlarına bakıldığında serilerin uzun dönemde eşbütünleşik olduğu görülmektedir.

Panel Eşbütünleşme testinden sonra değişkenler arası ilişkinin olup olmadığını test etmek için ve eğer varsa bu ilişkinin yönünü belirlemek için Panel Granger nedensellik testi uygulanır. Tablo 8'de Panel Granger nedensellik testi sonuçları yer almaktadır:

Tablo 7: Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları

	Gecikme	Gözlem Sayısı	F-istatistiği	Olasılık
REDF → TUFDF	4	2100	2.73071	0.0277
TUFDF → REDK	4	2100	166.656	6.124

Tablo 7'de reel efektif döviz kuru ile enflasyon arasındaki Panel Granger nedensellik test sonuçları yer almaktadır. Test sonuçlarına baktığımızda; reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi bulunurken, enflasyondan reel efektif döviz kuruna doğru bir ilişki bulunmamaktadır. Dolayısıyla reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin bulunması, reel efektif döviz kurunun enflasyonun bir nedeni olduğunu göstermektedir.

5. SONUÇ

Döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki uzun yıllardır tartışılmaktadır. Günümüzde yapılan çalışmalarda dahi, birçok farklı sonuçlara rastlanmaktadır. Ele alınan ampirik çalışmaların birçoğu döviz kuru ile enflasyon arasında pozitif veya negatif bir ilişki tespit etmişken, bazı çalışmalarda da iki değişken arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu sonuçlarda kullanılan zaman periyotlarındaki farklılıklar, ele alınan ülkelerin ve ekonometrik yöntemlerin farklı oluşu farklı sonuçlar verebilmektedir. Genel teori, döviz kurundaki artışların enflasyonu arttırdığı ve döviz kurundaki bir azalmanın da enflasyonu düşürdüğü üzerine kurulmuştur. Döviz kurundaki değişme, ihracata ve ithalata konu malların fiyatlarını değiştirdiğinden fiyatlar genel düzeyini etkilemektedir. Çünkü döviz kurundaki artış hem ithal edilen tüketim malları fiyatını arttırmakta hem de üretim maliyetlerini yükseltmektedir.

25 Avrupa Birliği ülkesi için 1992:Q1-2013:Q4 dönemlerine ait reel efektif döviz kuru (REDK) ve enflasyon (TUFD) serileri panel veri analizine tabi tutularak, birinci nesil birim kök testleri olan LLC, IPS, ADF, PP, Hadri ile seriler durağan hale getirilmiştir. Daha sonra yatay kesit bağımlılığı da dikkate alınarak CADF birim kök testi yapılmıştır. Bu seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını tespit etmek üzere Pedroni eşbütünleşme testi uygulanmış ve sonuçta yapılan 7 testte de %1 anlamlılık düzeyinde bir eşbütünleşme eşitliğine rastlanmıştır. Daha sonra Panel Granger nedensellik testi yapılarak seriler arasında ilişkinin yönü belirlenmeye çalışılmıştır. Panel Granger nedensellik testi sonucunda %5 anlamlılık düzeyinde reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Test sonucunda, reel efektif döviz kurundaki artışların enflasyonu arttırdığı tespit edilmiştir. İncelenen dönemde 25 Avrupa Birliği ülkesi için reel efektif döviz kuru enflasyonun temel belirleyicilerinden biri olarak görülmektedir.

KAYNAKÇA

Achsani, Noer Azam; Arie Jayanthi F.A. Fauzi ve Piter Abdullah (2010), "The Relationship Between Inflation and Real Exchange Rate: Comparative Study Between ASEAN+3, The EU and North America" European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences, Issue 18 (2010), pp.69-76.

- Ağayev, Seymur (2010). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eştleme ve Panel Nedensellik Analizleri” Gazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 12/1, s.159-184, Ankara.
- Alacahan, Nur Dilbaz (2011), “Enflasyon, Döviz Kuru İlişkisi ve Yansımaları: Türkiye” İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:1, s.49-56.
- Albuquerque, Christiane R. ve Marcelo s. Portugal (2005), “Exchange Rate and Inflation: A Case of Sulking of Volatility” http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2005_01.pdf
- Allsopp, Christopher; Amit Kara ve Edward Nelson (2006), “U.K. Inflation Targeting and the Exchange Rate” Research Division, Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper Series 2006-030A, May 2006.
- Asad, Imrana; Nisar Ahmad ve Zakir Hussain (2012), “Impact of Real Effective Exchange Rate on Inflation in Pakistan” Asian Economic and Financial Review 2(8):983-990.
- Aydın, Ü. ve O. Kara (2012), “Türkiye’de Döviz Kuru-Enflasyon Etkileşiminin Para Politikası Üzerine Etkileri” Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt: 49, Sayı, 572.
- Baltagi, Badi H. ve Chihwa Kao (2000), “Nonstationary Panels, Cointegration in Panels and Dynamic Panels: A Survey” Center for Policy Research Working Papers 16, *Center for Policy Research*, Maxwell School, Syracuse University.
- Berument, Hakan (2002), “Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği” Bilkent Üniversitesi Working Papers 0202.
- Bilginöglü, Mehmet Ali ve Bolat, Süleyman (2013), “Avrupa Birliği’nde Maliye Politikalarının Sürdürülebilirliği: Durağan Olmayan Panel Veriden Kanıt” Maliye Dergisi, Sayı:164, Ocak-Haziran 2013, s.27-46.
- Çelik, Sadullah, P. Deniz ve S. Eken (2008), “Eşbütünleşme Analiziyle Altı Gelişmekte Olan Ülke İçin İkiz Açıklar Hipotezi” 2. Ulusal İktisat Kongresi, 20-22 Şubat 2008, Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü, İzmir.
- Dökmen, Gökhan ve Aysu, Ahmet (2010). “Hükümet İstikrarının Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkelere İlişkin Ampirik Bir Çalışma” Journal of Yasar University 2010 18(5) s.3028-3037, İzmir.
- Edwards, Sebastian (2006), “The Relationship Between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited” NBER Working Paper Series, Working Paper 12163.

- Garcia, Carlos José ve Jorge E. Restrepo (2001), “Price Inflation and Exchange Rate Pass-Through in Chile” Central Bank of Chile Working Papers, No:128, November 2001.
- Granger, C.W.J. (1969). “Investigating Causal Relations By Econometric Models And Cross-Spectral Methods” *Econometrica*, Vol.37, No:3, July 1969.
- Granger, C.W.J. ve Newbold, P. (1974), “Spurious Regressions in Econometrics” *Journal of Econometrics* 2 (1974) s.111-120, North-Holland Publishing Company.
- Gül, Ekrem ve Aykut Ekinci (2006), “Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi:1984-2003” *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Yıl:2006, Cilt:6, s.91-105.
- Gül, Ekrem ve Kenar, Barış (2009). “AB Ülkeleri ve Türkiye’de Vergi Gelirleri İle Ekonomik Büyüme İlişkisi:1980-2008” *Uluslar arası Davraz Kongresi*, 24-27 Eylül 2009, Isparta.
- Güven, E. T. Ayvaz ve Uysal, Doğan (2013), “Türkiye’de Döviz Kurlarındaki Değişme İle Enflasyon Arasındaki İlişki (1983-2012)” *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Yıl:5, Sayı:9, Kasım 2013.
- Halaç, Umut ve Kuştepe, Yeşim (2008), “Türkiye’de Bölgesel Gelirin Yakınsaması: Gelir Dağılımı Açısından Bir Değerlendirme” *Dokuz Eylül University, Faculty of Business, Department of Economics, Discussion Paper Series*, No:08/01, February 2008.
- Holtz-Eakin, D, W. Newey ve H. Rosen (1988). “Estimating Vector Autoregressions With Panel Data” *Econometrica*, 56(6), s.1371-1395.
- Im, Kyung S., M.H. Pesaran ve Y. Shin (2003), “Testing For Unit Roots in Heterogeneous Panels” *Journal of Econometrics* 115 (2003), s.53-74, ELSEVIER.
- Islam, Anisul M. ve Syed M. Ahmed (1999), “The Purchasing Power Parity Relationship: Causality and Cointegration Tests Using Korea-U.S. Exchange Rate and Prices” *Journal of Economic Development*, Volume:24, Number:2, December 1999.
- Işık, Nihat; Mustafa Acar ve H. Bayram Işık (2004), “Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: Bir Eşbütünleşme Analizi” *Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF Dergisi*, Yıl:2004, Cilt:9, Sayı:2, s.325-340.
- Kesavarajah, M. (2010), “A Multivariate Cointegration Analysis of Inflation in Sri Lanka” <http://www.kln.ac.lk/uokr/ICBI2011/ECO%20422.pdf>
- Levin, Andrew, C. Lin ve C.J. Chu (2002), “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties” *Journal of Econometrics* 108 (2002) s.1-24, ELSEVIER.

- Maddala, G.S. ve Wu, Shaowen (1999), “A Comparative Study of Unit Root Tests With Panel Data And A New Simple Test” Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Special Issue, 0305-9049.
- Mihaljek, Dubravko ve Marc Klau (2001), “A Note On The Pass-Through From Exchange Rate and Foreign Price Changes to Inflation in Selected Emerging Market Economies” BIS Papers No:8, Bank for International Settlements, pp.69-81.
- Muço, Marta; Peter Sanfey ve Anita Taci (2004), “Inflation, Exchange Rates and The Role of Monetary Policy in Albania” European Bank for Reconstruction and Development” Working Paper No:88, August 2004.
- Osbat, Chiara (2004), “Panel Unit Root and Panel Cointegration Methods” European Central Bank, September 24,2004.
- Öztürk, Nurettin, H.K. Darıcı ve F. Kesikoğlu (2011). “Ekonomik Büyüme ve Finansal Gelişme İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar İçin Bir Panel Nedensellik Analizi” Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 30, Sayı:1, s.53-69, İstanbul.
- Pedroni, Peter (1999). “Critical Values For Cointegration Tests In Heterogeneous Panels With Multiple Regressors” Oxford Bulletin of Economic and Statistics, Special Issue (1999) 0305-9049.
- Sunal, Seçkin ve Aykaç, Elçin (2005), “Türk İmalat Sanayinde İstihdam, İhracat ve Kapasite Kullanım Oranı İlişkisi: Panel Koentegrasyon” 7. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, İstanbul.
- Tatoğlu (Yerdelen), Feride (2012), “İleri Panel Veri Analizi” 1. Baskı, Mayıs 2012, İstanbul.
- Tunçsiper, Bedriye ve Şimal Yakut Aymanıkuy (1998), “Avrupa Birliği'nin Ekonomik Parasal Birlik Hedefi ve Türkiye'nin Uyumu” BAÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:1, Sayı:1, s.100-119.
- Vicente, Carlos (2007), “Exchange Rate and Consumer Prices in Mozambique: A Cointegration Approach” IESE Conference Paper, No:40.
- Yay, Gülsün Gürkan (2001), “1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi” Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Yıl:7, Sayı:42, Eylül-Ekim 2001, s.1234-1248.
- Yılmaz, Canan (Binal) (2012), “Türkiye’de Enflasyon Beklentilerini Belirleyen Makroekonomik Unsurlar” TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ekim 2012.