

GAZİ GİRİŞ

# Gazi İktisat ve İşletme Dergisi

Gazi Journal of  
Economics and Business

Yıl/Year: 2020 Ay/Month: Haziran/June Cilt/Volume: 6 Sayı/Issue: 2

ISSN: 2548-0162



Yıl/Year: 2020 Ay/Month: Haziran/June Cilt/Volume: 6 Sayı/Issue: 2

ISSN: 2548-0162

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

**Sahibi (Owner)**

Prof. Dr. Aydın Karapınar  
Gazi Akademik Yayıncılık

**Dergi İletişim (Journal Contact)**

Elektronik posta (e-mail)  
[editor.gjeb@gmail.com](mailto:editor.gjeb@gmail.com)

Web sayfası (Web page)  
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

**Makale Gönderimi /Submit a Manuscript**

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

**Yayın Merkezi (The Publication Centre)**

Gazi Akademik Yayıncılık  
35. Cad. No:24/8 Bahçelievler,  
Çankaya, 06500 Ankara, TÜRKİYE

Tel: +90 312 231 61 11  
Fax: +90 312 231 61 16  
[www.gazipublishing.com](http://www.gazipublishing.com)

**Yayın Türü / The Type of Publication**

Uluslararası Süreli Yayın / International Periodical  
Journal  
Hakemli Dergi/ Refereed Journal

**Yayın Periyodu / Publication Period**

Yılda üç sayı (Şubat-Haziran-Ekim) /  
Tri-annual (February-June-October)

**Yayın Dili / Publication Language**

Türkçe ve İngilizce / Turkish and English

**Tasarım/Designed by**

Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.  
Ankara, Turkey  
Tel: 0312 223 77 73  
Faks: 0312 215 14 50  
[www.gazikitabevi.com.tr](http://www.gazikitabevi.com.tr)



Yıl/Year: 2020 Ay/Month: Haziran/June Cilt/Volume: 6 Sayı/Issue: 2

ISSN: 2548-0162

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

**Baş Editör /Editor in Chief**

Aydın Karapınar (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
aydinkarapınar@gmail.com  
aydink.karapınar@hbv.edu.tr

**Editörler (Managing Editors)**

Figen Zaif (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
Murat Atan (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
Belgin Aydın (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
Abdulkadir Köroğlu (Ph.D., Asst. Prof. Ankara HBV University, Turkey)

**Editör Yardımcıları/Editorial Assistants**

Oğuzhan Yavuz (Ph.D., Asst. Prof., Ankara HBV University, Turkey)

**Yabancı Dil Editörü/Foreign Language Editor**

Şahnaz Koçoğlu (Ph.D., Research Assistant, Ankara HBV University, Ankara)

**Kısım Editörleri/Section Editors**

**İşletme (Business Administration)**

Hasan Kaval (Ph.D., Prof., Atılım University, Turkey)  
Mehmet Yeşiltaş (Ph.D., Prof., Girne American University, Cyprus)  
Tuba Yumuşak (Ph.D., Asst. Prof., Ankara HBV University, Turkey)

**İktisat (Economics):**

Erdal Tanas Karagöl (Ph.D., Prof., Yıldırım Beyazıt University, Turkey)  
Jülide Yıldırım Öcal (Ph.D., Prof., TED University, Turkey)

**Maliye (Public Finance):**

Fatih Sarıoğlu (Ph.D., Prof., İstanbul Medeniyet University, Turkey)

**Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri (Labor Economics and Industrial Relations)**

Mehmet Merve Özaydın (Ph.D., Assoc. Prof., Ankara HBV University, Turkey)

**Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi (Political Science and Public Administration Department)**

Murat Akçakaya (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)

**Ekonometri (Econometrics)**

Erginbay Uğurlu (Ph.D., Prof., İstanbul Aydın University, Turkey)  
Hasan Türe (Ph.D., Asst. Prof., Ankara HBV University, Turkey)

**Sağlık Yönetimi/Health Care Management**

Dilaver Tengilimoğlu (Ph.D., Prof., Atılım University, Turkey)  
Cemre Eda Erkilic (Ph.D., Lecturer, Ankara HBV University, Turkey)

Yıl/Year: 2020 Ay/Month: Haziran/June Cilt/Volume: 6 Sayı/Issue: 2

ISSN: 2548-0162

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

### **Danışma Kurulu/Advisory Board**

- Ceyhun Çağlar Kılıç (Ph.D., Assoc. Prof., Akdeniz University, Turkey)  
Dilaver Tengilimioğlu (Ph.D., Prof., Atılım University, Turkey)  
Eray Çelik (Ph.D., Assoc. Prof., Yüzüncü Yıl University, Turkey)  
Erdal Tanas Karagöl (Ph.D., Prof., Yıldırım Beyazıt University, Turkey)  
Esin Cakan (Ph.D., Assoc. Prof., University of New Haven, USA)  
Fernando Polo Garrido (Ph.D., Prof., Universitat Politècnica De Valencia, Spain)  
Francissa Blasco Lopez (Ph.D., Prof., Universidad Complutense de Madrid, Spain)  
Hasan Kaval (Ph.D., Prof., Atılım University, Turkey)  
Jülide Yıldırım Öcal (Ph.D., Prof., TED University, Turkey)  
Metin Toprak (Ph.D., Prof., İstanbul University, Turkey)  
Mehmet Altınöz (Ph.D., Assoc. Prof., Hacettepe University, Turkey)  
Mehmet Yeşiltaş (Ph.D., Prof., Girne American University, Cyprus)  
Murat Atan (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
Latif Öztürk (Ph.D., Prof., Kırıkkale University, Turkey)  
Veysel Yılmaz (Ph.D., Prof., Osmangazi University, Turkey)  
Yıldız Ayanoglu (Ph.D., Prof., Ankara HBV University, Turkey)  
Fatih Sarıoğlu (Ph.D., Prof., İstanbul Medeniyet University, Turkey)  
Marino Bonaiuto, (Ph. D., Prof., Sapienza University of Rome, Italy)

### **Gazi İktisat ve İşletme Dergisi/Gazi Journal of Economics and Business**

Gazi Akademik Yayıncılık çatısı altında internet ortamında açık erişimli ve yılda üç sayı olarak yayımlanan hakemli bir dergidir. Bu dergide ileri sürülen fikirler makalelerin yazarlarına ait olup Gazi İktisat ve İşletme Dergisinin görüşlerini yansıtmaz.

Gazi Journal of Economics and Business is published by Gazi Academic Publishing and it is a peer-reviewed, online and open access journal which is published 3 times a year. The Gazi Journal of Economics and Business does not necessarily agree with the arguments adduced by the authors.

### **Taranan İndeksler/Indexing**



Yıl/Year: 2020 Ay/Month: Haziran/June Cilt/Volume: 6 Sayı/Issue: 2

ISSN: 2548-0162

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb>

## İÇİNDEKİLER / CONTENTS\*

- 1. Bilgi ekonomisinin ekonomik büyüme üzerine etkilerinin panel veri yöntemi ile analizi**  
Analysis of the effects of knowledge economy on economic growth by panel data method  
**Gürkan Çalmaşur, Oğuzhan Demir ..... 101-120**
- 2. Sağlık harcamalarının yaşam beklentisine etkisi; OECD ülkeleri örneği**  
The effect of health expenditures on life expectancy; A case of OECD countries  
**Zeynep Tuğçe Gök Gürsoy, Hülya Şen ..... 121-129**
- 3. Kriz teorileri ve büyük resesyon: Post - Keynesyen kurumsalcılık lehine bir argüman**  
Theories of crisis and the great recession: An argument in favor of Post - Keynesian institutionalism  
**Görkem Bahtiyar..... 130-146**
- 4. Eşraf ailelerin tüketim tercihlerinde eğitimin etkisi: Manisa örneği**  
The effect of education over notable families' consumption preferences: A case of Manisa  
**Günce Demir ..... 147-158**
- 5. Türkiye'de kamu yönetiminde verimlilik algısı: Milli Emlak Genel Müdürlüğü uygulamalarında verimlilik analizi örneği**  
Productivity perception in public administration in Turkey: An example of productivity analysis in the applications of the General Directorate of National Property  
**İlhan Yıldırma, Harun Tanrıvermiş, Türkay Tüdeş ..... 159-178**
- 6. Arbitraj Fiyatlama Teorisinin Türkiye ekonomisinde geçerliliği: Küresel ekonomik kriz bağlamında ampirik bir analiz**  
Validity of the Arbitrage Pricing Theory in Turkey's economy: An empirical analysis in the context of global economic crisis  
**Hüseyin Uslu, Önder Uzkaralar..... 179-195**
- 7. Borçlanmanın karlılığa etki düzeyini kurumsal sürdürülebilirlik değiştirir mi? Türkiye örneği**  
Does corporate sustainability change the level of impact of borrowing on profitability? The case of Turkey  
**İlcut Elif Kandil Göker..... 196-209**

\* Bu sayıda yayımlanan makalelerin tamamı araştırma makalesidir.



## Bilgi ekonomisinin ekonomik büyüme üzerine etkilerinin panel veri yöntemi ile analizi\*

Gürkan Çalmaşur<sup>a\*\*</sup>, Oğuzhan Demir<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Doç. Dr., Erzurum Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, Yakutiye, 25050 Erzurum, TÜRKİYE. e-posta: [gurkan.calmasur@erzurum.edu.tr](mailto:gurkan.calmasur@erzurum.edu.tr)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8515-5719>

<sup>b</sup> Y. Lisans Öğr., Erzurum Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yakutiye, 25050 Erzurum, TÜRKİYE. e-posta: [oguzhan.demir025@gmail.com](mailto:oguzhan.demir025@gmail.com)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6320-5562>

### MAKALE BİLGİSİ

### ÖZ

Geliş Tarihi: 08.10.2019  
Kabul Tarihi: 23.03.2020  
Çevrimiçi Kullanım Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

**Anahtar Kelimeler:**  
Bilgi Ekonomisi,  
Ekonomik Büyüme,  
Panel Veri Analizi.

Bu çalışmada, bilgi ekonomisi ve ekonomik büyüme kavramları incelenerek, bu iki kavram arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda, 37 ülkenin 2003 - 2016 yılları arasındaki bilgi ekonomisi göstergeleri ve ekonomik büyüme değerleri incelenmiştir. Analizde 2010 yılı temel fiyatları ile ABD Doları cinsinden reel Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla; ekonomik büyümeyi, Ar-Ge harcamaları, yüksek teknoloji ihracatı, patent başvuru sayısı ve beşeri sermayeyi temsilen ortaöğretim brüt okullaşma oranı; bilgi ekonomisi göstergelerini ifade etmektedir. Ayrıca modelde kontrol değişken vektörü olarak sermaye ve emek kullanılmıştır. Sermaye değişkenini Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu, emek değişkenini ise toplam işgücü temsil etmektedir. Bu değişkenler ışığında bilgi ekonomisi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenirken panel veri yöntemi kullanılmış ve ardından bazı testler uygulanmıştır. Sonuç olarak elde edilen bulgularda, bilgi ekonomisi göstergelerinde meydana gelecek artışın ekonomik büyümeye olumlu bir katkı sağlayacağı tespit edilmiştir.

## Analysis of the effects of knowledge economy on economic growth by panel data method

### ARTICLE INFO

Received: 08.10.2019  
Accepted: 23.03.2020  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

### ABSTRACT

In this study, knowledge economy and economic growth were examined and the relationship between these two concepts were tried to be explained. In this context, information economy indicators and economic growth values of 37 countries between 2003 and 2016 were

\* Bu çalışma Erzurum Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı'nda Doç. Dr. Gürkan Çalmaşur danışmanlığında Oğuzhan Demir tarafından "Bilgi Ekonomisinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkilerinin Panel Veri Yöntemi ile Analizi" ismiyle 05.07.2019 tarihinde savunulan yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

\*\* Sorumlu yazar /Corresponding Author

Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2020.6.2.001>

**Keywords:**

Knowledge Economy,  
Economic Growth,  
Panel Data Analysis.t.

analyzed. In the analysis, real gross domestic product in terms of basic prices and USD in 2010; secondary school gross enrollment rate representing economic growth, R&D expenditures, high technology exports, number of patent applications and human capital; represent indicators of knowledge economy. In addition, capital and labor were used as the control variable vector in the model. Gross fixed capital represents capital, while total labor force represents labor. In the light of these variables, panel data method was used to examine the relationship between knowledge economy and economic growth and then some tests were applied. As a result, it was determined that the increase in information economy indicators will make a positive contribution to economic growth.

**1. Giriş**

Bilgi ekonomisi, küreselleşmenin ekonomik ayağını tanımlayan bir ekonomi şeklidir, diğer bir ifadeyle mevcut olan ekonomik sistemdeki bütün ekonomik faaliyetlerin bilgi merkezli olarak gerçekleştirilmesini ve bilginin söz konusu bu faaliyetlere entegre edildiği, ekonomik bir yapıyı temsil etmektedir (Berberoğlu, 2010, s. 114). Bu yeni ekonomi; “Tekonomi”, “E-Ekonomi”, “Dijital Ekonomi” gibi farklı kavramlarla da ifade edilmektedir (Saaticioğlu, 2005, s. 151-152). Literatürde bulunan bu kavramlar içerisindeki “Bilgi Ekonomisi” ise bir adım daha öne çıkmaktadır (Yücel, 2018, s. 34).

Bilgi ekonomisi, ilk kez 1958 yılında Machlup tarafından kullanılmış bir kavramdır. Machlup, klasik sektörler arasına saklanmış olan yeni bir sektörü tanımlamak için bu kavramdan yararlanmışır. Bilgi ekonomisi önemini ise, 1969 yılında Drucker’ın “Süresizlik Çağı” adlı kitabıyla kazanmıştır. Farklı yazarlar tarafından farklı şekilde isimlendirilen bu kavramın, farklı tanımlarının olması da elbette ki kaçınılmazdır. Örneğin, OECD bilgi ekonomisini; “üretim ve dağıtımda bilginin kullanıldığı ekonomi” şeklinde tanımlarken, Tapscott (1997) “Yeni Ekonomi” olarak ifade ettiği bilgi ekonomisini ise, “gelecek için rekabet, yeni ürün, hizmet ve değer oluşturma kapasitesi” şeklinde tanımlamıştır. Bu ifadelerin ortak noktasında ise bilgi ekonomisi şu şekilde tanımlanabilir; “stratejik faktörün bilgi olduğu, üretim ve tüketim aşamaları ile bunlar arasındaki etkileşim süreçlerinin bilgiye dayalı olduğu bir ekonomidir” (Şit ve Şit, 2016, s. 45).

Bilgi ve teknolojiyi iktisadi büyümenin temelini yerleştiren büyüme teorileri (özellikle içsel büyüme teorileri), henüz yeni bir teorinin geliştirilmediği bilgi ekonomisi ve büyüme ilişkisinde kaynak olarak kullanılabilen teoriler olmaktadır. Bunun yanı sıra bilgi ekonomisi ile ekonomik büyüme kavramlarını ilişkilendiren fikirlerin, bilgi ekonomisinin verimlilikte meydana getirdiği artışlar etrafında toplandığı görülmektedir. Kurulan bu ilişkinin hammaddeyi arasında genellikle internet kullanımının yaygınlaşması, beşeri sermaye ile birlikte nitelikli işgücü kullanımındaki artış, Bilgi ve iletişim teknolojilerinde (BİT) kaydedilen ilerlemeler ve başta Ar-Ge olmak üzere bilgi üretim faaliyetlerine yapılan harcamalardaki artış örnek olarak gösterilebilmektedir (Oğuz, 2011, s. 1).

Bu kapsamda, sözlük dışındaki ilk inovasyon tanımını yaratıcı yıkım kavramı ile “Ekonomik Kalkınma Teorisi” adlı çalışmasında açıklayan Schumpeter, inovasyon teorisinin de kurucusu olarak kabul edilmektedir. Schumpeter, uzun soluklu ekonomik büyümelerin sağlanabilmesi için ürün ve süreçlerde yapılacak yeniliklerin yanı sıra teknolojik yeniliklerin de gerekli olduğunu belirtmiştir. İlerleyen süreçlerde ise teknoloji dışsal bir etken olarak düşünülmüş ve ekonomik büyümeye olan katkısı net bir şekilde ifade edilememiştir. Bu kapsamda Schumpeter, ekonomik büyüme süreçlerinde teknolojik yeniliklere yer veren iktisatçı olarak, Ar-Ge tabanlı modellerin de temel referans noktasını oluşturmaktadır (Özer ve Çiftçi, 2009a, s. 220).

1980’li yıllara gelindiğinde bilgi, sağlık, eğitim, Ar-Ge, teknolojiye meydana gelen yenilikler, devletin yeni işlevleri vb. gibi daha sayılabilecek birçok faktörün üretim üzerindeki etkileri anlaşılmaya başlanmıştır. Bunun için büyümenin belirleyicilerini ve büyümeyi farklı bir bakış açısıyla tekrar gün yüzüne çıkartma gerekliliği hissedilmiştir. Bahsi geçen bu değişkenlerin modellenme süreci ise içsel büyüme olarak adlandırılmaktadır (Berber, 2011, s. 146-147).

İçsel büyüme modelleri, ekonominin kendi içerisinde birtakım dinamiklerin birbirleriyle etkileşimi sonucunda ekonomik büyümenin gerçekleşeceğini savunan büyüme modelleridir. Bu modellerde; ekonomik büyüme hızının hesaplanmasının yanı sıra, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerin ortaya konması amaçlanmaktadır (Yener Ercan, 2002, s. 130). Bu kapsamda, 1987 ve 1990 yılındaki çalışmaları ile Romer Ar-Ge teorilerini, eksik rekabet ile bütünleştirmektedir (Özer ve Çiftçi, 2009a, s. 220). Ar-Ge tabanlı ekonomik büyüme modelini ilk kez ortaya koyan Romer; ekonomik büyümede teknolojik gelişmelerin anahtar bir rol üstlendiğini belirtmiştir (Erdoğan ve Canbay, 2016, s. 38). Lucas (1988), ekonomik büyüme sürecinde beşeri sermaye kavramının öneminden bahsetmektedir (Manga vd., 2015, s. 49). Romer ve Rivera-Batiz (1991) içsel büyüme ve ekonomik entegrasyon sürecini Ar-Ge'nin artan önemi ile bağdaştırmışlardır. Bu konuyla bağlantılı olan teknoloji yayılım modellerinde, içsel işgücü arzı, içsel nüfus artışı gibi konuların önemine vurgu yapılmaktadır (İncekara ve Savrul, 2011, s. 10).

İçsel büyüme modelleri, iktisat alan yazınına en büyük katkıyı, ekonomik büyümenin kaynaklarını dönüştürerek sağlamışlardır. İçsel büyüme modellerine göre ekonomik büyümenin kaynakları iş bölümü ve uzmanlaşma, ölçeğe göre artan getiriler, teknolojik gelişme ve yenilik, rekabetçi olmayan piyasalar, dışsallıklar, beşeri sermaye ve yaparak öğrenme gibi kavramlardır (Türker, 2009, s. 88-89).

Ar-Ge faaliyetleri, teknolojik ilerleme, bilgi birikimi ve beşeri sermaye gibi faktörler geçmişte olduğu kadar günümüz dünyasında da ekonominin gelişmesi için etkili faktörler arasında yer almaktadırlar ve bundan sonrada etkilerini hissettirmeye devam edeceklerdir. Bilgi akışının sınır tanımadığı günümüz şartlarında, az gelişmişliğin nedenini reel ve finansal sermaye yetersizliğine bağlayan yaklaşımlar geçerliliğini kaybetmeye başlamıştır. Bunun yerine az gelişmişliğin sebebi; yeterli beşeri sermayeye sahip olamama, mevcut teknolojiyi kullanamama ve güncel bilgilere ulaşamama gibi unsurlarda aranmaktadır. Bununla birlikte, ölçme zorluğundan olsa gerek, sayılan bu değişkenlerin büyüme üzerindeki etkileri içsel büyümeden önceki modellerde dikkate alınmadığı görülmektedir. Bilgi ve teknolojinin neredeyse her şeyle iç içe olmasına rağmen, bunları dışsal kabul edip, gücü onların etkilediği unsurlara aktarmak doğru bir yaklaşım olarak görülmemektedir (Demir, 2002, s. 2).

## 2. Kavramsal çerçeve

Goel ve Ram (1994), 36 tanesi gelişmekte olan 18 tanesi ise gelişmiş olan toplamda 54 ülkenin 1960-1985 yılları arasındaki Ar-Ge harcamaları ile ekonomik büyüme ilişkisini açıklamaya çalışmışlardır. Yöntem olarak seçtikleri regresyon analizi sonucunda, yüksek geliri olan ülkelerin Ar-Ge harcamaları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin pozitif yönde etkilendiğini ifade etmişlerdir.

Nonneman ve Vanhoudt (1996), 22 OECD ülkesinin 1960 - 1985 dönemi için Ar-Ge harcamaları, beşeri sermaye ve ekonomik büyüme değişkenlerini Cobb-Douglas üretim fonksiyonunu yöntemi ile analize dâhil etmişlerdir. Uygulama sonuçlarına göre beşeri sermaye değişkenine ait katsayı istatistikî olarak anlamsızdır. Fakat Ar-Ge harcamalarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Guellec ve Pottelsberghe (2004), 16 OECD ülkesini 1980 - 1998 dönemleri arasında Ar-Ge harcamaları ve ekonomik büyüme (üretkenlik) açısından incelemiştir. SURE, OLS ve 3SLS tahmincilerinin kullanıldığı panel veri analizi sonuçlarına göre uzun dönemde özel sektör Ar-Ge yatırımlarının, yabancı Ar-Ge yatırımlarının ve kamu kesimi Ar-Ge yatırımlarının, ekonomik büyüme üzerinde anlamlı birer belirleyici oldukları sonucuna ulaşılmışlardır.

Ülkü (2004), Ar-Ge, inovasyon (patent) ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 19 OECD ülkesi ve 10 tane de farklı bir ülke grubunu kullanarak incelemiştir. 1981 - 1997 dönemini kapsayan ve panel veri analizi ile incelenen çalışmanın sonucunda sadece OECD ülkelerinde Ar-Ge stoklarının inovasyon üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu ortaya konmuştur. Kişi başına düşen gelir ve inovasyon arasında hem OECD hem de diğer 10 ülke için anlamlı bir ilişki olduğu ortaya konmuştur.

Özer ve Çiftçi (2009b), OECD ülkelerini baz alan 1993 - 2005 dönemine ait verilerle Ar-Ge harcamalarının; genel ihracat düzeyinde, bilgi-iletişim teknolojilerinin ihracatında son olarak da yüksek teknoloji ihracatındaki etkisini araştırabilmek adına panel veri analizi uygulamışlardır. Analiz sonucunda on dokuz OECD ülkesinde Ar-Ge harcamaları, genel ihracat düzeyinde ve yüksek teknoloji



ihracatındaki etkisi pozitif ve Ar-Ge harcamalarının %1 anlam düzeyinde anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Son olarak belirtmek gerekir ki; 1996 - 2005 dönemine ait verilerle Ar-Ge harcamalarının bilgi-iletişim teknolojileri ihracatı üzerindeki etkisi de pozitif ve Ar-Ge harcamalarının %1 anlam düzeyinde anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Teixeira ve Fortuna (2010), Portekiz'in beşeri sermayesini, Ar-Ge harcamalarını ve uzun dönem verimliliğini incelemek üzere 1960 - 2001 yıllarını kapsayan zaman serileri ile eşbütünleşme testi uygulamışlardır. Elde edilen bulgular; beşeri sermaye ve ulusal Ar-Ge çalışmaları (bilgi stoku), verimliliği (büyüme) önemli ölçüde etkilediğini göstermektedir.

Gülmez ve Yardımcıoğlu (2012), 1990 - 2010 dönemine ait istatistiki verilerle 21 OECD ülkesi ele almışlardır. Ar-Ge harcamaları ile iktisadi büyüme ilişkisini araştırmak amaç olarak kabul edilmiştir. Buna istinaden, panel eş-bütünleşme analizi ile panel nedensellik analizi uygulanmıştır. Yapılan eş-bütünleşme testleri sonucunda, iki değişkenin de uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisine tabi oldukları ortaya konmuştur. Ortaya konulan bu analiz sonuçlarına göre panelde Ar-Ge harcamalarının elastikiyeti % 0.77 oranında hesaplanmış, bu da Ar-Ge harcamalarında meydana gelen % 1'lik artışın uzun dönemdeki iktisadi büyümeye, ortalama olarak % 0.77'lik bir artışla tekabül ettiğini göstermektedir. Uygulanan nedensellik araştırmalarından Lamda - Pearson istatistiği, uzun vadede iktisadi büyüme ile Ar-Ge harcamaları arasında çift taraflı nedensellik ilişkisi saptarken, ortalama grup istatistik değerleri ise, iktisadi büyüme kavramından Ar-Ge harcamalarına yönelen tek taraflı nedensellik ilişkisi saptamıştır.

Gülmez ve Akpolat'ın (2014), Türkiye ve Avrupa Birliği'ne bağlı 15 ülkenin sahip oldukları Ar-Ge faaliyetlerini, inovasyonu ve iktisadi büyümeyi ele alarak aralarındaki uzun dönemli ilişkinin ortaya konulmasını amaçlamışlardır. Çalışma 2000 - 2010 yıllarına ait istatistiki verileri kapsamaktadır. Ar-Ge faaliyetlerinin yerine fert başına ayrılan Ar-Ge harcamaları, inovasyonun yerine patent sayıları ve iktisadi büyümenin yerine ise fert başına düşen gelir değişkenleri baz alınmıştır. Çalışmada belirtilen ilişki dinamik panel veri analizi ile incelenmiştir. Sonuç olarak, Ar-Ge harcamalarındaki katsayı % 1 oranında, patentteki katsayı ise % 10 oranında istatistiki düzeyde anlamlı olduğu belirlenmiştir. Ar-Ge harcamalarında meydana gelen % 10 oranındaki bir artış fert başına düşen GSYH'de % 3.27, patent sayısındaki % 10 oranında bir artış ise fert başına düşen GSYH'de % 0.77 oranında bir artışa neden olmuştur. Buna binaen Ar-Ge harcamalarının patentlere kıyasla iktisadi büyüme üzerinde yaklaşık 4 kat daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

### 3. Bilgi ekonomisinin göstergeleri

Bilgi ekonomisi perspektifinde bir ülkenin var olan durumu belirlenirken, bilgi ekonomisi indeksi dışında aşağıda belirtilen performans kriterleri de önem arz etmektedir. Bunlar şu şekilde sıralanabilir (Özsağır, 2014, s. 216);

- ✓ Bilgi iletişim sektörlerinde meydana gelen gelişmeler
- ✓ Patent başvuru ve bilimsel yayın sayıları
- ✓ Bilginin elde edilmesi amacıyla yapılan yatırımlar
- ✓ Ar-Ge faaliyetleri ve bu faaliyetler için yapılan harcamaların finansman büyüklüğü
- ✓ Bilim ve teknolojide yer alan insan kaynaklarının büyüklüğü

Bu bilgilerden hareketle bu çalışmada ele alınan bilgi ekonomisi göstergeleri; Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payı, yüksek teknoloji ihracatının toplam ihracat içerisindeki payı, patent başvuru sayıları ve beşeri sermayeyi temsilen ise brüt ortaöğretim okullaşma oranı belirlenmiştir. Çalışmanın bu bölümünde belirtilen bu göstergeler hakkında kısaca bilgi sunulacaktır.

#### 3.1. Araştırma ve geliştirme faaliyetleri

Ar-Ge'nin Frascati Kılavuzu'nda yer alan resmi tanımı; "kültür, insan ve toplumun bilgisinden oluşan bilgi kapasitesinin artırılması ve bu kapasitenin yeni çalışmalar üretmek üzere kullanılması için sistematik bir zeminde yürütülen yaratıcı çalışmalar" şeklindedir (OECD, Frascati Kılavuzu, 2002, s. 30).

### 3.2. Yüksek teknoloji ihracatı

Gardner vd. (2000) göre; yüksek teknoloji ürünler, laboratuvarlardan gerçek uygulamaya dönüşen kendine özgü bir teknolojiye sahiptir. Bu ürünler belirli bir alanda öncü olan veya öncü olduğu düşünülen teknolojileri kullanmaktadır. Eurostat verilerine göre yüksek teknoloji olarak kabul edilen ürünler şunlardır (Eurostat, 2018):

- ✓ Temel eczacılık ve eczacılık ile ilgili malzemelerin üretimi,
- ✓ Bilgisayar, elektronik ve optik malzemelerin üretimi,
- ✓ Hava taşıtı, uzay aracı ve bunlarla ilgili malzemelerin imalatıdır.

Küreselleşen günümüz dünyasında yüksek teknoloji ihracatı bilgi ekonomisinin önemli göstergelerinden biri konumundadır. Çünkü yüksek teknoloji ihracatı ülkelere dövizin girmesine ön ayak olarak ülkelerin ekonomik gelişmelerine katkı sağlamaktadır. Örneğin; Güney Kore bünyesinde barındırdığı birçok teknoloji firması ile (Samsung, Hyundai, LG, Kia Motors vb.) bu alanda devrim yaratmış bir ülke konumundadır. Bu yüzden ülkeler, Ar-Ge faaliyetleri ile destekleyeceği yüksek teknoloji ürünlerini ihraç ederek ekonomik büyümeyi amaçlayabilirler.

### 3.3. Patent başvuru sayıları

Devletin buluşu gerçekleştiren kişiye vermiş olduğu koruyucu bir hak olan patent, sahibinin izni olmadan başkaları tarafından kullanılamamaktadır. İfade edilen koruyuculuk niteliği de burada kendini göstermektedir. Koruyuculuk hakkı ise, belirli sürelerle kısıtlanmaktadır. Patenti alınan bir buluş, kiralanıp kiraya verilen, alınıp satılabilen diğer bütün ürünler gibi sahibinin mülkiyetindedir. Ayrıca patentler alındıkları ülke için hak sahipliği doğurmaktadır (Kavak, 2009, s. 620).

Patent hakları, teknoloji transferinde bir aracı olarak görev yapar ve genellikle gelişmekte olan ülkeleri ilgilendiren bir hak olarak karşımıza çıkmaktadır. Patent haklarının gelişmekte olan ülkeler için anlam taşımasının temelinde, patent haklarının teknoloji transferine aracı olması yatmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler teknoloji ihtiyaçlarını, ithalat aracılığı ile gerçekleştirirler. Bunun için, patent haklarının güçlendirilmesi yüksek teknolojik ürünlerin taklit edilmesini geciktirir ve bu sayede ithalatının artmasına neden olur (Yaşgöl, 2015, s. 55-62).

### 3.4. Beşeri sermaye

Beşeri sermayenin tanımı kısaca, üretim faaliyetleri içerisinde yer alan işgücüne ait bilgi ve becerilerin toplamı şeklinde ifade edilebilir. Başka bir ifadeyle, üretim faaliyetleri içerisinde yer alan bireylerin sahip olduğu ve insanın kalitesini vurgulayan tecrübe, dinamizm, bilgi ve beceri gibi kavramlardan oluşmaktadır (Eser ve Gökmen, 2009, s. 43).

Beşeri sermayenin, kalkınma sürecinde merkezi bir ayak olarak üstlendiği rol dikkat çekicidir. Gelişen yeni teknolojileri kullanabilecek kalifiye işgücü talebi, bilgi işçilerini doğururken, bu kalifiye personeli yetiştirecek bir altyapı gereği de beşeri sermayenin önemini arttırmıştır. Ekonomik büyümenin önemli bir belirleyicisidir. Bununla birlikte, beşeri sermayenin üretkenliğine olan ilgi ise artmaktadır. Bu durumun nedenleri arasında, beşeri sermayenin yeni teknolojiye olan tamamlayıcılığı ile BİT'lerin etkin bir şekilde kullanılması yatmaktadır (OECD, 2001, s. 55).

Beşeri sermayenin önemli oluşu bilgi ekonomisiyle başlamamıştır, fakat BİT'de yaşanan gelişmeler eğitilmiş işgücünü ön plana çıkardığından, beşeri sermayenin önemi bir kez daha vurgulanmış ve bilgi ekonomisinin temel dinamiklerinden, önemli göstergelerinden biri olmuştur (Oğuz, 2011, s. 37).

Bireylerin, firmaların ve toplumların geleceğine yatırım yapan ve bunu da en temel özelliği olarak sayan eğitim, bu açıdan beşeri sermayenin en önemli değişkenlerinden biri olarak gösterilmektedir. Ayrıca eğitim beraberinde bir hedefte getirmektedir. Bu hedef ise, yüksek bilgi seviyeli bireysel ve evrensel bir kültürle beraber sağlıklı bir toplum yetiştirmektir. Toplumun değişmelerinden sorumlu olan eğitim, değişime diğer sistemlerden önce ayak uydurmaktadır. Bir ülkedeki refah ve mutluluk, o ülke insanların kalifiyeli ve sürekli eğitim almaları sonucunda elde edecekleri bilgi ve becerilerini, ekonomik kalkınmaya aktarabilme düzeyleriyle ölçülmektedir. Bu yüzden eğitim, yaşam kalitesi ve

refah düzeyinin artırılmasında önemli bir rol üstlenmektedir. Toplumun eğitim statüsü, ekonomik ve sosyal gelişimin en önemli itici gücü ve verimlilik artışının da en önemli unsurudur (Yaylalı ve Lebe, 2011, s. 27).

Beşeri sermaye kavramını sadece eğitimle tanımlamak elbette ki mümkün değildir. Çünkü konu insanla ilgilidir ve beyin göçü, sağlık, aktif nüfus miktarı gibi faktörler de beşeri sermaye birikimini etkilemektedir ve bu veriler de beşeri sermaye verisi olarak kullanılabilir (Şimşek ve Kadılar, 2010, s. 124).

#### 4. Analiz

Bu çalışmada, bilgi ekonomisi temel göstergeleri ile ekonomik büyüme arasındaki etkileşimin ortaya konulması amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda gerçekleştirilen analizler ile bu analizlerden elde edilen bulgulara yer verilecektir. Bu analiz sonuçları seçilen örnekleme faaliyet gösteren işletmelerdeki işgörenlerin işten ayrılma niyetinin öncüllerinin bazılarını, dolayısıyla işletmelerin çalışan devir hızını etkileyen bazı faktörleri ortaya koymaktadır. Bu kapsamda işletme yöneticilerine yol gösterecek olan bu sonuçlar; organize sanayilerde üretimin motive edilmiş ve ÖVD'ı gösteren çalışanlar tarafından yapılmasının önemini ve bu şartların yönetilmesi sonucunda işten ayrılma niyetine ve çalışan devrine olan etkiyi göstermesi yönünden oldukça önemlidir. Ayrıca araştırma sonucunda literatürde daha önce birlikte az çalışılmış olan ÖVD, motivasyon ve işten ayrılma niyeti ilişkisine açıklık getirilerek literatüre katkı sağlanacaktır.

##### 4.1. Veri seti ve değişkenler

Çalışma, Birleşmiş Milletlere üye olan 193 ülke içerisindeki 37 ülkeyi kapsamaktadır. Çalışma, verilere ulaşım problemi nedeniyle 37 ülke ile sınırlandırılmış ve bu ülkelere ait 2003 - 2016 yıllarının verileri kullanılarak analiz gerçekleştirilmiş olup, bu ülkeler Tablo 1'de gösterilmiştir.

Çalışmada kullanılacak olan modelin denklemi şu şekildedir;

$$Y_{i,t} = a_0 + a_1 X_{i,t} + a_2 bilgi_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

1 numaralı denklem bilgi ekonomisi göstergelerinin büyüme üzerindeki etkilerini göstermektedir. Denklemde yer alan  $i$  ve  $t$  sırası ile ülkeleri ve zamanı,  $Y_{i,t}$ ; ekonomik büyümeyi temsilen hâsıla düzeyini,  $X_{i,t}$ ; gayrisafi sabit sermaye oluşumunu ve işgücü düzeyini içeren kontrol değişken vektörünü,  $bilgi_{i,t}$ ; Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payını, patent başvuru sayılarını, toplam ihracat içerisinde yer alan yüksek teknoloji ihracatının payını ve brüt ortaöğretim okullaşma oranı bilgi ekonomisi göstergelerini,  $\varepsilon_{i,t}$ ; ise hata terimini göstermektedir.

**Tablo 1**

#### Çalışmada Kullanılan Ülkeler

Çalışmada Kullanılan Ülkeler		
Almanya	Güney Kore	Litvanya
ABD	Hırvatistan	Lüksemburg
Arjantin	Hong Kong	Meksika
Belçika	İrlanda	Moldova
Birleşik Krallık	İspanya	Norveç
Bulgaristan	İsrail	Polonya
Çek Cumhuriyeti	İsveç	Portekiz
Danimarka	İzlanda	Romanya
Estonya	Japonya	Rusya
Finlandiya	Kolombiya	Slovakya
Fransa	Letonya	Tunus
		Türkiye

Çalışmada uygulanan tüm modellerde kullanılan değişkenlere ilişkin özet açıklamalar ve verilerin elde edildiği kaynaklar ise Tablo 2’de sunulmuştur.

**Tablo 2****Değişkenler ve Kaynakları**

<i>Değişken</i>	<i>Açıklama</i>	<i>Kaynak</i>
<i>LGSYH</i>	Reel GSYH: ABD Doları	Dünya Bankası
<i>GSO</i>	Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu (% GSYH)	Dünya Bankası
<i>LEmek</i>	Toplam İşgücü	Dünya Bankası
<i>Arge</i>	Ar-Ge Harcamaları (% GSYH)	Dünya Bankası ve OECD
<i>Yuktek</i>	Yüksek Teknoloji İhracatı (Toplam İhracat İçerisindeki Yüzdesi)	Dünya Bankası
<i>Ortaogr</i>	Brüt Ortaöğretim Okullaşma Oranı	Dünya Bankası
<i>Patent</i>	Yerli ve Yabancı Patent Başvuru Sayısı Toplamı	Dünya Bankası

Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payı için Dünya Bankası ve OECD veri bankaları kullanılırken, diğer değişkenlerin ise tamamı Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Analizde, bağımlı değişken olarak ve ekonomik büyümeyi temsilen 2010 yılı temel fiyatları ile ABD Doları cinsinden reel GSYH değişkeni doğal logaritması alınarak kullanılmıştır. Bağımsız değişken olarak ise bilgi ekonomisi göstergeleri dışında, sermaye ve emek açıklayıcı değişken olarak kullanılmıştır. Sermayeyi temsilen Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu, GSYH içindeki payı şeklinde modele dâhil edilirken, emeği temsilen kullanılan toplam işgücü verisi ise, serininin doğal logaritması alınarak modele dâhil edilmiştir.

#### 4.2. Yatay kesit bağımlılık (Birimler arası korelasyon)

Paneli oluşturan ülkelerin diğer bir ifadeyle yatay kesit birimlerinin bağımsız olması; paneli oluşturan birimlerden birine gelen şoktan, tüm yatay kesit birimlerinin aynı düzeyde etkilendikleri ve ülkelerin herhangi birinde meydana gelen bir makroekonomik şoktan diğer ülkelerin etkilenmediği varsayımına dayanmaktadır (Mercan, 2014, s. 235). Panel veri analiz yöntemleri çoğunlukla yatay kesitler arasında bağımlılık olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Bu ifade, kesit boyutunun büyük olduğu panellerde geçerli olabilmektedir fakat kesit boyutunun küçülmesi ve zaman boyutunun genişlemesi, yatay kesit bağımlılık sorununu ortaya çıkarabilmektedir (Pesaran, 2004, s. 1). Yatay kesit bağımlılığı ortak etkiler, mekânsal etkiler veya sosyoekonomik etkileşimlerin bir sonucu olarak kendini gösterebilmektedir (Chudik ve Pesaran, 2013, s. 2).

Literatürde yatay kesit bağımlılığının varlığı araştırılırken çoğunlukla Breusch ve Pagan (1980), Pesaran (2004) ve Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008) yatay kesit bağımlılık testleri kullanılmaktadır. Breusch ve Pagan (1980) yatay kesit bağımlılık testi, panelin kesit boyutunun zaman boyutundan büyük olduğu durumda ( $N > T$ ) kullanılamamaktadır (Küçükaksoy ve Akalın, 2017, s. 26). Buna karşılık Pesaran (2004) ve Pesaran vd. (2008) yatay kesit bağımlılık testlerinde, zaman boyutunun kesit boyutundan büyük olduğu ( $T > N$ ) veya tam tersi kesit boyutunun zaman boyutundan büyük olduğu ( $N > T$ ) durumlarda kullanıldığı bilinmektedir (Mercan, 2014, s. 235). Bu çalışmada ise, kesit boyutunun zaman boyutundan yüksek olması ( $37 > 14$ ) nedeniyle yatay kesit bağımlılığının varlığı, Pesaran (2004)  $CD_{LM}$  testi ile araştırılacaktır.

Bu kapsamda, Pesaran (2004)  $CD_{LM}$  test istatistiği ile değişken bazında incelenen yatay kesit bağımlılık test sonuçları Tablo 3’te sunulmuştur.

**Tablo 3****Değişken Bazında İncelenen Yatay Kesit Bağımlılığının Test Sonuçları**

<i>Değişken</i>	<i>CD-LM Test İstatistiği</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>LGSYH</i>	78.319	0.000
<i>GSO</i>	34.298	0.000
<i>LEmek</i>	29.409	0.000
<i>Arge</i>	22.260	0.000
<i>Yuktek</i>	7.043	0.000
<i>Ortaogr</i>	33.754	0.000
<i>Patent</i>	64.003	0.000

**H<sub>0</sub>:** Yatay kesit bağımlılığı yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Yatay kesit bağımlılığı vardır.

Tablo 3'ten elde edilen bulgularda; modelde kullanılan değişkenlerdeki olasılık değerlerinin 0.05'in altında olduğu görülmektedir. Bu kapsamda, H<sub>0</sub> hipotezi reddedilmektedir. Yani değişkenlerin hepsinde yatay kesit bağımlılığının varlığı saptanmıştır. Çalışmada yatay kesit bağımlılığının olması, kullanılacak birim kök testini de belirlemektedir. Bu nedenle de panel birim kök testi için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan test yöntemlerinin uygulanması gerekmektedir. Bundan dolayı, çalışmanın bu aşamasından sonra yatay kesit bağımlılığı dikkate alan panel birim kök testi için bilgi sunulacaktır.

#### 4.3. Panel birim kök testi

Ekonometrik analiz yapılırken doğru sonuca ulaşabilmek için dikkat edilmesi gereken en önemli hususlardan birisi serilerin durağan olmasıdır (Güven ve Mert, 2016, s. 139). Paneli oluşturan yatay kesit birimlerinin, seriye gelen bir şok karşısında birbirinden etkilenmediklerini varsaymak gerçekçi değildir. Tahmin sonuçlarının etkinliği için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan birim kök testlerinin uygulanması gerekmektedir (Nazlıoğlu, 2010, s. 4'den aktaran Erataş vd.,2013, s. 25). Panel veri analizlerinde durağanlığı tespit edebilmek adına kullanılacak birim kök testleri paneli oluşturan birimlerdeki yatay kesit bağımlılığının varlığına göre ikiye ayrılmaktadır. Bunlar; birinci ve ikinci panel birim kök testleri olarak adlandırılmaktadır (Yalçınkaya, 2016, s. 150). Birinci nesil panel birim kök testleri; kesit birimleri içerisinde korelasyonun olmaması durumunda uygulanabilen testleri ifade ederken, ikinci nesil panel birim kök testleri ise; kesit birimleri içerisinde korelasyonun olması sonucunda ortaya çıkabilecek sonlu örnek özelliklerindeki sapmayı giderebilmek amacıyla geliştirilmiş testleri ifade etmektedir. Bu testler kesit birimleri içerisinde yer alan korelasyonu, genelleştirilmiş en küçük kareler veya faktör modelleri yardımıyla gidermeye çalışmaktadır. Ayrıca ikinci nesil panel birim kök testleri, durağanlığı incelerken birimler arasındaki kesitsel bağımlılığı dikkate almaktadır (Koçbulut ve Altıntaş, 2016, s. 154). Bu yüzden, panel birim kök analizine geçmeden önce de yatay kesit bağımlılığının olup olmadığı mutlaka incelenmelidir (Mercan, 2014, s. 235).

Yukarıda da görüldüğü gibi, modele dâhil edilen değişkenlerin her biri için yapılan yatay kesit bağımlılık testleri sonucunda değişkenlerin tamamında yatay kesit bağımlılığının varlığı saptanmıştır. Bu nedenle panelin durağanlık analizi yapılırken yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve ikinci nesil yöntemlerden biri olarak adlandırılan Pesaran (2007) CADF (Cross-sectionally Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi kullanılmıştır. Pesaran (2007) CADF birim kök testi, yatay kesit bağımlılığını dikkate almanın yanı sıra panelin kesit boyutu (N) zaman boyutundan (T) büyük olduğu durumlarda da kullanılabilir (Soyyigit, 2018, s. 382-383). Ayrıca her bir yatay kesite (ülkeye) ait birim kök istatistik değerlerinin ortalaması alınarak panelin geneli için birim kök istatistiği olan CIPS (Cross-sectionally IPS) elde edilebilmektedir (Erataş ve Başçı Nur, 2013, s. 217). Bu kapsamda panelin geneli

için hesaplanan CIPS istatistiği ve Pesaran (2007) tarafından oluşturulan kritik değerler Tablo 4'te sunulmuştur.

**Tablo 4****Panel Birim Kök Test Sonuçları**

<i>Değişken</i>	<i>CIPS İstatistiği</i>	<i>Kritik Değerler</i>	
<i>LGSYH</i>	-2.354**		
<i>GSO</i>	-2.512*		
<i>LEmek</i>	-2.591*	<b>%1</b>	<b>-2.51</b>
<i>Arge</i>	-2.649*	<b>%5</b>	<b>-2.22</b>
<i>Yuktek</i>	-2.516*	<b>%10</b>	<b>-2.12</b>
<i>Ortaogr</i>	-2.995*		
<i>Patent</i>	-2.460**		

**Not 1:** CIPS istatistiklerinin arkasında yer alan (\*) ve (\*\*) işaretleri sırasıyla %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduklarını göstermektedir. Yukarıda belirtilen kritik değerler Pesaran (2007) sayfa 280'de yer alan Tablo: II(b) değerlerine göre oluşturulmuştur.

**Not 2:**  $H_0$ : Birim kök vardır.  $H_1$ : Birim kök yoktur.

Hesaplanan CIPS istatistiği, Pesaran (2007)'deki tablo değerleriyle karşılaştırılmaktadır. Hesaplanan CIPS değeri, tablo kritik değerinden küçük olduğunda,  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Bu durumda, paneli oluşturan tüm ülkeler için, ilgili veride birim kök olmadığına ve şokların geçici olduğuna karar verilmektedir. Tablo 4'te belirtilen serilerin düzey değerlerinde, CIPS istatistik değerinin kritik değerlerden küçük olduğu, başka bir ifadeyle tüm serilerin düzey değerlerinde durağan olduğu belirtilmektedir.

Durağanlık tespitinin ardından, panel veri yöntemlerinde kurulan her bir model için Klasik, Sabit Etkiler veya Tesadüfi Etkiler modellerinden hangisinin tercih edileceğine bazı spesifikasyon testleri sonuçlarına göre karar vermek gerekmektedir. Bu kapsamda, tahmin edilecek modelin hangi yöntemle test edileceğinin belirlenmesinde ise; F testi, Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı (LM Testi) ve Hausman testlerinin sonuçları dikkate alınmaktadır. Buna göre, Sabit ve Rassal etkiler modellerinin ikisi de birden reddedilemezse havuzlanmış model tercih edilmelidir. Şayet, F testinin reddedilip, LM testinin reddedilmediği bir durumda Sabit Etkiler modelini, tam tersi durumda ise, Rassal Etkiler modelini tercih etmek daha tutarlı sonuçların elde edilmesini sağlayacaktır. Bu kapsamda, F ve LM testlerinden elde edilen sonuçlardan hareketle  $H_0$  hipotezlerinin reddedilmesi durumunda, hangi modelin tercih edilmesi gerektiği ise, Hausman testinin sonuçlarına bağlanmaktadır (Işık vd., 2015, s. 39). F, LM ve Hausman test sonuçları çerçevesinde karar verilen modelden elde edilen bulguları yorumlamadan önce temel varsayımlardan sapmaları belirlemek amacıyla karar verilen model üzerinde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testlerinin uygulanması gerekmektedir. Bu kapsamda çalışmanın bu aşamasından sonra bilgi ekonomisi göstergeleri için kullanılan değişkenler ayrı ayrı incelenerek yorumlanacaktır.

#### 4.4. Ar-Ge harcamaları değişkeni için analiz sonuçları

Bilgi ekonomisi değişkenlerinden olan Ar-Ge harcamaları için, hangi modelin uygun olduğunu belirlemek amacıyla F, LM ve Hausman Testleri uygulanmıştır. Elde edilen modelin test istatistik değerleri ile birlikte olasılık değerleri de Tablo 5'te belirtilmiştir.

**Tablo 5****Ar-Ge Harcamaları İçin Uygun Modelin Belirlenmesi**

<i>Testler</i>	<i>İstatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>F Testi</i>	726.83	0.000
<i>LM Testi</i>	2873.65	0.000
<i>Hausman Testi</i>	25.85	0.000

Tablo 5'te Ar-Ge harcamaları değişkeni için uygulanan F ve LM testlerinin sonuçlarına göre,  $H_0$  hipotezleri reddedilmektedir. Dolayısıyla sabit ve rassal etkiler tahmincileri arasında tercih yapabilmek için Hausman testinin sonuçlarına bakılmıştır. Tablo 5'teki Hausman test istatistiğinin olasılık değeri 0.05'in altında olduğu için  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Yani veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca elde edilen bu sonuç, rassal etkiler modelinin ise tutarsız olduğunu ifade etmektedir.

Ar-Ge harcamaları değişkeni için Sabit Etkiler Modeli'nin uygulanması gerektiği sonucuna ulaşılmış ve Ar-Ge değişkeni uygulanan Sabit Etkiler Modeli'nin sonuçları Tablo 6'da verilmiştir.

**Tablo 6****Ar-Ge Harcamaları Değişkeni İçin Sabit Etkiler Modeli**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	0.0007	0.0012	0.59	0.557
<i>LEmek</i>	1.1758	0.0762	15.41	0.000*
<i>Arge</i>	0.1108	0.0187	5.90	0.000*
<i>c</i>	7.7666	1.1850	6.55	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>			0.4092	

**Not:** Olasılık değerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Sabit etkiler modelinden elde edilen bulguları yorumlamadan önce temel varsayımlardan sapmaları belirlemek amacıyla sabit etkiler modeli üzerinde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri uygulanmıştır. Bu kapsamda Ar-Ge harcamaları değişkeni için uygulanan değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri Tablo 7'de sunulmuştur.

**Tablo 7****Ar-Ge Harcamaları Değişkeni İçin Uygulanan Temel Varsayım Test Sonuçları**

<i>Değişen Varyans Testi</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Değiştirilmiş Wald Testi</i>	15 506.980	0.000		
<i>Otokorelasyon Testleri</i>				
<i>Durbin-Watson Testi</i>	0.2473	<i>Baltagi-Wu (LBI) Testi</i>		
		0.6655		
<i>Yatay Kesit Bağımlılık Testleri</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Pesaran CD<sub>LM</sub> (2004)</i>	33.449	0.000		
<i>Friedman R Testi (1937)</i>	156.586	0.000		
<i>Kritik Değerler</i>				
		<i>%1</i>	<i>%5</i>	<i>%10</i>
<i>Frees Q Testi (1995)</i>	9.979	0.3603	0.2431	0.1841

Tablo 7’de temel varsayımlardan sapmalara ilişkin yapılan testlerden olan, değiştirilmiş Wald Testi değişen varyansın varlığına işaret etmektedir. Bu sonuçlara göre Wald testi istatistiğinin olasılık değeri 0.05’in altında olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilebilmektedir. Yani modellerde değişen varyans sorunu gözlemlenmiştir.

Hata teriminde otokorelasyonu test etmek üzere Bhargava, Franzini ve Narendranathan’ın (1982) Değiştirilmiş Durbin Watson testi ile Baltagi-Wu (1999) tarafından önerilen Yerel En İyi Değişmez (LBI) testleri uygulanmıştır. Her iki otokorelasyon test istatistiğinin de değeri 2’den küçük olduğundan modelde otokorelasyonun olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 7’de Pesaran ve Friedman’ın test istatistiği ve olasılık değerleri görülmektedir. Sonuçlara göre olasılık değerleri 0.05’in altında olduğundan,  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve böylece  $H_1$  hipotezi kabul edilmektedir; yani yatay kesit bağımlılığının varlığı anlaşılmaktadır. Ayrıca Frees’in Q dağılımından elde edilen kritik değerler de Tablo 7’de yer almaktadır. Sonuçlara göre, % 95 güven düzeyinde (% 90 ve % 99 güven düzeylerinde de sonuç aynıdır). Frees test istatistiği kritik değerden büyük olduğundan ( $9.979 > 0.2431$ ),  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve dolayısıyla yatay kesit bağımlılığının olduğu anlaşılmaktadır.

Değişen varyans, otokorelasyon ya da yatay kesit bağımlılık varsayımlarından sapmaların en az birisinin gerçekleştiği durumda, sapmaya uygun düzeltme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda Driscoll-Kraay tahmincisi, özellikle mikro ekonometrik panellerde karşılaşılan yatay kesit boyutunun zaman boyutundan büyük olduğu değişen varyans varlığında tutarlı, yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon varlığında parametre tahminlerine dokunmadan dirençli standart hatalar üreterek bu sorunu ortadan kaldırmaktadır. Driscoll-Kraay tahmincisinin sağladığı bu avantajlar çerçevesinde sabit etkili Ar-Ge harcamaları modeli için bu tahmin yönteminin uygulanmasına karar verilerek, model yeniden tahmin edilmiştir.

**Tablo 8**

**Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Sabit Etkili Model Sonuçları (Ar-Ge)**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Driscoll-Kraay Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	0.0007	0.0032	0.22	0.828
<i>LEmek</i>	1.1758	0.0752	15.62	0.000*
<i>Arge</i>	0.1108	0.0370	2.99	0.010*
<i>c</i>	7.7666	1.1098	7.00	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>			0.4092	

**Not:** Olasılık değerlerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Driscoll-Kraay tahmincisiyle yeniden tahmin edilen sabit etkili Ar-Ge harcamalarının model sonuçları incelendiğinde, Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payı ve toplam işgücünün % 1 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve buna karşılık Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu’nun ise anlamsız olduğu görülmektedir. Bilgi ekonomisi göstergelerinden Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payı ele alındığında bu durum şöyle özetlenebilir; Ar-Ge harcamalarında meydana gelen bir birimlik artış büyümeyi yaklaşık 0.1108 birim artırmaktadır.

#### 4.5. Yüksek teknoloji ihracatı değişkeni için analiz sonuçları

Bilgi ekonomisi değişkenlerinden olan yüksek teknoloji değişkeni için, hangi modelin uygun olduğunu belirlemek amacıyla F, LM ve Hausman Testleri uygulanmıştır. Elde edilen modelin test istatistik değerleri ile birlikte olasılık değerleri de Tablo 9’da belirtilmiştir.



**Tablo 9****Yüksek Teknoloji İhracatı Değişkeni İçin Uygun Modelin Belirlenmesi**

<i>Testler</i>	<i>İstatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>F Testi</i>	888.74	0.000
<i>LM Testi</i>	2679.77	0.000
<i>Hausman Testi</i>	28.76	0.000

Tablo 9’da yüksek teknoloji ihracatı değişkeni için uygulanan F ve LM testlerinin sonuçlarına göre,  $H_0$  hipotezleri reddedilmektedir. Dolayısıyla sabit ve rassal etkiler tahmincileri arasında tercih yapabilmek için Hausman testinin sonuçlarına bakılmıştır. Tablo 9’daki Hausman test istatistiğinin olasılık değeri 0.05’in altında olduğu için  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Yani veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca elde edilen bu sonuç, rassal etkiler modelinin ise tutarsız olduğunu ifade etmektedir.

Yüksek teknoloji ihracatı değişkeni için Sabit Etkiler Modeli’nin uygulanması gerektiği sonucuna ulaşılmış ve yüksek teknoloji ihracatı değişkeni için uygulanan Sabit Etkiler Modeli’nin sonuçları Tablo 10’da verilmiştir.

**Tablo 10****Yüksek Teknoloji İhracatı Değişkeni İçin Sabit Etkiler Modeli**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.0016	0.0012	-1.27	0.204
<i>LEmek</i>	1.3203	0.0775	17.03	0.000*
<i>Yuktek</i>	0.0034	0.0011	3.01	0.003*
<i>c</i>	5.6880	1.2138	4.69	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>			0.3781	

**Not:** Olasılık değerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Sabit etkiler modelinden elde edilen bulguları yorumlamadan önce temel varsayımlardan sapmaları belirlemek amacıyla sabit etkiler modeli üzerinde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri uygulanmıştır. Bu kapsamda yüksek teknoloji ihracatı değişkeni için uygulanan değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri Tablo 11’de sunulmuştur.

**Tablo 11****Yüksek Teknoloji İhracatı İçin Uygulanan Temel Varsayım Test Sonuçları**

<i>Değişen Varyans Testi</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Değiştirilmiş Wald Testi</i>	26 312.68	0.000		
<i>Otokorelasyon Testleri</i>				
<i>Durbin-Watson Testi</i>	<i>Balagı-Wu (LBI) Testi</i>			
0.2527	0.6729			
<i>Yatay Kesit Bağımlılık Testleri</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Pesaran CD<sub>LM</sub> (2004)</i>	46.739	0.000		
<i>Friedman R Testi (1937)</i>	215.317	0.000		
<i>Kritik Değerler</i>				
		<i>%1</i>	<i>%5</i>	<i>%10</i>
<i>Frees Q Testi (1995)</i>	12.369	0.3603	0.2431	0.1841

Tablo 11’de temel varsayımlardan sapmalara ilişkin yapılan testlerden olan, değiştirilmiş Wald Testi değişen varyansın varlığına işaret etmektedir. Bu sonuçlara göre Wald testi istatistiğinin olasılık değeri 0.05’in altında olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilebilmektedir. Yani modellerde değişen varyans sorunu gözlemlenmiştir.

Hata teriminde otokorelasyonu test etmek üzere Bhargava, Franzini ve Narendranathan’nin (1982) Değiştirilmiş Durbin Watson testi ile Baltagi-Wu (1999) tarafından önerilen Yerel En İyi Değişmez (LBI) testleri uygulanmıştır. Her iki otokorelasyon test istatistiğinin de değeri 2’den küçük olduğundan modelde otokorelasyonun olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 11’de Pesaran ve Friedman’in test istatistiği ve olasılık değerleri görülmektedir. Sonuçlara göre olasılık değerleri 0.05’in altında olduğundan,  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve böylece  $H_1$  hipotezi kabul edilmektedir; yani yatay kesit bağımlılığının varlığı anlaşılmaktadır. Ayrıca Frees’in Q dağılımından elde edilen kritik değerler de Tablo 11’de yer almaktadır. Sonuçlara göre, % 95 güven düzeyinde (% 90 ve % 99 güven düzeylerinde de sonuç aynıdır). Frees test istatistiği kritik değerden büyük olduğundan ( $12.369 > 0.2431$ ),  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve dolayısıyla yatay kesit bağımlılığının olduğu anlaşılmaktadır.

Değişen varyans, otokorelasyon ya da yatay kesit bağımlılık varsayımlarından sapmaların en az birisinin gerçekleştiği durumda, sapmaya uygun düzeltme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda yukarıdaki bilgilerde detaylı bir biçimde anlatılan Driscoll-Kraay tahmincisi ile yeniden tahmin edilen sabit etkili yüksek teknoloji ihracatı modelinin analiz sonuçları Tablo 12’de gösterilmiştir.

**Tablo 12**

**Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Yüksek)**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Driscoll-Kraay Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.0016	0.0036	-0.44	0.670
<i>LEmek</i>	1.3203	0.0968	13.63	0.000*
<i>Yuktek</i>	0.0034	0.0017	1.99	0.003*
<i>c</i>	5.6880	1.4731	3.86	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>	0.3781			

**Not:** Olasılık değerlerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Driscoll-Kraay tahmincisiyle tahmin edilen sabit etkili yüksek teknoloji ihracatının model sonuçları incelendiğinde, yüksek teknoloji ihracatı ve toplam işgücünün % 1 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve buna karşılık Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu’nun ise anlamsız olduğu görülmektedir. Bilgi ekonomisi göstergelerinden yüksek teknoloji ihracatı ele alındığında bu durum şöyle özetlenebilir; yüksek teknoloji ihracatında meydana gelen bir birimlik artış büyümeyi yaklaşık 0.0034 birim artırmaktadır.

#### 4.6. Patent değişkeni için analiz sonuçları

Bilgi ekonomisi değişkenlerinden olan patent değişkeni için, hangi modelin uygun olduğunu belirlemek amacıyla F, LM ve Hausman Testleri uygulanmıştır. Elde edilen modelin test istatistik değerleri ile birlikte olasılık değerleri de Tablo 13’te belirtilmiştir.

**Tablo 13****Patent Değişkeni İçin Uygun Modelin Belirlenmesi**

<i>Testler</i>	<i>İstatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>F Testi</i>	1106.22	0.000
<i>LM Testi</i>	3015.73	0.000
<i>Hausman Testi</i>	10.36	0.005

Tablo 13'te patent değişkeni için uygulanan F ve LM testlerinin sonuçlarına göre,  $H_0$  hipotezleri reddedilmektedir. Dolayısıyla sabit ve rassal etkiler tahmincileri arasında tercih yapabilmek için Hausman testinin sonuçlarına bakılmıştır. Tablo 13'teki Hausman test istatistiğinin olasılık değeri 0.05'in altında olduğu için  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Yani veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca elde edilen bu sonuç, rassal etkiler modelinin ise tutarsız olduğunu ifade etmektedir.

Patent değişkeni için Sabit Etkiler Modeli'nin uygulanması gerektiği sonucuna ulaşılmış ve patent değişkeni için uygulanan Sabit Etkiler Modeli'nin sonuçları Tablo 14'te verilmiştir.

**Tablo 14****Patent Değişkeni İçin Sabit Etkiler Modeli**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.000589500	0.00123880	-0.48	0.634
<i>LEmek</i>	1.260566000	0.07727600	16.31	0.000*
<i>Patent</i>	0.000000453	0.00000025	1.81	0.070***
<i>c</i>	6.631871000	1.20690900	5.49	0.000*
	<i>R<sup>2</sup></i>		0.3706	

**Not:** Olasılık değerinin arkasında yer alan (\*) ve (\*\*) işaretleri sırasıyla %1 ve %10 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Sabit etkiler modelinden elde edilen bulguları yorumlamadan önce temel varsayımlardan sapmaları belirlemek amacıyla sabit etkiler modeli üzerinde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri uygulanmıştır. Bu kapsamda patent değişkeni için uygulanan değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri Tablo 15'te sunulmuştur.

**Tablo 15****Patent Değişkeni İçin Uygulanan Temel Varsayım Test Sonuçları**

<i>Değişen Varyans Testi</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Değiştirilmiş Wald Testi</i>	79 715.26	0.000		
<i>Otokorelasyon Testleri</i>				
<i>Durbin-Watson Testi</i>	0.2250	<i>Baltagi-Wu (LBI) Testi</i>		
		0.6469		
<i>Yatay Kesit Bağımlılık Testleri</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Pesaran CD<sub>LM</sub> (2004)</i>	44.360	0.000		
<i>Friedman R Testi (1937)</i>	207.817	0.000		
		<i>Kritik Değerler</i>		
		<i>%1</i>	<i>%5</i>	<i>%10</i>
<i>Frees Q Testi (1995)</i>	11.621	0.360 3	0.2431	0.1841

Tablo 15'te temel varsayımlardan sapmalara ilişkin yapılan testlerden olan, değiştirilmiş Wald Testi değişen varyansın varlığına işaret etmektedir. Bu sonuçlara göre Wald testi istatistiğinin olasılık değeri 0.05'in altında olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilebilmektedir. Yani modellerde değişen varyans sorunu gözlemlenmiştir.

Hata teriminde otokorelasyonu test etmek üzere Bhargava, Franzini ve Narendranathan'nin (1982) Değiştirilmiş Durbin Watson testi ile Baltagi-Wu (1999) tarafından önerilen Yerel En İyi Değişmez (LBI) testleri uygulanmıştır. Her iki otokorelasyon test istatistiğinin de değeri 2'den küçük olduğundan modelde otokorelasyonun olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 15'te Pesaran ve Friedman'ın test istatistiği ve olasılık değerleri görülmektedir. Sonuçlara göre olasılık değerleri 0.05'in altında olduğundan,  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve böylece  $H_1$  hipotezi kabul edilmektedir; yani yatay kesit bağımlılığının varlığı anlaşılmaktadır. Ayrıca Frees'in Q dağılımından elde edilen kritik değerler de Tablo 15'te yer almaktadır. Sonuçlara göre, % 95 güven düzeyinde (% 90 ve % 99 güven düzeylerinde de sonuç aynıdır). Frees test istatistiği kritik değerden büyük olduğundan ( $11.621 > 0.2431$ ),  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve dolayısıyla yatay kesit bağımlılığının olduğu anlaşılmaktadır.

Değişen varyans, otokorelasyon ya da yatay kesit bağımlılık varsayımlarından sapmaların en az birisinin gerçekleştiği durumda, sapmaya uygun düzeltme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda yukarıdaki bilgilerde detaylı bir biçimde anlatılan Driscoll-Kraay tahmincisi ile yeniden tahmin edilen sabit etkili patent modelinin analiz sonuçları Tablo 16'da gösterilmiştir.

**Tablo 16**

**Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Patent)**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Driscoll-Kraay Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.000589500	0.0032152000	-0.18	0.857
<i>LEmek</i>	1.260566000	0.0814653000	15.47	0.000*
<i>Patent</i>	0.000000453	0.0000000628	7.23	0.000*
<i>c</i>	6.631871000	1.2216020000	5.43	0.000*
	<i>R<sup>2</sup></i>		0.3706	

**Not:** Olasılık değerlerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Driscoll-Kraay tahmincisiyle tahmin edilen sabit etkili patent değişkeninin model sonuçları incelendiğinde, patent ve toplam işgücünün %1 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve buna karşılık Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu'nun ise anlamsız olduğu görülmektedir. Bilgi ekonomisi göstergelerinden patent ele alındığında bu durum şöyle özetlenebilir; patent sayılarında meydana gelen bir birimlik artış büyümeyi yaklaşık 0.000000453 birim artırmaktadır.

**4.7. Brüt ortaöğretim okullaşma oranı değişkeni için analiz sonuçları**

Bilgi ekonomisi değişkenlerinden olan brüt ortaöğretim okullaşma oranı değişkeni için, hangi modelin uygun olduğunu belirlemek amacıyla F, LM ve Hausman Testleri uygulanmıştır. Elde edilen modelin test istatistik değerleri ile birlikte olasılık değerleri de Tablo 17'de belirtilmiştir.

**Tablo 17****Brüt Ortaöğretim Okullaşma Oranı Değişkeni İçin Uygun Modelin Belirlenmesi**

<i>Testler</i>	<i>İstatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>F Testi</i>	957.99	0.000
<i>LM Testi</i>	2757.56	0.000
<i>Hausman Testi</i>	17.52	0.005

Tablo 17’de brüt ortaöğretim okullaşma oranı değişkeni için uygulanan F ve LM testlerinin sonuçlarına göre,  $H_0$  hipotezleri reddedilmektedir. Dolayısıyla sabit ve rassal etkiler tahmincileri arasında tercih yapabilmek için Hausman testinin sonuçlarına bakılmıştır. Tablo 17’deki Hausman test istatistiğinin olasılık değeri 0.05’in altında olduğu için  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Yani veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca elde edilen bu sonuç, rassal etkiler modelinin ise tutarsız olduğunu ifade etmektedir.

Brüt ortaöğretim okullaşma oranı değişkeni için Sabit Etkiler Modeli’nin uygulanması gerektiği sonucuna ulaşılmış ve brüt ortaöğretim okullaşma oranı değişkeni için uygulanan Sabit Etkiler Modeli’nin sonuçları Tablo 18’de verilmiştir.

**Tablo 18****Brüt Ortaöğretim Okullaşma Oranı Değişkeni İçin Sabit Etkiler Modeli**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.0006	0.0012	0.53	0.594
<i>LEmek</i>	1.1264	0.0786	14.33	0.000*
<i>Ortaogr</i>	0.0035	0.0006	5.89	0.000*
<i>c</i>	8.3467	1.2085	6.91	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>			0.4092	

**Not:** Olasılık değerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Sabit etkiler modelinden elde edilen bulguları yorumlamadan önce temel varsayımlardan sapmaları belirlemek amacıyla sabit etkiler modeli üzerinde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri uygulanmıştır. Bu kapsamda patent değişkeni için uygulanan değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılık testleri Tablo 19’da sunulmuştur.

**Tablo 19****Brüt Ortaöğretim Okullaşma Oranı Değişkeni İçin Uygulanan Temel Varsayım Test Sonuçları**

<i>Değişen Varyans Testi</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Değiştirilmiş Wald Testi</i>	46 916.17	0.000		
<i>Otokorelasyon Testleri</i>				
<i>Durbin-Watson Testi</i>	0.2464	<i>Baltagi-Wu (LBI) Testi</i>		
		0.6710		
<i>Yatay Kesit Bağımlılık Testleri</i>				
	<i>Test Değeri</i>	<i>Olasılık Değeri</i>		
<i>Pesaran CD<sub>LM</sub> (2004)</i>	36.623	0.000		
<i>Friedman R Testi (1937)</i>	162.773	0.000		
<i>Kritik Değerler</i>				
		<i>%1</i>	<i>%5</i>	<i>%10</i>
<i>Frees Q Testi (1995)</i>	9.739	0.3603	0.2431	0.1841

Tablo 19’da temel varsayımlardan sapmalara ilişkin yapılan testlerden olan, değiştirilmiş Wald Testi değişen varyansın varlığına işaret etmektedir. Bu sonuçlara göre Wald testi istatistiğinin olasılık değeri 0.05’in altında olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilebilmektedir. Yani modellerde değişen varyans sorunu gözlemlenmiştir.

Hata teriminde otokorelasyonu test etmek üzere Bhargava, Franzini ve Narendranathan’nin (1982) Değiştirilmiş Durbin Watson testi ile Baltagi-Wu (1999) tarafından önerilen Yerel En İyi Değişmez (LBI) testleri uygulanmıştır. Her iki otokorelasyon test istatistiğinin de değeri 2’den küçük olduğundan modelde otokorelasyonun olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 19’da Pesaran ve Friedman’in test istatistiği ve olasılık değerleri görülmektedir. Sonuçlara göre olasılık değerleri 0.05’in altında olduğundan,  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve böylece  $H_1$  hipotezi kabul edilmektedir; yani yatay kesit bağımlılığının varlığı anlaşılmaktadır. Ayrıca Frees’in Q dağılımından elde edilen kritik değerler de Tablo 19’da yer almaktadır. Sonuçlara göre, % 95 güven düzeyinde (% 90 ve % 99 güven düzeylerinde de sonuç aynıdır). Frees test istatistiği kritik değerden büyük olduğundan ( $9.739 > 0.2431$ ),  $H_0$  hipotezi reddedilmekte ve dolayısıyla yatay kesit bağımlılığının olduğu anlaşılmaktadır.

Değişen varyans, otokorelasyon ya da yatay kesit bağımlılık varsayımlarından sapmaların en az birisinin gerçekleştiği durumda, sapmaya uygun düzeltme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda yukarıdaki bilgilerde detaylı bir biçimde anlatılan Driscoll-Kraay tahmincisi ile yeniden tahmin edilen sabit etkili brüt ortaöğretim okullaşma oranı modelinin analiz sonuçları Tablo 20’de gösterilmiştir.

**Tablo 20**

**Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Ortaogr)**

<i>Değişken</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Driscoll-Kraay Standart Hata</i>	<i>t- istatistik Değerleri</i>	<i>Olasılık Değerleri</i>
<i>GSO</i>	-0.0006	0.0027	0.23	0.818
<i>LEmek</i>	1.1264	0.0559	20.13	0.000*
<i>Ortaogr</i>	0.0035	0.0009	3.71	0.003*
<i>c</i>	8.3467	0.8394	9.94	0.000*
<i>R<sup>2</sup></i>	0.4092			

**Not:** Olasılık değerlerinin arkasında yer alan (\*) işareti %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Driscoll-Kraay tahmincisiyle tahmin edilen sabit etkili brüt ortaöğretim okullaşma oranının model sonuçları incelendiğinde, brüt ortaöğretim okullaşma oranı ve toplam işgücünün %1 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı olduğu ve buna karşılık gayrisafi sabit sermaye oluşumunun ise anlamsız olduğu görülmektedir. Bilgi ekonomisi göstergelerinden brüt ortaöğretim okullaşma oranı ele alındığında bu durum şöyle özetlenebilir; brüt ortaöğretim okullaşma oranında meydana gelen bir birimlik artış büyüme yaklaşık 0.0035 birim artırmaktadır.

## 5. Sonuç

Bilgi ve teknolojinin iktisadi büyüme üzerindeki etkisi, büyüme teorileri var olduğundan beri altı çizilen ve etkileri göz ardı edilemeyen bir gerçek olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kapsamda özellikle içsel büyüme teorilerinin gerek bilgiyi bir üretim faktörü gerekse de ekonomik büyüme için gerekli olan teknolojik gelişmeyi içsel bir faktör olarak kabul etmesi sürdürülebilir bir iktisadi büyüme için önem arz etmektedir. İçsel büyüme teorilerini diğer büyüme teorilerinden ayıran en temel unsurun, bilgi olduğu ve bu bilginin de üretim faktörleri arasında olması, içsel büyüme teorilerinin diğer teorilerinden daha farklı bir konuma gelmesine neden olmuştur.

Bilginin üretimi, işlenmesi, dağıtımı, paylaşımı ve iletiminin iktisadi yapıyı etkilemesindeki öneminin ve şiddetinin arttığını vurgulayan ve bu durumun yeni bir iktisadi ortamın tanımlanmasını gerektirecek kadar geliştiğine dikkat çeken bilgi ekonomisi de bu kapsamda teorik altyapısını içsel büyüme teorilerine dayandırabilmektedir.

Bu ifadeler ışığında bizim çalışmamız, Birleşmiş Milletlere üye olan 193 ülke içerisindeki 37 ülkenin 2003 - 2016 dönemindeki bilgi ekonomisi temel göstergeleri ile ekonomik büyüme arasındaki etkileşimin ortaya konulmasını amaçlamaktadır. Bu amaçla gerçekleştirilen çalışmamızda, bilgi ekonomisi göstergelerinin bütün model sonuçları incelendiğinde; Ar-Ge harcamalarının, yüksek teknoloji ihracatının, patent başvuru sayılarının ve beşeri sermayeyi temsilen kullanılan brüt ortaöğretim okullaşma oranlarının ele alınan 37 ülkenin ekonomik büyüme oranları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde bir etkiye bulunduğu tespit edilmiştir. Ayrıca açıklayıcı değişken vektörlerinden olan toplam işgücü verisinin de ekonomik büyüme oranları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde bir etkiye bulunduğu gözlenirken, bir diğer açıklayıcı değişken vektörü olarak kullanılan Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu'nun ise istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Öte yandan, bilgi ekonomisi değişkenlerinin katsayı büyüklükleri incelendiğinde ise, ekonomik büyüme üzerinde en büyük etkiye sahip olanın Ar-Ge harcamalarının GSYH içerisindeki payını oluşturan değişken olduğu görülmektedir. Bu değişkeni sırasıyla, brüt ortaöğretim okullaşma oranı, yüksek teknoloji ihracatı ve patent başvuru sayılarının takip ettiği tespit edilmiştir.

Ayrıca bilgi ekonomisi temel göstergelerinin ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucu, her ne kadar aynı yöntemle yapılmamış olsalar da Goel ve Ram (1994), Nonneman ve Vanhoudt (1996), Freire-Serén (1999), Hasan ve Tucci (2010), Teixeira ve Fortuna (2010), Işık ve Kılınç (2013), Pece vd., (2015) tarafından elde edilen bulgularla örtüşmektedir.

Görüldüğü üzere, hem teorik-ampirik çalışmalar hem de bu çalışma kapsamında ülkeler ihracatlarını ve büyüme oranlarını artırarak küreselleşen dünyada daha rekabetçi bir konuma gelmek istiyorlarsa; Ar-Ge harcamalarına, yüksek teknoloji ihracatına, patentlere, eğitime, bilgiyi üretmeye ve kullanmaya yönelik politikalar ile inovasyona önem vermelidirler.

Sonuç olarak, bilgi ekonomisi göstergelerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin sınanmış olduğu bu çalışmadan elde edilen bulgular, bilgi ekonomisi göstergelerinin ekonomik büyümede önemli birer belirleyici olduklarını gözler önüne sermektedir. Bununla birlikte gerek yatay-kesit gerekse de panel veriler, farklı ülkelere ait verilere dayandığı için ülkelere özel birim etkileri görmek bireysel zaman serisi analizleri daha anlamlı olabilmektedir. Ancak bu noktada bireysel ülkeler analizlerinde sağlıklı sonuçlar elde etmek için yeterli gözlem sayısına da ihtiyaç vardır. Gerek gelişmiş ülkeler gerekse de gelişmekte olan ülkeler açısından bu kısıt, günümüzde dahi varlığını sürdürmektedir. Dolayısıyla gelecek yıllarda bilgi ekonomisine dair artan ülke gözlem sayısı, bireysel ülke zaman seri analizlerine de zemin hazırlayacaktır.

## Kaynakça

- Berber, M. (2011). *İktisadi büyüme ve kalkınma: Büyüme teorileri & kalkınma ekonomisi (4.Baskı)*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Berberoğlu, B. (2010). Yaşam boyu öğrenme ile bilgi ve iletişim teknolojileri açısından Türkiye'nin Avrupa Birliği'ndeki konumu. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 5(2), 113-126.
- Chudik, A. ve Pesaran, M. H. (2013). Large panel data models with cross-sectional dependence: A survey, *CAFE Research Paper*, (13.15).
- Demir, O. (2002). İçsel büyüme kapsamında devletin değişen rolü. *KOÜ İİBF 1.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi*, 339 - 358.
- Erataş, F. ve Başçı Nur, H. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yükselen piyasa ekonomileri örneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 35(2), 207 - 230.

- Erataş, F., Başçı Nur, H. ve Özçalık, M. (2013). Feldstein-Horioka bilmececinin gelişmiş ülke ekonomileri açısından değerlendirilmesi: Panel veri analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2), 18 - 33.
- Erdoğan, S. ve Canbay, Ş. (2016). İktisadi büyüme-araştırma ve geliştirme (Ar-Ge) harcamaları ilişkisi üzerine teorik bir inceleme. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2), 29 - 43.
- Eser, K. ve Gökmen, Ç. E. (2009). Beşeri sermayenin ekonomik gelişme üzerindeki etkileri: Dünya deneyimi ve Türkiye üzerine gözlemler. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 1(2), 41 - 56.
- Eurostat (2018), *Eurostat indicators on high-tech industry and knowledge*. Erişim adresi (02 Ocak 2019): [http://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/Annexes/htec\\_esms\\_an3.pdf](http://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/Annexes/htec_esms_an3.pdf)
- Freire-Serén, M. J. (1999). Aggregate RD expenditure and endogenous economic growth. *UFAE and IAE Working Papers*, No. WP 436. 99.
- Gardner, M. D., Johnson, F., Lee, M. ve Wilkinson, I. (2000). A contingency approach to marketing high technology products. *European Journal of Marketing*, 34(9/10), 1053 - 1077.
- Goel, K. R. ve Ram, R. (1994). Research and development expenditures and economic growth: A cross-country study. *Economic Development and Cultural Change*, 42(2), 403 - 411.
- Guellec, D. ve Pottelsberghe, B. P. (2004). From R&D to Productivity Growth: Do the institutional settings and the source of funds of R&D matter?. *Centre Emile Bernheim Working Paper*, 353 - 378.
- Gülmez, A. ve Akpolat, A. G. (2014). Ar-Ge, İnovasyon ve ekonomik büyüme: Türkiye ve AB örneği için dinamik panel veri analizi. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(2), 1 - 17.
- Gülmez, A. ve Yardımcıoğlu, F. (2012). OECD ülkelerinde Ar-Ge harcamaları ve ekonomik büyüme ilişkisi: Panel eşbütünlük ve panel nedensellik analizi (1990-2010). *Maliye Dergisi*, 163(1), 335 - 353.
- Hasan, I. ve Tucci, C. L. (2010). The innovation-economic growth nexus: Global evidence. *Research Policy*, 39(10), 1264 - 1276.
- Işık, N., Engeloğlu, Ö. ve Kılınç, E. C. (2016). Araştırma ve geliştirme harcamalarının, kârlılık ve satışlar üzerindeki etkisi: Borsa İstanbul firmaları üzerine bir uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 47, 27 - 46.
- Işık, N. ve Kılınç, E. C. (2013). Bilgi ekonomisi ve iktisadi büyüme: OECD ülkeleri üzerine bir uygulama. *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(26), 21 - 54.
- İncekara, A. ve Savrul, M. (2011). Küreselleşme, büyüme ve ekonomik entegrasyonlar: Türkiye açısından bir değerlendirme. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 61(2), 3 - 22.
- Koçbulut, Ö. ve Altıntaş, H. (2016). İkiz açıklar ve Feldstein-Horioka Hipotezi: OECD ülkeleri üzerine yatay kesit bağımlılığı altında yapısal kırılmalı panel eşbütünlük analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 48, 145 - 174.
- Küçükaksoy, İ. ve Akalın, G. (2017). Fisher Hipotezi'nin panel veri analizi ile test edilmesi: OECD ülkeleri uygulaması. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 35(1), 19 - 40.
- Manga, M., Bal, H., Algan, N. ve Kandır, E. D. (2015). Beşeri sermaye, fiziksel sermaye ve ekonomik büyüme ilişkisi: BRICS ülkeleri ve Türkiye örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(1), 45 - 60.
- Mercan, M. (2014). Feldstein-Horioka Hipotezinin AB-15 ve Türkiye ekonomisi için sınanması: Yatay kesit bağımlılığı altında yapısal kırılmalı dinamik panel veri analizi. *Ege Academic Review*, 14(2), 231 - 245.
- Nonneman, W. ve Vanhoudt, P. (1996). A Further Augmentation of the Solow Model and the empirics of economic growth for OECD countries. *The Quarterly Journal of Economics*, 111/3, 943 - 953.
- OECD (2001). *The Well-Being of nations the role of human and social capital*. Erişim adresi (02 Haziran 2019) : <http://www.oecd.org/site/worldforum/33703702.pdf>
- OECD (2002). *Frascati Kılavuzu 2002: Araştırma ve deneysel geliştirme taramaları için önerilen standart uygulama*. Erişim adresi (23 Temmuz 2019): [https://www.tubitak.gov.tr/tubitak\\_content\\_files/BTYPD/kilavuzlar/frascati\\_tr.pdf](https://www.tubitak.gov.tr/tubitak_content_files/BTYPD/kilavuzlar/frascati_tr.pdf)
- Oğuz, S. (2011). *Bilgi ekonomisi büyüme ilişkisinde eşik etkisinin incelenmesi*, (Yüksek Lisans Tezi). Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.



- Öğüt, A., Akgemci, T., Şahin, E. ve Kocabacak, A. (2007). İşletmelerde düşünce aşamasından patent aşamasına uzanan süreçte yenilik stratejileri ve buluş yönetimi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17(1), 414 - 415.
- Özer, M. ve Çiftçi, N. (2009a). Ar-Ge tabanlı içsel büyüme modelleri ve Ar-Ge harcamalarının ekonomik büyüme üzerine etkisi: OECD ülkeleri panel veri analizi. *Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 8(16), 219 - 240.
- Özer, M. ve Çiftçi, N. (2009b). Ar-Ge harcamaları ve ihracat ilişkisi: OECD ülkeleri panel veri analizi. Dumlupınar Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 23, 39 - 50.
- Özsağır, A. (2014). *Bilgi ekonomisi*, Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Pece, A. M., Olivera Ecaterina Oros, S. ve Florina, S. (2015). Innovation and economic growth: An empirical analysis for CEE countries. *Procedia Economics and Finance*, 26, 461 - 467.
- Pesaran, M. H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panels. *Working paper, University of Cambridge, United Kingdom*.
- Saatçioğlu, C. (2005). Yeni ekonomi ve finansal piyasalar üzerindeki etkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19(1), 151 - 165.
- Soyyigit, S. (2018). OECD kurucu ülkelerinde ekonomik kompleksite düzeyi ile kişi başına düşen GSYH arasındaki ilişki: Panel eşbütünleşme analizi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 21(2), 374 - 392.
- Şimşek, M. ve Kadılar, C. (2010). Türkiye’de beşeri sermaye, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin nedensellik analizi. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 115 - 140.
- Şit, M. ve Şit, A. (2016), Türkiye’de bilgi ekonomisi ve istihdama katkısı. *Journal of Life Economics*, 43 - 60. Doi: <https://doi.org/10.15637/jlecon.134>
- Teixeira, A. A. C. ve Fortuna, N. (2010). Human capital, R&D, trade, and long-run productivity testing the technological absorption hypothesis for the portuguese economy, 1960–2001. *Research Policy*, 39, 335 - 350.
- Türker, M. T. (2009). İçsel büyüme teorilerinde içsel büyümenin kaynağı ve uluslararası ticaret olgusuyla ilişkisi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 25, 87 - 94.
- Ülkü, H. (2004). R&D, innovation, and economic growth: An empirical analysis. *IMF Working Paper*, No:04/185.
- Yalçınkaya, Ö. (2016). G-20 ülkelerinde satın alma gücü paritesi teorisinin geçerliliği: Panel birim kök testinden kanıtlar (1994: Q1-2015: Q4). *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(3), 145 - 162.
- Yaşgöl, Y. Ş. (2015). Patent koruması ileri teknoloji içeren ürünlerin ithalatını artırıyor mu? Türkiye örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 16(1), 51 - 63.
- Yaylalı, M. ve Lebe, F. (2011). Beşeri sermaye ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkinin ampirik analizi. *Marmara University Journal of the Faculty of Economic & Administrative Sciences*, 30(1), 23 - 51.
- Yener Ercan, N. (2002). İçsel büyüme teorisi: Genel bir bakış. *Planlama Dergisi*, No: Özel Sayı, 129 - 138.
- Yücel, Y. (2018). Bilgi ekonomisi ve dış ticaret ilişkileri: Yükselen ekonomiler örneği. *Erzurum Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(6), 33 - 55.



## Sağlık harcamalarının yaşam beklentisine etkisi; OECD ülkeleri örneği

Zeynep Tuğçe Gök Gürsoy<sup>a\*</sup>, Hülya Şen<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Öğr. Gör., Ankara Üniversitesi Elmadağ Meslek Yüksek Okulu Büro Yönetimi ve Yönetici Asistanlığı Bölümü, Elmadağ, Ankara, TÜRKİYE. e-posta: zynptgcgok@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5041-5445>

<sup>b</sup> Dr. Öğr. Üyesi., Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İstatistik Bölümü, Eskişehir, TÜRKİYE. e-posta:hsen@ogu.edu.tr  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9095-3643>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 26.11.2019  
Kabul Tarihi: 19.05.2020  
Çevrimiçi Kullanım Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

**Anahtar Kelimeler:**  
Kişi başına düşen sağlık harcaması, yaşam beklenti süresi, OECD, Panel Veri Analizi

### ÖZ

Bu çalışma, OECD ülkeleri için kişi başına düşen sağlık harcamalarının yaşam beklenti süresi üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla yapılmıştır. Analizlere OECD'ye üye 36 ülkenin 2000-2016 yılları arasındaki kişi başına düşen sağlık harcamaları ve yaşam beklenti süreleri dahil edilmiştir. Derlenen veriler panel veri analizi yöntemine göre analiz edilmiştir. 2000-2016 yılları arasında kişi başına sağlık harcaması açısından, Türkiye'nin OECD üyeleri arasında son sırada olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca yaşam beklenti süresi açısından Letonya ve Litvanya'dan sonra 34. sırada olduğu görülmüştür. Yapılan panel regresyon analizi sonucunda, kişi başına sağlık harcamalarında meydana gelen 1 standart birimlik artışın yaşam beklentisinde 0,329 birimlik artışa neden olduğu hesaplanmıştır. Sonuçlar, Türkiye'nin kişi başına düşen sağlık harcaması ve yaşam beklenti süresi açısından OECD ülkelerinin gerisinde olduğunu göstermiştir. Kişi başına düşen sağlık harcamalarının yaşam beklenti süresi üzerinde etkili olduğu ve uzun dönem içinde birlikte anlamlı bir değişkenlik gösterdiği saptanmıştır. Sağlık alanında yatırım ve harcamaların artması gerektiği yönünde görüş bildirilmiştir.

## The effect of health expenditures on life expectancy; A case of OECD countries

### ARTICLE INFO

Received: 26.11.2019  
Accepted: 19.05.2020  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

### ABSTRACT

This study was undertaken to investigate the effect of health expenditures per capita in OECD countries on the life expectancy. The analyzes included health expenditures per capita between the years 2000-2016 of 36 member countries of the OECD and life expectancy

\* Sorumlu Yazar / Corresponding Author

Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2020.6.2.002>

**Keywords:**

Health expenditure per capita, life expectancy, OECD, Panel Data Analysis.

periods. The data were analyzed according to the panel data analysis method. In terms of per capita health spending between the years 2000-2016 has been determined that Turkey is the last rank country between the OECD members. In addition, in terms of life expectancy, it was observed that it was in 34th place after Latvia and Lithuania. As a result of the panel regression analysis, it was calculated that 1 standard point increase in health expenditures per person caused an increase in life expectancy by 0.329 point. Results was show that, in terms of health expenditure per capita and life expectancy Turkey is behind the OECD members countries . It has been determined that the health expenditures per capita have an effect on the life expectancy and shows a significant variation in the long term. It is stated that investment and expenditures need to increase in the field of health.

**1. Giriş**

Mevcut veriler geçmiş dönemlerle kıyaslandığında, günümüz insanın yaşam beklenti süresinin giderek uzadığı söylenebilir. Bu sürenin uzamasında tıp ve sağlık hizmetleri alanında yaşanan gelişmelerin etkisi büyüktür (Goldman vd., 2005; Schwartz ve Aaron, 1998; Djellal ve Gallouj, 2007; Murphy ve Topel, 2003). Bununla beraber kişilerin iktisadi koşullarının yaşam beklenti süresi üzerinde etkili olduğunu gösteren birçok çalışma mevcuttur (Morand, 2004; Scheffler, 2004; Bloomm, Canning ve Sevilla, 2001; Wilkinson, 1992; Chetty vd., 2016; Judge, 1995; Rogot ve Johnson, 1992; Mackenbach, 2002; Messias, 2003). Hemen her alanda olduğu gibi sağlık alanında da uzmanlaşan emeğin küreselleşmenin de etkisiyle yayılması, sağlık endüstrisinin her geçen gün daha da büyümesine olanak sağlamıştır. Sağlık endüstrisinde yaşanan gelişmelerin de kişilerin daha iyi bir yaşam ve beklenti süresini etkilediğine dair literatürde birçok çalışmaya rastlamak mümkündür (Shang ve Goldman, 2008; Sintonen, 2001; Fitzpatrick, 1992; Normand, 1991; Hsieh ve Liu, 1983).

İktisadi koşullar ve sağlık endüstrisinde meydana gelen gelişmeler beraber değerlendirildiğinde konunun aslında tek bir noktada birleştiği görülmektedir; “ölmeyin maliyeti” (Breyer ve Felder, 2006) veya başka bir ifade ile “daha uzun yaşamın maliyeti”. Yapılan birçok araştırma ülkelerin sağlık sistemlerinde gerçekleştirdikleri reformların ve sağlık yatırımlarının kişilerin sağlık ve yaşam kalitesi üzerinde doğrudan etkili olduğunu göstermiştir (Halfon ve Hochstein, 2002; Ringard vd., 2013; Lee, 2003; Saltman ve Figueras, 1998; Lundberg, 1992; Arrow vd., 2009; Fuchs, 1996). Hükümetlerin gerçekleştirdikleri sağlık reformları ve sağlık yatırımları uzun dönemde kişi başına düşen sağlık harcamalarının da artmasına neden olmaktadır. Bununla beraber sağlık sigorta ve fonlarının da giderek yaygınlaşması birçok ülkede kişilerin yaptıkları sağlık harcamalarının giderek artmasını sağlamıştır. Örneğin; Dünya Bankası verilerine göre Türkiye’de 2000 yılında kişi başına düşen sağlık harcaması 199 Amerikan doları iken bu tutar 2016 yılında 468 dolara yükselmiştir. Benzer durumlar Dünya Bankası verileri incelendiğinde, gelişmiş ve gelişmekte olan hemen hemen tüm ülkelerde de gözlemlenebilmektedir. Bu verilerden hareket eden bazı araştırmacılar, doğrudan kişi başına düşen sağlık harcamalarının kişilerdeki yaşam beklenti süresi üzerine etkilerini araştırmış ve aralarında anlamlı ilişkiler bulmuşlardır (Lubitz vd., 2003; Breyer ve Felder, 2006; Shang ve Goldman, 2008; Hall ve Jones, 2007; Schneider ve Guralnik, 1990; Zweifel, 1999; Alemayehu ve Warner, 2004; De Nardi, French ve Jones , 2009; Zhang vd., 2009; Seshamani ve Gray, 2004).

Yukarıda anlatılanlara göre, sağlık alanında yaşanan gelişmeler, iktisadi kalkınma ile refah düzeyinde meydana gelen iyileşme ve buna bağlı olarak kişilerin sağlık harcamalarında meydana gelen artışın, bireylerin yaşam beklenti süresini etkilediği söylenebilir. Bu araştırma makalesinde de Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü’ne (OECD) üye 36 ülkenin kişi başına düşen sağlık harcamalarıyla yaşam beklenti süreleri arasında bir ilişkinin olup olmadığı araştırılmıştır. Literatür incelendiğinde, yapılan çalışmaların genellikle bir ülke veya bölge bazındaki mevcut koşulları inceleme üzerine yoğunlaştıkları görülmektedir. Bu çalışma ise sahip olduğu geniş örneklem niteliği sayesinde literatüre önemli bir katkı yapmayı amaçlamaktadır. Elde edilen bulgular, söz konusu 36 ülke için kişi başı sağlık harcamaları ve yaşam beklenti sürelerini çok değişkenli zaman serileri

analizleri ile incelenmesi sonucunda genel bir kaniya varılmasına imkân vermesi açısından da önemlidir.

## 2. Yöntem ve veri seti

### 2.1. Örneklem

Araştırmaya OECD'ye üye ülkeler olan; Amerika Birleşik Devletleri, Almanya, Avustralya, Avusturya, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsrail, İsveç, İsviçre, İtalya, İzlanda, Japonya, Kanada, Kore, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Macaristan, Meksika, Norveç, Polonya, Portekiz, Slovak, Slovenya, Şili, Türkiye, Yeni Zelanda, Yunanistan dahil edilmiştir. Söz konusu ülkeler için 2000-2016 yılları arasındaki veriler derlenmiştir.

### 2.2. Veri toplama araçları

Bu çalışmada veri toplama aracı olarak veri derlemesi yoluna gidilmiştir. Araştırmaya konu 36 üye ülkenin; 2000-2016 yılları arasında kişi başına düşen cari sağlık harcaması (Amerikan doları) ve yaşam beklenti süresi (yıl) cinsinden toplamda 1224 adet veri Dünya Bankasının resmi istatistik portalından derlenmiştir. Kişi başına düşen sağlık harcaması; ABD doları cinsindedir. Mevcut sağlık harcamalarının tahminleri arasında sağlık hizmeti malları ve her yıl tüketilen hizmetler yer almaktadır. Yaşam beklenti süresi ise yeni doğan bir bebeğin, doğum anındaki ölüm modellerinin yaşamı boyunca aynı kalması durumunda yaşayacağı yıl sayısını göstermektedir.

### 2.3. Veri analizi

Bu çalışmada verilerin analizi için literatürde zaman ve mekân etkisini dikkate alan panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Analizlerin yapılmasında E-Views 8™ programından faydalanılmıştır. Ekonometrik çalışmalarda; zaman serisi verileri, kesit verileri ve zaman serisi veriler ile kesit verilerin birleşimi olan karma veriler olmak üzere üç tür veri kullanılır. Eğer aynı kesit birimi (birey, aile veya işletme) zaman içinde izleniyorsa bu tür karma verilere panel veri adı verilir. Bireyler, firmalar, hane halkları, şehirler, ülkeler gibi belirli örneklem birimlerinin zaman boyunca ölçülmesi neticesinde farklı zaman dilimlerinde aynı kitleye ilişkin veri kümelerini ifade eden panel veri yapısına ulaşılmaktadır (Gujarati, 2004).

Basit bir doğrusal panel veri regresyon modeli genel olarak şu şekilde ifade edilmektedir:

$$Y_{it} = \beta_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$i= 1 \dots N$$

$$t= 1 \dots N$$

1 numaralı modelde, Y bağımlı değişkeni, X; bağımsız değişkeni,  $\varepsilon_{it}$  ise sıfır ortalama ve sabit bir varyansa sahip hata terimini göstermektedir. i; kesit boyutunu, t; zaman boyutunu ifade etmektedir.

Modelin hem zaman hem de kesit veriler uyarlamasında tahmin yöntemi olarak havuzlanmış regresyon ile tahmini aşamasında kullanılacak üç yöntem vardır. Bu yöntemler; klasik model, sabit etkiler modeli, rassal etkiler modelidir. Bu yöntemler arasındaki temel fark sabit terimlerden kaynaklanmaktadır. Klasik yöntemde havuzlanmış regresyonun elemanları için aynı sabit terim mevcuttur. Sabit etkiler yönteminde her bir kesit için ayrı sabit terim mevcuttur. Fakat eğim katsayıları aynıdır. Rassal etkiler yönteminde ise birimlere ait farklılıklar hata terimi içerisinde modellenmektedir. Yapılan testlerin tümünde anlamlılık düzeyi  $p \leq 0,05$  olarak kabul edilmiştir.

## 3. Bulgular

Panel veri analizinde regresyon modeli tahminlenmesine geçmeden önce bir takım diyagonal testlerin uygulanması gerekmektedir. Bu testler sayesinde ilgilenilen serilerin durağan olup olmadığı

araştırılmalı ve veriler durağan yapıda değilse fark ve logaritma alma gibi yöntemlerle durağanlaştırılması sağlanmalıdır. Durağanlık en genel tanımıyla ilgilenilen serilerin zaman içinde aritmetik ortalama ve daha üst dereceden momentlerinin (varyans gibi) sabit olması durumudur. Eğer seri durağan değilse tahmin edilen modeldeki kestirim hataları istenilenden daha yüksek düzeyde çıkacak ve sonuçların yanlı olmasına sebep olacaktır. Tablo.1’de kişi başına düşen sağlık harcaması ve yaşam beklenti süresine ilişkin yapılan birim kök testi sonuçları verilmiştir;

**Tablo 1****Panel Birim Kök Testi Sonuçları**

Düzye	Seri	Test	Test İstatistiği	p
Düzye	<i>Kişi Başına Düşen Sağlık Harcaması</i>	Levin, Lin ve Chu	4,317	0,999
		ADF-Fisher	13,409	0,999
		PP-Fisher	8,538	0,999
1 Fark Alınmış	<i>Kişi Başına Düşen Sağlık Harcaması</i>	Levin, Lin ve Chu	-8,497	*<0,001
		ADF-Fisher	197,178	*<0,001
		PP-Fisher	301,085	*<0,001
Düzye	<i>Yaşam Beklenti Süresi</i>	Levin, Lin ve Chu	9,262	0,999
		ADF-Fisher	0,597	0,999
		PP-Fisher	0,190	0,999
1 Fark Alınmış	<i>Yaşam Beklenti Süresi</i>	Levin, Lin ve Chu	2,238	*<0,001
		ADF-Fisher	132,953	*<0,001
		PP-Fisher	317,408	*<0,001

\* $p \leq 0,05$

Tablo.1 incelendiğinde, kişi başına sağlık harcaması ve yaşam beklenti süresi serileri için seride birim kökün var olduğunu iddia eden hipotezlerin düzeydeki veriler için %95 güvenilirlikle reddedilemeyeceği dolayısıyla serilerin düzeyde durağan olmadıkları görülmektedir. Ancak 1 fark ( $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ ) alma işlemi sonrasında her iki serinin de durağanlaştığı görülmüştür.

İlgilenilen serilere ilişkin tanımlayıcı istatistikler ise aşağıdaki tabloda verilmiştir;

**Tablo 2****Tanımlayıcı İstatistikler**

İstatistik	Yaşam Beklenti Süresi	Kişi Başı Sağlık Harcaması
Ortalama	78,723	2 961,121
Medyan	79,415	2 550,632
En Yüksek	83,985	10 014,71
En Düşük	70,008	1 53,6246
Standart Sapma	3,066	2 194,981
Skewness	-0,846	0,851
Kurtosis	2,978	3,241
Jarque-Bera	72,982	75,427
J&B p.	*<0,001	*<0,001
N	612	612

\* $p \leq 0,05$

Tablo 2 incelendiğinde 2000-2016 yılları arasında OECD ülkelerinde ortalama yaşam beklenti süresinin 78,723 olduğu görülmektedir. Kişi başına düşen sağlık harcamalarında ise ortalama 2550,632 Amerikan dolarıdır.

Ülke bazında detaylı istatistikler ise Tablo 3’te verilmiştir;

**Tablo 3****2000-2016 Yılları Arası OECD Ülkeleri İçin Ortalama Yaşam Beklenti Süresi ve Ortalama Kişi Başına Düşen Sağlık Harcaması**

Ülke Adı	Ortalama Harcama (USD)	Ortalama Yaşam Beklentisi (Yıl)	Ülke Adı	Ortalama Harcama (USD)	Ortalama Yaşam Beklentisi (Yıl)
Avusturalya	3897 520	81 211	Güney Kore	1207 098	79 306
Avusturya	4149 747	80 077	Letonya	603 984	72 475
Belçika	3720 500	79 653	Litvanya	670 156	72 677
Kanada	3905 643	80 733	Lüksemburg	6067 339	80 106
Şili	741 401	78 186	Meksika	480 905	75 785
Çekya	1080 219	76 909	Hollanda	4291 687	80 064
Danimarka	4987 914	78 682	Yeni Zelanda	2697 466	80 272
Estonya	768 845	74 051	Norveç	6602 594	80 595
Finlandiya	3540 493	79 603	Polonya	631 836	75 771
Fransa	3936 842	80 997	Portekiz	1777 175	78 889
Almanya	4030 762	79 582	Slovakya	904 126	74 923
Yunanistan	1908 883	79 876	Slovenya	1651 175	78 595
Macaristan	842 040	73 788	İspanya	2224 989	81 230
İzlanda	4187 098	81 591	İsveç	4455 261	81 071
İrlanda	4243 040	79 640	İsviçre	7222 893	81 795
İsrail	2025 278	80 871	Türkiye	414 239	73 299
İtalya	2738 217	81 503	Birleşik Krallık	3224 699	79 715
Japonya	3483 113	82 550	ABD	7285 191	77 957

USD: Amerikan doları

Tablo 3 incelendiğinde, 16 yıllık sürede kişi başına en az sağlık harcaması tutarına sahip ülkenin Türkiye olduğu görülmektedir. Aynı zamanda Türkiye, Letonya ve Litvanya'dan sonra da en düşük yaşam beklenti süresine sahip 3.ülkedir. Sağlık alanında en fazla harcama yapan ülke İsviçre iken en uzun yaşam beklentisine sahip ülkenin Japonya olduğu görülmektedir.

Tanımlayıcı istatistiklerden sonra yapılan panel regresyon modeli tahmini sonuçları aşağıda verilmiştir;

**Tablo 4****Panel Regresyon Modeli Tahmin Sonuçları**

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	p.
DLHARCAMA	0.329	0.101383	3.249857	0.0012*
C	0.224	0.012477	17.93379	0.0000*
R <sup>2</sup>	0.0180	En Çok Olabilirlik		-44.351
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0.016	F-istatistiği		10.562
Regresyon Std. Hata	0.262	P (F-istatistiği)		*0.001
Hata Kareler Toplamı	39.334			

\*p≤0,05 DLHARCAMA: Logaritmik farkı alınmış harcama serisi, C: Sabit Terim, Model Anlamlılığı: H<sub>0</sub>: Kurulan regresyon modeli anlamsızdır.

Tablo 4 incelendiğinde, kişi başına düşen sağlık harcaması miktarının yaşam beklenti süresinin anlamlı bir açıklayıcısı olduğu görülmektedir ( $p=0,0012 \leq 0,05$ ). Ayrıca yaşam beklenti süresinin varyansında meydana gelen değişimin %1,6'sı kişi başına düşen sağlık harcaması tarafından açıklanabilmektedir (Düzeltilmiş  $R^2=0,0163$ ). Bununla beraber kişi başına düşen sağlık harcamasında meydana gelen 1 standart birimlik artışın yaşam beklenti süresi üzerinde 0,329 standart birimlik bir artışa neden olacağı görülmektedir. Model ve katsayı anlamlılığı da sağlandığı için oluşturulan panel regresyon modeli anlamlı ve geçerli bir modeldir denebilir.

Panel regresyon modelinin yanında zaman içinde ilgili serilerin birlikte değişimini inceleyen panel eş-bütünleşme (Cointegration) testi sonuçlarına bakmakta da fayda vardır;

**Tablo 5****Pedroni Eş-bütünleşme Testi Sonuçları**

Testler	Test İstatistiği	p.	Ağırlıklandırılmış Test İstatistiği	p.
Panel v-İstatistiği	3.044129	*0.0012	-2.637753	0.9958
Panel rho-İstatistiği	-12.11432	*<0,001	-4.200406	*<0,001
Panel PP-İstatistiği	-11.16788	*<0,001	-6.039549	*<0,001
Panel ADF-İstatistiği	-4.235991	*<0,001	-1.104217	0.1347
	Test İstatistiği	p.		
Group rho-İstatistiği	-6.245868	*<0,001		
Group PP-İstatistiği	-11.38731	*<0,001		
Group ADF-İstatistiği	-2.402061	*0.0082		

Tablo 5 incelendiğinde kişi başına düşen sağlık harcaması miktarı ile yaşam beklenti süresi arasında herhangi bir eş-bütünleşme olmadığını iddia eden hipotezin tüm testler açısından reddedileceği görülmektedir. Dolayısıyla kişi başına düşen sağlık harcaması ile yaşam beklenti süresi arasında uzun dönemli bir ilişki söz konusudur denebilir.

**4. Tartışma ve sonuç**

Derlenen veriler analiz edildiğinde tanımlayıcı istatistiklerden önemli bulgulara erişilmiştir. Bunlardan ilki; Türkiye'deki yaşam beklenti süresinin 36 ülke arasında 34.sırada olduğudur. OECD ülkeleri için geçtiğimiz son 16 yılda ortalama yaşam beklenti süresi 78,723 yıl iken Türkiye'de 73,299 yıl olarak hesaplanmıştır ve ortalamanın bir hayli altındadır. Ancak, Dünya Bankası verileri incelendiğinde Türkiye için 1960 yılında yaşam beklenti süresi 45,369 yıl iken 2016 yılında 75,755 yıla yükselmiştir. Bu açıdan bakıldığında tarih içinde yaşam beklenti süresinin ciddi bir artış gösterdiği söylenebilir de OECD üyesi diğer ülkelerle kıyaslandığında hala ortalamanın altındadır. Bulgulardan ikincisi; Türkiye'nin tüm OECD ülkeleri arasında kişi başına düşen sağlık harcaması bakımından en az harcamanın yapıldığı ülke olduğudur. Burada söz konusu harcamaların düşük olmasının sebebinin Türkiye'de yürütülen sağlık hizmetlerinin diğer ülkelere kıyasla da ucuz olması ve Türk lirasının Amerikan doları karşısındaki düşük kur seviyesi olduğu düşünülebilir ancak kişi başına düşen sağlık harcamaları sağlık yatırımları, mal ve hizmet alımlarını da kapsadığından ve güncel birim fiyatlar üzerinden değerlendirildiğini de göz önünde bulundurmak gerekir.

Hali hazırda veriler incelendiğinde 16 yıllık süreçte OECD ortalaması 2961,121 dolar iken bu tutar Türkiye’de 414,239 dolarda kalmıştır.

Toplumdaki genel kanı yapılan sağlık harcamalarının, daha uzun yaşamaya olanak sağladığından katlanılabilir düzeyde olduğudur. Örneğin, zorunlu tedavi süreçlerinde insanlar mecbur kaldıklarında, bütçelerinin çok üzerinde tutarları sağlıkları adına harcayabilmektedir. Yapılan çoğu araştırmada da insanların daha uzun yaşayabilmek için daha fazla sağlık harcaması yapmaya meyilli olduklarını göstermektedir. Örneğin Breyer ve Felder (2006), Almanya özelinde yaptıkları çalışmalarında, diğer tüm değişkenler sabit tutulduğunda, sadece yaşa bağlı olarak, sağlık alanındaki teknolojilerde %1’lik bir fiyat artışına bağlı olarak, Almanların günümüzde 3000 Euro civarında olan yıllık sağlık sigortası tutarının 2050 yılına kadar yıllık 5500 Euro’ya kadar çıkarabileceğini ifade etmişlerdir.

Breyer ve Felder (2006)’in çalışması referans alındığında insanların sağlıkları ile ilgili beklentilerinin daha fazla harcama yaptıklarında daha uzun yaşayacakları yönündedir. Bu çalışmanın bulguları incelendiğinde de 16 yıllık süreçte 36 ülkeyi kapsayan panel regresyon modeli tahminlerine göre, insanların 1 standart birimlik sağlık harcamasının yaşam beklenti süreleri üzerinde 0.329 birimlik bir artışa neden olacağı görülmüştür. Dolayısıyla çalışma sonuçları Breyer ve Felder (2006)’in çalışmasıyla örtüşmektedir.

Çalışmada analiz neticesinde elde edilen önemli bir başka bulgu da kişi başına düşen sağlık harcaması ile yaşam beklenti süresi arasında uzun dönemli bir eş hareketli bir yapının olduğudur. Panel regresyon modeli neticesinde tespit edilen pozitif yönlü etkinin zaman içinde de benzer değişimlere sebep olacağı panel eş-bütünleşme testi aracılığıyla tespit edilmiştir. Wilkonson 1992 yılında yaptığı çalışmada, 12 Avrupa ülkesinde kişilerin gelirleri ile yaşam beklenti süreleri arasındaki matematiksel modeli tahmin etmeye çalışmıştır. Wilkonson (1992), kişilerin gelir seviyesi arttıkça, sağlıklarına daha fazla harcama yaptıklarını ve bu durumda kişilerde yaşam beklenti süresini arttırdığını ifade etmiştir. Wilkonson’un (1992) çalışması, gelir ile yaşam beklentisi arasında doğrusal (lineer) olmayan ancak uzun dönemli güçlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. Zaman içerisinde kişilerin gelirlerinde meydana gelen artışa bağlı olarak yaşam beklenti sürelerinin güçlü bir şekilde benzer eğilimler sergilediğini göstermiştir. Sonuçları bu çalışmadaki kadar kapsamlı olmasa da benzerlik taşıması açısından önemlidir.

Sonuç olarak Türkiye, sağlık alanında çok yetenekli ve alanında uzman doktora ve çalışanlara sahip olsa da, sağlık endüstrisine yatırım ve harcama noktasında OECD ülkelerinin gerisindedir. Böyle bir durumun oluşmasında ülkenin ekonomik koşullarının bir etkisinin olduğu da düşünülebilir. Ancak, Letonya, Estonya, Litvanya ve Slovakya gibi ekonomik büyüklük anlamında Türkiye’nin bir hayli gerisinde olan ülkelere bile söz konusu tutarın Türkiye’den daha fazla olması konunun üzerinde biraz durulması gerektiğini göstermektedir. Bu verilerle beraber, OECD ülkeleri açısından düşünüldüğünde sağlık alanında yapılan harcamaların artmasının, kişilerdeki yaşam beklenti süresi üzerine anlamlı ve pozitif bir etki yarattığı yapılan panel regresyon modeli sonuçlarında tespit edilmiştir.

Yapılan çalışmalar sağlık harcamaları ile gelir seviyesi arasında doğrudan veya dolaylı olarak bir ilişkinin olduğu ortaya koymuştur. Sağlık alanında yapılan harcamalar yaşam beklentisinden ülkenin ekonomik anlamdaki gelişime kadar birçok alanda etkili bir unsurdur. Sağlık endüstrisi üzerine yapılan ekonomik araştırmaların temel amacı öncelikli olarak vatandaşların sağlık sisteminden faydalanmalarını maksimize etmenin yanı sıra, ülke ekonomisine getireceği katkının da hesaplanmasıdır. Ülkemizde verilen sağlık hizmetlerinden



yararlanmak için son yıllarda özellikle çevre ülkelerden olan talebin gözle görülür şekilde arttığı da görülmektedir. Bu bağlamda sağlık ekonomisi ile ilgili çalışmaların genişletilmesi ve yaygınlaştırılmasına ihtiyaç vardır. Özellikle ülke olarak sağlık alanında dünyadaki mevcut konumu görmek ve mukayese edebilmek için makroekonomik göstergelerle yapılan analizlere de ağırlık verilmesi gerekmektedir.

Son yıllarda sağlık alanında yapılan yatırımlar artsa da incelenen veriler Türkiye'nin gelişmiş ülkelerin hala gerisinde olduğunu göstermektedir. Bu durum insanların yaşam beklenti sürelerine etki etmekte ve sağlık harcamaları ilk sıralarda olan ülkelerle Türkiye'deki bireylerin yaşam beklenti süreleri arasında 8-9 yıla yakın farkların oluşmasına sebep olmaktadır. Sağlık alanına yapılan yatırımların insanların hayata daha pozitif yaklaşımlarına sebep olacağı, onları daha uzun ve güvenli yaşam bir yaşam beklentisi içine sokacağı göz önünde bulundurulmalıdır. Türkiye'nin ucuz sağlık hizmetlerinin yanında, erişilebilirlik, altyapı ve yatırım anlamında gelecekte şimdikinden daha fazla çalışmaya ihtiyaç duyduğu görülmektedir.

## 5. Kaynakça

- Alemayehu, B. ve Warner, K. E. (2004). The lifetime distribution of health care costs. *Health services research*, 39(3), 627-642.
- Arrow, K., Auerbach, A., Bertko, J., Brownlee, S., Casalino, L. P., Cooper, J., ...ve Fuchs, V. R. (2009). Toward a 21st-century health care system: recommendations for health care reform. *Annals of Internal Medicine*, 150(7), 493-495.
- Bloom, D. E., Canning, D. ve Sevilla, J. (2004). The effect of health on economic growth: a production function approach. *World development*, 32(1), 1-13.
- Breyer, F. ve Felder, S. (2006). Life expectancy and health care expenditures: a new calculation for Germany using the costs of dying. *Health policy*, 75(2), 178-186.
- Chetty, R., Stepner, M., Abraham, S., Lin, S., Scuderi, B., Turner, N., ... ve Cutler, D. (2016). The association between income and life expectancy in the United States, 2001-2014. *Jama*, 315(16), 1750-1766.
- De Nardi, M., French, E. ve Jones, J. B. (2009). Life expectancy and old age savings. *American Economic Review*, 99(2), 110-15.
- Djellal, F. ve Gallouj, F. (2007). Innovation in hospitals: a survey of the literature. *The European Journal of Health Economics*, 8(3), 181-193.
- Fitzpatrick, R., Fletcher, A., Gore, S., Jones, D., Spiegelhalter, D. ve Cox, D. (1992). Quality of life measures in health care. I: Applications and issues in assessment. *Bmj*, 305(6861), 1074-1077.
- Fuchs, V. R. (1996). Economics, values, and health care reform. *American Economic Review*, 86(1), 1-24.
- Goldman, D. P., Shang, B., Bhattacharya, J., Garber, A. M., Hurd, M., Joyce, G. F., ... ve Shekelle, P. G. (2005). Consequences Of Health Trends And Medical Innovation For The Future Elderly: When demographic trends temper the optimism of biomedical advances, how will tomorrow's elderly fare?. *Health Affairs*, 24(Suppl2), W5-R5.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. Tata McGraw-Hill Education..
- Halfon, N. ve Hochstein, M. (2002). Life course health development: an integrated framework for developing health, policy, and research. *The Milbank Quarterly*, 80(3), 433-479.
- Hall, R. E. ve Jones, C. I. (2007). The value of life and the rise in health spending. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(1), 39-72.
- Hsieh, C. T. ve Liu, B. C. (1983). The pursuance of better quality of life: In the long run, better quality of social life is the most important factor in migration. *American Journal of Economics and Sociology*, 42(4), 431-440.
- Judge, K. (1995). Income distribution and life expectancy: a critical appraisal. *Bmj*, 311(7015), 1282-1285.
- Lee, J. C. (2003). Health care reform in South Korea: success or failure?. *American journal of public health*, 93(1), 48-51.

- Lubitz, J., Cai, L., Kramarow, E. ve Lentzner, H. (2003). Health, life expectancy, and health care spending among the elderly. *New England Journal of Medicine*, 349(11), 1048-1055.
- Lundberg, G. D. (1992). National health care reform: the aura of inevitability intensifies. *JAMA*, 267(18), 2521-2524.
- Mackenbach, J. P. (2002). Income inequality and population health: evidence favouring a negative correlation between income inequality and life expectancy has disappeared. *BMJ Journal* 2002, 324(1), 13-23.
- Messias, E. (2003). Income inequality, illiteracy rate, and life expectancy in Brazil. *American Journal of Public Health*, 93(8), 1294-1296.
- Morand, O. (2004). Health and the process of economic development. *Progress in Economic Research*, 7, 39-60.
- Murphy, K. M. ve Topel, R. H. (2003). The economic value of medical research. *Measuring the gains from medical research: An economic approach*, 15(30), 125-146.
- Normand, C. (1991). Economics, health, and the economics of health. *BMJ: British Medical Journal*, 303(6817), 1572-1577.
- Ringard, Å., Sagan, A., Saunes, I. S. ve Lindahl, A. K. (2014). Norway: Health system review. Health Systems in Transition. *Health Systems in Transition*.
- Rogot, E., Sorlie, P. D. ve Johnson, N. J. (1992). Life expectancy by employment status, income, and education in the National Longitudinal Mortality Study. *Public health reports*, 107(4), 457.
- Saltman, R. B. ve Figueras, J. (1998). Analyzing The Evidence On European Health Care Reforms: Experience in western European health care systems suggests lessons for reform in the United States, according to a major international comparison by the World Health Organization. *Health affairs*, 17(2), 85-108.
- Scheffler, R. M. ve Brown, T. T. (2008). Social capital, economics, and health: new evidence. *Health Economics. Policy and Law*, 3(4), 321-331.
- Schneider, E. L. ve Guralnik, J. M. (1990). The aging of America: impact on health care costs. *Jama*, 263(17), 2335-2340.
- Schwartz, W. B. ve Aaron, H. J. (1998). *Life without disease: The pursuit of medical utopia*. Berkeley: University of California Press.
- Sen, A. (2002). Why health equity?. *Health economics*, 11(8), 659-666.
- Seshamani, M. ve Gray, A. (2004). Time to death and health expenditure: an improved model for the impact of demographic change on health care costs. *Age and Ageing*, 33(6), 556-561.
- Shang, B. ve Goldman, D. (2008). Does age or life expectancy better predict health care expenditures?. *Health Economics*, 17(4), 487-501.
- Sintonen, H. (2001). The 15D instrument of health-related quality of life: properties and applications. *Annals of medicine*, 33(5), 328-336.
- Wilkinson, R. G. (1992). Income distribution and life expectancy. *BMJ: British Medical Journal*, 304(6820), 165.
- Zhang, B., Wright, A. A., Huskamp, H. A., Nilsson, M. E., Maciejewski, M. L., Earle, C. C., ... ve Prigerson, H. G. (2009). Health care costs in the last week of life: associations with end-of-life conversations. *Archives of internal medicine*, 169(5), 480-488.
- Zweifel, P., Felder, S. ve Meiers, M. (1999). Ageing of population and health care expenditure: a red herring?. *Health economics*, 8(6), 485-496.



## Kriz teorileri ve büyük resesyon: Post - Keynesyen kurumsalcılık lehine bir argüman\*

Görkem Bahtiyar\*\*

\*\*Dr. Öğr. Üyesi, Bursa Uludağ Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, Görükle Kampüsü, 16059 Nilüfer, Bursa, TÜRKİYE. e-posta: gorkbaht@uludag.edu.tr  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5092-6819>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 12.12.2019  
Kabul Tarihi: 05.03.2020  
Çevrimiçi Kullanım  
Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

**Anahtar Kelimeler:**  
İktisat felsefesi, Post Keynesyen - Kurumsalcılık, Büyük Resesyon.

### ÖZ

Krizler iktisadın önemli ilgi alanlarından biridir. İktisadi faaliyetin sekteye uğraması insanların refah kayıplarına sebep olduğundan, iktisadi kriz olgusunun en iyi şekilde anlaşılması, iktisat teorisi ve de politikası için elzem hale gelmiştir. İktisadi analizin kısmen de olsa normatif taraflarının olmasından kaynaklanan kendi içerisindeki bölünmeleri meşhurdur. Bu bölünmelerin karşılığını, iktisat felsefesinin çeşitli alt dallarındaki farklılaşmaya paralel olarak krizleri anlama çabalarında da görmek mümkündür. Bu çalışmanın amacı, farklı iktisat okullarının finansal krizlere nasıl baktıklarını incelemek, bu inceleme sonunda, yaşadığımız en son finansal kriz olan Büyük Resesyon'u açıklama konusunda hangi okulun ne kadar katkıda bulunduğunu ortaya koymaktadır. İncelememiz bizi kriz konusunda Post - Keynesyen Kurumsalcılığın açıklayıcı gücüne götürmektedir.

## Theories of crisis and the great recession: An argument in favor of Post - Keynesian institutionalism

### ARTICLE INFO

Received: 12.12.2019  
Accepted: 05.03.2020  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

**Keywords:**  
Philosophy of economics, Post-Keynesian Institutionalism, The Great Recession.

### ABSTRACT

Crises are one of the major areas of interests in economics. Since the disruption of economic activity leads to welfare losses for the people, it has become essential for the economic theory and policy to understand them in the best way. The divisions in economic science within themselves, which are partly due to normative aspects present in the profession, are very well known. The equivalence of these divisions can also be seen in efforts to understand crises in parallel stemming from various differences concerning the economic philosophy. The aim of this study is to examine how different economic schools look at financial crises and to reveal their relevance in explaining the most recent crisis, the Great Recession. Our analysis leads us to the explanatory power of Post-Keynesian Institutionalism on the crisis.

\* Bu çalışma, Prof. Dr. Emin ERTÜRK danışmanlığında, Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde 2016 yılında tamamlanmış olan, "Finansal Krizlerin Oluşum ve Yayılmasında Gelir Kutuplaşmasının Rolü: Büyük Resesyon Özelinde Bir Araştırma" isimli doktora tez çalışmasından türetilmiştir.

Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2020.6.2.003>

## 1. Giriş

Krizler iktisadi hayatın önemli bir veçhesini teşkil etmektedir. İktisat bilimi de bu nedenle krizlere ve onları açıklamaya her zaman ilgi duymuştur. İktisat içerisinde çok farklı düşünce okullarının varlığından dolayı, krizlere ve onların sebeplerine yönelik yaklaşımlar da aynı şekilde çeşitlilik arz eder. Bu çalışmada finansal kriz teorileri yazını taranmaya çalışılmış, hangi iktisadi okulun ve dolayısıyla yöntemin, konuya nasıl baktığı incelenmiştir. İlgili yazın taraması sırasında, yazın öncelikle Ortodoks ve Heterodoks olarak ikiye ayrılmıştır. Ortodoks yaklaşımlar ile ana akım iktisadın genel koyutlarını benimseyen ve analizlerini bunların üzerine kurgulayan yaklaşımlar kastedilmektedir. Bu yaklaşımlarda, yöntem bilimsel bireycilik, matematiksel modelleme ve benzetim (simulation) modelleri önemsenirken, kurumsal değişimler ve bölüşüm ilişkileri geri planda kalır ya da dışsal olarak alınır. Analizlerin tarihsel bağlamdan kopukluğu da bu yaklaşımların başka bir ortak özelliğidir. Ortodoks yöntem ve yaklaşımları kullanan teorilerin finansal krizleri, bankacılık krizleri, kredi piyasası krizleri ve para krizleri şeklinde alt ayrımlara giderek araştırdıkları görülmektedir. Ortodoks kriz teorileri olarak toparlanabilecek bu tartışmanın ardından, krizleri daha çok kurumsal değişimler sonucunda ortaya çıkan yapısal sebeplere ve gelir dağılımı meselesine bağlayan görüşler ayrı bir başlık altında incelenmiştir. Bu kısımda da heterodoks kriz teorileri olarak düşünülebilecek olan, Avusturya Okulu, Kurumsal İktisat Okulu, Marksist ve Post-Keynesyen yaklaşımların bakış açıları ele alınmaya çalışılmıştır. Bu görüşlerin de ortak özellikleri, yöntembilimsel bireyciliğe ve matematik modellemenin getirdiği pozitivizme mesafeli olmalarıdır. Bu yazın incelendiğinde, Post-Keynesyen ve Kurumsalcılığın sentezini içeren bir yaklaşımın ön plana çıktığı görülmektedir. Ortodoks ve heterodoks iktisat okullarının krizleri inceleme biçimleri ele alınarak, Büyük Resesyon üzerine hangi yöntemin daha iyi bir kavrayış imkânı sunabileceği incelemenin odak noktalarından biridir. Büyük Resesyon'un nevi şahsına münhasır özellikleri nedeniyle, incelenmesi tarihsel bağlam içerisinde, kurumsal değişimi ve bölüşümü içeren bir yaklaşımı gerektirir. Bu alanda ise Post-Keynesyen Kurumsalcılığın verimli bir düşünce biçimi olarak ön plana çıktığı görülmektedir. Bu önerme üzerine bina edilen bu çalışma, Post-Keynesyen Kurumsalcılık lehine bir argüman ifade eder.

Çalışmanın takip eden kısımda, önce Ortodoks finansal kriz teorileri zikredilecektir. Burada, bankacılık krizleri, kredi piyasası krizleri ve döviz (para) krizleri analizleri üzerinde sırasıyla durulmaktadır. İkinci kısımda krizlere ilişkin Heterodoks görüşler, Avusturya Okulu, Marksist görüşler, Post-Keynesyen ve Kurumsalcı görüşler ayrı ayrı verilerek daha sonra sonuç olarak Post-Keynesyen ve Kurumsalcı bir sentezin yararlılığı üzerine bir argüman ile çalışma sonlandırılmaktadır.

## 2. Ortodoks finansal kriz teorileri

### 2.1. Bankacılık krizleri

Ortodoks finansal kriz teorilerinin, finansal krizleri genel olarak bankacılık krizleri, kredi piyasası krizleri, para (döviz) krizleri olarak sınıflandırmaya tabi tuttuğu görülmektedir. Bunlara, bir dördüncü sınıf olarak finansal krizin hem bankacılık, hem kredi piyasası ve hem de para krizi özelliği göstermesi durumunu ifade etmek üzere, "hibrit kriz" sınıflamasını da eklemek mümkündür. Bankacılık krizleri, bankacılık sektöründe yaygın bir problemin ortaya çıkması ile kendini göstermekte ve çoğunlukla mudilerin bankalardan mevduatlarını ani bir şekilde çekmeye başlamaları ve banka iflaslarıyla; kredi piyasası krizleri, kredi verme faaliyetlerinin ani bir şekilde daralmasıyla; para krizleri ise ulusal paranın ani biçimde değer kaybetmesi ve bunun beraberinde getirdiği özellikle dış finansmana ilişkin sorunlar aracılığıyla kendini göstermektedir.

Bankacılık krizleri ile ilgili yazının da, bankacılık krizlerinin ortaya çıkışını açıklama konusundaki yaklaşıma bağlı olarak iki alt dala ayrıldığı görülmektedir. Bir grup, bankacılık krizlerini, rassal olarak gerçekleşen ve kendi kendini besleyen panikler ile açıklamaya çalışırken; diğer grup, genel olarak ekonominin durumu ile ilgili bazı değişkenlerdeki bozulmanın paniklere, bankalara hücumu ve krize neden olduğunu ileri sürmektedir. Böylelikle panikler rassal olaylar olmaktan çıkmakta ve bankacılık krizleri için erken uyarı işaretleri almak mümkün olmaktadır. Bunların yanında paniklerin rassal olup olmadığının ve ekonomik verilerin panik oluşumu üzerindeki etkilerinin yanında, bankacılık sektörüne has özelliklerin de incelemeye konu edildiği çalışmalar mevcuttur. Yukarıdaki ikinci grup açıklamalar içerisinde yer almakla birlikte, Schumacher (2000), Peria ve

Schmuckler (2003), Calomiris ve Mason (2003), kısmen de Demirgüç ve Detragiache (1993) ile Kaminsky ve Reinhart (1999) bu yönde katkıları olanlar arasındadır. Paniklerin rassal mı olduğu yoksa ekonominin veya bankacılık kesiminin durumuna ilişkin göstergelere mi bağlı olduğu tartışılır olsa da bankacılık krizinin mutlaka bir panik dalgası ile başlayacağı söylenebilir. Eğer bir panik dalgası hâkim olur ve bireyler bankalara yönelmeye başlarsa, diğer bireyler de onları takip edeceklerdir. Goldstein ve Pauzner (2005) örneğin, daha önce Gorton (1988)'de ihmal edilen bireylerin davranışlarının birbirine bağımlılığı konusunu da incelemiştir. Yine Akerlof ve Romer (1993), A.B.D.'nin 1980'lerde yaşadığı tasarruf ve kredi krizi (Savings and Loans, SveL) krizinin arkasında bu bankacılık alt dalına yönelik düzenlemelerdeki ve muhasebe standartlarındaki gevşemenin desteklediği ahlaki risk olgusunun bulunduğunu öne sürmektedir. Yabancı sermayenin ülke bankacılık sistemine akması ve aniden geri çekilmesi de bankacılık krizi doğurabilmektedir (Demirgüç ve Detragiache, 1998, s. 87). Genel itibarıyla bu tür krizler gelişmiş ülkelerden gelişmekte olanlara yönelik likidite hareketleri sonucunda yaşanmaktayken, Büyük Resesyon'da bunun tersi yaşanmış, Almanya hariç tutulursa gelişmekte olan ülkelere A.B.D.'ye yönelik likidite akışı kriz oluşumunda etkili olmuştur (Lapavistas, 2010, s. 10). Bu durum örneğin, kanımızca Ortodoks yaklaşımın kriz tasavvuruna karşı bir aykırılık ifade etmektedir ve alternatif açıklamalara muhtaçtır. Kaminsky ve Reinhart (1999) da bankacılık krizlerinin finansal serbestleşmenin, kredi artışının ve dış sermaye akımlarının ardından geldiğini göstermektedir. Akerlof ve Romer (1993) ve Kaminsky ve Reinhart (1999)'ın düzenlemelere ve finansal serbestleşme gibi kurumsal temeli olan bir takım değişkenlere yer vermeleri, okuyucuyu yanıltmamalıdır. Bu tip değişkenler Ortodoks yaklaşımlarda daha çok ekonometrik modellerde çeşitli yapısal kırılmalar olarak dâhil edilmektedir. Hâlbuki bu kırılmaların arkasındaki evrimsel-tarihsel süreç detaylı bir analize tabi tutulmamaktadır. Kriz olgusunu tam olarak kavrayabilmek için, sadece değişkenler arasındaki ilişkinin işareti ile yetinilmeyip arkadaki süreçlerin de analiz edilip kavranması gerekir.<sup>1</sup>

Koo (2008, s. 230-231) bankacılık krizlerini arz ve talep tarafındaki özelliklerle bağlantılı olan dört kategoriye ayırmaktadır. Bunlar, kredi talebinin canlı olduğu bölgesel (localized) krizler, kredi talebinin canlı olduğu sistemik krizler, kredi talebinin durduğu bölgesel krizler ve kredi talebinin durgun olduğu sistemik krizlerdir. 1989 SveL krizi birinciye, Latin Amerika Borç Krizi ve Nordik Krizi ikinciye, Japonya'yı resesyona sürükleyen kriz üçüncüye, 1930 Büyük Depresyonu ve 2007-2008 Büyük Resesyonu ise dördüncü kategoriye girmektedir. Sadece birinci tip krizlerde, sorunlu kredilerden hızla kurtulmak makuldür. Diğer tip krizlerde sorunlu krediler ve varlıklarla ilgili, devlet müdahalesini içeren tedrici yaklaşım uygulanmalıdır.

Friedman ve Schwartz ([1963] 1993, s. 676-700)'e göre iktisadi dalgalanmalar para arzındaki ihtiyari dalgalanmalarla ilişkilidir. Normal şartlarda uzun vadede, reel gelir ile para arzı arasında kuvvetli bir ilişki olmamakla birlikte, para arzında istikrarsızlığın veya dalgalanmanın gözlemlendiği dönem ile reel gelirden dalgalanmanın gözlemlendiği dönemler çakışmaktadır. Para arzı, özellikle parasal gelir ve fiyatlar genel düzeyi ile yakından ilişkilidir ve para arzı bu ekonomik değişkenler arasında bağımsız olanıdır. Dolayısıyla 1867-1960 dönemi A.B.D. para tarihini inceleyen yazarlar, iktisadi dalgalanmaların sebebi olarak para arzı dalgalanmalarını görmekteydiler. Friedman ve Schwartz'ın görüşleri daha sonra Monetarizm olarak anılacak olan iktisat okulunun temelini oluşturmaktadır.

## 2.2. Kredi piyasası krizleri

Kredi piyasası krizleri, finansal sistemde kredi arzının hızlı bir şekilde daralması sonucu ekonomik faaliyetin sektöre uğramasını ifade etmektedir. Bankacılık krizleri ile ilgili yazında temel olarak, mudilerin davranışları ve bankalara hücum olgusu üzerinde durulurken, kredi piyasası krizleri ile ilgili çalışmalarda kredi veren kurumların davranışları ile ilgilenilmekte ve daha çok fon arzı üzerinden analizler yapılmaktadır (Goldstein ve Razin, 2013, s. 28). Mesela Stiglitz ve Weiss (1981), asimetrik bilginin varlığı durumunda, finansal piyasalarda oluşan faiz haddinin arz ve talebi eşitleyemeyeceğini ve "kredi tayinlaması - credit rationing" in ortaya çıkacağını göstermektedir. Yani, finansal piyasalarda da Akerlof (1970)'teki gibi bir asimetrik bilgi sorunu bulunmaktadır.

<sup>1</sup> İlâveten, kimi yazarlarca Yeni Kurumsal İktisadın bile kısmen ana akım İktisat içerisinde bir iç tartışma olarak görüldüğünü de unutmamak gerekir (konuyla ilgili olarak bkz. Chavance, 2019).

Kredi piyasası krizlerini açıklayan yazının merkezinde, asimetrik enformasyon ve buna bağlı olarak ortaya çıkan asıl - vekil problemlerinin olduğu görülmektedir. Büyük Resesyon'a giden süreçte, bankaların gittikçe reel sektörü desteklemek yerine, daha çok, tüketici ve konut kredilerine yönelmeleri özellikle ticari bankaların firmalarla yakın ilişkiler kurmak, durumlarını izlemek hatta yönetim kurullarına katılmak gibi geleneksel bilgi edinme yöntemlerinden uzaklaşarak, kredi derecelendirmelerine daha fazla bel bağlamalarını beraberinde getirmiş, bu da finans sektöründe bilgi sorununu artırmıştır (Lapavistas, 2010, s. 59 - 62). Benzer biçimde, Bernanke ve Gertler (1989)'da genel olarak girişimcilerin (kredi talep edenlerin) mali durumlarının ve net bilanço değerlerinin iyileştiği dönemlerde, krediler ve yatırımlar yükselmekte; mali durumların ve net değerlerin düştüğü, girişimcilerin bilançolarının kötüleştiği dönemlerde ise krediler ve yatırımlar düşmektedir. Bu nedenle, girişimcilerin teminat olarak kullandıkları varlıkların fiyatlarında değişme meydana getiren dışsal şoklar ekonomide konjonktürel hareketlere sebep olacaktır. Bu görüşü Irving Fisher (1933)'ın "borç deflasyonu - debt deflation" kavramında görmek de mümkündür. Başka bir çalışma, Eckstein ve Sinai (1986)'ya göre bir finansal krizin çeşitli aşamaları bulunmaktadır. Bunlar, "birikim, finansal istikrarsızlığın gelişimi ya da çöküş öncesi aşama, çöküş ve toparlanmadır". Birikim aşamasında ekonomi genişlemektedir, finansal varlıkların edinimi ve kredi talebi ise hızla artmaktadır. Bu genişleme, kredi riskleri artmaya başladığında, enflasyon ve aşırı genişlemeden tedirgin olan para otoritesinin müdahalesi ile faiz hadleri yükselmeye başladığında finansal istikrarsızlığın gelişimi aşamasına yerini bırakır. Finansal kurumlarda iflasların başlamasıyla da çöküş aşamasına girilmiş olmaktadır. Birikim aşamasında harcamaların ve kredilerin artması sonucu tasarruf oranlarının düşmesi, bunun sonucu kredi arz tabanının giderek daralması ve artan enflasyon ve para otoritesinin para arzını daraltma şeklindeki tepkisi finansal çalkantının gelişiminde etkili olan faktörlerdir. Bu gelişmeler ayrıca, hane halklarının, finansal kurumların ve firmaların bilançolarını da kötüleştirmekte ve bu yolla krize daha fazla katkı yapmaktadır.<sup>2</sup> Eckstein ve Sinai (1986) tarafından ortaya konan bu yapıyı Büyük Resesyon sürecinde de görmek mümkündür. Krize giden süreçte, düşük düzeylerdeki FED faiz oranlarının hızla yükselmesi, bilançoların bozulması ve finansal kurum iflasları göze çarpmaktadır. Ancak yine de özellikle para politikası ile ilgili olarak nedenselliğin yönünün tartışmalı olduğunu da belirtmek gerekir (Bernanke, 2010; Dokko vd. 2009). Allen ve Gale (2000), finansal krizlerin ortaya çıkmasında önemli bir faktör olan varlık balonlarının oluşumunu incelemektedir. Varlık balonlarının arkasında, asıl - vekil problemi ve belirsizlik bulunmaktadır. Varlık fiyatlarındaki artış genellikle finansal serbestleşme veya aşırı kredi genişlemesi ile ilgilidir.

Kredi piyasası krizleri ile ilgili yazının bir kısmı da finans piyasasındaki koordinasyon başarısızlıkları üzerinde durmaktadır. Örneğin, Bebcuk ve Goldstein (2011)'a göre ekonomik duruma ilişkin göstergeler (fundamentals) kötüleştiğinde bankalar toplu halde kredi vermeyi kesmektedirler. Yani bankacılık krizlerinde mudiler için düşünülen panik ortamı burada arz kaynağı olan bankalar için düşünülmektedir. Koordinasyon problemi etkin olmayan kredi daralmalarına da yol açabilmektedir. Öyle ki, kredi vermek bütün bankaların, firmaların ve ekonominin durumunu iyileştirecek olsa da, diğer bankaların kredileri donduracağı düşüncesi ile temsili banka kredi vermeyi kesebilir ve bütün ekonomi daha kötü duruma düşebilir. Bernardo ve Welch (2004) de finansal piyasada varlık sahibi yatırımcıların gelecekte fiyatların düşeceği endişesi ile toplu bir paniğe kapılmalarını ve böylelikle varlık fiyatlarında gerçekleşen hızlı düşüşü incelemektedir. Finans piyasasındaki bu dalgalanmaya benzer açıdan bakan Morris ve Shin (1998) bu durumu "likidite kara delikleri - liquidity black holes" olarak adlandırmaktadır. Bu çalışmalar Diamond ve Dybvig (1983)'ün banka hücumları teorisini bir anlamda tersine çevirmektedirler. Eggertsson ve Krugman (2012), Büyük Resesyon çerçevesinde kredi piyasası krizlerini açıklama çabasında olan bir başka çalışmadır. Bu çalışmada borç limitlerinin aniden azaltılması, ekonomide borçlu olan kesimi harcamalarını azaltmaya sevk etmektedir. Bu durumda, toplam talep daralmakta, tasarruf paradoksu ortaya çıkmakta ve durgunluğa girilmektedir. Bu modelde, borç limitleri dışsal olarak alınmaktadır. Dolayısıyla kredi verenlerin borç limitlerini neden birdenbire düşürdükleri ve böylece kredilerin daraldığı sorusu yanıtlanmamaktadır. Modelde bu durum kredi verenlerin birdenbire varlık fiyatlarının gerçek değerlerinin çok üzerine çıktığını fark etmeleri

<sup>2</sup> Eckstein ve Sinai (1986)'daki mekanizması Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi'ne yakın gibi görünse de, aslında aralarında temel farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıklara arasında öncelikle Eckstein ve Sinai (1986)'nın benzetim modellemesi kullanması ve istikrarsızlığı politika uygulaması gibi dışsal bir şoka bağlamalarıdır. Hâlbuki Minsky'de, ileride de söz edileceği üzere istikrarsızlık içsel ve sisteme içkindir.

veya bekleyişlerin kötüleşmesi ile açıklanmaktadır. Böyle bir kriz durumunda ekonomi likidite tuzağına girecek ve genişletici maliye politikasının uygulanması gerekecektir. Bernanke, Gertler ve Gilchrist (1999)'da finansal piyasa aksaklıkları, temel olarak asimetrik enformasyon ve asıl-vekil problemleri, yatırım projelerinin finansmanında net değeri önemli hale getirmektedir. Finans sektörü asıl-vekil probleminin şiddeti oranında borç alacaklardan bir dış finansman primi almaktadır. Net değer ve yatırımcı öz sermayesinin yükselmesi, hem bu problemi hem de dış finansman primini düşürmekte, böylece yatırımlar ve gelir artmaktadır. Varlık fiyatlarında yükselme, burada net değeri artırarak olumlu bir etki doğurmaktadır. Yazarların, 1996 yılında yayınlanan bir çalışmada değindikleri finansal hızlandırıcı prensibine<sup>3</sup> göre işleyen bu sistem tersinden yorumlanacak olursa, varlık fiyatlarında ani düşüşlerin net değer üzerindeki olumsuz etkisi ile asıl-vekil probleminden kaynaklanan riski ve dolayısıyla dış finansman primini arttırması ile ekonominin daralmayı daha ağır hissedeceği sonucuna ulaşılabilir. Bu çalışma ekonomide servet dağılımında meydana gelen bir değişimin etkilerini benzetim (simulation) modelleriyle incelemektedir. Hane halklarından girişimcilere doğru servetin el değiştirmesi, net değeri arttıracak ve finansal hızlandırıcı etkisi ile de, yatırımlar ve çıktı düzeyi finansal sektörün göz ardı edildiği duruma göre daha fazla büyüyecektir (Bernanke, Gertler ve Gilchrist, 1996, s. 1372). Ancak bu çalışma da gelirin dağılımındaki değişimlerin önemli yapısal etkiler doğurarak ekonomileri finansal felakete sürükleyebileceğini söylemekten uzaktır. Hâlbuki Büyük Resesyon sürecinin arkasındaki faktörlerden biri tam da budur.

1929 Büyük Buhranı ve Japonya'nın 1990'lardaki sıkıntıları da dâhil olmak üzere bazı finansal krizleri "Bilanço Resesyonları - Balance Sheet Recessions" adı altında tanımlayan Koo'ya göre bu tip krizlerde net finansal durumları bozulan firmalar, hane halkları ve finansal kurumlar, öncelikle bilanço durumlarını düzeltmeye çalışmaktadır. Bu amaçla ekonomideki kesimler borçlarını kapatabilmek için aktiflerini eritmekte, yeni borçtan kaçınmakta (debt-rejection syndrome) ve tasarruflarını ilk fırsatta arttırmaya çalışmaktadırlar. Bu nedenle, bu tip krizlerde kredi talebi durmakta, faiz hadleri düşmektedir. Ayrıca bu tip resesyonların başlangıcında vergi gelirleri milli gelirden daha hızlı düşmekte; resesyonun sonunda ise vergi gelirleri milli gelirden daha hızlı artmakta, böylelikle otomatik istikrarlandırma (stabilization) etkisi de daha büyük olmaktadır. Bu durumun ardında ise ekonomik aktivite ile birlikte, kesimlerin yukarıda bahsedilen davranışları sonucu aynı zamanda varlık fiyatlarının da hızla düşmesi (resesyonun sonunda tekrar yükselmesi) bulunmaktadır. Bilanço resesyonu özellikleri gösteren Büyük Resesyon ise 2000'in başında patlayan IT (Bilgi Teknolojileri) balonunun yerine, politika yapımcıların, özellikle de gevşek para politikası ile FED'in konut balonunun ikame edilmesine yer veren uygulamalarının etkisindedir. Hane halklarının bozulan bilanço durumları, bankaların ve finans kurumlarının bozulan bilanço durumları ile birlikte, "subprime mortgage kaynaklı bir bilanço resesyonunu" doğurmuştur (Koo, 2008).

### 2.3. Döviz (Para) krizleri

Finansal piyasalarla ilgili olan diğer bir kriz türü de Döviz veya Para Krizi'dir. Bu tür krizler genellikle otoritelerin para veya döviz kuru konularında belirli taahhütler ve sabitlikler ortaya koymaları ve gerçekleşen şoklar karşısında bu sabitliklerin korunmaya çalışılmasının doğurduğu sonuçlar ile ilgilidir. Birinci Nesil Para Krizi Teorileri, hükümetin bütçe açıklarının para basma yolu ile finansmanı sonucu, kur üzerinde oluşan baskının ve spekülörlerin rezervlere hücum etmelerinin sabit kur rejiminin çökmesi ile sonuçlandığını ileri sürmektedir. İkinci Nesil Kriz Teorileri ise hükümetin, yüksek işsizlik ve döviz kuru sabitliği arasında bir seçim zorunluluğu yaşaması ve sonunda işsizliği azaltabilmek için kurun sabitliğinden vazgeçmesi ile yine spekülörlerin davranışları çerçevesinde bir açıklama sunmaktadır (Krugman, 1999, s. 459-460). Bretton-Woods Sistemi'nin çöküşü ile ilgili açıklamalar ve Krugman (1979)'un ön plana çıktığı Birinci Nesil Para krizleri; 1990'ların başında Avrupa Para Sistemi (APS)'nde yaşanan sorunların ele alınması ve Obstfeld'in çalışmaları İkinci Nesil Para krizleri; 1990'ların sonlarında Asya'da yaşanan para krizlerini açıklama çabaları ile Üçüncü Nesil Para krizleri bu bağlamda değerlendirilebilir (Goldstein ve Razin, 2013, s. 43-52). Büyük Resesyon, bir döviz (para) krizi değildir. O nedenle bu konu daha fazla detaylandırılmayacaktır.

<sup>3</sup> Finansal hızlandırıcı, finans piyasalarının aksaklıklar içeren yapısı ile ekonomide meydana gelen arz, talep ve/veya servet dağılımı şoklarının etkilerini büyütmesi şeklinde tanımlanabilir (Bernanke, Gertler ve Gilchrist, 1996).

### 3. Finansal krizlere heterodoks yaklaşımlar

#### 3.1. Avusturya okulu kriz teorisi

Avusturya Okulu'nun yaklaşımının temelini zaman tercihi ve bunun ekonomik değişkenlere yansımaları oluşturmaktadır. Okulun kurucuları arasında sayılabilecek olan Menger ([1871] 2007, s. 51-69) malları bir taksime tabi tutmaktadır (lower - order and higher order goods); birinci sıra mallar, insan ihtiyacının giderilmesinde doğrudan kullanılan tüketim mallarıdır, daha yüksek dereceden mallar ise bu malların üretiminde kullanılan ara malları ve sıra yükseldikçe sermaye mallarını ifade eder. Üretim faaliyeti, daha yüksek derece malların birinci derece (tüketim) mallarına dönüştürülmesinden ibarettir. Bu dönüşüm ise bir süreç gerektireceğinden zaman tercihi ön plana çıkar. Zaman unsuru da belirsizliği içerir. Belirsizlik de özellikle girişimci açısından hata yapma riskini beraberinde getirmektedir. Mises, bu görüşle bağlantılı olarak, doğal faiz oranını gelecekteki mallar ile bugünkü mallar arasındaki bir iskonto oranı olarak görmektedir. Bu noktadan hareketle kurduğu konjonktür teorisinde Mises, krizlerin ana sebebini, piyasa faiz haddini bu iskonto oranından saptırarak, yatırımların yanlış dağılımına (mal - investment) ve de aşırı tüketime sebep olan, hatalı para politikasına bağlamaktadır. Hatta Mises, konjonktür dalgalanmalarını parasal sebeplerin dışında açıklama çabalarını beyhude görür (Mises, [1949] 2008, s. 507-544). Modern Avusturya Okulu yazarlarının da Büyük Resesyon ile ilgili bu yaklaşımları sürdürdükleri görülmektedir. Bazı görüşlere göre, Büyük Resesyon'a giden süreçte de benzer bir durum yaşanmıştır. FED'in genişletici politikaları ile bollaşan fonlar konut sektöründe aşırı yatırıma yol açmış, buna bağlı olarak yükselen konut ve diğer varlık fiyatları finansal yeniliklerin önünü açmış, devletin orta ve alt gelir gruplarının daha kolay konut edinmesini amaçlayan politikaları da bu duruma katkı yapmıştır (Horwitz, 2009). FED'in genişletici politikası sonrası faizlerin tasarruflar artmadığı halde düşmesi, Avusturya Okulu yaklaşımına göre, tüketiciler gelecek tüketimi ve dolayısıyla gelecekteki tüketimi (konut gibi) tercih etmeye başlamadıkları halde üreticilere bu yönde bir sinyal göndermiş olmaktadır. Yine, Horwitz ve Luther (2010), yanlış para politikasının ve piyasalara müdahalenin Büyük Resesyon'un sorumlusu olduğunu vurgulamaktadır. Salerno (2011), Rizzo (2009), Cochran (2010) ve Young (2012) de Büyük Resesyon'un en önemli sebebinin yanlış ve genişletici para politikası olduğu görüşündedir. Young (2012) ABD'de genişlemeci para politikasının uygulandığı ve krizin yaşandığı 2002-2007-2009 döneminde, üretim yapısının yukarıda sözü edilen yanlış sinyaller nedeniyle giderek daha çok üretim aşaması içeren, yani konut gibi geleceğe yönelik malların üretimine kaydığını ampirik olarak göstermektedir. Hayek de, 1929 Krizi'nin alışılmadık derecede uzun sürmesinde otoritelerin para arzı ile oynamalarının etkili olduğu görüşündedir.<sup>4</sup>

#### 3.2. Marksist kriz teorisi

Marx'ın yaşamında, kapitalizm ile ilgili çalışmalarını tamamlayamadığı bilinmektedir. Schumpeter ([1952] 2003, s. 49), Marx'ın aslında bir konjonktür teorisi üretmediğini, ancak kapitalizmin işleyişine ilişkin yasaları incelediğini vurgulamaktadır. Tabb (2010), yine Marx'ın esasen bir kriz teorisinin olmadığını ancak açıklamalarının bir Marksist kriz teorisi oluşturmada etkili olduğunu ve genel hatları çizdiğini öne sürmektedir.

Marx'a göre kapitalizm işleyişine bağlı olan ve bu yolla kendi içinde bulunan yasalar sonucu, bunalımlara, krizlere eğilimlidir. Kapitalizmin bu eğiliminin merkezinde, azalan kâr oranı yasası bulunmaktadır. Marx (Cilt III [1894] 2009) çalışmasının 13. ve 15. bölümlerinde, kapitalist ekonominin işleyiş yasaları, iç çelişkileri ve krize meyyal tabiatı hakkında detaylı açıklamaları vermektedir. Kapitalist gelişme, kâr oranının gittikçe azalmasının yanında, özellikle sabit sermayenin gitgide artması, üretim ölçeklerinin büyümesi, ancak ölçek büyürken ölçeğe getirinin daha fazla büyümesi, işgücü fazlasının ve zaman zaman sermaye fazlasının ortaya çıkması, artan sermayenin gittikçe daha az elde yoğunlaşması gibi eğilimlere sahiptir. Dönem dönem sermaye fazlasının ortaya çıkması, hem üretimde, hem de Marx'a göre gelecekte oluşacak artı değer üzerinde bir el koyma hakkını ifade eden hisse-borsa değerlerinde bir gerilemeye ve devresel aşırı üretim krizlerine yol açar.

<sup>4</sup> Bu noktada Hayek' in açıklamaları Parasalcı okula yaklaşır gibi görünse de aynı makalede Hayek, Parasalcılar'ın temel önerilerinden olan, üretim artışı ile uyumlu sabit bir parasal büyüme hedefinin makul olmadığından ve ekonominin ve paranın kendi özellikleri nedeni ile sağlanamayacağından söz etmektedir (Hayek, 1934).



Yine de bölüşüm-kriz ilişkisiyle ilgili olarak, Marx bunalımların sebebi olarak gelir dağılımındaki bozulmayı görmez ve gelir dağılımındaki iyileşmeyi de bunalımların çaresi olarak kabul etmez (Cilt II [1885] 2009, s. 366 - 367). Marx gelir dağılımı görüşüne, konjonktürün daha sonra yerini bunalıma ve gerilemeye bırakacak olan genişleme (boom) aşamasında ücretlerin, diğer fiyatlar gibi yükselmesi genel görünümünden hareketle karşı çıkmaktadır. Ancak Büyük Resesyon'a giden süreçte, özellikle 1980'den beri, işçi ücretlerinin durağan kaldığı bilinmektedir ve Marx'ın aynı yerde vurguladığı "geçici gönenç" ücret artışı ile değil, varlık fiyatlarındaki şişme ve kredi mekanizması, yani borçlanma ile karşılanmıştır. Böylelikle normal konjonktür görünümünün aksine, ücretlerin durağan kaldığı, gelir dağılımının bozulduğu ancak tüketim ve büyümenin sürdüğü anormal bir konjonktür devresi yaşanmıştır.

Marx, kapitalist gelişme çizgisinde, kredinin öneminin gittikçe artmasından da bahsetmekte, özellikle hisse senedi piyasalarının gelişimiyle birlikte (daha Kapital'in yazıldığı yıllarda kendini gösteren bir gelişme), sahiplik ile yönetimin ayrılmasından, bir tür finansal elitlikten, kredi sisteminin krizleri şiddetlendirici etkisinden yer yer bahsetmektedir (Cilt III [1894] 2009, s. 387-390, 483). Tabb (2010, s. 313)'a göre Marx, aslında finansın ön planda olduğu bir içsel konjonktür teorisinin ana hatlarını sunmuştur.<sup>5</sup> Marksist yazında Altvater (2009), krizi, daha geniş bir perspektiften, neoliberalizmin krizi olarak görmektedir. Ona göre krizin altında, finansal sektörün reel sektörden kopması ve reel sektörün aleyhine, kendine özgü bir işleyiş mantığı üretmesi bulunmaktadır. Marksizm'in azalan kâr oranı yasası gereğince, reel sektörde kâr oranları gittikçe düşerken; finansal sektörde özellikle deregülasyon ve finansal yenilikler vasıtası ile varlık fiyatları ve finansal kazançlar gittikçe artmıştır. Bu durum, gelirin dağılımında, reel sektör aleyhine, finansal sektör lehine bir değişmeye sebep olmuştur. Ayrıca, finansal kesimin bu otonom davranışı, kırılganlığı arttırmış ve ekonomileri kriz eğilimli hale getirmiştir. 1970 sonrası yaşanan neoliberal dönüşüm yazara göre bir finansal krizler geçidi gibidir. Tabb (2010) da bu görüşü desteklemekte ve finansal sektörün bu kopuşunun üretim ve çalışan kesim aleyhine bir gelişme olduğunu söylemektedir. Yazara göre, üretimin küreselleşmesinin etkisi, özellikle ABD'de sanayisizleşme, kalan üreticilerin daha sermaye yoğun teknolojilere geçmelerine ve işgücünün pazarlık gücünün zayıflamasına neden olmuştur. Sonuç olarak, 1970 sonrası dönemde, işgücü ücretleri durağan seyretmiş, tüketim ise artan çalışan kesim borçlanması ile sağlanmıştır. Ancak artık bu rejimin de sonuna gelinmiştir. Panitch ve Gindin (2009)'a göre, Büyük Resesyon, kâr oranlarındaki bir düşmenin değil; 1970'lerde yaşanan ve kâr oranlarındaki azalmayla esas ilişkisi o dönemde başlayan kriz karşısında kapitalizmin geçirdiği dönüşümün krizidir. 1970'lerde yaşanan kriz ile birlikte, enflasyon ve işsizlik birlikte tırmanmış, doların rezerv para olarak gücü zayıflamaya başlamıştır. Buna cevaben, daha fazla işsizlik pahasına enflasyon ve güçlü dolar tercih edilerek, faizlerin yükseltilmesi ve refah devleti görüşünün zayıflaması, artan finansallaşma ve bozuk gelir dağılımı gibi öne çıkan özelliklere sahip bir dönüşümü beraberinde getirmiştir. Finansın ağırlığının artması ve finansal yenilikler, para arzında artışa sebep olmuş, para arzındaki bu artış ise ücretlere ve toplam talebe gitmediğinden, varlık fiyatlarına yönelerek normal bir enflasyon yerine, varlık fiyatları enflasyonuna sebep olmuştur. Bu balonlar, toplam talebin eksik olan yanını beslemiş ve borçlanma ile birlikte, gelir dağılımındaki durumları kötüleşen kesimin tüketimi de bu şekilde finanse edilmiştir. Yeni dönemin göze çarpan özelliği olan balon oluşumu ve bu balonların patlaması, en kötü şekli Büyük Resesyon'da göstermiştir. Brenner (2009), Büyük Resesyon'un temelinde ileri kapitalist ekonomilerin 1970'lerden beri azalan kâr oranları ile güç kaybetmelerinin ve aşırı üretim olgusunun yattığı görüşündedir. Özellikle ticari küreselleşme ile birlikte, Çin, Güney Kore vs. gibi yeni sanayi güçleri ortaya çıkmıştır. Ancak bu durum hem endüstriyel sektörde kâr oranlarının daha da hızla düşmesine hem de aşırı üretime yol açmıştır. ABD'de ortaya çıkan finansal balonlar da Brenner'a göre bu kapsamda düşünülmelidir. Çünkü bu balonlar, kapitalist sistemin doğal işleyişi ile yavaşlayan ileri ülkelerin, bu yavaşlamanın önüne geçebilme çabaları (genişletici politikalar, finansal deregülasyon gibi) sonucu ortaya çıkmışlardır. Benzer sorun ABD'den daha önce Japonya'da ortaya çıkmıştır.

<sup>5</sup> Bugün, Marx'ın bu görüşlerini takip eden yaklaşım, finansallaşma yazınının önemli bir parçası konumundadır.

Yazar, Japonya'nın 1990'larda yaşadığı ve yine bir balonun patlaması ile başlayan durgunluğu da bu bağlamda yorumlamaktadır.<sup>6</sup>

### 3.3. Post - Keynesyen kriz teorisi

Finansal krizlerle ilgili Post-Keynesyen yazında, Hyman P. Minsky önemli bir yere sahiptir. Minsky, kapitalist ekonominin içsel olarak istikrarsız bir yapıya sahip olduğunu, krizlerin de bu nedenle ortaya çıktığını öne sürer. Minsky ekonominin işleyişi ile ilgili olarak Keynesyen görüşe bağlıdır. Yani girişimcilerin beklentileri ekonomik durum üzerinde önemli etkiye sahip olacaktır. Ekonominin genişleme döneminde, beklentilerin olumlu bir hava içinde iyileşmesi ile girişimcilerin risk iştahları artacak ve gittikçe daha fazla sayıda girişimci, riski az (hedge) finansmandan risklerin gittikçe yükseldiği spekülative ve Ponzi finansmana geçecektir. Bu, ekonomide kırılmanın oluşması anlamına gelir. Ayrıca eğer hızla gelişen bir ekonomide enflasyon da artıyorsa, para otoritelerinin enflasyonla mücadele için daraltıcı politikalar uygulaması da hedge finansman yapısına sahip olan birimleri spekülative ve Ponzi finansmana; spekülative finansman yöntemini kullanmakta olan bazı birimleri de Ponzi finansman durumuna düşürecektir. Biriken riskler ise sonunda ekonomiyi bir krize sürüklemektedir. Bu tür bir ekonominin krize girmesi için dışsal bir şoka ihtiyacı yoktur (Minsky, 1992, 1977). Ayrıca, Minsky (1977, s. 24 - 25; 2013, s. 182), ekonominin genişleme döneminde, ortaya çıkan finansal yeniliklerle yeni kurumların ve diğer taraftan kullanımları artan eski finansal ürünlerin de bu varlık fiyatlarındaki yükselişe ve ekonomik genişlemeye katkısı olduğunu belirtmektedir. Büyük Resesyon'da da bu olgu yaşanmıştır. Birçok yeni finansal ürün ortaya çıkmış ve yaygınlaşmıştır.

Minsky, Finansal İstikrarsızlık Hipotezi (FİH)'ni kurgularken, Keynes'in yanında, özellikle para ve sermaye konusunda Joseph A. Schumpeter'in görüşlerinden yararlandığını ifade etmektedir (Minsky, 1992, s. 2).<sup>7</sup> Ancak, Schumpeter her ne kadar tüketici kredilerinin iktisadi dalgalanmalardaki önemini farkında olsa da (Schumpeter, 1939, s. 108) bu konuyu analizinden çıkarmaktadır (Schumpeter, 1978, s. 102, 107). Ancak Büyük Resesyon, büyük ölçüde tüketici (konut) kredileri ile alakalıdır. Minsky ise tüketicileri ve devleti, FİH'i kurgularken ihmal etmemiştir (Minsky, 1992). Büyük resesyona bakıldığında, temel olarak faaliyetin konuta dayalı türev ürünler üzerinden döndürülüyor olması, tüketici kredilerinin önemini ortaya çıkarsa da, krizin ortaya çıkışında, yatırım bankaları ve finans kurumlarının Ponzi finansman duruma düşmesi ve beraberinde gelen iflaslar, tetikleyici olmuştur.<sup>8</sup> Aslında Keynes (1937)'in kendisi de ekonominin büyüme dönemlerinde, gelirin artmasının para talebini ve bu yolla faizleri yükselteceği, bu yüzden de genişleme dönemindeki ekonominin kendi içerisinde bir istikrarsızlık unsuru barındırdığını belirtmektedir.<sup>9</sup> Finansal İstikrarsızlık Hipotezi'ni Keynes'in yukarıda alıntılanan makalesinden destek olarak oluşturan Minsky (1977, s. 21-25)'in faiz haddi yükselmelerinin, hedge finansmanı kullanan birimleri spekülative birimlere; spekülative birimleri de Ponzi birimlere dönüştürebileceğini ifade etmesi bundandır (1977, s. 25). Yine, Minsky (1975, s. 13)'e göre büyük finansal kuruluşlar, devlet tarafından kurtarılacaklarını bildiklerinden, aşırı genişlemeye ve finansal kırılma katkısı yapmaktadırlar. Bu önsezi, "too big to fail" yani "batmasına izin verilemeyecek kadar büyük" argümanı ile Büyük Resesyon'da da doğrulanmıştır. Minsky'nin yazdıklarında, finansal kırılma artışının arkasında gelir dağılımındaki bozulmanın bulunduğu dair bir ifade bulunmamaktadır. Ancak, Minsky (2013, s. 202)'de, servetin ekonomik gelişme safhasında hızla artan ve yayılan finansal yenilikleri yapanların ellerinde toplanacağını ifade eder. Bu finansal yenilikler de finansal kırılma besleyen unsurlardır. Minsky, gelir dağılımı ile ilgili olarak yazdıklarında (Minsky, 1973, 1968), çeşitli hükümet politikalarının gelir dağılımını ve finansal

<sup>6</sup> Bununla beraber, Lysandrou(2011, s. 199), krizin şirket borçlarına ilişkin varlıklardan değil de; kâr oranı ile daha az alakalı olan ipotekli konut finansmanı varlıkları piyasasından çıktığına dikkat çekerek, kâr oranlarını merkeze alan açıklamayı sorgular.

<sup>7</sup> Schumpeter, aynı zamanda Harvard'da Minsky'nin doktora tez danışmanlığını yapmıştır (Whalen, 2012, s. 13).

<sup>8</sup> Ponzi finansman biçiminde firma, gelirleri ile borcunun anaparasını ödeyemediği gibi, borçla ilgili olan faizi de ödeyememektedir. Bu durumdaki firma ya tekrar borç alacak veya elindeki varlıkları satarak ödeme işlemini yapacaktır. Her iki durumda da firmanın net değer durumu kötüleşecektir. Ponzi finansman biçimi kırılmanın en yüksek noktaya çıktığı uygulamadır.

<sup>9</sup> Tam söylemek gerekirse, Keynes (1937, 210), "genişleme dönemleri, kendi içlerinde kendi yıkımlarının nüvelerini taşırlar" der.

kırılganlık düzeyini birlikte etkileyeceğinden bahsetmekte, ancak finansal kırılganlığın bir sebebi olarak, gelir dağılımındaki bozulmaya ilişkin hiçbir şey söylememektedir. Yazar, bölüşümsel olarak daha çok, Keynes'in Genel Teori'sinde (Keynes, [1936] 2008, s. 318) bulunan, rantiyer sınıfın kendi kendine yok olması (euthanasia of the rentier) üzerinde durur.

Gelirin dağılımı ve yapısal dönüşümlere biraz daha detaylı bakıldığında, başka bahisler ortaya çıkar. Mesela, hissedar değeri yaklaşımı ile 1980 sonrası finansal sisteme entegre olan firmalarda, kârların kurum bünyesinde tutulup tekrar yatırıma ve istihdama dönüştürüldüğü “retain and invest” yaklaşımının yerini, hisse getiri oranlarını yükseltmek adına firmanın özellikle istihdam açısından daraltılıp finansal kazancın artırılmasını ve hissedara dağıtılmasını amaçlayan “downsize and distribute” yaklaşımı almıştır. Bu değişim de emek istihdamı ve emeğin aldığı pay üzerinde olumsuz etkide bulunmuştur (Lazonick ve Sullivan, 2000, s. 18). Bu yeni yönetim yaklaşımında, işsizlik artar ve ücretler baskılanırken, rantiyerlere giden gelir payında artış olmaktadır. Ayrıca bu model, finans-dışı firmaları daha çok finansal işlemlerle iştigal etmeye yöneltmekte ve finansallaşma süreci de böylelikle kendi kendini besleyen bir şeye dönüşmektedir. Froud vd. (2001), finansallaşan kapitalizmi devasa bir Ponzi şeması olarak görmektedir. Çünkü finansal verilerin maddi temeli zayıftır. Finans âlemi, reel sektörün ortaya çıkarabileceğinden daha fazlası ile işlem yapmaktadır. Hein (2009, 2010)'a göre rantiyerlerin gelirden aldıkları payın artması şeklinde kendini gösteren finansallaşma, orta vadede bir istikrarsızlık unsuru olmaktadır. Rantiyer payının artması, işçilerin gelirden aldıkları payın azalması, yatırımların ve sermaye birikiminin yavaşlamasını beraberinde getirebilir. Finansallaşma ile ekonominin kısmi olarak büyüebilmesi, ancak, rantiyerlerin tasarruf meylinin düşük olması ve böylelikle, yatırım şevkindeki daralmanın telafi edilebilmesiyle mümkündür. Bu durumda da kısa vadede bir “yatırım olmadan kâr”<sup>10</sup> durumu ortaya çıkabilir veya bıçak sırtı bir dengede bir süre daha büyüme yaşanabilir. Ancak reel yatırımların zayıf olduğu bu modeller, sağlam iktisadi rejimler değildir ve orta-uzun vadede kırılganlık unsuru ve kriz riski barındırmaktadırlar. Finansallaşma, hissedar değeri modelinin ön plana çıkması ve bunun beraberinde getirdiği kurumsal değişimlerle, orta dönemde işgücünün pazarlık gücünün daha da zayıflaması ile birlikte gelir dağılımı daha çok bozulmaktadır. Böylelikle, rantiyer payının artması ve finansallaşma bir istikrarsızlık unsuru olarak ortaya çıkmaktadır. Hein (2009) ABD'nin 1980'den beri yatırım olmadan kâr rejiminde bulunduğunu ifade etmektedir, bunun tek istisnası, 1990'ların yeni ekonomi patlamasıdır. Hein ve Truger (2013)'e göre finansallaşmanın getirdiği yapısal ve kurumsal değişimler, işgücü ücretleri üzerinde olumsuz etki yapmış ve gelir dağılımının bozulmasına sebep olmuştur. Gelir dağılımındaki bu bozulma ile ABD'de hanehalkı borçluluk düzeyi yükselmiş ve küresel ticaret dengesizlikleri ortaya çıkmıştır. Böylece, gelir dağılımının bozulması, Dünya Finansal Krizi'nin ana sebeplerinden biri olarak ortaya çıkmıştır. Kaldı ki, çoğu gelişmiş ülkede, orta-uzun vadede toplam talep ve büyüme, ücret payındaki artışlarla pozitif ilişkilidir (Hein ve Tarasow, 2010).

### 3.4. Kurumsalcılık ve kriz

Kurumsal İktisat Okulu iktisadi olaylara, kurumlar çerçevesinden bakmaktadır. İnsanın iktisadi macerasında türetilen, gelişen ve yaşayan her türlü kural, kültür, iş yapma ve etkileşimde bulunma biçimleri, (formel ya da enformel) kurumları oluşturmaktadır. Bireyler ve diğer her tür ekonomik aktör, kararlarını bu kurumlar çerçevesinde verir. Bu yaklaşımda ana akım iktisadın metodolojik bireyciliğinin yerini, bütüncül (holistic) bir anlayış almaktadır (Şenalp, 2007).

Zalewski ve Whalen (2010), genel olarak gelişmiş ekonomilerin, bir finansallaşma süreci yaşadıklarını ve bu süreç içerisinde söz konusu ülkelerde gelir dağılımının da bozulduğunu göstermektedir. Finansallaşma ile günümüz kapitalizminin aldığı biçim finansal istikrarsızlığı da arttırmaktadır. Holt ve Greenwood (2012), 1980 sonrası gelir dağılımında yaşanan bozulmayı, krizin bir sebebi olarak görmektedir. Buna göre gelir dağılımındaki bozulma bir takım negatif dışsallıklar yoluyla, ekonomide aşırı borçlanmayı, finansallaşmayı ve böylece finansal kırılganlığı arttırmıştır. Yazarlar bu negatif dışsallıkları negatif damlama negative trickle-down etkisi olarak

<sup>10</sup> Burada yatırımlarla, konut dışı yatırımlar kastedilmektedir. Özellikle 2000'den sonra, konut yatırımlarındaki artış bilinmektedir. Bknz. Hein (2009, 2010) ve Hein ve Tuger (2013).

adlandırmaktadır.<sup>11</sup> Büyük Resesyon evvelinde bu etki, şu gelişmelerle ortaya çıkmaktadır: Gelir dağılımındaki bozulma ile birlikte üst gelir gruplarının konut talebinde artış yaşanmıştır. Konut arzının esnekliği düşük olduğundan bu durum konut fiyatlarında hızlı bir yükselmeyi başlatmıştır. Üst gelir gruplarının payındaki artış, lüks tüketimi arttırmıştır. Orta ve alt gelir gruplarının da tüketim kalıpları konusunda üst gelir gruplarını takip etme heves ve çabaları bu gruplarda gelirler artmasa da borçlanarak tüketimi teşvik etmiştir. Bu durum, hanehalkı borçluluk düzeyinin artışında etkili olmuştur. ABD'deki kurumsal yapıyla da bağlantılı olarak, gelir payı artan kesimin kaliteli eğitim gibi bazı kamu hizmetlerini elde etmede de avantajlı konuma geçmeleri, kaliteli kamu mallarını elde edebilmek için orta-alt gelir gruplarının da rekabet etme çabalarına (borçlanarak daha zengin bölgelere taşınmak gibi) yol açmıştır. Gelir dağılımının üst gelir gruplarının, (özellikle en üst %1) lehine değişmesi, politik gücün de daha fazla bu grupların elinde yoğunlaşmasına neden olmuş, politik gücü artan gruplar özellikle finans alanında deregülasyon gibi kendi lehlerine olan ve gelir paylarını daha da arttıracak politika kararlarının alınması için bu gücü kullanmışlardır.

Hall vd. (2012) ise Veblen'in "avcı - predator" kavramı üzerinden giderek Büyük Resesyon'a açıklama getirmeye çalışmaktadır. Veblen'in avcısı, mevcut kurumsal yapıyı ve koşulları kendi lehine kullanarak, parasal kazancını arttıran ve bunu yaparken gelir dağılımını kendi lehine değiştiren bir aktördür.<sup>12</sup> Ticari-imalat ve sanayi kapitalizminde avcı, işletme veya fabrikanın sahibi olan işadamdır. Ancak ticari kapitalizmden sanayi kapitalizmine dönüşüm ile birlikte, sanayide ölçekler büyürken, avcılar büyük miktarda kredi talepleri artmış, diğer taraftan da finansallaşma ve finansal avcılar ortaya çıkmaya başlamıştır. Finansallaşan kapitalizmde avcılar artık yatırım bankaları ve bu bankaların üst düzey yöneticileridir ki bunlar büyük ikramiye (bonus) sistemleri ile gelir dağılımını kendi lehlerine olacak şekilde bozmaktadır. Veblen ([1899] 2003, s. 152-162), ekonomik yapıyı parasal ve endüstriyel olmak üzere ikiye ayırmaktadır. Daha sonraları aylak sınıfa dönüşen avcılar, parasal kısım ile ilgilenmekte ve o alanda faaliyet göstermektedirler. Firma sahipliğinden sonra, bu sınıfın en gözde uğraşları bankacılık, finans ve hukuktur. Bu süreçte, yine Veblen'e göre, gittikçe gelir dağılımı bozulmakta ve aylak sınıfın dışındaki kesime gittikçe paylaşacak daha az kaynak kalmaktadır, ayrıca bu gelişmeler ekonominin üretkenliği de olumsuz etkilemektedir ([1899] 2003, s. 162). Aylak sınıf, öte yandan tüketim kalıpları ve yaşam biçimi konusunda toplumun geri kalanı tarafından takip edilir, bir anlamda, standartları belirlemiş olur (Veblen,[1899] 2003, s. 70). Büyük Resesyon'a giden süreçte, gelir dağılımındaki konumları gerilemesine rağmen, alt - orta gelir grubunun tüketimlerini arttırmalarının arka planında bu kurumun olduğu düşünülebilir. Kurumsal yapının şekillenmesinde ön plana çıkan ve parasal ekonomi ile ilgilenen aylak sınıfın bu rolü, ekonomik yapının gittikçe parasal bir yapıya bürünmesini beraberinde getirecektir. Bunu da Veblen ([1899] 2003)'in şu sözlerinden anlamak mümkündür:

"Bundan dolayı, kurumsal değişimde aylak sınıf tarafından yönlendirilen ve aylak sınıf ekonomik hayatını şekillendiren parasal [finansal] amaçlara matuf az çok tutarlı bir eğilim vardır." (s. 140)

Veblen 1904 baskılı *The Theory of Business Enterprise*'da ekonominin gitgide bir kredi ekonomisine dönüşmesi ile, finansallaşma olarak adlandırılabilir gelişmelerden bahsetmektedir. Kredi ekonomisinde imalat sanayi ağırlığını kaybetmiş, bunun yerine sermaye piyasası birincil öneme geçmiştir. Diğer taraftan bu ekonomide sahiplik ile yönetim daha fazla ayrılırken daha önceki dönemlerde de görülen ve aylak sınıfla özdeşleştirilebilecek olan sahipler ile toplumun çıkarları arasındaki ayrışma, kredi ekonomisinde bir derece daha fazlalaşmaktadır. Aynı zamanda, Veblen'in avcılarını tamamen parasal getiri peşindedirler, öncelikleri üretim ve refah olmadığı gibi faaliyetlerinin bir kısmı (kıtlığı teşvik etmek ve spekülasyon gibi) üretime ve toplumsal refaha zarar veren niteliktedir (Veblen [1920] 2013, s. 92-94).

<sup>11</sup> "Damlama Etkisi" ya da "Damlama Mekanizması", üst gelir gruplarının servetindeki artışın yatırımlar ve büyüme yoluyla orta-alt gelir gruplarının gelirini ve servetini de arttıracakını ifade eden bir görüştür. Detay için bkz. Aghion ve Bolton (1997).

<sup>12</sup> "...onların çıkarı, olabilen her şeyi kendi kullanımına almak ve ellerindekini tutmaktan ibarettir" (Veblen[1899] 2003, s. 139,140)

Büyük Resesyonu, gelir dağılımındaki bozulmaya bağlayan bir başka çalışma da Medeiros (2012)'dir. Buna göre, küreselleşme, ABD'de işgücünün işverenler karşısında pazarlık gücünü azaltmıştır. Sermayenin 1980 sonrası emek-yoğun sektörlerde gelişmekte olan ülkelere kayması, ABD'ye yönelik göç hareketindeki artış, dış ticarete serbestleşme ile ucuz ürünlerin ABD'ye akması gibi faktörler, ABD'de ücretler üzerinde baskıyı ağırlaştırmıştır. Finansal deregülasyon ile birlikte, kaybedilen ücret payının yerini krediler almış ve tüketim bu sayede finanse edilmiştir. Sonuçta kırılma artmış ve krize giden kapı aralanmıştır. Van Lear ve Sisk (2010)'a göre kapitalizmin geldiği son aşamada, küreselleşme, otomasyon ve buna bağlı olarak ücret payı üzerindeki baskılar ve gelir dağılımının bozulması, finansal yenilikler, deregülasyon, finansın ağırlığı ve finansal kırılma öne çıkan özelliklerdir. Redmond (2013), finansal yeniliklerin ekonomiyi istikrarsızlandırıcı etkilerini incelemektedir. Finansal yenilikler kendilerine has bazı özellikleri nedeniyle, mal piyasasındaki yeniliklerden farklılaşmaktadır. Bunlar, kaliteyi denetleyen ara satıcıların olmaması, yenilik arttıkça finansal ürün kalitenin gittikçe düşebilmesi ve dışsalılıklardır. Finansallaşma ile birlikte, finansın ekonomik yapı içerisinde daha merkezi bir konum alması ve sermayenin hem ülke sınırları içerisinde, hem de uluslararası seyyaliyetinin artması, finansal yeniliklerin Redmond (2013) tarafından zikredilen risklerini çok daha gözle görülür hale getirmektedir. Bu özellikler nedeni ile de finansallaşmanın kendisinin riskli bir dönüşüm olduğu düşünülebilir. Epstein (2005, s. 5), finansallaşma, neoliberalizm ve küreselleşme üçlüsünün, dünya çapında toplumun geneli açısından zararlı etkileri olduğunu ifade etmektedir.

Bilindiği kadarıyla, John Kenneth Galbraith, 1929 Krizi ile gelir dağılımı arasında ilişki kuran ilk yazardır. Galbraith'e göre, 1929 Krizi'nin sebepleri, gelir dağılımındaki bozukluk, bozuk şirket yapısı, ABD ile diğer ülkeler arasındaki ticaret dengesizlikleri, kötü banka yapısı ve ekonomi bilgisinin zayıflığıdır. Yazarın verdiği bilgilere göre, 1919-29 arasındaki dönemde, işgücü verimliliği yaklaşık olarak %43 artmasına rağmen ücretler sabit kalmıştır. 1929 yılına gelindiğinde ise nüfusun en zengin %5'i, gelirin üçte birine sahiptir. Hem verimlilik artarken ücretlerin durağan seyretmesi ve bunun sonucunda kârların payında meydana gelen artış, hem de gelir eşitsizliğinin artması yatırım şevkini ve lüks tüketim talebini arttırmıştır ki Galbraith'e göre bu iki unsur toplam talebin en istikrarsız iki bileşenidir. Aynı zamanda yatırımları yapan ve tüketimin de önemli bir payını gerçekleştiren bu kesim borsa çöküşünden de en fazla etkilenen kesim olması sebebiyle resesyona uzamasında ayrı bir aktarım mekanizması rolündedir. Ekonominin bu zayıflıkları sebebiyle, resesyona yaklaşık on yıl gibi bir süreye uzamıştır (Galbraith, 2013, s. 183 - 193). Böylelikle 1929 Krizi ile Büyük Resesyona'un sebepleri arasında ortak olan faktörlerin varlığı görülmektedir. Ancak gelir dağılımındaki bozulmanın 1929 Krizi ile Büyük Resesyona'ya etkileme biçimi bakımından, bir diğer deyişle, Galbraith'in açıklamaları ile Veblen temelli açıklamalar arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Öncelikli olarak Galbraith, üst gelir grubunun lüks tüketimindeki artıştan bahsederken, tüketim kalıplarının Veblen anlamında bir yarış (emulasyon) motifi ile taklit edilmesi ve bu yarış sonucu gelir payları azalan kesimlerin tüketim yarışını sürdürmek için borçluluklarını arttırmalarından ve finansallaşmanın bu yönünden meseleye bakmamaktadır. Galbraith'in 1929'un sebepleri arasında saymış olduğu diğer bazı faktörler de yine Büyük Resesyona'un sebepleri olarak tartışılan etkenlerdendir. Ticaret dengesizlikleri, zayıf şirket-bankacılık yapısı ve ekonomi bilgisinin zayıflığı bunlardandır. Galbraith (2013, s. 23, 24 ve 187-189), Büyük Resesyona'un sebepleri arasında sayılabilecek olan Küresel Likidite Bolluğu (Global Savings Glut)'a paralel şekilde yorumlanabilecek olan, 1925-1927 arasında özellikle İngiltere'den olmak üzere Avrupa'dan ABD'ye akan fonlardan ve bunların ABD'de fon fazlasına neden olarak sermaye piyasalarına yayılmasından bahsetse de ticaret dengesizliklerinden kastı, Büyük Resesyona'dakinin aksine ABD'nin ticaret fazlalarıdır. Yine o dönemde de, Büyük Resesyona'ya giden süreçte olduğu gibi, iktisatçıların çoğunluğu krizin gelişini görememişlerdir. Bu şekilde, gerçekleşen kurumsal değişmelerin, kriz olgusunu açıklama noktasındaki önemleri ortaya çıkmaktadır. Bu kurumsal değişmeleri finansallaşma başlığı altında toplamak mümkündür. Aslında Minsky (1996) de ABD kapitalizminin ticari kapitalizmden, para idaresi kapitalizmine evrildiğini ortaya koyar. Finansallaşma literatürü ile paralellik gösteren Minsky'nin Para İdaresi Kapitalizmi, finans sektöründe likit sermayenin artan ölçüde, büyük fonlar (iştirak ve emeklilik fonları gibi) tarafından idare edildiği, bu nedenle de finans-dışı firmalar üzerinde, finans alemine ilişkin endişelerin gittikçe ağır bastığı bir ortamı ifade etmektedir. Böyle bir kurumsal yapıda, firmalar yatırım kararlarında kısa vadeci (short-termism), operasyonlarında da olabildiğince maliyetleri kısıcı davranmak durumunda kalmaktadırlar.

Böylelikle Para İdaresi kapitalizmi, belirsizliğin hem birey, hem firma, hem de ekonomi açısından arttığı bir yapıya dönüşmüştür. Yine, Veblen'e ([1899] 2003, s. 163) göre,

“Aylak sınıf endüstriyel topluluğun içinde olmaktan daha çok, onun sayesinde yaşar. Endüstri ile ilişkileri, üretime yönelik olmaktan ziyade parasaldır.”

Aylak sınıfın, üretimden çok kısa vadeli finansal kazançla ilgilenmesi, finansallaşmanın özelliklerinden biri olan, hissedar değeri yönelimlilik (share - holder value orientation) kavramını akla getirmektedir. Minsky ve Veblen, Post-Keynesyen ve Kurumsal iktisat, finansallaşma ve kriz konusundaki anlayışın geliştirilmesine katkı yapabilir.

#### 4. Sonuç

Finansal krizler ile ilgili incelenen yazında, heterodoks okullar başlığı altında verilen kriz teorilerinin ve Büyük Reseyon'u açıklama çabalarının, bu konuyu verimli bir şekilde incelediği görülmektedir. Ortodoks görüşler ise konu hakkında aynı derecede verimli olamamışlardır. Ortodoks görüşlerin daha ziyade her hangi bir bankacılık, kredi veya para krizinin özelliklerini tasvir ettikleri, özellikle net değer düşüklüğü, bekleyişler, spekülasyon ve asimetrik bilgi sorununa yoğunlaştıkları anlaşılmaktadır. Ortodoks görüşlerin içinde toplandığı ana akım iktisat, kimi Yeni Kurumsalcı unsurları ile birlikte, pozitivist bir anlayışla iktisadi hayatı yöneten genel kurallara ulaşmaya çalışmaktadır (Groenewegen, 2015). Ancak bu genel kural veya yasalar arayışı, biricikliğin (uniqueness) göz ardı edilmesi riskini içerir. Biriciklik, kriz gibi iktisadi olayların kendinden önceki olaylardan farklı olabileceğini ifade eder ve mekânsal ya da olgu-zamansal olabilir. Yani belirli bir kriz belirli bir ülkeye has koşullardan dolayı ortaya çıkabileceği gibi, belirli bir zamana-döneme has gelişmelerden de kaynaklanabilir. Kurumsalcılığın, 1980 sonrası tekrar yükselişe geçmesinde, ana akım iktisadın, iktisadi kalkınma, iktisadi sistemlerdeki dönüşümler ile ilgili tatmin edici analizler yapamamış olması zikredilir (Chavance, 2019, s. 120-121). Bu listeye Büyük Reseyon'un tatmin edici ve sistemli bir analizini yapamaması de eklenebilir.

Heterodoks okul cephesinde özellikle, Post-Keynesyen Kurumsalcılık, kurumsal dönüşümleri de dikkate alarak, gelir dağılımı ve ekonomik yapının birlikte değişimini merkezi bir konuma koyarak ayrıntılı biçimde incelemektedir. Post-Keynesyen Kurumsalcılık, iktisadi olaylara bakışta Kurumsalcı zihniyeti merkeze alan ve Post-Keynesyenler tarafından geliştirilen argümanlardan yararlanan bir yaklaşımdır. Kurumsalcı bakış açısı, ekonomik yapıya dinamik, evrilen bir şey olarak bakmayı ve kurumsal değişmeyi önemsemeyi içerir. Bu yapılırken yine Post-Keynesyen okulda da ortak olan çatışma, işbirliği, bağımlılık ve güç ilişkileri gibi sosyal olgular dikkate alınmaktadır. Post-Keynesyenlerin sundukları yaklaşımlar ise genelde, belirsizliğin ve dolayısıyla beklentilerin iktisadi davranış üzerindeki önemi, toplam talebe atfedilen kritik rol ve belirsizliği hafifletecek istikrarlandırıcı unsurlara yapılan vurgudur. İstikrarlandırıcı unsurlar, hem politika tasarımlarını hem de kurumsal düzenlemeyi içerir. Hem belirsizlik konusunda hem de finansal kriz özelinde ise Post-Keynesyen Kurumsalcılık Minsky'yi ve ekonominin içsel olarak istikrarsız oluşunu vurgulayan Finansal İstikrarsızlık Hipotezini önemser (Whalen, 2012, s. 7-8). Ancak kimi yazarlar, Kurumsal İktisattaki gelir dağılımı ile ilgili düşüncelerin sistematik bir teori arz etmekten uzak olduğunu öne sürer.<sup>13</sup> Gelir dağılımı ve sistemsel etkileri konusu ile Post-Keynesyenlerin daha sistemli bir şekilde ilgilendikleri söylenebilir. Blaug (2009, s. 274), örneğin bir analiz aleti olarak gelir dağılımına yapılan vurgunun Post-Keynesyen araştırma gündemindeki önemine işaret eder. Tauheed (2011)'e göre Kurumsalcı okul ekonomilerin evrimi ile ilgili anlamlı açıklamalar yapabilmektedir. Ancak, politika önerisi yapabilme konusunda diğer iktisat okullarına göre zayıf kalmaktadır. Post Keynesyen İktisat bu açığı kapatabilecektir.

Post-Keynesyen Kurumsalcılığı ana akımdan ayıran başka bir önemli nokta da “Wall Street paradigmasının” varlığıdır. Bu paradigma finansın ve parasal ilişkilerin analizlere dahil edilmesini ifade eder (Whalen, 2012, s. 9-10). Finans ve finansal sektör Post-Keynesyen Kurumsalcılıkta önemli hatta Minsky'den gördüğümüz üzere kimi zaman da merkezi bir konumdadır. Günümüzde, Wren-Lewis (2018), Wright (2018) ve Kehoe vd. (2018) gibi, ana akıma bağlılıklarını sürdürmekle birlikte,

<sup>13</sup> Örneğin Brown (2005).

finansal âlemin modellerde daha çok yer bulması gerektiğini savunan görüşlere de rastlanmaktadır. Sonuçta, ana akım iktisat bu alandaki eksikliği kabul etmeye başlamış gibi görünmektedir.

Post-Keynesyen Kurumsalcılık yazınına dâhil edebileceğimiz kimi çalışmalar ise daha çok finansallaşma olgusunun ve bunun beraberinde getirdiği kurumsal değişmelerin, ekonominin büyüme performansını ve gelir dağılımının durumunu birlikte etkilemesini incelemektedirler. Bu anlamda bir finans-merkezli büyüme-birikim modelinden söz edilebilir. Lazonick ve O'Sullivan (2000, s. 29), Froud vd. (2000, s. 793) ve Boyer (2000, s. 141), finansallaşma ile ortaya çıkan yeni kazanç imkânlarından daha çok üst gelir gruplarının faydalandığını, bunun finansallaşmanın gelir dağılımı üzerindeki olumsuz etkilerinden biri olduğunu ifade etmektedirler. İngiltere ve ABD'de nüfusun %40'lık bölümü, toplam tasarrufların ve yatırımların sırasıyla %90 ve %80'ini gerçekleştirmektedir (Froud vd., 2001, s. 74). Finans ağırlıklı birikim modelinde, daha önceki Fordist-Toyotaist modeldeki, ücret uzlaşmasının yerini, finansal kesimin talepleri almaktadır. Bu durum endüstri ilişkilerini değiştirmekte ve firmalar, finans hâkimiyetindeki ekonomik alanın talep ettiği esnekliği sağlamak için emek ile olan ilişkilerini de esnekletmektedirler. Finansın giderek hâkim sektör haline gelmesiyle, emeğin eski gücünü kaybetmesi ve değişen ekonomik ortam, ücret gelirleri üzerinde bir baskı oluşturmuştur. Ayrıca, sermayenin daha seyyal hale gelmesi de vergi yükünün sermayeden daha az seyyal olan faktörlere kaymasına yol açarak gelir dağılımını bozmaktadır. Finansallaşmanın bir unsuru olarak hissedar değeri maksimizasyonu (share-holder value), firmaların, finansal piyasanın talep ettiği belirli sabit getirileri garantilemesini ve dağıtmasını gerektirmektedir. Bu yolla finansallaşma, reel yatırımlar üzerinde ve ücretlerin baskılanması ile toplam talep üzerinde baskı oluşturmaktadır. Ancak öte yandan, finansal araçların yaygınlaşması ve aktif fiyatlarındaki yükseliş bir taraftan finansman imkânını arttırmakta, diğer taraftan da servet etkisiyle tüketime katkı yapmaktadır. Finans merkezli büyüme-birikim modeli, yani finansallaşma, gelir dağılımını bozucu etkileri olmakla birlikte, bir yere kadar büyümeye katkı yapabilir. Bu katkı, firmaların kâr beklentileri finans sektörünün hissedar değeri gibi unsurlar aracılığı ile talep ettiği minimum getiriden büyük olduğu ve servet etkisi ile meydana gelen tüketim artışı, ücretlerin gerilemesi ve gelir dağılımını bozucu diğer unsurlar sonucu tüketim talebindeki zayıflamayı giderebildiği ölçüde (yükselen varlık fiyatları gibi) var olacaktır. Ancak finansallaşma yayıldıkça, bu etkiler terse dönecek, kırılacak gitgide artacak, beklentilerin bozulması ve varlık fiyatlarının düşmeye başlamasıyla finansal kriz yaşanacaktır. Bu analizin sahibi Boyer, 2000 yılında, bu bağlamda, bir sonraki büyük finansal krizini ABD'den kaynaklanacağını belirtmiştir (Boyer, 2000). Finansa dayalı, borç yönelimli (debt-led) büyüme rejimleri; yine küresel dengesizliklerin açıklanmasında ihracata dayalı (export-led) rejimlerin gelir dağılımındaki değişmelere bağlı olarak ortaya çıkışı; bu büyüme rejimlerinin tekrar bir geri besleme etkisi ile gelir dağılımını etkilemeleri ve istikrarlı veya kriz yönelimli olup olmadıkları konusu, bu bakış açısının izlerini taşıyan yazında geniş bir şekilde tartışılmaktadır. Büyüme ve birikim rejimleri analizi, Kurumsal iktisat içerisinde yer alan Düzenleme Okulu'nun da esas inceleme konularından biridir.<sup>14</sup> Büyük Resesyon'a giden süreçte, işgücü ücretlerinin durağan kaldığı, gelir dağılımının hem fonksiyonel, hem kişisel düzeyde bozulduğu, finansal sektörün payının ve gücünün arttığı, finansallaşma denilen bir olgunun yadsınmaz bir biçimde yaşandığı, deregülasyon hareketlerinin hız kazandığı, küresel dengesizliklerin ortaya çıktığı, bununla birlikte, kriz gelene kadar buna rağmen büyümenin sağlandığı görülmektedir. Bu büyüme, biraz da gelir payları azalan kesimlerin artan borçlulukları ile sağlanmıştır. 1980 hatta belki 1970'in ikinci yarısından itibaren ekonominin ve iktisadın yapısal bir dönüşümden geçtiği ve bu dönüşümün yaşanan tarihte etkili olduğu bir gerçektir. Bu gelişme de, 1980 sonrası dünya ekonomisinin ve ileri ülkelerin yaşadığı Neoliberal dönüşüm ve finansallaşmadır. Özellikle finansallaşma konusunda, Ortodoksi'nin sessiz kaldığı görülmektedir. Kurumsalcı okul, kurumsal yapıda (iktisat bilimini ve söylemlerini de kapsar biçimde) gerçekleşen ve hem gelir dağılımı, hem de finansal kriz ile bağlantısı olan bu konuda önemli analiz aletleri sunmaktadır. Özellikle finansal kesiminin güçlenmesi, hatta Altvater (2009)'un söz ettiği gibi otonomlaşması, finansal aylak sınıfın gelişimi ve krize etkisi, gelir dağılımı bazında incelenmesi gereken konulardır. Post-Keynesyen ve Kurumsal iktisat, gelir dağılımı konusuna ve evrimsel bakış açısıyla kurumsal gelişmelere önem vermesi nedeniyle gelir-dağılımının finansal krizlerle ilgisinin araştırılmasında izlenecek bir metodolojik yol olarak düşünülebilir. Post-Keynesyen Kurumsal yaklaşım, Büyük Resesyon

<sup>14</sup> Detay için bkz. Chavance, 2019: 107-111.

çalışmalarında olduğu gibi, finansal krizlerin incelenmesi konusunda önemli bir argümanlar bütünü vererek Ortodoks anlatının daha ötesinde bir kavrayış vadetmektedir.

### Kaynakça

- Aghion, P. ve Bolton, P. (1997). A theory of trickle down growth and development. *Review of Economic Studies*, 64(2), 151-172.
- Akerlof, G. A. ve Romer, P. M. (1993). Looting: The economic underworld of bankruptcy of profit. *Brookings Papers of Economic Activity*, 2, 1-73.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for ‘Lemons’: Quality, uncertainty and market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Allen, F. ve Gale, D. (2000). Bubbles and crises, *The Economic Journal*, 110(460), 236-255.
- Altwater, E. (2009). Postneoliberalism or postcapitalism ? The failure of neoliberalism in the financial market crisis. *Development Dialogue*, 51, 73-86.
- Bebchuk, L.A. ve Goldstein, I.(2011). Self - fulfilling Credit Market Freezes. *The Review of Financial Studies*, 24(11), 3519 - 3555.
- Bernanke, B. (2010). Monetary policy and the housing bubble. *Presentation at the Annual Meeting of the American Economic Association*, Atlanta, Georgia, January 3rd.
- Bernanke, B. ve Gertler, M. (1989). Agency costs, net worth and business fluctuations. *The American Economic Review*, 79(1), 14-31.
- Bernanke, B., Gertler, M. ve Gilchrist, S. (1996). The financial accelerator and the flight to quality. *The Review of Economics and Statistics*, 78(1), 1-15.
- Bernanke, B., Gertler M. ve Gilchrist, S. (1999). The financial accelerator in a quantitative business cycle framework, J. B. Taylor, M. Woodford (s. 1341-1393) içinde, *Handbook of macroeconomics*. New York: Elsevier.
- Bernardo, A. E. ve Welch, I. (2004). Liquidity and financial market runs. *Quarterly Journal of Economics*, 119, 135-158.
- Blaug, M. (2009). *İktisatta yöntem*, Çev: Levent Konyar. Ankara: Eflatun Yayınevi.
- Boyer, R. (2000). Is a Finance - Led growth regime a viable alternative to fordism? A preliminary analysis. *Economy and Society*, 29(1), 111-145.
- Brown, C. (2005). Is there an institutional theory of distribution?. *Journal of Economic Issues*, 39(4), 915-931.
- Calomiris, C. W. ve Mason, J. R. (2003). Fundamentals, panics and bank distress during the depression. *The American Economic Review*, 93(5), 1615-1647.
- Cochran, J. P. (2010). Capital in disequilibrium: Understanding the great recession and the potential for recovery. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 13(3), 42-63.
- de Medeiros, C. A. (2012). Income concentration, financial liberalization and decoupling between the United States and China. *Journal of Economic Issues*, 16(2), 439-447.
- Demirgüç - Kunt, A. ve Detragiache , E. (1998). The determinants of banking crises in developing and developed countries. *IMF Staff Papers*, 45(1), 81-109.
- Demirgüç - Kunt, A., Feyen, E. ve Levine, R. (2013). The evolving importance of banks and securities markets. *The World Bank Economic Review*, 27(3), 1-15.
- Diamond, D. W. ve Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401 – 419.
- Dokko, J., Brian, D., Kiley, M. T., Kim, J., Sherlund, S., Sim, J. ve Van, den Heuvel, S. (2009). Monetary policy and the housing bubble. *Division of Research and Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board Finance and Economics Discussion Series*, Washington D.C., 1 – 64.
- Eckstein, O. ve Allen, S. (1986). Gordon R. J. (Ed.), *Studies In Business Cycles*, Vol. 25, University of Chicago Press for NBER. *The American business cycle: Continuity and change* (s. 39 – 122) içinde. *The mechanisms of the business cycle in the Post-War Era*.



- Eggertsson, G. B. ve Krugman, P. (2012). Debt, deleveraging and the liquidity trap: A Fisher-Minsky-Koo Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 27(3), 1469-1513.
- Epstein, G. A. (2005). Introduction: Financialization and the world economy, G. A. Epstein içinde, *Financialization and the world economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica*, 1(4), 337-357.
- Friedman, M., Schwartz, A. J. ([1963]1993). *A monetary history of the United States, 1867-1960*. Princeton University Press.
- Froud, J., Haslam, C., Johal, S. and Williams, K. el (2000). Restructuring for shareholder value and its implications for labour. *Cambridge Journal of Economics*, 24(6), 771-797.
- Froud, J., Johal, S., Haslam, C. ve Williams, K. el (2001). Accumulation under conditions of inequality. *Review of International Political Economy*, 8(1), 66-95.
- Galbraith, J. K. (2013). *Büyük kriz 1929*, Çev. Özkan Özdem, E. Nihan Akbaş, İstanbul: Pegasus.
- Goldstein, I. ve Pauzner, A. (2005). Demand - Deposit contracts and the possibility of bank runs. *The Journal of Finance*, 60(3), 1293-1327.
- Goldstein, I. ve Razin, A. (2013). Three branches of theories of financial crises. *NBER Working Paper 18670*.
- Gorton, G. (1988). Banking panics and business cycles. *Oxford Economic Papers*, 40(4), 751-781.
- Groenewegen, J. (2015). *Economic crisis and the explanatory power of (institutional) economics*. S. Fadda, P., Tridico(Ed.). *The economic crisis in social and institutional context: Theories, policies and exit strategies* (s. 9-25) içinde. New York: Routledge - Taylor and Francis Group.
- Hall, J., Lacasa, I. D. ve Günther, J. (2012). Veblen's predator and the great crisis. *Journal of Economic Issues*, 46(2), 411-418.
- Hayek, F. A. (1934). Capital and industrial fluctuations. *Econometrica*, 2(2), 152-167.
- Hein, E. ve Tarassow, A. (2010). Distribution, aggregate demand and productivity growth: Theory and empirical results for six OECD countries based on a Post-Kaleckian Model. *Cambridge Journal of Economics*, 34(4), 727-754.
- Hein, E. ve Truger, A. (2013). Finance dominated capitalism in crisis - the case for a global keynesian new deal. *Journal of Post-Keynesian Economics*, 35(2), 187-213.
- Hein, E. (2009). *A (Post) Keynesian perspective on 'Financialisation'*, *IMK Studies*. 01/2009, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.
- Hein, E. (2010). Shareholder value orientation, distribution and growth: Short and medium run effects in a Kaleckian Model. *Metroeconomica*, 61(2), 302-332.
- Holt, R.P.F. ve Greenwood, D.T. (2012). Negative trickle down and the financial crisis of 2008. *Journal of Economic Issues*, 46(2), 363-370.
- Horwitz, S. (2010). The microeconomic foundations of macroeconomic disorder: An Austrian perspective on the great recession of 2008. Steven Kates (Ed.), *Macroeconomic theory and its failings*, chapter 6 (s. 96 – 111) içinde. Edward Elgar Publishing.
- Horwitz, S. G. ve Luther W. J. (2011). The great recession and its aftermath from a monetary equilibrium theory perspective. Steven Kates (Ed.), *The global financial crisis*, chapter 4 (s. 75 – 92) içinde. Edward Elgar Publishing.
- Jeong, S. J. (2009). R. Brenner tarafından gerçekleştirilen röportaj [metin]. Overproduction not Financial Collapse is the Heart of the Crisis: The U.S. East Asia and the World. [*The Asia-Pacific Journal / Japan Focus*, 7(5), 1 – 12.]
- Kaminsky, G. L. ve Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: The causes of banking and balance of payment problems. *American Economic Review*, 89(3), 473-500.
- Kehoe, P. J., Midrigan, V. ve Pastorino, E. (2018). Evolution of modern business cycle models: Accounting for the great recession. *Journal of Economic Perspectives*, *American Economic Association*, 32(3), 141-166.
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209-223.
- Keynes, J. M. (2008[1936]). *Genel teori: İstihdam, faiz ve paranın genel teorisi*. İstanbul: Kalkedon.

- Koo, R. C. (2008). *The holy grail of macroeconomics: Lessons from Japan's great recession*. Signapore: Wiley.
- Krugman, P. (1979). A model of balance of payments crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325.
- Krugman, P. (1999). Balance sheets, the transfer problem and financial crises. *International Tax and Public Finance*, 6(4), 459-472.
- Lapavistas, C. (2010). Giriş: Finansallaşmanın krizi, C. Lapavistas (s. 9-24) içinde. *Finansallaşma ve kapitalizmin krizi*, Çev. Tuncel Öncel. İstanbul: Yordam Kitap.
- Lazonick, W. O'Sullivan (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29(1), 13-35.
- Marx, K. ([1885]2009). *Kapital, ekonomi politiğin eleştirisi II. Cilt: Sermayenin dolaşım süreci*. Çev. Alattin Bilgi. Ankara: Sol Yayınları.
- Marx, K. ([1894]2009). *Kapital, ekonomi politiğin eleştirisi III. cilt: Bir bütün olarak kapitalist üretim süreci*. Çev. Alattin Bilgi. Ankara: Sol Yayınları.
- Menger, C. ([1871],2007). *Principles of economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute.
- Minsky, H. P. (1975). Financial resources in a fragile financial environment. *Challenge*, 18(3), 6-13.
- Minsky, H. P. (1977). The financial instability hypothesis: an interpretation of Keynes and an alternative to 'Standard' theory. *Challenge*, 20(1), 20-27.
- Minsky, H. P. (1992). The financial instability hypothesis. *The Jerome Levy Economics Institute of Bard College Working Paper*, No.74.
- Minsky, H. P. (2013[1986]). *İstikrarsız bir ekonominin istikrarı*. Çev. Oğuz Esen. Ankara: Efil.
- Minsky, H. P. (1996). Uncertainty and the institutional structure of capitalist Economies. *The Jerome Levy Economics Institute Working Paper*, No.155.
- Minsky, H. P.(1973). The strategy of economic policy and income distribution. *Annals of the American Economy of Political and Social Science*, 409, 92-101.
- Mises, L.v. ([1949]2008). *İnsan Eylemi: İktisat üzerine bir inceleme*. Çev. İsmail Aktar. Ankara: Liberte.
- Morris, S. ve Shin, H. S. (1998). Liquidity black holes. *Review of Finance*, 8(1), 1-18.
- Panitch, L. ve Gindin, S. (2009). From global finance to the nationalization of the banks: eight theses on the economic crisis. *Global Research*, February 25. Erişim adresi: <http://www.globalresearch.ca/from-global-finance-to-the-nationalization-of-the-banks-eight-theses-on-the-economic-crisis/12463> (04.03.2014).
- Peria, M. S. M. ve Schmukler, S. L. (2001). Do depositors punish banks for bad behavior? Market discipline, deposit insurance and banking crises. *The Journal of Finance*, 56(3), 1029-1051.
- Redmond, W. (2013). Financial innovation, diffusion, and instability. *Journal of Economic Issues*, 47(2), 525-531.
- Rizzo, M. J. (2009, 19 Şubat), The misdirection of resources and the current recession. *Mises Daily Article*. Erişim adresi: <http://mises.org/daily/3348> (11.02.2014).
- Salerno, J. T. (2011). A reformulation of Austrian business cycle theory in light of the financial crisis. doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1974196>
- Schumacher, L. (2000). Bank runs and currency run in a system without a safety net: Argentina and the 'Tequila' Shock. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 257-277.
- Schumpeter, J. A. ([1952]2003). *Ten great economists from Marx to Keynes*. London: Routledge.
- Schumpeter, J. A. (1978). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle*. Oxford: Oxford University Press.
- Schumpeter, J. A.(1939). *Business cycles: A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process*. New York: Mc Graw-Hill.
- Stiglitz, J. R. ve Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393-410.

- Şenalp, M. G. (2007). *Dünden bugüne kurumsal iktisat*, E. Özveren, Kurumsal İktisat (s. 45-92) içinde. Ankara: İmge Kitabevi.
- Tabb, W. (2010). Marxism, crisis theory and the crisis of the 21st Century. *Science and Society*, 74(3), 305-323.
- Tauheed, L. F. (2011). A proposed methodological synthesis of Post - Keynesian and Institutionalist Economics. *Journal of Economic Issues*, 45(4). 819-838, doi: 10.2753/JEI0021-3624450404.
- Van Lear, W. ve Sisk, J. (2010). Financial crisis and economic stability: A comparison between finance capitalism and money manager capitalism. *Journal of Economic Issues*, 44(3), 779-793.
- Veblen, T. ([1899] 2003). *The theory of the leisure class*. Erişim adresi: [https://discoversocialsciences.com/wp-content/uploads/2018/02/veblen\\_theory-leisure-class1.pdf](https://discoversocialsciences.com/wp-content/uploads/2018/02/veblen_theory-leisure-class1.pdf)
- Veblen, T. ([1904] 2005). *The theory of business enterprise*. New York: Cosimo Classics.
- Veblen, T. ([1920] 2013). *The vested interest and the common man*. New York: Forgotten Books.
- Whalen, C. J. (2012). Post-Keynesian Institutionalism after the Great Recession. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 10(1) Edward Elgar Publishing, 12 – 27.
- Wren - Lewis, S. (2018). Ending the microfoundations hegemony. *Oxford Review of Economic Policy*, 34(1-2), 55-69.
- Wright, R. (2018). On the future of macroeconomics: A new monetarist perspective. *Oxford Review of Economic Policy*, 34(1-2), 107-131.
- Young, A. T. (2012). The time structure of production in the U.S., 2002-2009. *Review of Austrian Economics*, 25(2), 77-92.
- Zalewski, D. A. ve Whalen, C. J. (2010). Financialization and income inequality: A Post - Keynesian institutional analysis. *Journal of Economic Issues*, 44(3), 757-777.



## Eşraf ailelerin tüketim tercihlerinde eğitimin etkisi: Manisa örneği

Günce Demir \*

\*Arş. Gör. Dr., Kırıkkale Üniversitesi, Fen Edebiyat Fakültesi/Sosyoloji Bölümü, Kırıkkale Üniversitesi, Ankara Yolu 7. Km, 71450 Yahşihan, Kırıkkale, TÜRKİYE. e-posta: [gunceyilmaz@gmail.com](mailto:gunceyilmaz@gmail.com)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7747-6769>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 13.12.2019  
Kabul Tarihi: 05.03.2020  
Çevrimiçi Kullanım Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

### Anahtar Kelimeler:

Tüketim, Eğitim,  
Kültürel Sermaye,  
Eşraf

### ÖZ

Bu çalışmada Manisa eşrafının tüketim tercihlerinin eğitim durumlarına göre farklılaşması incelenmektedir. Tüketmek ve tüketilen ürünler üzerinden kendini göstermek çağın en temel davranış kalıplarından birisidir. Bir diğer deyişle toplum içinde sınıf konumlarını belirlemede tüketim sembolik bir değer taşır. Seçkin olmak için seçkin bir hayat tarzı benimsemek gereklidir. Ortaya konulan bu seçkin hayat tarzını hem diğerlerine hem de aynı sınıf konumlarını paylaşan gruptakilere göstermek gereklidir. Bu noktada tüketim davranışı bireylerin en önemli yardımcıdır. Tüketim tercihleri sahip olunan seçkinliği karşı tarafa aktarır. Peki zaten toplumsal bir statü konumuna sahip bir grup için bireylerin tüketim tercihleri bu statüyü yansıtmakta nasıl bir role sahiptir? Hangi ürünlerin neden tüketildiği bu nokta da oldukça önem kazanmaktadır. Özellikle statü konumunu devam ettirmek isteyen aileler için eğitim önemli bir belirleyicidir. Bu çalışmada eşraf ailelerin almış oldukları eğitimin tüketim tercihlerine etkisi incelenmiştir. Manisa eşrafından olarak bilinen aileler ile görüşmeler yapılırken iki kuşak arasında eğitim seviyesi açısından anlamlı farklar gözlenmiştir. Bu farkın ortaya çıkmasında eşraf ailelerinin statü konumunun etkisi irdelenmiştir. Eğitim seviyelerini yükseltmek eşraf aileler için bir statü göstergesidir. Ayrıca eşraf ailelerinin iki kuşağı arasında gözlenen eğitim seviyesi farkının tüketim tercihlerine yansıdığı gözlenmiş olup, bu bulgu da kültürel sermayenin tüketim tercihlerindeki önemini bir kez daha teyit eder nitelikte çıkmıştır.

## The effect of education over notable families' consumption preferences: A case of Manisa

### ARTICLE INFO

Received: 13.12.2019  
Accepted: 05.03.2020  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

### ABSTRACT

In this study, the differentiation of consumption preferences of Manisa notables according to their educational status is examined. Consuming and performing self through consumed products is one of the most basic behavioral patterns of the era. In other words, consumption has a

**Keywords:**

Consumption,  
Education, Cultural  
Capital, Notables.

symbolic value in determining class positions in society. To be distinguished, it is necessary to adopt an elite lifestyle and show this elite life style to the others and to those who share the same class positions. At this point, consumption behavior is quite useful for individuals. What role do individuals' consumption preferences have for reflecting this status position for a group that already has status? At this point which products will be consumed is the determiner. Education is an important determinant especially for families who want to maintain their status. In this study, the effect of education level of notable families on consumption preferences is examined. Significant differences are observed between two generations of Manisa notables in terms of education level. The effect of the status positions of these notable family generations at different educational backgrounds are examined and as a result, it is visible that such effect over consumption preferences does exist. Rising personal education levels is a status symbol for notable families. We have encountered results such as the fact that the difference of education levels between two generations of notable families also makes difference about their consumption preferences. These new findings confirm the idea that cultural capital is an important factor over consumption preferences.

**1. Giriş**

Tüketim, yaşamın sürekliliğini sağlamak için bir gerekliliktir. Bir eylem olarak tüketim, insan yaşamının her alanına dahildir. Güne başlarken yüz yıkamak için su tüketilir, diş fırçalarken suya ek olarak pek çok farklı renk ve markada fırçalar, macunlar kullanır. İşe ya da okula giderken benzin ve kullanılan aracın ömrü tüketilir. Tüm bunları yaparken hayat, çevre ve kaynaklar tüketilir. Verilen bu örnekleri sonsuz ölçüde çoğaltmak mümkündür. Kısacası tüketmeden yaşamak da, bu eylemden uzak durmak da olanaksızdır (Odabaşı, 2013, s. 15). Klasik ekonomi alanında 19.yüzyıla kadar tüketim konusunda pek çalışma yapılmamıştır. 19. yüzyıldan itibaren tüketim konusunun dikkat çekmesinde temel sebep, değişmeye ve farklılaşmaya başlayan tüketim normlarının bir çeşit denge bulmasıdır. Bu bakımdan yeni endüstri kollarının gelişmesi ve yeni tüketim maddelerinin üretimi sonucunda tüketim normları dikkat çekmeye başlamıştır. Ayrıca ticaret yaşamının gelişmesi ve endüstriyel devrimler ile varlık birikim hacminde ve hızında yaşanan hareketlenmede tüketim konusunda araştırmaların yapılmasına ortam yaratmıştır (Kıray, 2005, s. 14).

Bu çalışmada ele alınan grup “Manisa Eşrafı”dır ve tüketim tercihlerinin eğitim durumlarına göre farklılaşması incelenmektedir. Türkiye’de küçük kentlerin kendine has dinamiklerini ve toplumsal yapısını yansıtan çalışmalara az rastlanmaktadır. Eşraf özellikle sahip olduğu görece elit yapısı sebebi ile küçük kentlerin toplumsal tabakalaşması açısından belirleyici bir yere sahiptir. Durakbaşı vd.lerinin 2008 yılında gerçekleştirdikleri proje kapsamında Türkiye’de taşra burjuvazisinin ortaya çıkmasında yerel eşrafın rolünü ve taşra kentlerinde orta sınıfın konuna bakılmıştır. Bu çalışmada Türkiye’nin toplumsal yapısı açısından taşra burjuvazisinin önemini belirtmektedir ( Durakbaşı. vd. 2008. ). Eşraflık kavramı olarak belli bir grup insana atfedilen bir sıfat olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir sosyal olgunun sıfatlaştırılmış hali olarak eşraflık, uzun yıllar boyunca aynı topraklarda yaşamış ve bir yerin bilinen kişileri olma halini bize aktarır. Türk toplum ve kültüründe ortaya çıkan yapısı, özellikle bir bölgeye ait seçkinliği belirtmesi anlamında hala güncelliğini koruyan bir tanımlama aracıdır. Bir kentte eşraf olmak “diğerleri”nden farklı olduğunu belirten bir durumdur.

Eşraf, Türk dil kurumunun tanımına göre; bir yerin zenginleri, sözü geçenleri, ileri gelenleri olarak tanımlanmaktadır (TDK, 2005 s. 658-659). Eşraf ailelerde bu sebeptendir ki yaşadıkları kentin bilinen, tanınan, önemli kararlar alınırken danışılan aileleridir. Eşraflığın “bilinir olma” ve “seçkinlik” hali tüketim tercihleri üzerinden kendini açık şekilde ortaya koymaktadır. Aileler ile yaptığımız görüşmeler sırasında da üzerinde en çok durdukları temel noktalardan birisi de tercihlerinin sembolik değerini belirtmenin ve bu sembolik değerini kuşaklar arasındaki aktarımının çok önemli olduğunu vurgulamak olmuştur. Ülkemizde toplumsal bir olgu olarak statü konularının gösterilmesinin ele

alındığı çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmalardan ilk akla gelen Sencer Ayata'nın (1988) kentsel orta sınıfların salon kullanımları üzerinden statü yarışlarını ele aldığı makalesidir. Üstünel ve Holt'un (2009) Türkiye'den örnek verdiği sanayileşmenin az olduğu ülkelerde statü tüketimini irdelediği çalışmasında ve Üstünel ve Thompson'ın (2012) Pazar piyasa performansları üzerinden oynanan toplumsal statü oyunları ve sembolik sermayenin gösterilmesi üzerine Türkiye örneğine değindiği makalesinde tüketimin statü göstergesi olarak Türk toplumunda hatırı sayılır bir yeri olduğunu görmekteyiz.

Türkiye'nin batısında yer alan Manisa ilinde uzun yıllardır yaşamakta olan eşraf aileler bu çalışmanın öznesi konumundadır. Manisa tarih boyunca birçok uygarlığın beşiği olmuştur. Bu topraklardan gelmiş geçmiş ve yaşamış olan kavimler, uluslar, imparatorluklar, devletler nice yapıtlarını bu günlere miras olarak bırakmıştır. Eski çağlardan itibaren başlayan bu miras, Hititler, Frigler, Lidyalılar, Roma ve Bizans uygarlıklarının Manisa'ya bıraktığı izler ile çeşitlenmiştir. Osmanlı İmparatorluğu için de Manisa önemli bir kent olmuştur. Osmanlı imparatorluğunu yönetecek veliahtların yetiştirildiği birkaç kentten birisidir. Veliiahtların yetiştirilmesi için görevlendirilen zümrenin etkisi ile Manisa eşrafı olarak nitelediğimiz şehrin ileri gelenlerinin oldukça donanımlı bir kültür mirasını kuşaktan kuşağa aktardığı ortadadır (Bektaş, 2009, s. 5).

Melih Pekdemir “taşrada mahrumiyet hem vardır hem yoktur.” der (Bora, 2005, s. 86). Manisa bu durumun açık bir örneğidir. Küçük bir taşra kenti olarak pek çok şeyden mahrum olsa da, Manisa bir bakıma İzmir'in Anadolu kapısıdır. Özellikle, Gediz ırmağının son yüzyıla dek İzmir Körfezine aktığı düşünüldüğünde Manisa'nın konumunun önemi ortaya çıkar. “Kral Yolu” da denilen güney ulaşım çizgisi, Sard'dan sonra saçaklanarak Milet'e ,Efes'e İzmir'e ve Foça'ya ulaşmaktadır (Bektaş, 2009, s. 7). Manisa ilinin tercih edilmesinde Manisa'nın tarih boyunca her ne kadar taşra olarak adlandırılrsa da tarihi ve kültürel açıdan hep önemli bir kent olması ayrıca bu durumun getirisi olarak Manisa'da aristokratik bir kesim her zaman var olması ve her dönem kentte ‘üst sınıf’ yapısından söz ediliyor olması önemli tercih sebeplerimizdendir. Ticaret sermayesi açısından bakıldığında şehzadeler kenti olduğu dönemde yüksek arz talep artışı olduğu açıktır. İmparatorluğun merkezine hizmet etmeyi düşünen ticari yapı ister istemez güçlü bir talebe cevap verecek donanıma sahip olmalıdır. Zengin mal ve hizmet yelpazesi yaşam tarzlarının da farklılaşmasına sebep olmuştur. Bu farklılaşma değişen yaşam koşulları ve tarihin akışkanlığı içinde günümüze kadar gelmiştir.

Bu çalışmada eşraf sıfatını taşıyan Manisa'lı kişilerin, bir diğer deyişle Manisa'nın bilinen, tanınan, sözü geçen kişilerinin statü konumlarını tüketim tercihleri vasıtası ile ortaya koymalarındaki çabaları incelenecektir. Statü konumları kuşaklararası aktarılırken eğitim seviyesi farklarının bireylerin tüketim tercihleri üzerindeki etkisi de analiz edilmeye çalışılacaktır.

## 2. Çalışmanın genel yapısı

Günümüzde, toplumu algılayış ve toplumdaki davranış biçimleri ile ilgili çok sayıda çalışma yapılmaktadır. Bu çalışmalar sayesinde toplumu oluşturan unsurların pek çoğu hakkında bilgi sahibi olunsu bile, bu unsurların neler olduğundan daha önemli olan, bireylerin bu unsurları nasıl kullandığı konusudur. Belirlenen unsurların bireyler tarafından kullanımı konusunda ayrıntılı bir çerçeve çizilmesi gereklidir. Toplumsal tabakalaşma ve sosyal sınıflar konusu toplumu oluşturan temel unsurlardandır. Ancak yukarıda belirttiğimiz gibi artık bu sınıfların neler olduğu ya da neden oluştuğundan öte bu toplumsal tabakalaşma ve sınıf ayrımlarının nasıl oluştuğu ve nasıl şekillendiği bizler için önemli bir hale gelmiştir (De Certeau, 2009, s. 45).

Tabakalaşma ve sınıf konusu ele alındığında karşımıza çıkan en temel konulardan biri üretim ve tüketim ilişkileridir. Üretim, toplumlar için önemli bir süreçtir. Üretim biçimleri toplumları anlamlandırma konusunda uzun süre belirleyici bir rol oynamıştır. Ancak günümüzde, merkezi, güdültücü ve göz alıcı olduğu kadar ussal ve yayılcı olan bir üretim biçimi, “tüketim” olarak nitelendirilen başka bir üretim biçimiyle örtüşmektedir. Bir üretim biçimi olarak tüketim ele alındığında daha önce ele alınan üretim biçimlerinden oldukça farklıdır. Tüketimin daha dağınık ve kurnaz bir üretim yönetimidir. Tüketim kendini ürünler üzerinden değil, daha çok egemen ekonomik düzen tarafından dayatılan ürünlerin kullanım biçimleri ile ortaya koyar (De Certeau, 2009, s. 45).Eşit olmayan güçler arasındaki ilişkiler açısından bir değerlendirme yapılacak olursa, benzer düzenekler bile aynı sonuçları vermez. Bu nedenle ürün sisteminin getirdiği tüketici sınıflaması içerisinde yapılan

manevraların ayrımını yapmak gerekir. Tüketilen ürünlerin tercih edilme sebepleri bize tercih eden hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. Ayrıca tüketilen ürünlere simgesel değerler yüklemekte ve bireysel ilişkilerde tüketim stratejilerinin belirlediği simgesel dengeler ortaya çıkmaktadır (De Certeau, 2009, s. 52).

Tüketim tercihleri üzerinden farklılıkların görülmeye başlanması, ekonomik zenginlik gücü denebilecek bir olayın başlamasından bile eskiye dayanmaktadır. Hatta tüketim tercihleri üzerinden yapılan ayrımları avcılık, toplayıcılık kültürünün başlangıcına kadar götürmek mümkündür. Mal mülk tüketiminde en ilkel farklılık, daha sonra görüp öğrendiğimiz tüketim farklılığına benzer. İlkel zamanlarda, lüks tüketim ürünlerinin tüketilmesi doğrudan tüketicinin zevkine, konforuna göre yapılan bir tüketimdir ve efendinin zevkini göstermektedir. Ekonomik gelişme dönemlerinin başlarına bakılacak olursa, özellikle kaliteli malların kullanım ve tüketimi sadece parası ve zamanı bol olan insanlara has bir durum olmuştur. Daha sonraki dönemde ise, özel mal-mülk sahipliği, ücretli çalışma gibi sistemlerin kabul görmesi ve yaygınlaşması ile bol paralı ve zamanlı insan sadece yaşaması için gerekli olan şeyleri tüketmekle yetinmeyerek, her zaman ondan daha fazlasını ve ondan daha iyisini aramış, bulmuş ve tüketmiştir. Bu tarz bireyler, yiyecek, içecek, evler, hizmetler, ev eşyaları ya da kutsal eşyalar olarak her zaman en iyisine sahip olmayı amaçlamaktadır. Ayrıca yaşamını kolaylaştırmak, daha rahat ve konforlu yaşamak için ne gerekiyorsa yapar. Fakat tüketimlerinin amacı sadece rahat, konfor içinde yaşamak değildir elbette. Yaşam standardı ve şöhreti de söz konusudur. Lüks ve pahalı tüketim maddeleri zenginliğin belirtisi olduğu kadar ona duyulan saygıyı da arttıran önemli bir semboldür (Veblen, 2005, s. 58-62).

Seçkinliğini göstermek için tüketmek önemli bir stratejidir. Ancak önemli olan nokta neyin ve neden tüketildiğidir. Sürekli değişen moda ve akımlar her an yeni bir tüketim unsuru ortaya çıkarmaktadır. Bu noktada beğeni ve tercihler ön plana çıkar. Özünde malzemeler, insan hayatını kolaylaştırmak için üretilir ve kullanılır. Ama insanlar arasında bu konuda bir rekabet ve kıyas vardır, çünkü devreye beğeni ve tercihler girer. Tüketirken ürünlerin sembolik değerlerini de tüketiyor olmamız onlara ikincil bir anlam yükler. Bu durum üretim aşamasından başlar. Pahalı malzeme kullanımı övgüye değer ve bir üretim sırasında pahalı malzeme kullanan üreticiler saygı ile anılır. Maliyeti ve satış fiyatı yüksek mallar değerli ve iyi kaliteli olarak algılanır. Tüketicinin gözünde her şeyin tamamlanması ve kabul edilmesi için eşya da övgü elementi olmalıdır (Veblen, 2005, s. 70). Tabii diğer yandan bu övgü elementini hem kültürel birikim olarak anlayabilmek, hem de bu ürünü ekonomik anlamda alabilecek güce sahip olmak gereklidir. Bu durum bireye diğerlerinden ayrılma hali, seçkin olma hali yüklemektedir.

Bu çalışma kapsamında Manisa'da eşraf olarak tanınan ailelerin eğitim seviyeleri dikkate alınmıştır. İki kuşağın eğitim seviyelerine bakılmış aldıkları mezuniyet dereceleri arasında kuşaklar arasında artan bir fark olan aileler çalışmamızın örneklemini olarak belirlenmiştir. İlkokul mezunu ebeveynin üniversite mezunu çocuğu, lise mezunu ebeveynin yüksek lisans mezunu çocuğu ve üniversite mezunu ebeveynin doktora mezunu çocuğu çalışmamızın örnekleminde yer almaktadır. Böyle bir kriter üzerinden çalışmayı kurgulama nedenimiz, kültürel sermayenin ölçülebilirliğini sağlayan temel noktanın eğitim durumuna dayanmasıdır (Bourdieu, 1986, s. 2).

Kültürel sermaye ile belirtmek istenen nokta aslında 'bilgi sermayesi' olarak tanımlayabileceğimiz, bir alanda gücü elinde tutanların eğitim yolu ile ailelere ve bu aile mensuplarına aktardığı yapıdır (Bourdieu vd., 2016, s. 108). Bourdieu için kültürel sermaye, bireylerin sahip oldukları sınıf konumları açısından oldukça belirleyicidir. Kültürel sermaye için eğitim formel bir yoldur. Eğitim ve okullar aracılığı ile elde edilen diplomalar, belgeler kültürel sermayeye objektif bir görünüm sağlar. Kültürel sermayeye 'okul' dışında katkı sağlayan bir diğer önemli kurum ise 'aile'dir. Bireyin aile hayatı içerisinde kazandığı niteliklerde kültürel sermaye için şekillendiricidir. Bireylerin ailelerinden gördükleri entelektüel birikim, terbiye, davranış kalıpları vb. sayesinde belli bir kültürel birikimleri olur. Okul ve aileden aldıkları birikim ile bireylerin toplum içinde sahip oldukları konum belirlenir (Bourdieu, 1986, s. 2).

Bourdieu için eğitim, kültürel sermayeyi besleyen ve hakim sınıfın faydasını gözeterek öğrencileri ayarlayan bir alandır. Bireylerin toplum içinde sahip oldukları konum pek çok durumda eğitim alabilme imkanlarına ve aldıkları eğitimin kalitesine etki eden bir faktördür. Öğrenilen dil ve yazı

pratikleri, beden hareketleri, jestler ve mimikler, içinde yetiştiğimiz çevreden etkilenen çoğu zaman çevremizin bize sunduğu imkanlara göre şekillenen pratiklerdir. Benzer şekilde özel kültürel birikim gerektiren kitap, sanat eseri, müzik zevki gibi içinde büyüdüğü çevre ile dirsek teması yüksek beğeni ve tercihlerdir. En iyiyi tüketmek kaygısı üzerinden hareket eden bir kesim için en iyinin ne olduğunu belirleyen temel etkenlerden biri de kültürel sermayedir. Yüksek beğeni ve tercihler en iyinin belirlenmesinde açık bir yol haritası çizmektedir.

Tercihlerimiz ve beğenilerimiz bizim kim olduğumuzu ortaya koyan haritalardır. Bourdieu'nun bu noktada dile getirdiği habitus kavramı ile çocuklukta öğrendiğimiz ve ileriki yaşantımızda uygulamaya soktuğumuz bir sınıflama sistemidir. Bir nevi yapılandırılmış yatkınlıklarımızdır. Dolayısıyla farklı farklı tüketim seçenekleri varmış gibi görünse de temelde tüketim pratiklerimiz bizim bu toplumsal olarak yapılandırılmış yatkınlıklarımızdır. Böylece aslında Bourdieu tüketim aleminde bir sınıf analizi tatbik etmektedir (Mackay, 1997, s. 5). Bourdieu'nun ortaya koyduğu sermaye türlerine bakacak olursak; Sosyal sermaye ile altı çizilmek istenilen temel nokta toplumsal hayatta ilişkiler ağının önemidir. Bireyin diğerleri ile olan bağlantıları, grup üyelikleri, bu ilişkilerin getirdiği eyleyicinin üstündeki veya ona yönelik yükümlülükleri, ayrıcalık ve itimat gibi kavramlar dikkate alınmaktadır. Bireyin bağlantıları ve bağlantıda olduğu noktalar ne kadar güçlü ise bireyin sosyal sermayesi de o kadar güçlüdür (Göker vd., 2010, s. 282). Kültürel sermaye ise bireyin sahip olduğu diplomalar, belgeler, sertifikalar ile oraya koyabildiği bir sermaye türüdür. Bourdieu'nun yaklaşımındaki ekonomik sermaye olgusuna bakacak olursak; Marx'ın çalışmasında nasıl ekonomik sermayeye sahiplik kişiye pek çok ayrıcalık sunuyor ise Bourdieu'nun yaklaşımında da hangi tür sermaye olursa olsun büyük bir sermaye sahipliği beraberinde pek çok ayrıcalığı da getirmektedir. Aynı zamanda toplumda yaşanan değişimler düşünüldüğünde ulaşılabilecek yeni bir konum ortaya çıktığında bu konumdan ilk haberdar olanlar ve bu konumlara yönelme eğiliminde olanlar herhangi bir sermaye bakımından zengin olanlardır.

Çalışmada köklü aileler olarak ele alındığı için kendine has bir bölgede kendi değerleri üzerinden varlık gösteren bir grup insanı incelemek çabası vardır. Bu noktada belli bir birikimden gelmeleri ve kendi varlıklarını bir şekilde grup içinde oluşturmaları bizi 'habitus' kavramına da yaklaştırmaktadır. Bu grupta varlık gösteren bireylerin bir şekilde sahip oldukları ve kuşaklar arasında aktardıkları bir habitusun varlığı aşikârdır. Huy, iyelik anlamına gelen Aristo'nun "heksis" kavramı, Bourdieu'nun "habitus" olgusunun kaynağı olarak düşünülmektedir. Bu kavram ortaçağ felsefesinde "sürekli yinelenen, alışkanlık haline getirilmiş davranış biçimi" olarak kullanılmıştır. Emile Durkheim'in ise kavramı "eğitimle şekil verilen, edinilen alışkanlıklar" şeklinde kullandığı görülmektedir.

Marcel Mauss 1934 tarihli "Techniques of the Body" isimli makalesinde şu ifadelerle yer verir (Çeğin vd., 2010, s. 305-306) "Latince olarak "habitus" dediğime dikkat edin lütfen, ki bunun ne anlama geldiği Frans'a da anlaşılammaktadır. Bu kelime "alışkanlık" kelimesinden daha iyi bir biçimde, Aristoteles'teki "exis" edinme ve "yetenek" anlamlarını ifade etmektedir. "Habitus" metafizik alışkanlıkları ya da şu gizemli hafızayı ifade etmez, ki bunlar ciltler dolusu kitaba ya da küçük ama ünlü tezlere konu olmuştur. Bu "alışkanlık" sadece kişilere ve onların taklitlerine göre değişmezler; özellikle toplumlara, eğitim biçimlerine, zevke, moda ve prestij değerlerine göre de değişirler."

Habitus Bourdieu'ya göre hem bireyi şekillendiren hem de bireyin eylemleri tarafından şekillenen bir yapıdır. Birey, habitus sayesinde farklı ihtimaller karşısında çözüm üretme yeteneği kazanır. Bir başka deyişle birey hem yapılaşmış bir sınıflamanın içerisinden gelmekte hem de yapılaşma sürecinde olan bir sınıflamayı inşa etmektedir. Kişi daha önce çevresindekilerin yaptığı birçok şeyi yeniden yaparak habitusu da yeniden üretmiş olur. Diğer bir deyişle habitus; eylemi yapan kişinin aslında üzerine düşünmeden, bireyin toplumca kendisinden beklenenin dışında bir şey yapmama eğilimi kaynaklı yaptığı ve özünde toplum tarafından kabul görmek için pratiğe döktüğü bir gerçekliktir. Kısaca, habitus kişiyi toplumsal düzendeki yerine uygun hale getiren eylem eğilimleri setidir. Çocuklukta edinilen birikimler habitusun şekillenmesinde büyük bir etkiye sahiptir. Habitus, içinden çıktığımız toplumsal dünyanın sınırlandırmalarına ayak uydurmamızı sağlar; yüz yüze geldiğimiz sonsuz sayıda durum için birçok strateji geliştirmemize olanak tanır. Bireylerin sahip oldukları habituslar ayrı ve ayrıştırıcı pratikler ortaya koyarlar. Farklı çevrelerden gelen bireylerin sahip oldukları alışkanlıkların birbirinden farklılık göstermesinin temel nedeni işte budur. Örneğin bireylerin habituslarına göre farklı yeme-içme tercihleri, siyasal yatkınlıkları, tüketim alışkanlıkları, kültür sanat



beğenileri vardır. Sahip oldukları sermaye birikimlerine göre inşa ettikleri habitusları farklılık göstermektedir.

“Tüketim, insanların öz kimliklerini ifade etmelerine, sosyal gruplara bağlılıklarının altını çizmelerine, kaynak biriktirmelerine, sosyal ayırmalarını sergilemelerine, sosyal etkinliklere katılmalarını güvence altına almalarına izin veren bir dizi pratik içerir” (Warde, 1996, s. 304).

Mackay’a göre; biz kültürel sermayemizi, beğenimizi nesnelere taşıyoruz. Tüketim bu sebeple semboller, göstergelerin tüketilmesini içerir. Tüketim bir anlamda sistemin üzerine inşa edildiği bir dil gibidir (Mackay, 1997, s. 4). Bourdieu üzerinden düşündüğümüz de, tüketimin toplumun bize sundukları çerçevesinde öğrenilen bir davranış olmasının yanı sıra, tüketim pratiklerimizin aktif bir doğası vardır ve yaşadığımız değişimler ile bu tüketim pratiklerimiz kendini yeniden ve yeniden üretmektedir.

Günümüz toplumlarına bakıldığında üretim önem kaybetmemiş olmasına rağmen toplumsal düzen içerisinde bireylerin konumlanması tüketimleri doğrultusunda oluşmaktadır. Bu sebeple günümüz toplumu “tüketim toplumu” olarak isimlendirilmektedir (Bauman, 2004, s. 10).

Bugün yaşamımızda oldukça öneme sahip olan ‘tüketim’ konusunda çeşitli bilim insanları farklı görüşler öne sürmektedir. Günümüz de tüketim biyolojik ya da fizyolojik ihtiyaçları karşılamanın dışında daha çok ihtiyaç duyduğumuza inandırıldığımız için gerçekleşmektedir. Tüketim olgusunun bu kadar dikkat çekici olmasında araba satmanın araba yapmaktan daha zor hale gelmiş olması oldukça etkilidir. İnsanoğlu tatminsiz bir varlıktır ve her ürünün sınırsız sayıda çeşitliliği onların bu tatminsizliğini beslemektedir. Kapitalizmin “hep daha yenisi ve iyisi var” mottosu alma ve sahip olma isteği uyandırmaktadır.

Tüketim toplumu ile bireylerin başarı algıları da değişmeye başlamıştır. Neyi, nasıl ve kiminle tükettiği başarı değerlendirmesinde önemli bir yere sahiptir. İnsanlar birbirlerini sınıflandırırken diğerlerinin tüketim alışkanlıklarını ve tercihlerini göz önünde bulundurlar. Günümüz de tüketim tercihlerinden yola çıkarak genel yargı “ne tüketiyorsan o’sun” olarak şeklini almıştır (Todd, 2012, s. 46).

Yaşamsal bir önem taşıyan tüketim hakkında hem olumlu hem olumsuz pek çok yaklaşım mevcuttur. Bir süreç olarak tüketim ele alındığında, belirli ihtiyaçlarımızı tatmin etmek için bir ürünü ya da hizmeti arayıp bulmak, satın almak, kullanmak ya da yok etmek olarak tanımlamak olanaklıdır. Geleneksel tüketim kuramları tüketimi fayda temeline göre ele almaktadır. Buna göre tüketiciler sahip oldukları harcanabilir gelirle kendilerine en çok faydayı sağlayabilecek ürünü seçerler ve tüketirler. Bir diğer kurama göre ise, insanlar tüketimlerini bilinçli ya da bilinçsiz bir şekilde kimliklerini, kişiliklerini oluşturmaya dayandırır ve buna uygun ürünü seçerler (Bourdieu, 1989, s. 262). Tüketim; statünün, zevklerin, kimliğin ve sosyal ilişkilerin işaretleri ve kodları olarak, sosyal iletişim süreçleri içerisinde yer alır. Bu açıdan bakıldığında, günümüzdeki kullanımı ile tüketim, farklı algılanan iki kavramı birleştiren bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır (Warde, 2005, s. 137).

Günlük deneyimler ve yapılan çalışmalar bize tek bir tüketim yapısından söz edemeyeceğimizi göstermektedir. İhtiyaçlar hiyerarşisindeki yerimize göre yaptığımız tüketim de farklı olabilecektir. En basit örneği, zorunlu ihtiyaçlar için yapılan tüketimden, sembolik tüketime kadar uzayan, geniş bir tüketim yelpazesinden söz edilebilir. Eğer tüketim eylemi ihtiyaçların tatminine yönelip onları tatmin etmeyi planlıyorsa farklı tip tüketimlerden bahsetmek kaçınılmazdır (Odabaşı, 2013, s. 17).

Tüketim konusundaki genel yaklaşımlardan yola çıkarak tüketim normlarına gelindiğinde ev, giyim, besin ve boş zaman geçirme faaliyetlerinin ve bunlarla ilgili olarak belirlenen değerlerin toplumlararası farklılaşmasının yanı sıra toplum içinde de farklılaşması söz konusudur. Bütün toplumlar için geçerli olan şey her ferdin aynı biçimde tüketmediği gerçeğidir. Tüketim, bir toplumda var olan toplumsal tabakalaşmaya ve diğer statü organizasyonlarına göre farklılaşmaktadır. Tabakalaşmış bir toplumun çeşitli tabakalarında bireyler farklı farklı giyinir ve farklı besin maddeleri tüketir veya tüketim konusunda değişik endişeler taşımaktadır (Kıray, 2005, s. 13).

“Elit/seçkin” olma durumu araştırmamıza konu olan gurubun kendilerini tanımladıkları bir sıfat olması sebebi ile sıklıkla karşımıza çıkmaktadır. Görüşmelere başlamadan önce, ‘eşraf’ olarak tanınma kriteri esas alındığı için ailelerin kuşaklarının en az birinde toplum tarafından eşraflar arasında gösterilmesi gereklidir. “Eşraflık” durumu aile üyelerinin diğer toplum fertlerinden daha bilinir olma

ve onlardan ayrılma durumunu doğurmaktadır. 1980 sonrasında Türkiye’de ulusal kalkınmacı yaklaşım yerini serbest piyasa ekonomisine bırakmıştır. Serbest piyasa ekonomisi ile hedeflenen küresel piyasalara girebilmek için iktisadi büyümeyi arttırmak ve bu amaçla ticaret engellerini ortadan kaldırmak gereklidir. 1980’lerde Türkiye, devlet mülkiyeti ile devletin yönlendirdiği özel girişimlerin bileşimini esas alan modern bir sınıf yapısına sahipti. Ülke içinde üretilen tüketici mallarının geliştirildiği ulusal bir piyasa vardı ve bu piyasa, devletin teşvik ettiği tüketim kültürü ile besleniyordu. Önde gelen sanayiciler ulusal burjuvazi statüsünü yakalamışlardı. Sanayi, kentli, üniversite mezunu üst orta sınıfın girişimci, yönetici, teknik ve mesleki hizmetlerini kullanmaktaydı. Orta sınıfın, çekirdek orta sınıf aileleri maaşlılardan oluşmaktaydı; bu onları, geçimlerini ücretle sağlayan emekçi sınıfından ayırmaktaydı. 1980’lerde, çekirdek orta sınıf aileler devletin sağladığı sağlık, eğitim ve emeklilik güvencesiyle oldukça rahat bir yaşam sürmekteydiler (Balkan, Rutz, 2016, s. 53).

1980’li yıllar öncesinde, orta ve üst orta sınıf aile kesimleri ‘rahat bir yaşam’ sürme ve yükseköğrenim yapma şeklinde iki önemli hedefe ulaşmak istiyorlardı. Her iki kesim içinde çocuklarının yaşamının ve geleceğinin kendi yaşadıkları hayattan daha iyi olması gerekiyordu (Balkan, Rutz, 2016, s. 54). Bu yüzden ellerinden geldiğince kendilerinden sonra ki neslin okumasını istiyorlardı.

Çalışmanın ana kitlesinin belirlenmesi aşamasında, Manisa’da bulunan özellikle 1940 sonrası yerli mülkiyet sahibi ailelerin yazılı ve sözlü tarihi incelenmiştir. Manisa’nın tanınan, önde gelen aileleri ile doğrudan görüşmeler yapılmış, kentin ekonomik ve sosyal hayatı buldukları konum incelenmeye çalışılmıştır. Görüşme yapılan ailelerin özellikle 1940’lardan günümüze süregelen aile yaşamları incelenmiştir. Ayrıca yerli tarihçilerin hazırladığı yazılı kaynaklar, istatistiki veriler ve aile albümlerinin yanı sıra derinlemesine görüşme metodu kullanılarak bilgi toplamaya çalışılmıştır. Kentin 20.yy başında söz sahibi olan ailelerin üyeleri ile derinlemesine mülakatlar yapılmıştır. Kent hakkında araştırmalar yapan bazı yazarlar ve uzun yıllardır Manisa’da yaşayan farklı meslek mensubu ve farklı yaşlarda kişiler ile yapılan görüşmeler sırasında, Manisa genelinde tanıdıkları, duydukları köklü eşraf aileler sorulmuştur. Bu aileleri neden ‘köklü’ olarak tanımlandıklarını anlatmaları istenmiştir. Tekrarlanan belli başlı isimlerden öncelikle yola çıkarak görüşmeler yapılmaya başlanmıştır. Bu görüşmeler sırasında adı geçen başka ailelerde incelenerek araştırmamıza konu olabilecek olanları ile iletişime geçilmeye çalışılmıştır. Çalışmamızda aynı aileye mensup iki farklı kuşak ile görüşülmesi amaçlanmıştır. Böylece 13 erkek, 31 kadın olmak üzere toplam 44 kişi ile görüşülmüştür. Bu görüşmeler sırasında sözlü tarih metodu ile görüşülenlerin hayat hikayeleri kayıt altına alınırken, ailelerin tarihi, gündelik yaşam, politika, kentteki değişim ve kendi hayatlarında yaşanan değişimler hakkında bilgi edinilmiştir. Araştırmaya konu olacağı düşünülen aileler yüz yüze ya da telefon ile iletişime geçilerek çalışmamızın genel çerçevesi aktarılmıştır. Genellikle önce genç kuşağa ulaşılarak görüşme talebimiz aktarılmıştır. Akabinde aile üyelerinin arabuluculuğu sayesinde bir önceki kuşakla görüşme ayarlanmıştır. Görüşmeler kişilerin kendi evlerinde bireysel olarak yüz yüze gerçekleştirilmiştir.

Eşraflığın “bilinir olma” ve “seçkinlik” hali tüketim tercihleri üzerinden kendini açık şekilde ortaya koymaktadır. Aileler ile yaptığımız görüşmeler sırasında da üzerinde en çok durdukları temel noktalardan birisi de tercihlerinin sembolik değerini belirtmenin ve bu sembolik değerlerin kuşaklar arasındaki aktarımının çok önemli olduğunu vurgulamak olmuştur. Saha çalışmasına başlanıldığı dönemde görüşmeler için adres bilgisi aldığımızda şehir merkezinde belli bir alanın dışına çıkmıyor olması bizim için önemli bir bulgu olmuştur. Teorik çerçevemizi şekillendirdiğimiz dönemde farkına varmadığımız bu durum. Saha çalışması sırasında açığa çıkmıştır. Konut çevresinin yanı sıra genelde eşya, mobilya, giyim kuşam ve yiyecek içecek tercihleri gibi pek çok ürün statü sembolü olması açısından yüksek önem arz etmektedir

### 3. Araştırma metodu, bulgular ve yorumlar

Çalışma Manisa ilinde yapılmıştır. Kent genelinde yaşayan ve eşraf olarak bilinen ailelerin birbirinden farklı eğitim seviyelerinden mezun iki kuşağı çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Bu eşraf aileler belirlenirken yerli tarihçiler, kent esnafı ve uzun süredir bu kentte ikamet eden yerli halka “eşraf ailelerden kimleri bilirsiniz?” şeklinde bir soru yöneltilmiş ve bu noktadan hareketle 22 aile adı

tespit edilmiştir. Ancak yapılan görüşmeler sırasında bu ailelerden dokuzunun eğitim seviyeleri arasında iki kuşakta anlamlı bir farklılık gözlenmiştir. Bu çalışma kapsamına alınmayan ailelerin eğitim seviyeleri iki kuşak arasında birbirine oldukça yakındır. Birinci kuşak aile üyelerinin de dönem şartları göz önüne alındığında yüksek oranda okumuş olmaları Manisa’da eğitime verilen önemi ortaya koymaktadır. Eğitim seviyeleri açısından kuşak arasında anlamlı farklar gözlenen dokuz ailenin Manisa’da ikamet eden birbirini takip eden iki kuşak üyesi ile görüşmeler yapılmıştır. Bu görüşmeler esnasında yarı yapılandırılmış bir görüşme formu kullanılmıştır. Çalışmamızda keşif odaklı ve açık uçlu olduğu için ‘derinlemesine görüşme tekniği’ uygulanmıştır. Burada temel amacımız görüşmecinin duygularını, bakış açısını ve perspektifini derinlemesine keşfetmektir. Derinlemesine görüşmeler sırasında gündelik bir konuşmaya kaymamış açısından, zaman zaman daha ayrıntılı sorular ile zenginleştirilmeye çalışılmıştır. Hayat hikâyelerini anlatmalarını isteyerek başlanılan bu görüşmelerde akabinde soru kâğıdında yer alan sorular takip edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada demografik soruların dışında kalan bazı belirleyici olduğu düşünülen sorulara bakacak olursak:

- Ailenizi Manisa eşrafından olarak nitelendirir misiniz? Neden?
- Eşraf olmak sizin için ne ifade ediyor?
- Yapmış olduğunuz tercihlerinizde eşraf olmanın bir etkisi var mı?
- Tüketim tercihleriniz de eşraf olmanın etkisini hissediyor musunuz?
- Hangi okuldan mezunsunuz?
- Bu okula gitmeniz için sizi yönlendiren biri/birileri oldu mu?
- Aldığımız bu eğitimin size neler kattığını düşünüyorsunuz?
- Yapmış olduğunuz tüketim tercihlerinizde aldığımız eğitimin etkisi var mı?

Yukarıda yer alan sorularında genel çerçevesini ortaya koyduğu bu çalışmada görüşmecilerin kuşaklararası aldıkları eğitim ve bu eğitim kaynaklı olarak kültürel sermayelerinin değişiminin tüketim tercihlerinde etkisi irdelenmeye çalışılmaktadır. Bir diğer değiş ile bu çalışma kültürel sermayenin ve temel birleşenlerinden olan eğitimin tüketim tercihleri üzerindeki etkisinin incelendiği nitel bir çalışmadır. Kültürel sermayenin hem maddi hem de manevi olarak yoğun hissedildiği “eşraf” içerisinde yer alan ve Manisa’da yaşayan ailelerin tüketim tercihleri yarı yapılandırılmış görüşme yöntemi ile elde edilen nitel verilerden hareketle incelenmektedir. Görüşmelerden bazı alıntılara geçmeden önce katılımcıların demografik bilgilerine bakmanın faydalı olacağı düşünülmektedir. Katılımcıların demografik bilgilerinin yer aldığı tablo aşağıda yer almaktadır. Bu tablo bize açık şekilde iki kuşak arasında ki eğitim farkını göstermektedir.

**Tablo 1**  
**Katılımcı demografik bilgileri**

1. Kuşak	Doğum yılı	Cinsiyeti	Eğitim düzeyi	Mesleği	Çalışıyor mu?	2. Kuşak	Doğum yılı	Cinsiyeti	Eğitim düzeyi	Mesleği	Çalışıyor mu?
<b>X1</b>	1945	Kadın	İlkokul	Ev hanımı	Hayır	<b>Y1</b>	1964	Kadın	Üniversite	Şehir böl. planlama	Hayır
<b>X2</b>	1938	Kadın	İlkokul	Terzi	Hayır	<b>Y2</b>	1972	Kadın	Üniversite	Eczacı	Evet
<b>X3</b>	1930	Kadın	İlkokul	Ev hanımı	Hayır	<b>Y3</b>	1953	Erkek	Üniversite	Öğretmen	Evet
<b>X4</b>	1936	Kadın	İlkokul	İşçi	Hayır	<b>Y4</b>	1954	Kadın	Üniversite	Eczacı	Evet
<b>X5</b>	1947	Kadın	İlkokul	Ev hanımı	Hayır	<b>Y5</b>	1969	Kadın	Üniversite	Bankacı	Hayır
<b>X6</b>	1951	Kadın	İlkokul	Ev hanımı	Hayır	<b>Y6</b>	1981	Kadın	Üniversite	Sos. Hiz. Uzmanı	Evet
<b>X7</b>	1964	Kadın	İlkokul	Esnaf	Evet	<b>Y7</b>	1982	Erkek	Ön lisans	Esnaf	Evet
<b>X8</b>	1943	Erkek	Üniversite	Esnaf	Evet	<b>Y8</b>	1985	Kadın	Doktora	Akademisyen	Evet
<b>X9</b>	1955	Kadın	Lise	Ev hanımı	Hayır	<b>Y9</b>	1978	Erkek	Yüksek lisans	Müteahhit	Evet

Bourdieu’nun açık şekilde belirttiği üzere kültürel sermaye edinimi için en kabul görmüş ilke “eğitim” den bir diğer ifade ile okullardan geçmektedir. Bireyin sahip olduğu diplomalar, sertifikalar ya da belgeler kültürel sermayenin rasyonel olarak ölçülmesini sağlamaktadır (Bourdieu, 1986, s. 2).

Tabi aile de kültürel sermaye açısından oldukça etkilidir. Bu çalışmada aynı ailenin iki kuşağına bakılması sebebi ile kuşaklar arasında kültürel sermayenin eğitim üzerinden ortaya koyduğu etkilerinin daha belirleyici olacağı düşünülmektedir. Görüşmelerimiz sırasında katılımcı X8'in hem kendisi hem kızı için kendi ailelerine uygun alanlara yönelme durumlarını şu sözlerle dile getirmiştir.

*“Ben üniversite mezunuyum, ticaretle uğraşıyorum. Yıllardır bu işi yapıyorum. Ona göre davranmam gerekli giyimimden, yediğime kadar her şeye dikkat ederim. Bana bakarlar çünkü nereye gittiğime kiminle gittiğime bakarlar. Ticaretle uğraşacağım belliydi. Esnaf adamız ona göre okudum. Her işi kendimize, adımıza yakışır şekilde yapmak lazım. Çocuklarımda okusun çok istedim okudular da, tabi hepsi ticaretle uğraşmak istemedi o zamanda onlara bizim ailemize yakışan mesleklere yönelmelerini söyledim. Gerekli eğitimlerini en üst düzeyde aldılar. Dediğim gibi aksi bize yakışmazdı.”*

Eğitimin kültürel sermaye açısından oynadığı bu önemli rol tüketim tercihleri üzerinden de görüşmeler esnasında oldukça açık şekilde gözlemlenmiştir. Katılımcı Y9

*“Aldığımız ürünleri nereden aldığımız önemli, ben yurt dışında eğitim alırken tabi orada ki ürünleri de tecrübe etme fırsatı yakaladım. Yurda dönünce tabi başta bazı ürünleri bulamadım burada ama bir şekilde artık bulunuyor. Biraz fiyat farkı oluyor, eh lüks ürünler ama işte alabiliyoruz onun için alıyorum. Sonuçta bize yakışan bu. Hele bir de yurt dışı gördükten sonra farkımızı ortaya koymalıyız.”*

Görüşmeler sırasında katılımcılara yönelttiğimiz “Yapmış olduğunuz tüketim tercihlerinizde aldığınız eğitimin etkisi var mı?” sorusuna bütün katılımcılarımız onaylar şekilde cevap vermiştir. Ancak birinci kuşak katılımcılar tüketim tercihlerinin aldıkları eğitimden etkilendiğini belirtse bile bunun çok da belirleyici bir durum olduğunu düşünmemektedirler. Bunda pek çok katılımcının ilkökul mezunu olmasının etkisi büyüktür. Katılımcı X5 için;

*“eh okuduk okulları boşuna değil bir şeyler öğrendik neyi almak lazım neyi almamak lazım biliyoruz ama esas okuldan çok annem, babam, çevrem öğretti bana ne nereden alınır. Okulda öğrendiğimde olmasa yapamazdım çok şeyi gene de ne bileyim eşim dostumda etkili.”*

Yukarıda aile ve çevre etkisinin altını çizen katılımcı X5 gibi katılımcı X3'de okulun etkisini yadsımamakla birlikte tüketim tercihlerini yaparken nasıl bir yol izlediğini bize şu sözlerle anlatmaktadır;

*“ben okumayı çok sevdim. Çok severek okudum ama ilkökulda okuldan sonra okutmadılar. Çok akıllıydım okutsalardı neler olmazdım. Sen şimdi aldıklarında okulda öğrendiklerimin etkisi var mı diye soruyorsan kaç yıl önce bitirdiğim okulun ne etkisi olacak derdim ama kara cahil olanlardı vardı ben onları gördüm. Gene ben okuma yazma biliyorum. Sayıları biliyorum. Etkisi yok da diyemem o zaman. Zor sorular bunlar ben kaç yaşında kadınımdı.”*

Katılımcı X6 için de okul etkili olmuş ancak çevre etkisini daha yoğun hissettiğini bize şu sözler ile aktarmıştır:

*“ilkokuldan sonra okumadım pek okunmazdı o yıllarda. Başka şeyler vardı yapılması gereken. El işleri, tarla işleri, ev işleri... o zamanlarda öğrendiklerim kıymetli bilgiler okumayı yazmayı öğrettiler. Sanki daha çok şey öğreniliyordu o zamanlarda. Eğitimin etkisi her şeyde var yok diyemem. Ama esas beni bu aile, gelin gideceğim aileye göre yetiştirdiler. Nerden ne alınır, hangi terziye, hangi kumaş verilir bizim gibilerden öğrendim. Babam ancak ailemize denk olanlarla görüşürdü beni öğrendim bence her şeyleri öyle...”*

Katılımcı X5, katılımcı X3 ve katılımcı X6'nın alıntılarında görüldüğü gibi katılımcılar ilkökul eğitiminin bile tüketim tercihlerinde etkili olduğunu düşünmekte. Ancak bu etki oldukça hafif bir düzeyde gözlemlenmektedir. Daha çok yakın çevre ve aile etkisini dile getirmişler ve ailelerinin sahip olduğu statüye göre tüketmeleri gerektiğinin altını da net şekilde çizmişlerdir.

İkinci kuşak için aynı soruya aldığımız bazı cevaplara bakacak olursak, katılımcı Y1;

*“Üniversiteyi şehir dışında okudum. Buradan ilk gidince farklı geldi tabi üniversite ortamı, başka bir şehir, evden uzak olmak... hepsi çok şey kattı bana. sonra okul başladı bam başka bir*

*dünya... ufkum açıldı. Arkadaşlarım oldu farklı illerden hatta farklı ülkelerden. Eee böyle olunca şimdi sana tüketim tercihlerimi okuduğum okul etkilemedi desem olmaz. Beni etkiledi bir kere okul, tükettiklerimi etkilemez olur mu? Annem başta garipserdi eve gittiğimde giydiklerim bir başka diye, kızım ne derler bak bir şansımız var bizim burada derdi. Sonra alıştı herhalde ya da denilenler rahatsız etmedi....”*

İkinci kuşak katılımcılardan Y4’de aldığı eğitimin tüketim tercihlerine etkisini şu sözlerle dile getirmiştir;

*“Ben eczacılık okudum. Bu insanı farklı yapıyor biraz, ya da bende öyle oldu bilmiyorum. Daha ince eler sık dokur bir insan oldum. Bir şey alacaksam onu incelerim bakarım her şeyine. Onun için aldığım eğitimin etkisi olduğunu düşünüyorum. Üniversite mezunu olmak da tabii çok şey katmıştır bana sonuçta mürekkep yaladık.”*

İki kuşak açısından değerlendirdiğimizde özellikle ikinci kuşak açısından eğitim düzeylerinin tüketim tercihlerinde etkisi olduğu açık şekilde dile getirilmiş ve yukarıda yer alan bazı örnekler ile bu durum belirtilmeye çalışılmıştır.

Çalışmamıza katılan bütün katılımcılar “ailenizi Manisa Eşrafından olarak nitelendirir misiniz?” sorusuna “evet, nitelendiririz” olarak cevap vermişlerdir. Ailelerinin köklerini ve Manisa halkının ailelerine ne kadar saygı duyduğunu ayrıntılı bir şekilde dile getirmişlerdir. Saygı duyulan, fikri alınan ve sevilen aileler olduklarını da eklemiştir.

Görüşmeler sırasında katılımcılara “tüketim tercihleriniz de eşraf olmanın etkisini hissediyor musunuz?” sorusunu yönelttiğimizde, özellikle birinci kuşak katılımcılar “bize yakışan”, “bizim gibi olanların tercih ettiği” gibi ifadeler üzerinden cevaplarını oluşturarak eşraf olmanın tüketim tercihlerinde önemli yer tuttuğunu göstermişlerdir. Eşraf olarak kendilerine layık olan ürünleri tüketmek istediklerini ve tercihlerinde bunu ön planda tuttıklarını da eklemiştir. Katılımcı X2;

*“Bizi burada herkes tanır, bilir, adımızı söyle bak çarşıda bilmeyen yoktur. Ben bunu düşünmeden hareket edebilir miyim? Bu bana yakışır mı? Hep bu soruları düşünerek bir şey yaparım. Çünkü sadece kendim için yaşamıyorum ailemi temsil ediyorum. Aldığım, giydiğim, yaptığım her şey ailemin de adına yakışır olmalı.”*

Bilgin’e göre eşyaların önemli bir işlevi de sosyal mesaj taşımaktadır. Her bir eşya ya da ürün üretilme tarzıyla, nadir bulunup bulunmaması ile kolay üretilmesi ya da zor üretilmesi ile farklı bir özellik göstermekte ve bu özellik o ürünün taşıdığı sosyal mesajı belirlemektedir. Eşya bir iletişim sistem içerisinde düşünüldüğünde, sadece mesaj değil, aynı zamanda iletişim kanalı, iletişimin fiziksel dayanağı ya da mesajı iletenin taşıyıcısı olabilir. Eşya bireyin gözünde taşıdığı değere, anlama göre iletişimin konusu da olabilmektedir. Günlük hayatta eşya ile ilgili her türlü konuşma, eşyanın bu konumunu gözler önüne sermektedir. Bütün bu değerlendirmeler, eşyalar evrenin birbirinden çok farklı anlamlar taşıyan bir evren olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum eşyanın farklı sosyal gruplar ve durumlara göre farklı ölçülerde değerler sistemine dâhil olduğunu ortaya koymaktadır (Bilgin, 2011, s. 25-27).

Tıpkı yukarıda Bilgin’in ele aldığı şekilde eşraf aileler içinde tükettikleri eşyalar onların toplumun geneline göndermek istedikleri mesajlardır. Öyle ki katılımcı Y9 eşyanın taşıdığı değeri bize şu sözler ile ifade etmiştir;

*“Benim evim, evimde kullandığım her şey, arabam, kıyafetlerim beni yansıtıyor. Dışardan bakan beni görüyor. Bu halimle görüyor ve diyor ki bu adam sağlam. Hem maddi olarak hem de manevi olarak sağlam. Bizim bu çevrede bir şansımız bir adımımız var ona göre yaşıyoruz. Ben ona göre yaşasam herkes gibi giyinsem herkes gibi olurum. Ama ben herkes değilim... babam da herkesten farklıydı benim. Bunu bilerek alıyorum ne alırsam...”*

## Sonuç

Bu çalışmada temel amaç, tüketim toplumundan söz ettiğimiz günümüzde, kültürel sermayenin en temel ayağı olan eğitimin tüketim tercihlerinde etkisine bakmaktır. Kişilerin mezun oldukları okullardan, katıldıkları programlardan ya da eğitimlerden aldıkları diplomalar, belgeler, sertifikalar

kültürel sermayeyi rasyonel olarak ölçmemizi sağlayan araçlarıdır. Bu noktadan hareketle bireyin sahip olduğu eğitim düzeyinden tüketim tercihlerinin arka planını irdelemek rasyonel bir çabadır. Ayrıca çalışmanın geneline baktığımızda bireylerin almış oldukları eğitimin tüketim tercihlerine etkisi açık şekilde dile getirilmektedir. Çalışmada ele aldığımız örneklem zaten görece bir seçkinliğe sahip olan Manisa’da yaşayan eşraf ailelerin iki kuşağıdır. Eşraf olmalarının getirisi olarak bu aileler geçmişten gelen bir saygınlığa ve bilinirliğe sahiptirler. Ancak bu ailelerin kuşakları arasında eğitim anlamında gözlenebilir bir fark mevcuttur. Bu fark onların aldıkları eğitimler ile kültürel sermayelerine yansımakta ve bu durumda katılımcıların tüketim tercihlerini etkilemektedir. Özellikle iki kuşak arasındaki eğitim düzeyi farkı genel tüketim davranışlarında etkisini hissettirmektedir.

Eşraf ailelerin birinci ve ikinci kuşak farklarına baktığımızda ikinci kuşağın tüketim tercihlerinde aldıkları eğitimin önemini dile getirmektedirler. Ürünleri seçerken ince ele alıp sık dokumalarından, marka tercihini ön planda tutmalarından ya da eğitim aldıkları dönemde yaşadıkları coğrafyanın etkilerinden söz eden ikinci kuşak katılımcılar için eğitim ve eğitim hayatları tüketim tercihlerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Birinci kuşak için ise aldıkları eğitimin tüketici tercihleri üzerindeki etkisi sadece okur yazar olmak ya da sayısal işlem yapabilme kabiliyeti ile sınırlı kalmaktadır. Birinci kuşak daha çok tüketicim tercihlerini belirlerken ailelerinden ya da sosyal çevrelerinden destek aldıklarını, onların ön gördüğü ya da yol gösterdiği şekilde bu tercihlere yön verdiklerini dile getirmişlerdir. Ancak birinci kuşak katılımcılar için kendi yaşadıkları dönemde tüketim tercihlerini belirlerken daha çok aileleri ve çevrelerinden etkilendiklerini belirtseler dahi ikinci kuşağı yetiştirme süreçlerinde, eğitime önem vermelerinin önemli bir nedeni olarak da, artık kendilerinin tercihleri belirlerken kullandıkları bu eş, dost, akraba etkisinin yetersiz kalacağını fark ettiklerinden söz etmişlerdir. Birinci kuşak, bu anlamda ikinci kuşağı yetiştirenler olarak, tüketim davranışında sadece ekonomik sermayenin gücünü ön planda tutmayarak kültürel sermaye açısından da bir birikimin gerekliliğini sonraki nesle aktarmak için çabalamıştır. Bu noktada “diğerlerinden ayrılma” hali birinci kuşak için belirleyici bir mihenk taşıdır.

Görüşmeler sırasında açık bir şekilde ortaya konulduğu üzere, eşraf aileler için eşraflığın getirdiği bir ayrıcalık ve diğerlerinden ayrılma hali mevcuttur. Ancak kuşaklar arasında tüketim tercihlerine baktığımızda eşraflığın belirleyici etkisinin tercih ve beğeniler noktasında ikinci kuşak açısından daha çok aldıkları eğitim ile şekillendiğini söylemek yerinde bir tespit olacaktır. Daha önceki kısımlarda da dile getirildiği gibi ikinci kuşak katılımcılar tüketim davranışlarında aldıkları eğitimlerin ya da eğitim süreçlerinin etkisini alıntılarda da yer verildiği şekilde açıkça belirtmişlerdir. İkinci kuşak birinci kuşaktan miras aldığı eşraflık statüsü ile toplumsal yapı içinde konumunu sergilemeye devam ederken, eğitim ile kazandığı kültürel sermayenin ona sağladığı faydaları göz ardı etmemekte ve diğerlerinden ayrılma noktasında bu sermaye artışının desteğini ön planda tutmaktadır. Bu noktadan bireylerin tüketim tercihlerinde statülerinden hareketle yol aldıkları çalışmamızda “bizim gibilere uygun”, “bize yakışan” gibi ifadeler ile net bir şekilde ortaya konan bir bulgudur. Ayrıca kuşaklar arasında kendilerine uygun olanın tüketim tercihleri noktasında belirlenmesinde kültürel sermayenin farkı dikkat çekici oranda mevcuttur. Eşraf, hem statüsünü göstermekte hem de sürdürmekte “tüketim tercihlerinin” belirleyici olduğunu dile getirmiştir. Sahip olunan eşyanın taşıdığı anlam, bireye kazandırdığı statü ve statü konumu tüketim tercihlerinin “diğerlerinden ayrılma” halini yaratmasında önemli bir belirleyicidir. Bu sebeple eşraf aileler tüketim tercihlerinin değerinin farkında olarak kuşaklar boyunca bu ayrılma halini yaratmıştır. Dönemin gerekleri üzerinden de sermaye birikimlerini arttırarak ayrıcalıklı pozisyonlarını korumuşlardır. Ekonomik sermaye birikiminin belirleyici özelliğinin azalacağını ön gören birinci kuşak katılımcıların, ikinci kuşak katılımcıların kültürel sermaye birikimlerine yatırım yapması da bu durumun bir göstergesidir.

### Kaynakça

- Ayata, S. (1988). Kentsel orta sınıf ailelerde statü yarışması ve salon kullanımı. *Toplum ve Bilim*, 42, 5-25.
- Balkan, E. ve Rutz, H. (2016). *Sınıfın yeniden üretimi*. İstanbul: H2O Kitap.
- Bauman, Z. (2004). *Work, consumerism and the new poor*. New York. McGraw-Hill Education.
- Bektaş, C. (2009). *Manisa evleri*. İzmir: Mimarlar Odası İzmir Şubesi Yayınları.
- Bilgin, N. (2011). *Eşya ve insan*. İstanbul: Gündoğan Yayınları.

- Bora, T. (Ed.). (2005). *Taşraya bakmak*. İstanbul: İletişim.
- Bourdieu, P. (1986). *The forms of capital. handbook of theory and research for the sociology of education*. Westport, CT: Greenwood Press.
- Bourdieu, P. (1989). *Distinction a social critique of the judgement of taste*. London: Routledge.
- Bourdieu, P. ve Wacquant, L. (2016). *Düşünümsel bir antropoloji için cevaplar*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Çeğin G., Göker E., Arlı A. ve Tatlıcan Ü. (2010). *Ocak ve zanaat: Pierre Bourdieu Derlemesi*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- De Certeau, M. (2009). *Gündelik hayatın keşfi I. (Çev. Lale Aslan Özcan)*. Ankara: Dost Yayınevi.
- Durakbaşa, A., Karadağ, M. ve Özsan, G. (2008). *Türkiye’de taşra burjuvazisinin oluşum sürecinde yerel eşrafın rolü ve taşra kentlerinde orta sınıflar*, (TÜBİTAK destekli araştırma projesi raporu). Ankara: Kadın Eserleri Kütüphanesi ve Bilgi Merkezi Vakfı.
- Göker, E. (2010). *Ekonomik indirgemeci mi dediniz*. İstanbul: İletişim Yayınları, 277-303.
- Kıray, M. B. (2005). *Tüketim normları üzerine karşılaştırmalı bir araştırma*. İstanbul: Bağlam Yayıncılık.
- Mackay, H. (1997), *Consumption and everyday life*. London: Sage Press.
- Odabaşı, Y. (2013). *Tüketim kültürü: Yetinen toplumdaki tüketen topluma*. İstanbul: Sistem Yayıncılık.
- Todd, D. (2012). *You are what you buy: Postmodern consumerism and the construction of self*. Hawaii: University.
- Türk Dil Kurumu. (2005). *Türkçe sözlük*. Ankara: Türk Dil Kurumu Yayınları.
- Üstüner, T. ve Holt, D. B. (2009). Toward a theory of status consumption in less industrialized countries. *Journal of Consumer Research*, 37(1), 37-56.
- Üstüner, T. ve Thompson. CJ. (2012). How marketplace performances produce interdependent status games and contested forms of symbolic capitals. *Journal of Consumer Research*, 38(5), 796-814.
- Veblen, T. (2005). *Conspicuous consumption*. New York: Penguin Books
- Warde, A. (1996). *Consumption matters: The production and experience of consumption*. Cambridge: Blackwell Publishers.
- Warde, A. (2005). Consumption and theories of practice. *Journal of Consumer Culture*, 5(2), 131-153.



## Türkiye’de kamu yönetiminde verimlilik algısı: Milli Emlak Genel Müdürlüğü uygulamalarında verimlilik analizi örneği \*

İlhan Yıldırım<sup>a\*\*</sup>, Harun Tanrıvermiş<sup>b</sup>, Türkay Tüdeş<sup>c</sup>

<sup>a</sup> Doktora Öğrencisi, Ankara Üniversitesi, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü, Beşevler, 06500 Ankara, TÜRKİYE.  
e-posta: yldrm\_ilhan@hotmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4799-0190>

<sup>b</sup> Prof. Dr., Ankara Üniversitesi, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü, Beşevler, 06500 Ankara, TÜRKİYE.  
e-posta: tanrivermis@ankara.edu.tr  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0765-5347>

<sup>c</sup> Prof. Dr., Ankara Üniversitesi, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü, Beşevler, 06500 Ankara, TÜRKİYE.  
e-posta: turkaytudes@ktmgrup.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2324-6727>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 09.12.2019  
Kabul Tarihi: 08.04.2020  
Çevrimiçi Kullanım  
Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma  
makalesi

### Anahtar Kelimeler:

Verimlilik, Yönetişim,  
Kamu İşletmeciliği,  
Milli Emlak, Alan  
Lawlor Modeli.

### ÖZ

Küreselleşme ile başlayan süreç, kamusal mekanizmaların işleyişinden kaynaklanan sorunların çözümü olarak piyasa ekonomisi kurallarının ön plana çıkartılması ve özel sektör tarafından kullanılan tekniklerin kamu sektöründe uygulanmaya başlanması gerekliliğini gündeme getirmiştir. Türk kamu yönetimi ve hizmet anlayışındaki neo-liberal dönüşümün ürünü olarak kabul edilen 5018 sayılı Kamu Malî Yönetimi ve Kontrol Kanunu, yönetim ve kamu işletmeciliği anlayışları etkisinde yapılmış, etkin ve verimli yönetim ve kaynak kullanımının yer edinmesini sağlamıştır. Bununla beraber, Türkiye yüzölçümünün % 38’ini oluşturan Hazine taşınmazlarının atıl durumda bırakılması ve sağlanan gelirin düşük seviyede kalması, verimli yönetilemediği eleştirilerini gündeme getirmektedir. Bu çalışmada, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü’nün Hazine taşınmazlarındaki tespit işlemleri örnek olarak alınmış ve verimliliği analiz edilmiştir. Çalışma, Hazine taşınmazlarının yönetimine esas bir faaliyete ilişkin yapılmış ilk çalışma olmasından dolayı önemli görülmektedir. Bu kapsamda, Ankara ilinin 16 ilçesinde 2009-2013 yılları arasındaki milli emlak taşra birimi faaliyet sonuçları ve tespiti yapılan taşınmaz verileri, piyasa araştırması sonucu alınan fiyatlar ile karşılaştırılmış, tespit işlemlerinin verimliliği, kamusal faaliyetlerin verimliliğini ölçmeye uygun ve veri setiyle uyumlu olması açısından Alan Lawlor modeli ile analiz edilmiştir. Modelde verimlilik; hedefler, etkenlik, etkililik, karşılaştırılabilirlik ve gelişme eğilimini ne ölçüde verimli ve etkili gerçekleştirdiklerinin bir ölçüsü olarak ele alınmaktadır. Devam eden yıllarda da kurumun benzer performans sonuçlarını sergilediği, ancak kurum bilgi sistemindeki güncelleme çalışmaları nedeniyle 2013 yılı sonrası verilere ulaşamadığı belirtilmelidir. Analiz sonuçlarına göre;

\* Bu çalışma, Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı’nda 17.05.2016 tarihinde kabul edilen, ‘Milli Emlak Genel Müdürlüğü Tarafından Yapılan Tespit İşlemlerinin Etkinlik ve Verimlilik Kavramları Açısından Değerlendirilmesi’ başlıklı yüksek lisans tez çalışmasından türetilmiştir.

\*\* Corresponding Author

Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2020.6.2.005>



kurumun hedeflerine ulaşamadığı, özel sektör performansına göre verimli çalışmadığı, tespit işlemlerinin özel sektör tarafından yapılmasının Hazine taşınmazlarının daha verimli, etkili ve etkin yönetilmesini sağlayarak ekonomiye kazandırma sürecini hızlandıracağı ve böylelikle kurum performansını arttıracığı değerlendirilmektedir.

## Productivity perception in public administration in Turkey: An example of productivity analysis in the applications of the General Directorate of National Property

### ARTICLE INFO

*Received: 09.12.2019*

*Accepted: 08.04.2020*

*Available online: 15.06.2020*

*Article Type: Research article*

### Keywords:

Productivity, Governance, Public Management, National Property, Alan Lawlor Model.

### ABSTRACT

The globalization process brought about an agenda and the necessity of introducing the market economy rules as a solution to the emerging problems in the functioning of public mechanisms and techniques which has been applied by the private sector to be applied in the public sector. The Public Finance Management and Control Law No. 5018, which is accepted as the product of the neo-liberal transformation in the Turkish public administration and service approach, has been structured under the influence of governance and public management concepts, and has enabled effective and productive management and resource utilization to take place. Nevertheless, the fact that the Treasury (or state) properties, which accounts for 38% of the area of Turkey, are left idle and the fact that the income provided remains at a low level raises the criticism that it cannot be managed efficiently. In this study, detection procedures conducted in Treasury property of the Ministry of Environment and Urbanization General Directorate of National Property was taken as an example and its productivity was analysed. The study is important because it is the first study to be carried out on an essential activity in the management of Treasury property. In this context, the national property provincial unit activity results and the Treasury property data made detection in 16 districts of Ankara province in the period of 2009 to 2013 were compared with the prices received as a result of market research and analysed with the Alan Lawlor model in order to measure the productivity of detection procedures, the productivity of public activities and to be compatible with the data set. In the model, productivity is considered as a measure of how productive and effectively they perform goals, effectual, effectiveness, comparability and the development tendency. It should be noted that the institution has shown similar performance results in the ongoing years, but data after 2013 has not been reached due to the update studies in the institution's information system. According to the results of the analysis, it is evaluated that the institution has not achieved its objectives, it does not work productively compared to the performance of the private sector, and that conducting the detection of the Treasury property by the private sector will accelerate the process of creating economic value by providing more productive, effective and efficient management of Treasury property and thus will increase the performance of the institution.

## 1. Giriş

Küreselleşme süreci, insanların hak arama anlayışları ve toplumsal tercihlerinde değişime neden olmuştur. Bu süreç beraberinde vatandaşların kamu hizmetlerinden beklediği kalite anlayışını etkilemiş ve vatandaşlar kamu yönetimini sorgulamaya başlamıştır. Aynı zamanda, kamunun ekonomik faaliyetlerinin azaltılması, piyasa ekonomisinin daha belirgin bir şekilde ön plana çıkartılması, üretim girdilerinin verimli, etkili ve etkin kullanılması gerektiği görüşü hâkim olmuştur. Kamu hizmetlerinin işletme yönetimi teknikleriyle yürütülmesini savunan ve Türkiye’de “devletin küçültülmesi” ve “yönetimde reform” gibi kavramlarla tanımlanan, kamu yönetiminde gerçekleştirilmesi öngörülen temel değişiklikleri ifade eden bu sürecin temelinde, kamusal mekanizmalardan ileri gelen sorunlar bulunmaktadır. Çözüm olarak, kamusal mekanizmaların gücünün azaltılması ve piyasa mekanizmasının yaygınlaştırılması önerilmektedir. 1990’lı yıllarda 4046 sayılı Özelleştirme Kanunu ile başlayan süreçte, kamu kesiminin yeniden yapılandırılması, kamunun tütün, alkol, şeker, ulaştırma gibi alanlardaki tekel gücünü sonlandırılması ve ekonomik faaliyetlerinin azaltılması uygulamaları görülmeye başlanmıştır. Bunların yanında, Avrupa Birliği (AB)’ne üyelik sürecinin de etkisiyle kamu yönetimi ve kaynak kullanımında etkinlik ve verimliliği artırma amacı ile reformlar ve yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler içinde kamu mali ve idari yönetimde önemli dönüşümü içeren 2003 tarihli 5018 sayılı Kanunda, yönetim yaklaşımının temel ilkeleri olan saydamlık, katılımcılık, hesap verebilirlik, etkin ve verimli yönetim ve kaynak kullanımı Türk kamu yönetiminde yer edinmiştir.

Türkiye’de Hazine taşınmazları<sup>1</sup> hem adet ve yüzölçümü, hem de nitelik bakımından önemli bir potansiyeli barındırmaktadır. Hatta mülkiyet yapısı itibarıyla Türkiye’nin eski Doğu Bloku ülkeleri ile aynı düzeyde olduğu eleştirileri 1990’lı yıllardan sonra sıklıkla yapılmıştır. Türkiye’de 2020 yılı Şubat ayı sonu itibarıyla ülke yüzölçümünün yaklaşık %38’inin Hazine mülkiyetinde olduğu, buna devletin hüküm ve tasarrufu altındaki yerlerinde<sup>2</sup> eklenmesi halinde oranının % 50’leri aştığı görülmektedir. Bu yapısı ile Hazine taşınmazları, nitelik ve nicelik bakımından Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin kalkınması için gerekli kaynağı sağlamada önemli bir potansiyele sahip olduğu görülmektedir. Ancak, gerek Hazine taşınmazlarının atıl durumunda bırakılması ve ekonominin bir unsuru haline getirilememesi gerekse taşınmazlarından elde edilen gelirlerin genel bütçe gelirleri içerisindeki oranının düşük seviyelerde kalmasından dolayı kamu kaynaklarının (Hazine taşınmazları) verimli yönetilmediği eleştirileri gündeme gelmektedir.

Çalışmanın amacı; iktisadi kavram olarak öne çıkan ve çoğunlukla özel sektörde uygulama alanı bulan verimlilik kavramının kamu yönetimi anlayışına ne şekilde yansıdığı, Hazine taşınmazlarının elde edilmesi, yönetimi ve elden çıkarılması gibi her türlü hukuki işlemin gerçekleştirilmesinde temel hareket noktası olan ve Milli Emlak Genel Müdürlüğü (MEGM)’nin taşra teşkilatına bağlı birim personelleri tarafından gerçekleştirilen “tespit” işlemlerinin verimliliğinin analiz edilmesi olarak belirlenmiştir. Çalışma, Hazine taşınmazlarına ilişkin faaliyetleri (satış, kamu kurum ve kuruluşlarına bedelli/bedelsiz devri, eğitim, sağlık, turizm, yatırım teşviki kapsamında taşınmaz tahsisi gibi) analiz eden önceki çalışmalardan farklı olarak, Hazine taşınmazlarının yönetimine esas kamusal bir faaliyet olan tespit işleminin verimliliğini analiz etmeye yönelik yapılmış ilk çalışma olması açısından önemlidir. Aynı zamanda çalışmada, kamu tarafından yürütülen bir faaliyet güncel kavramlar çerçevesinde, özel sektör bakış açısıyla irdelenmiş, kurum performansı sorgulanmış ve kamu yönetiminin iyi bir işleyişe sahip olması için gerekli yöntemler ortaya konulmuştur.

<sup>1</sup> Çeşitli Kanunlarda Hazine yerine Devlet-i Âli Osman, Devlet-i Âliyye, Devlet, Maliye, Maliye Hazinesi, Devlet Hazinesi, Milli Emlak gibi deyimlerde kullanılmaktadır (Kardeş, 2015, s. 1). 19.06.2007 tarihli Hazine Taşınmazlarının İdaresi Hakkında Yönetmelikte Hazine, “Genel bütçe kapsamındaki kamu idareleri açısından Devlet tüzel kişiliğinin adı” şeklinde ifade edilmektedir.

<sup>2</sup> Hazine Taşınmazlarının İdaresi Hakkında Yönetmeliğin 4/1-ç) bendinde, “Devletin hüküm ve tasarrufu altındaki yer: Türk Medenî Kanunu ile diğer kanunlarda Devletin hüküm ve tasarrufu altında olduğu belirtilen yerler” olarak tanımlanmaktadır. 4721 sayılı Türk Medenî Kanunu’nun 715. maddesine göre; “Sahipsiz yerler ile yararı kamuya ait mallar, Devletin hüküm ve tasarrufu altındadır. Aksi ispatlanmadıkça, yararı kamuya ait sular ile kayalar, tepeler, dağlar, buzullar gibi tarıma elverişli olmayan yerler ve bunlardan çıkan kaynaklar, kimsenin mülkiyetinde değildir ve hiçbir şekilde özel mülkiyete konu olamaz...”.

Amerika Birleşik Devletleri'nde kamu mallarının yönetiminde gerçek kişi, birlik, kooperatif ve vakıflara yetki verilmesi ve yönetim devri uygulamalarının yapılması yoluyla başta mera ve çayır, orman ve su ürünleri rezervleri gibi doğal kaynaklardan yararlanmanın daha iyi düzenlendiği, verimlilik ve etkinliğin bu yolla yükseltilmesinin mümkün olduğu saptanmıştır (Savas 2003). Bu çerçevede malların kamu ve özel mal olarak ayırımına ilave olarak toplumsal mülkiyet (common property management) biçiminde tanımlanabilecek yeni bir kavrama gereksinim olduğu da vurgulanmaktadır (Tanrıvermiş ve Tanrıvermiş, 2002). Ülkelerin ekonomik gelişme göstergeleri ile taşınmaz varlığı içinde kamu veya özel mülkiyet oranları arasındaki ilişkinin regresyon modeli ile analiz edildiği bir araştırmada ise, özel mülkiyet oranı ile milli gelir ve insani gelişmişlik endeksi arasında pozitif yönlü ilişkinin olduğu ortaya konulmuş, özellikle gelişmiş ülkelerin sahip oldukları taşınmazları, birincil üretim faktörü olarak verimli ve etkin kullanabilecek yönetim araçları ve organizasyon yapısını oluşturarak ekonomiye kazandırma konusunda önemli ilerleme kayıtları ettikleri saptanmıştır (Kara, 2015).

Taşınmaz mülkiyetinin kamu ve özel mülkiyet esasında incelendiği, taşınmazların Hazine mülkiyetine geçiş süreci ve bu taşınmazlar üzerindeki yönetim usulleri olan satış, kira, tahsis gibi işlemler hakkında bilgi verildiği başka bir araştırmada, Türkiye'de seçilen bir il özelinde tespit edilen bulgular ile çözüm önerileri hakkında bilgi verilmiştir (Oğuz, 2010). Kamu taşınmazlarının yatırımlara tahsisindeki teşvik esasları ile Hazine taşınmazlarının Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerinin incelendiği başka bir araştırmada, istihdam, üretim, büyüme, gelir dağılımı, bölgeler arası dengesizlikler gibi sorunlar ile konut, bitkisel üretim, hayvancılık, turizm, enerji ve sanayi sektörlerine etkileri araştırılmıştır (Atılğan, 2010). Kamu arazilerinin turizme yönelik faaliyetlere tahsisi ve işletme dönemlerinde yaşanan sorunlar ve başlıca çözüm önerilerin tespit edilmesi amacıyla yapılan araştırmada, turizm işletmelerinin tahsis safhasında birçok kurum ile iletişime geçmeleri gerektiği, faaliyet döneminde farklı başlıklarda ödemeler yaptıkları ve bu bedellerin işletmelerin performans sonuçlarından bağımsız olarak belirlendiği sonuçlarına ulaşılmıştır (Gündoğan, 2011). Başka bir çalışmada, devletlerin makroekonomik hedeflerini gerçekleştirebilmesi ya da çeşitli sektörlerdeki kalkınma politika hedeflerine ulaşabilmesi amacıyla kullandığı bir ekonomik politika aracı olan teşvik sistemi içerisinde yer alan yatırım yeri tahsislerinin Türkiye'de son dönemlerde yaygın olarak kullanıldığından hareketle, gelir ve istihdam etkisi analiz edilmiştir. Aynı zamanda ekonometrik model kullanılarak, teşvik sisteminin Türkiye'nin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası ve istihdam hacmi üzerindeki etkileri analiz edilmiş, teşvik uygulamaları ve özellikle yatırımlara arazi tahsisi yoluyla bölgesel nüfus ve istihdam dinamikleri olumlu etkilenebileceği ve gelişme sorunlarının azaltılabileceği sonucuna ulaşılmıştır (Demirhan, 2014).

Çalışma kapsamında; Ankara ili idari yapısı içerisinde yer alan ve milli emlak iş ve işlemleri Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğüne<sup>3</sup> bağlı Milli Emlak Dairesi Başkanlığınca yürütülen 16 ilçedeki (Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bala, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Gölbaşı, Kalecik, Kahramankazan, Keçiören, Mamak, Pursaklar, Sincan ve Yenimahalle), 2009-2013 yılları arasındaki mevcut durum (taşınmaz, personel, araç, teknik alet, idari yapılanma ve bina gibi) ile fiili gerçekleştirme (tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümü, tespit için yapılan giderler, gelir gerçekleştirmeleri, tahsis, devir gibi faaliyet sonuçları) verileri inceleme ve değerlendirme konusu yapılmıştır. Verilerin oluşturulmasında; MEGM ve Ankara Defterdarlığı Faaliyet Raporları, Milli Emlak Otomasyon Projesi üzerinden alınan rapor ve istatistikler, Ankara Defterdarlığı birimlerince tutulan kayıtlar, say2000i<sup>4</sup> muhasebe modülü, Google maps uygulamaları ve ilgili personel ile yapılan yüzyüze görüşmeler sonucu elde edilen bilgilerden yararlanılmıştır.

Çalışmada; Ankara ilinin merkez 16 ilçesinde bulunan Hazinesinin mülkiyetindeki taşınmazlar için yapılan tespit işlemlerinde verimlilik analizi, Alan Lawlor modeli bileşenleri yardımıyla yapılmıştır.

<sup>3</sup> Milli Emlak Genel Müdürlüğü Maliye Bakanlığına bağlı iken, 1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığına bağlanmıştır (10.07.2018 tarih ve 30474 sayılı Resmi Gazete). Aynı Kararnamesininin 101'inci maddesinde görevleri sayılmıştır. Bağlı bakanlığın değişmesi üzerine taşra teşkilatı, illerde Defterdarlık teşkilatından çıkartılmış ve Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü bünyesine alınmıştır (Milli Emlak Genel Müdürlüğü Taşra Birimleri Kuruluş ve Görev Yönergesi).

<sup>4</sup> Kamu Hesapları Bilgi Sistemi: Harcama birimleri ile muhasebe birimlerini bir otomasyon sistemi içinde bütünleştiren ve internet üzerinden işlem yapılan sistemlerdir.

Bu amaçla ilk olarak, çalışma kapsamındaki 16 ilçede milli emlak birimlerinde, Hazine taşınmazlarının yönetim faaliyetlerinde görev yapan personelin, binek araçları kullanmakla görevli personelin (şoför) katılımı ve teknik aletler (GPS Alıcı/Saatler, El GPS Cihazı gibi) yardımı ile tespit işlemini yaptığından hareketle, söz konusu girdi kalemleri belirlenmiştir. Çalışmaya 2015 yılında başlanıldığından verilerin gerçekleşme durumu dikkate alınarak, hedefler analizinde 2010-2014, etkililik analizinde 2012-2014 ve diğer analizlerde 2009-2013 yılları verileri çalışma kapsamında incelenmiştir. Alan Lawlor modeli bileşenleri ile uyumlu olması açısından; (i) hedefler analizinde, MEGM ve Ankara milli emlak birimi bütçe hedefi ve gelir gerçekleştirmeleri 2010-2014 yılları için ayrı ayrı karşılaştırılmış; (ii) etkenlik analizinde, tespit için yapılan giderlerin (tespit maliyeti) “girdi”, yapılan faaliyetler sonucunda elde edilen gelirlerin “çıktı”, bunun yanında çalışma kapsamındaki 16 ilçedeki toplam ve tespiti yapılması gereken asgari taşınmazların “girdi”, yine bu ilçelerde tespiti yapılan taşınmazların “çıktı” kabul edilerek iki farklı bakış açısı ile performans sonuçları analiz edilmiş; (iii) etkililik açısından verimlilik ölçümü, 2012-2014 yılları için belirlenen tespit hedefi ile gerçekleşen tespit adedine göre yapılmış; (iv) karşılaştırılabilirlik kavramına göre verimlilik ölçümünde; 2009-2013 yıllarında kendi geçmiş yılı performansı ile firma performansları karşılaştırılmış; (v) son olarak, performans göstergesi olarak tespiti yapılan taşınmazlar ile tespit işlemi sonucu Kurum faaliyetlerinden elde edilen taşınmaz gelirleri ve yapılan tahsis işlemlerinin 2009-2013 yılları arasında izlediği seyir ele alınmıştır. Aynı zamanda, halen kamu tarafından yürütülen bir faaliyetin özel sektör tarafından yürütülmesi alternatifi, maliyet ve performans yönleri ile karşılaştırılmış, tespit faaliyetinin özel sektör tarafından veya özel sektör desteği ile yürütülmesinin kamuya avantaj sağlama olanakları irdelenmiştir.

## 2. Küreselleşme kavramı ve kamu yönetimi anlayışında değişime etkisi

Başlangıcı konusunda tartışmaların sürdüğü ve tanımı konusunda görüş birliğine varılamayan popüler bir kavram olan küreselleşme, ilk defa Marshall McLuhan’ın 1960 yılında kaleme aldığı “Komünikasyonda Patlamalar” (Explorations in Communication) adlı eserinde kullandığı “Global Köy” kavramını ile literatüre girmiştir. Küreselleşmenin kapitalist gelişme ile bütünleştiği, dolayısıyla kapitalizmin tarih sahnesine çıktığı 15. yüzyılın sonundan itibaren başladığı belirtilmektedir (Sezer, 2008, s. 28-29; Demirel, 2006, s. 106). Ekonomistler küreselleşmeyi, dünyanın bütünüyle bir piyasa haline gelmesine yönelik bir adım olarak değerlendirmektedirler (Kutun, 2005, s. 11). Uluslararası para sisteminin kurallarının belirlendiği ve yeni bir uluslararası ekonomik düzenin temellerinin atıldığı Temmuz 1944’teki Birleşmiş Milletler Para ve Finans Konferansı’nda “Uluslararası Para Anlaşması” imzalanmış ve devamında IMF (1944), DB (1945) ve Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) kurulmuştur. Bu örgütler gibi ulus ötesi örgütlerinin kurulması ise, modern devletin niteliğinde büyük değişimlere yol açacaktır (Farazmand, 2001, s. 257).

Gelişen süreçte 1980’li yıllara doğru makroekonomik politikalarda Keynesçilikten “monetarizme ve neo-liberalizme”, açık ya da örtülü güdümlülükten “pazar ağırlıklı çözümlere”, parasal genişlemecilikten “kısıtlılığa”, merkantilizmden “serbest ticarete” doğru bir dönüşüm gözlemlenmiştir (Köse, 2003, s. 20). Bu dönemde ortaya çıkan “küresel köy”, “küresel çevre” ve “küresel vatandaşlık” kavramları bütün devletler ve bunların kamu yönetimi uygulamaları üzerinde baskı yaratan ilgiler olmuşlardır (Farazmand, 2001, s. 258). İhracata dayalı büyümeyi ve enflasyonla mücadeleyi, serbestleştirilmeyi esas alan, piyasaya ve devletin etkinliğinin azaltılmasına dayanan, özelleştirmeyi içeren politikalar, “planlı ekonomiler” ve “üçüncü dünya ülkelerine” farklı isimler altında (şok terapi, yapısal ayarlanma programları gibi) önerilmiştir (Demirbaş, 2003, s. 92). Bu ilkeler, İkinci Dünya Savaşı sonrası oluşturulan uluslar üstü finansman örgütlerince az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelere verilecek kredilerin ön şartları olarak ortaya konulmuş ve dayatılmaya çalışılmıştır (Alpsoykan, 2006, s. 8).

Uluslararası siyasal sistemlerdeki değişmelerle birlikte çok kutupluluktan, batı eksenli bir algının yönetim anlayışında hâkim olmaya başladığı, insan haklarının ön plan çıktığı, devletin ekonomik ve mali yapısının sorgulandığı bir anlayışa doğru yönelme görülmeye başlamıştır. Devlet artık her şeyi yapan, harcamalarında verimlilikten uzak, sürekli bütçe açıkları veren, hantal bir yönetim anlayışından, piyasaya bırakılamayacak özelliğe ve öneme sahip dış ve iç güvenlik ile adalet gibi temel hizmetleri yapan bir yapıya doğru yönelmiştir. Ayrıca, bu temel hizmet alanları dışında kalan iktisadi işletmelerini özelleştirmeye başlamış, iktisadi faaliyet içerisinde sadece denetim ve

düzenleyici fonksiyonu ile varlığını sınırlandırmıştır. Devletin faaliyet alanını sınırlaması ile birlikte etkin devlete doğru bir yöneliş süreci başlamıştır (Sezer, 2008, s. 35-36).

Yaşanan değişim sürecinde yönetsel devlet, “refah devleti”nden “şirketleşmiş devlet”e ya da “gölge devlet”e, “ilgisiz devlet” ise “sözleşmeciler devlet” ya da “girişimci devlet”e dönüşmüştür. Kamu yönetimi ve kamu işletmeciliğindeki değişimler “işletmecilik/managerializm”, “siyasi işletme”, “yeni kamu işletmesi” ve “şirketleşmiş yönetici devlet” şeklinde yaşanmıştır (Farazmand, 2001: 259). Kamu yönetimi alanında yapılması öngörülen köklü değişiklikleri ifade etmek için, örneğin İngiltere’de “Kamu Yönetiminin İyileştirilmesi”, İskandinav Ülkelerinde “Kamu Yönetiminin Modernleştirilmesi”, Fransa’da “Âdem-i Merkezileştirme Reformu”, OECD yayınlarında “Yeni Yöneticilik”, Türkiye’de ise “Yönetimin İyileştirilmesi, Devletin Küçültülmesi” gibi kavramlar kullanılmaktadır (Akçakaya ve Yücel, 2007, s. 17).

Kamu yönetimindeki yeni yaklaşımlardan biri olan “toplam kalite yönetimi” anlayışı; müşterilerin ihtiyaçlarını karşılamak suretiyle onları memnun etmek, bu amaçla çalışanların katılımının sağlanması ile yönetime ve örgüte ilişkin işleyiş dinamikleri ve karar alma süreçlerinin iyileştirilmesi, kaliteye, verimliliğe ve etkinliğe ulaşılmasını sağlayan bir yönetim modeli ve felsefe olarak kabul edilmektedir (Nohutçu, 2008, s. 291-293). “İdare” (administration) yerine “yönetim” (management) kavramını kullanan kamu yönetimi terimine dayanan “yeni kamu yönetimi” anlayışında; kamunun gereğinden fazla büyüdüğü ve sınırlı olan kaynakların verimli bir şekilde kullanmadığı, bunun aksine kamuya yönelik politikaların icrasında alternatiflerin olduğu ifade edilerek, piyasa devleti anlayışı benimsenmiştir (Kara, 2008, s. 42; Özsalmanlı, 2010, s. 28). Bu anlayışta hükümetler, rekabetin olduğu ekonomik ortamda bulunan taraflarla “sözleşme” yapacaklar, böylelikle hizmet özel sektör ya da gönüllü kuruluşlara gördürülecek, bu şekilde yapılan sözleşmeler verimliliği artıracaktır (Özer, 2005, s. 23-26).

Yeni kamu işletmeciliği yaklaşımı ise, esas itibarıyla “kamu işletmeciliği” anlayışına yönelen bir farklılaşmayı, işlevsel ve kuramsal açıdan değişimi ön plan çıkarmaktadır. Bu amaçla, devletin fonksiyonlarının kamu işletmeciliği anlayışı etrafında belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca, bu yapılırken karar alma kademesinde bulunan yönetim mekanizmaları ön planda tutulmalıdır (Kutun, 2005, s. 78-79; Canpolat ve Cangir, 2010). Devletteki etkisiz yönetim ve kaynak kullanımı, temelde tekelci şekilde örgütlenmesinden kaynaklanmaktadır. Bunu aşmanın yolu ise, yürüttüğü iktisadi faaliyetlerin piyasaya, yani özel sektöre bırakması, pazarı çeşitlendirmesi, mali, ekonomik ve idari yönetim anlayışını serbestleştirilmesi ve yetki devri yapması, performans hedefleri koyması ve bunun denetimi ile mümkün olacağı öngörülmektedir. (Zengin, 2009, s. 10).

Yeni kamu işletmeciliğinin kendinden beklenen başarıyı gösterememesi üzerine, 1980’lerde yeni kamu işletmeciliği anlayışı revize edilmiş ve “yönetişim” modeli adı altında yeniden sunulmuştur (Kutun, 2005, s. 86). Devlet, diğer aktörler arasında eşitler arasında birinci konumuna konulmakta ve piyasada gerekli düzenlemeleri yapan bir yere oturtulmaktadır (Kutun, 2005, s. 85-92; Demirel, 2010, s. 66-67). Kamu hizmetlerinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesinde, sivil toplum örgütleri ön plana çıkmaktadır. Sivil toplum örgütleri, kamu ve özel sektör kuruluşlarının yanında kamu hizmetin yerine getirilmesini sağlayacaktır. Sivil toplum örgütleri ve özel sektör, devletin boşalttığı sosyal ve iktisadi alanda devlet yerine yer alacaktır (Alpsoykan, 2006, s. 16).

### 3. Türkiye’de kamu yönetiminde değişim

#### 3.1. Türkiye’de kamu yönetiminde değişime yol açan etkenler

Türkiye’de kamu yönetiminin yeniden yapılandırılması ve yönetim anlayışında yaşanan değişimde, çok farklı nitelik ve fonksiyona sahip iç ve dış faktörlerin etkili olduğu görülmektedir. Bu süreçte AB üyelik süreci, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası (DB)’nin mali ve finansman yardım ve krediler için öngördüğü şartlar ile uluslararası rekabetin varlığı gibi etkenler dış faktörler olarak belirleyici olmuştur. Bunların yanında, kamu yönetiminin mali alanda yaşadığı krizler, yönetim yapısının etkin ve verimli olmaması, hesap verebilir ve şeffaf yönetim ile sivilleşme beklentileri de iç faktörler olarak ön plana çıkmaktadır (Kurt ve Uğurlu, 2007, s. 91; Canpolat ve Cangir, 2010, s. 37). Yeni liberal düşünce ve küreselleşmenin şekillendirdiği 1980 sonrası süreçte, devletin ekonomiye müdahalesinin azaltılması, böylelikle “minimal devlet” anlayışının uygulamaya

geçirilmesi temel ekonomi politikalarından biri olmuştur (Kara, 2008, s. 52; Canpolat ve Cangir, 2010, s. 36-37). 24 Ocak Kararları (1980) gereğince devletin ekonomiye müdahalesinin sınırlandırılması, serbest piyasa ekonomisine geçiş yönünde adımlar atılması, kamu yönetiminde yeniden yapılandırılmasını öngören Kamu Yönetimi Araştırma Projesi (KAYA) ile kalkınma planlarının uygulamaya konulması, yapılandırma çalışmalarına örnek olarak kabul edilmektedir (Kara, 2008, s. 52).

Türkiye ve AB ilişkileri sürecinde, uyum paketleri ve kriterler çerçevesinde yeniden yapılanmayı gerektiren konu başlıkları gündeme gelmiştir. Katılım müzakerelerinin başlaması ile kabul edilen müktesebatın uygulanması, özellikle kamu yönetimi alanında yeniden yapılanma gereği ve reform tasarılarını ortaya koymuştur. AB İlerleme Raporlarında da, Türkiye'deki mevcut kamu yönetimi işleyişinin verimlilik, etkinlik, şeffaflık ve rasyonaliteden uzak bir yapıda olduğu argümanları kullanılmış, yeni kamu yönetimi yaklaşımının etkisi ile kamu yönetimi kapsamında yeni bir perspektifte değerlendirmeler yapılmış ve önerilerde bulunulmuştur (Kurt ve Uğurlu, 2007, s. 92-105).

### 3.2. 1980 sonrası dönemde kamu yönetiminde reform girişimlerinin kalkınma planlarına yansımaları

Yönetimdeki reform çalışmaları, 1980 öncesinde geleneksel kamu yönetimi anlayışında, kamunun yönetsel yetenekleri ve gücünün artırılması doğrultusunda yürütülmüştür. 1980 sonrası dönemde ise reform çalışmalarının temel hareket noktası, kamu sektörünün boyutunun, yani devletin küçültülmesi olmuştur. Bu dönemdeki reform çalışmaları kalkınma planları aracılığıyla yürütülmüştür. Kamu yönetimini iyileştirme çalışmaları kapsamında; Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (1985-1989) kamu hizmetlerinin görülmesinde etkinlik ve hız esas alınmış, Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planında (1990-1994) ise verimlilik artırıcı tedbirlere devam edilmesi, modern yönetsel sistemlerin geliştirilmesi ilke ve politikaları benimsenmiştir. Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda da (1996-2000) diğer iki plana paralel ilke ve politikalar belirlenmiştir. Bu Planda, kamunun bilfiil yürütmeye devam edeceği faaliyetler ile gözetici, destekleyici, yol gösterici, izleyici olarak rol üstleneceği faaliyetler belirlenmiş, kamu hizmetlerinin yeniden yapılandırılması ve sınıflandırılması öngörülmüştür (Acar ve Sevinç, 2005: 28-32; Başbakanlık 62. Hükümet Programı, Kalkınma Bakanlığı 5., 6. ve 7. Beş Yıllık Kalkınma Planları).

Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (2001-2005), kamusal hizmetlerin yeniden değerlendirilmesi ve yapılandırılması, hizmet sunumunda etkinliğin artırılması, vatandaş odaklı, katılımcı ve halka dönük bir yönetim anlayışının yerleştirilmesi temel amaç, ilke ve politika olarak benimsenmiştir. Dokuzuncu Kalkınma Planı'nda (2007-2013), planın uzun vadeli stratejisi (2001-2023) çerçevesinde, birbirini tamamlayan kurumlar olarak piyasanın rekabetçi ortamda faaliyette bulunması, kamuda yönetimin etkinleşmesi, sivil toplum örgütlerinin demokratik gelişme sürecinde faaliyetlerini sürdürmesi; diğer kalkınma planlarında olduğu gibi şeffaf, hesap verilebilir, verimli ve vatandaş ön planda tutan bir anlayışla kamu hizmetlerinin gerçekleştirilmesi, kamunun ticari nitelikteki üretim sürecinde yer almaması ve bu nitelikteki faaliyetlerini devretmesi esas alınmıştır. Ayrıca; kamu yönetim sisteminin "iyi yönetim" yaklaşımı çerçevesinde yeniden yapılandırılması, orta ve uzun vadeli perspektifte yönetim tarafından alınacak kararların belirlenmesi, böylelikle kamuda yönetim kalitesinin geliştirilmesi, kurumun performans hedefleri, misyon ve vizyonunun belirlenmesi, sonucu esas alan bir yönetim ve bütçeleme anlayışının benimsenmesi öngörülmüştür (Acar ve Sevinç, 2005, s. 33; Kalkınma Bakanlığı 8. ve 9. Kalkınma Planları, Kamu Yönetiminin İyileştirilmesi ve Yeniden Yapılandırılması Özel İhtisas Komisyonu Raporu).

Onuncu Kalkınma Planı'nda (2014-2018), yüksek ve istikrarlı büyüme stratejisi benimsenmiş ve bunu sağlayacak mekanizmanın ise hem kamu, hem de özel sektörü içine alacak şekilde ekonominin genelinde verimliliğin sağlanması olduğu öngörülmüştür. Bunun hayata geçirilmesi içinde, öncelikli dönüşüm programları arasında, sanayi sektörünü hedef alan "Üretimde Verimliliğin Artırılması Programı"na ilk sırada yer verilmiştir (Kalkınma Bakanlığı 10. Kalkınma Planı)

On Birinci Kalkınma Planı'nda (2019-2023), Planın her alanda rekabetçiliği ve verimlilik artışını sağlamaya odaklandığı belirtilmiş, rekabetçi üretim ve verimlilik ile iyi yönetim beş temel gelişme eksenleri arasında sayılmıştır. Ayrıca hesap verebilirlik, şeffaflık ve verimlilik ilkeleri esas alınarak Kalkınma Planı'nda öngörülen amaç ve hedeflerin toplumun tüm kesimleri tarafından sahiplenilerek kalkınma vizyonuna ulaşmaya yönelik temel adımların atılmasının sağlanması, Planın temel amaç ve vizyonu olarak belirlenmiştir. Planın hedefleri ve politikaları arasında, özelleştirmeler yoluyla devletin

kamusal fayda taşımayan üretimdeki payının azaltılmasının sürdürülmesi, mevcut kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT) faaliyetlerinin piyasada rekabeti bozucu etkiye neden olmayacak etkin ve verimlilik temelli şekilde yürütüleceği, sayılmıştır. Aynı zamanda; kamu hizmet sunumu teşkilat ve yöntemler bakımından gözden geçirilmesi, hizmetlerin daha etkin ve verimli bir şekilde sunumuna imkân veren ve daha az sayıda idari birimden oluşan kamu yönetimi yapısı oluşturulması gibi yöntemlerle kamu harcamalarında verimlilik artırılmasının sağlanması öngörülmüştür (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, On Birinci Kalkına Planı).

### 3.3. Türk kamu yönetimde yapılan düzenlemeler

Kamu mali ve idari yönetime ilişkin tartışmalar, 2000’li yıllarla birlikte akademik düzeyin dışında siyasal ve bürokratik platformlarda da gündeme gelmiştir. Kalkınma planları yanında yıllık programlar, AB Müktesebatının Üstlenilmesine İlişkin Türkiye Ulusal Programı (2001, 2003), Katılım Ortaklığı Belgesi, IMF’ye verilen niyet mektupları, farklı Hükümet Programları ve Acil Eylem Planında, mevcut yapılanmanın yetersiz olduğu ve reform yapılmasının gerekliliği belirtilmiş ve çözüm önerileri sunulmuştur. 2006-2008 ve 2007-2009 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Planlarda da iyi yönetim ilkelerine yer verilmiştir (Karakuş, 2010, s. 8). Kamu yönetiminin etkinliğini artırma amaçlı yapılan reform ve yasal düzenlemelerin en temellerini aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

- 2003 yılında 4982 sayılı Bilgi Edinme Hakkı Kanunu çıkarılmış ve vatandaşlara kendileriyle ilgili kamusal bilgi ve belgelere erişme imkânı sağlanmıştır.
- Büyükşehirlerde ihtisas komisyonları, Belediyelerde ihtisas ve denetim komisyonları ve kent konseyleri, İl Özel İdarelerinde ihtisas komisyonları aracılığıyla çeşitli kesimlerin yönetime katılımını sağlanmaya yönelik alt yapı kurulmuştur.
- Yerel yönetimlerde yapı değişikliklerini de öngören kanunlar çıkarılmıştır (5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu, 5393 sayılı Belediye Kanunu, 5302 sayılı İl Özel İdare Kanunu ve 6360 sayılı On Dört İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Yedi İlçe Kurulması ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun gibi).
- Kamu yönetiminde etik standartların oluşturulması amacıyla 5176 sayılı Kamu Görevlileri Etik Kurulu Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun çıkarılmıştır.
- 5502 sayılı Sosyal Güvenlik Kurumu Kanunu ile tüm sosyal güvenlik kurumları (BAĞ-KUR, Emekli Sandığı ve Sosyal Sigortalar Kurumu) kaldırılmış ve vatandaş odaklı çalışan bir sosyal güvenlik sisteminin oluşturulmasına yönelik olarak Sosyal Güvenlik Kurumu oluşturulmuştur.
- Kamu alım ve hizmet ihalelerinde açıklık, şeffaflığı ve rekabeti sağlamak amacıyla 2002 yılında 4734 sayılı Kamu İhale Kanunu çıkarılmıştır.

Bu düzenlemelerin dışında kamu mali ve idari yönetimde köklü bir dönüşümü içeren 5018 sayılı Kanun, kamu yönetiminde yeniden yapılandırma amacıyla hazırlanan diğer yasal düzenlemelerle uyumlu bir şekilde, kamu yönetimi ve hizmet anlayışındaki neo-liberal dönüşümün bir ürünü olarak kabul edilmektedir. Yönetim teorisi ve zihniyetindeki değişim amaçlayan 5018 sayılı Kanun, Dünyada hâkim olan yönetim ve kamu işletmeciliği anlayışı etkisinde hazırlanmıştır. Yönetim anlayışına doğru bir yönelişi ifade eden bu değişim hareketi ile yönetim yaklaşımının temel ilkeleri olan saydamlık, katılımcılık, hesap verebilirlik, etkin ve verimli yönetim ve kaynak kullanımı Türk kamu yönetiminde yer edinmeye başlamıştır (Karakuş, 2010, s. 38). Ayrıca, yürürlüğe girmeyen 5227 sayılı Kamu Yönetimi Temel Kanun Tasarısında; yönetim, toplam kalite yönetimi ve yeni kamu yönetimi kavramlarının amaç ve içeriklerini karşılayacak nitelikte düzenlemeler öngörülmüştür (Alpsoykan, 2006, s. 85). 5227 sayılı Kanun Tasarısında, yeni kamu işletmeciliği anlayışının etkisinin bir göstergesi olarak, geleneksel “idare” kavramının yerine “kamu yönetimi” kavramı kullanılmıştır (Canpolat ve Cangir, 2010, s. 37).

## 4. Verimlilik kavramı ve verimlilik ölçüm modelleri

### 4.1. Verimlilik kavramı

Verimlilik en yalın anlamıyla, girdi çıktı ilişkisini anlatmak için kullanılmakta ve çıktıların girdilere oranlanmasıyla ölçülmektedir. Verimlilik (productivity) kavramı ilk kez, De re Metallica (1530) adlı çalışmada Alman bilim insanı Georgius Agricola tarafından kullanılmıştır. 18. yüzyılda fizyokratların çalışmaları ile anlam kazanmaya başlayan verimlilik kavramı, yine bir fizyokrat olan Francois Quesnay (1694-1774) tarafından, “ziraatta gerçek refahın kaynağı” olarak ele alınmıştır. Adam Smith, Ulusların Zenginliği’nde (1776) verimliliği, modern dünyaya uygulanabilecek bir kavram olarak ele almıştır. Karl Marx (1818-1883) da imalat işletmelerindeki işgücü, malzeme ve teçhizatlar arasındaki verimlilik sorunlarını tartışmıştır. Verimlilik kavramı, Albert Aftalion’un “Les Trois Notions De La Productivité Et Les Revenus” (1911) başlıklı makalesinde açıklık kazanmış ve 20. yüzyılın başından itibaren üretim ile üretim girdileri arasında bir oran olarak anlaşılmaya başlanmıştır (Akyıldız ve Karabıçak, 2002, s. 58-59; Özkan, 2010, s. 9-10).

Prokopenko’ya (2011) göre verimlilik olgusu, ekonomi, sosyal, kültür, yönetim, teknoloji, eğitim, çevre, psikoloji alanlarını içine alan, duruma ve şartlara göre süreçte etkili olabilecek başka unsurlarında etkileşimi ile ortaya çıkarılan bir sonuç olarak algılanmalıdır. Japon Verimlilik Merkezi ise verimliliği, “doğru olan işleri, doğru bir biçimde ve ekonomik bir çalışma ile gerçekleştirmeyi hedefleyen akılcı bir yaşam biçimi” olarak tanımlamaktadır (Çevik ve Pazarlıoğlu, 2007, s. 5). Sosyal, siyasal, kültürel ve hukuki birçok alanla ilişki içinde olsa da verimlilik, ekonomi politikalarının dört ana hedefi olarak tanımlanan tam istihdam, fiyat istikrarı, sürekli büyüme ve ödemeler dengesi gibi unsurların her birini doğrudan etkileme, bu alanlardaki spesifik karar ve tedbirlerden etkilenme potansiyeline sahip bir konu olarak ortaya çıkmaktadır (Çoban, 2014b, s. 46). Verimlilik ekonomisinin ise, her alandaki potansiyellerin tam ve etkin kullanılmasını gerektirdiği belirtilmektedir (Suiçmez, 2013, s. 38-39).

### 4.2. Verimlilik ölçüm modelleri

Verimlilik ölçümleri; tek bir girdiyi esas alan “kısmi verimlilik”, birden fazla girdiyi esas alan “çoklu faktör verimliliği”, bütün girdi ve çıktıları esas alan “toplam verimlilik” için yapılabilmekte ve bu ölçümlerinden hangisinin kullanılacağı da ölçüm sebebine bağlı olarak değişmektedir. Üretim faktörlerine ne düzeyde müdahale etmek gerektiği, o faktör için kısmi verimlilik hesabı yapılarak tespit edilebilmektedir. Toplam faktör verimlilik değeriyle de, bir işletmenin genel performansını ölçmek mümkün olabilmektedir (Tablo 1) (Yükçü ve Atağan, 2009, s. 5).

**Tablo 1**

#### Çıktıya Dayalı Faktör Verimliliği Ölçüleri

GİRDİ FAKTÖRÜ	TEK FAKTÖR VERİMLİLİĞİ	EŞİTLİKLER
Ücretler Girdisi	İşgücü Verimliliği	Çıktı / Ücret Girdisi
Maaşlar Girdisi	İş gören Dışında Diğer (Memur) Çalışan Personel Verimliliği	Çıktı / Maaşlar Girdisi
Amortisman Girdisi	Makine ve Ekipman Verimliliği	Çıktı / Amortisman Girdisi
Direkt İlk Madde ve Malzeme Girdisi (DİMMG)	Malzeme Verimliliği	Çıktı / DİMMG
Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetler (DSFH)	Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetlerin Her Biri İçin İstenirse Bir Verimlilik Oranı Hesaplanabilir	Çıktı / DSF
Diğer Girdiler	Diğer Girdiler Verimliliği	Çıktı / Üretim Girdisi

Kaynak: Yükçü ve Atağan, 2009, s. 5.



Ulusal veya sektörel bazda verimlilik indeksleri ekonomik performansın, sosyal ve ekonomik politikaların niteliğinin değerlendirilmesinde yol gösteri olmaktadır. Bu politikalar, teknolojik gelişme düzeyi, yönetim ve emek girdisinin yeterliliği, kârlılık, ücret ve fiyat politikalarının belirlenmesi ve vergileme gibi çok farklı alanları etkilemektedir. Verimlilik ölçümü sonucu ulaşılan sonuçlar hem özel sektör, hem de kamu açısından sorunlu alanların belirlenmesi, kamu kaynaklarının yönlendirilmesinde kullanılabilecek nesnel bilgilerin elde edilmesi, ulusal kalkınma programlarının etkisinin ölçülmesi gibi konularda yol gösterici olmaktadır (Prokopenko, 2011, s. 39). Kamu sektöründe verimliliği zorunlu kılan üç temel sebep bulunmaktadır. Bu sebepler; (i) kamu sektörünün en büyük işveren konumunda olması, (ii) kamu sektörünün ekonomide, özellikle iş dünyasında (malîyet girdilerini etkilemede) ve sosyal hizmetlerde (işçi kalitesini etkilemede) en büyük hizmet sağlayıcısı olması ve (iii) kamu sektörünün elde edilen vergi gelirlerinin tüketicisi olması, olarak sıralanmaktadır (Linna ve Pekkola, 2010, s. 301).

Karar alıcıların başvurabilecekleri araçların verimlilik üzerindeki etkileri kısa, orta ve uzun dönemde farklılık göstermektedir. Hukuki ve idari düzenlemelerin etkileri kısa ve orta vadede; teşvik ve destekler, kamu alımları ve yatırımlar, kamu - özel işbirliği, üretimin mekânsal organizasyonu, kurumlar arası diyalog ve işbirliği mekanizmaların kısa, orta ve uzun vadede; ulusal plan, program ve stratejiler, iş ve yatırım ortamının düzenlenmesinin ise orta ve uzun vadede; toplumsal ve kültürel değişime yönelik eğitim, bilinçlendirme gibi faaliyetlerinin ise sadece uzun vadede görülmektedir (Çoban, 2014b, s. 49).

Bilim insanları ve bilim dallarının verimlilik ölçümüne yaklaşım tarzları, ölçümden beklenen amaçların çeşidi gibi durumlar sonucu, ölçüm modellerinde çeşitli sınıflandırmalara gidilmiştir. Ana başlıklarıyla verimlilik ölçüm modelleri; (i) Joseph Prokopenko'nun sınıflandırması, (ii) James I. Mammone'nun sınıflandırması, (iii) R. G. Norman ve Simcha Bahiri'nin sınıflandırması, (iv) D. Scot Sink, Sandra J. Devries ve T. Tutte'nin sınıflandırması, (v) Antonio J. Pineda'nın sınıflandırması ve (vi) G.D. Sardana ve Prem Vrat'ın sınıflandırması şeklinde sıralanmaktadır (Baş ve Artar, 1990, s. 33; Özkan, 2010, s. 31).

#### 4.3 Alan Lawlor modeli

Genel anlamda verimliliği; toplam verimlilik, emek verimliliği ve kamu kesiminde verimlilik olarak değerlendiren Prokopenko, ulusal verimlilik ile kamu kesiminde ve sektörel düzeyde verimliliği esas alan modelleri ele almıştır. Prokopenko, işletme düzeyindeki verimlilik modellerini; Kurusowa'nın Yapısal Yaklaşımı, A. Lawlor Yaklaşımı, Gold Yaklaşımı, Çabuk Değerlendirme Yaklaşımı ve Firmalar Arası Karşılaştırma olmak üzere beş başlık altında sınıflandırmaktadır (Prokopenko, 2011, s. 47-73). Çalışmada kullanılan Alan Lawlor modeli, Prokopenko sınıflandırması altında yer almaktadır. Modelde verimlilik, örgütlerin beş temel ölçüt olan (i) hedefler, (ii) etkenlik, (iii) etkililik, (iv) karşılaştırılabilirlik ve (v) gelişme eğilimini ne ölçüde verimli ve etkili gerçekleştirdiklerinin bir ölçüsü olarak ele alınmaktadır.

- 1) Hedefler analizinde; "Temel hedefler, hangi ölçüde gerçekleştirilebilmiştir?" sorusunun cevabı aranır. Bu yaklaşımda en azından kısa dönemde teşebbüs kâr ya da kârlılığını belli bir düzeyin üstünde tutarak, çalışma sermayesi ihtiyacını karşılayabileceği ve işletmesinin hayatını sürdürebileceği esasına dayanır (Baş ve Artar, 1990, s. 33, 97-98; Fidan, 1998, s. 86-87). Hedeflerin gerçekleştirilebilmesinin ancak, finansal kaynağın talepleri karşılayacak durumda bulunması ve temel hedeflere ulaşma derecesinin ölçülmesi durumunda mümkün olabileceği kabul edilmektedir (Prokopenko, 2011, s. 53).
- 2) Etkenlik analizinde; "İşçilik, sermaye, hammadde, dışarıdan sağlanan fayda ve hizmetler gibi girdiler, yararlı çıktılar üretmek için ne ölçüde etken kullanılmıştır?" sorusunun cevabı aranır. Lawlor etkenliği, "yararlı çıktılarının üretilmesi için kullanılan kaynakların ne denli etken kullanıldığını anlatan bir kavram" olarak tanımlanmakta ve sonuçla ilgili olduğu belirtilmektedir (Baş ve Artar, 1990, s. 98; Fidan, 1998, s. 84; Kirmanoğlu ve Çak, 2000, s. 322-324). Prokopenko'ya (2011, s. 53) göre etkenlik ise, mevcut olan girdiden, gerçekten ihtiyaç duyulan çıktının sağlanma derecesi ve mevcut kapasitenin kullanılma durumunu gösterir. Etkenlik ölçümü de, çıktının girdiyle ilişkisini ve toplam kapasiteye kıyasla kaynakların kullanılma derecesini açıklar. Bu gösterge, verimsizliğin nereden kaynaklandığını

ortaya koymalıdır. Etkenlik konusunda; (i) miktar, yani çıktı veya sonuç için planlanan ile gerçekleşen arasındaki fark, (ii) hizmetin zamanında, yani öngörülen sürede yerine getirilmesi, (iii) hizmetin istenilen kalitede, özellikle olması ve (iv) tüketicinin beklentilere uygun, tüketicuyu tatmin etmesi olmak üzere 4 gösterge tanımlanmaktadır. Bunlardan özellikle kalite ve tüketici tatmini, kamu sektörünün piyasa benzeri yapılanmasına ve hizmet kullanıcısının tüketici olarak modelleştirilmesine yöneltilmektedir (Kirmanoğlu ve Çak, 2000, s. 324).

- 3) Etkililik (effectiveness) analizinde; “Çıktı ve girdi açısından potansiyel olarak ne yapılabilir, ne yapıldı?” sorusunun cevabı aranır. Etkililik, geneli itibarıyla örgütün performans boyutunu, yani faaliyeti sonucunda amaçlarına ne kadar ulaşabildiğini derece olarak gösterir ve planlanan sonuçlarla gerçekleşen sonuçların oranlanmasıyla elde edilir. Etkililik, mevcut başarı durumunu eğer kaynaklar daha etkili kullanılıp yönetilseydi ne yapılabileceğiyle kıyaslanmasıdır. Örgütsel etkililiğinin, daha iyi örgütlenme ve iş etüdü gibi yönetim tekniklerinin kullanılmasıyla daha üst düzeydeki performans standartlarına ulaşmak; hem içsel, hem de dışsal kısıtlamalar kaldırıldığında ulaşılacak ideal potansiyeli hedeflemek olmak üzere iki düzeyi vardır. Örgütsel etkililiğinin birinci düzeyi “Nasıl daha iyi olabilirsiniz?”, ikinci düzeyi “Başka ne yapıyor olabilirdik?” sorusuyla ilgilidir. Etkililik, böylece daha fazla etkinliğe kullanılsaydı hangi çıktının sağlanabileceğine ilişkin bir ölçü olmaktadır (Baş ve Artar, 1990, s. 99; Fidan, 1998, s. 89-91; Yükü ve Atağan, 2009, s. 7-8).
- 4) Karşılaştırılabilirlik analizinde; “Firmalararası, endüstrilerarası, ülkelerarası verimlilik karşılaştırmaları nasıl yapılabilir?” sorusunun cevabı aranır. Bir örgütün performansı; kendi geçmiş yılı performanslarıyla, firmalararası karşılaştırmalar bazında diğer firmaların performanslarıyla, bir hedef performansla karşılaştırılmasında, örgüt performansı için fikir verecektir. Bu analizde, aynı hesaplama süreçlerinin kullanılması önemlidir (Baş ve Artar, 1990, s. 101; Fidan, 1998, s. 92).
- 5) Eğilimler analizinde; “Verimlilik performansının zaman boyutunda izlediği kalıp nedir? Azalan mı, sabit mi, yoksa artan mı?” sorularının cevabı aranır. Eğilimler, dönemsel cari performans değerlerinin dönemler boyunca nasıl bir seyir izlediğinin ifadesidir. Verimlilik düzeyinin ölçülmesinde ve izlenmesinde, performans değerlerinin enflasyon etkisinden arındırıldığına, girdi ve çıktı karışımlarındaki farklılıkların göz önünde bulundurulduğuna dikkat edilmelidir (Baş ve Artar, 1990, s. 82, 101; Fidan, 1998, s. 92).

## 5. Tespit işlemlerinin verimliliğinin analizi

### 5.1. Milli Emlak Genel Müdürlüğünün genel idari yapı içerisindeki yeri ve tespit işlemleri

Hazine mülkiyetindeki taşınmazların yönetimi yetkisi<sup>5</sup>, 5018 sayılı Kanun ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığına verilmiştir. 5018 sayılı Kanununun 45’inci maddesi gereği, Genel Bütçe Kapsamındaki Kamu İdarelerinin edindiği taşınmazlar Hazine adına tescil edilmekte ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yönetilmektedir. Yine Kanununun 46’ncı maddesi gereğince bu taşınmazların satışını yapmaya; 47’nci maddesi gereğince tahsis etmeye ve tahsislerini kaldırmaya Çevre ve Şehircilik Bakanlığı yetkili kılınmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı adına bu görevler, Bakanlık ana hizmet birimlerinden olan MEGM tarafından yürütülmektedir. MEGM, merkez (Genel Müdürlük) ve taşra teşkilatından (Milli emlak dairesi başkanlıkları, il/ilçe milli emlak müdürlükleri ve milli emlak şeflikleri) oluşan bir idari yapılandırma sahiptir.

Türk Dil Kurumu Türkçe Sözlüğünde tespit: “bir şeyi sağlam bir biçimde yerleştirmek, yerinden oynamaz duruma getirmek, saptamak, belirlemek” anlamda kullanılmıştır (Türk Dil Kurumu, 2020). Milli Emlak işlemleri açısından ise tespit, Hazine mülkiyetindeki taşınmazların mahalline gidilmek suretiyle fiilen kullanılıp kullanılmadığı ile kullanım şeklinin belirlenmesi işlemidir (Uçkun, 2008, s. 2). Tespit, MEGM’e verilen görevlerin yerine getirilmesine esas işlemlerin başlangıcı, hareket noktası olması açısından önem taşımaktadır. Taşınmazların fiili durumlarının anı itibarıyla belirlenmesini sağlayan tespit işlemi sonucunda, Kurum personeli tarafından Hazine taşınmazlarının edinilmesi (satın

<sup>5</sup> 5018 sayılı Kanun’un 45, 46 ve 47. maddelerinde Maliye Bakanlığına verilen görevler, 02/07/2018 tarihli ve 703 sayılı Kanun Hükmünde Kararname’nin 213. maddesiyle Çevre ve Şehircilik Bakanlığına verilmiştir.

alma, trampa, arsa-kat karşılığı inşaat, kamulaştırma, bağış), elden çıkartılması (satış, devir, terk), ecrimisil tahakkuk edilmesi, yönetimi (kira, tahsis, ön izin, kullanma izni, irtifak hakkı tesisi), işgal veya tecavüzlerin giderilmesine ilişkin işlemlere başlanılmakta ve davalı taşınmazlara ilişkin her türlü hukuki işlemlerinin gerçekleştirilmesine esas bilgi edinimi sağlanmış olmaktadır.

Hazine taşınmazlarının tespitlerinin nasıl yapılacağı, Hazine Taşınmazlarının İdaresi Hakkında Yönetmeliğin 84'üncü maddesi ve 336 sıra sayılı Milli Emlak Genel Tebliğinde düzenlenmiştir. Tebliğ gereğince, Hazine taşınmazlarının fiili durumlarının tespitlerinin hazırlanacak programa göre mahallinde yapılması gerekmektedir. Esas olan her taşınmaz için yılda en az bir defa tespitinin yapılmasıdır. Kiraya verilen, irtifak hakkı kurulan veya kullanma izni verilen taşınmazlar için, ihtiyaç durumunda yılda birden fazla tespit işlemi yapılabilir. Ancak hazırlanacak tespit programlarının, 6098 sayılı Borçlar Kanunu'ndaki zamanaşımı süreleri de dikkate alınarak beş yılı geçmemesi öngörülmüştür. Tespit sırasında taşınmazın mahallinde, Yönetmelik ekinde yer alan "Taşınmaz Tespit Tutanağı" düzenlenmektedir. Hazine taşınmazlarının işgale uğradığının belirlenmesi halinde, bu tutanakta kayıt altına alınan hususlar esas alınarak tespit tarihinden geriye doğru beş yılı geçmemek üzere ecrimisil tahakkuk ettirilmektedir. Aynı şekilde, tespit işleminin hangi işlem için yapıldığı dikkate alınmakta, tespit tutanağı ile belirlenen hususlar hem taşınmaza ilişkin yapılacak işlemin niteliğinde, hem de devam eden süreçte ortaya çıkabilecek hukuki sorunlarda kanıtlayıcı bir belge niteliği taşımaktadır. Bu açıdan, yapılacak tespit işleminin yapılma süresi, içeriğinin doğruluğu ve en az maliyetle yapılması, etkin ve verimli işleyen yönetim anlayışı açısından önem taşımaktadır.

## 5.2. Alan Lawlor modeli ile tespit işlemlerinin verimliliğinin analizi

Çalışmada, MEGM taşra birimi personeli tarafından gerçekleştirilen tespit işlemlerinin Lawlor modeline göre verimliliği; hedefler, etkenlik, etkililik, karşılaştırılabilirlik ve gelişme eğilimini ne ölçüde verimli ve etkili biçimde gerçekleştirdiklerinin bir ölçüsü olarak ele alınmıştır.

Hedefler analizinde "Temel hedefler, hangi ölçüde gerçekleştirilebilmiştir?" sorusunun cevabının arandığı hususundan hareketle, hedefler performansının tespiti için tüm Milli Emlak Birimlerinin gelir bütçe hedefleri ile gelir gerçekleşme rakamlarının karşılaştırılması yapılmıştır. Analiz sonucunda; MEGM açısından performansın en yüksek gerçekleştiği yılın, bütçe hedefinin aşıldığı, % 124,69 gerçekleşme oranı ile 2010 yılı olduğu görülmektedir. Diğer taraftan en düşük performans gerçekleşmesi ise, gelir gerçekleşmesi bir önceki yıla göre % 114,21 oranında artış göstermesine rağmen, bütçe hedefindeki % 118,39'luk artıştan dolayı %59,1'lik gerçekleşme oranı ile 2013 yılında olmuştur (Tablo 2). Kurumun 2009-2013 yılları arasında dalgalı bütçe performansı göstermesinde, gelir gerçekleşme performansının yanında bütçe hedeflerinde 2011, 2012 ve özellikle 2013 yılında öngörülen yüksek artışın belirleyici olduğu görülmektedir.

**Tablo 2**

### MEGM Bütçe Hedefi ve Gelir Gerçekleşmeleri ( 2010-2014)

Yıllar	Bütçe Gelir Hedefi (TL)	Bütçe Hedefindeki Değişim (%)	Gelir (TL)	Bir Önceki Yıla Göre Gelirdeki Artış Oranı (%)	Gerçekleşme Oranı (%)
2009	1.349.801.000		1.024.143.000		75,87
2010	1.015.468.000	-24,77	1.266.160.000	23,63	124,69
2011	1.568.250.000	54,44	1.499.153.000	18,4	95,59
2012	2.415.378.000	54,02	1.455.375.000	-2,93	60,25
2013	5.275.050.000	118,39	3.117.611.000	114,21	59,1

Kaynak: Milli Emlak Genel Müdürlüğü Faaliyet Raporları, 2010-2014.

Ankara Deftardarlığı Milli Emlak Dairesi Başkanlığına bağlı Milli Emlak Birimleri performans gerçekleştirmelerine bakıldığında; en yüksek performansın bütçe hedefinin aşıldığı, % 205,79'luk gerçekleşme oranı ile 2010 yılında olduğu, diğer yıllarda ise bütçe hedeflerinin gerisinde kaldığı

görülmektedir (Tablo 3). 2011, 2012 ve 2013 yıllarındaki performans düşüklüklerinde; milli emlak işlemlerinden doğan kamu alacaklarında farklı oranlarda indirimlere gidilmesi, borçlu tarafa taksit yapma hakkının tanınması, İdarenin tek taraflı olarak alacaklarından vazgeçmesi gibi kamu alacağının tahsil imkânını kısıtlayan yasal düzenlemelerin yapılması ile taşınmazlara ilişkin yapılacak milli emlak işlemlerinden (kira, satış gibi) önce Başbakanlıktan izin alınmasını öngören 2012/15 sayılı Başbakanlık Genelgesi ile işlem süresinin uzamasının etkili olduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 3****Ankara Milli Emlak Birimi Bütçe Hedefi ve Gelir Gerçekleşmeleri (2010-2014)**

Yıllar	Bütçe Gelir Hedefi (TL)	Bütçe Hedefindeki Değişim (%)	Gelir (TL)	Bir Önceki Yıla Göre Gelirdeki Artış Oranı (%)	Gerçekleşme Oranı (%)
2009	84.826.481,33		69.256.084,01		81,64
2010	63.814.961,90	-24,77	131.323.039,91	89,62	205,79
2011	98.555.827,17	54,44	67.624.138,50	-48,51	68,62
2012	151.795.685,00	54,02	59.618.505,71	-11,84	39,28
2013	331.506.596,47	118,39	93.987.880,29	57,66	28,35

Kaynak: Ankara Defterdarlığı Faaliyet Raporları, 2010-2014.

Tespit işlemlerinin “etkenlik” analizinin ise iki farklı bakış açısıyla yapılması mümkündür. Birinci analizde; tespit için yapılan giderler (tespit maliyeti) “girdi”, yapılan faaliyetler sonucunda elde edilen gelirler “çıkartı” kabul edilmektedir. İkinci analizde ise, çalışma kapsamındaki 16 ilçedeki toplam ve tespiti yapılması gereken asgari taşınmazlar “girdi”, yine bu ilçelerde tespiti yapılan taşınmazlar “çıkartı” kabul edilmektedir.

Birinci bakış açısıyla yapılacak etkenlik analizi kapsamında, tanımlanmış gelir hedeflerine ulaşmak amacıyla gerçekleştirilen faaliyetlerin girdisi olarak kabul edilen tespit işlemlerinin gider kalemleri olarak; “binek araçlar”, “teknik aletler” ve “tespite giden personel” için yapılan giderler ile “genel yönetim giderleri” alınmıştır. Tespit işlemlerinin çıktısı olarak ise, taşınmazların farklı şekilde kullandırılması (satış, kira, irtifak hakkı tesisi ve ecrimisil) sonucu elde edilen “gelirler” kabul edilmiştir. Analiz sonucunda; gelir gerçekleşmesinin yüksek olduğu 2010 yılında % 124,24 ile en yüksek etkenlik oranına ulaşıldığı tespit edilmiştir. En düşük etkenlik ise gelir gerçekleşmesinin en düşük olduğu yıl olan, % 45,24 etkenlik oranı ile 2012 yılında görülmektedir (Tablo 4). Bu bakış açısıyla yapılan analizde, tespit maliyetinden ziyade gelir gerçekleşme performansının etkinlik düzeyinde belirleyici olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

**Tablo 4****Toplam Gelirin Tespit Maliyetine Oranı – Etkenlik Analizi**

Yıllar	Tespit Maliyeti (TL)	Gelir (TL)	Etkenlik Oranı
2009	949.420,36	60.607.809,62	63,84
2010	1.009.545,74	125.425.624,36	124,24
2011	1.063.426,19	62.288.905,44	58,57
2012	1.205.164,00	54.515.824,53	45,24
2013	1.281.210,80	85.526.540,26	66,75

İkinci bakış açısıyla yapılan etkenlik analizinde; var olan girdiden gerçekten ihtiyaç duyulan çıktının sağlanma derecesi ve mevcut kapasitenin kullanılma durumu ölçüleceğinden tespit işlemlerinin girdi kalemleri olarak çalışmada incelenen 16 ilçenin “toplam taşınmaz” ve “tespiti yapılması gereken asgari taşınmaz”, tespit işlemlerinin çıktısı olarak bu ilçelerdeki “tespiti yapılan taşınmaz” sayıları alınmıştır. Yapılan analizde; tespit yapılma oranının % 15,45 ile en yüksek 2012 yılında gerçekleştiği, 2013 yılının ise tam tersine bir seyir izleyerek % 6,56 ile tespit yapılma oranının

en düşük seviyede kaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Tespiti yapılması gereken asgari taşınmazlar açısından en yüksek etkenlik, %70,23'lik etkenlik oranı ile yine 2012 yılında gerçekleşmiştir. En düşük etkenlik ise tespiti yapılması gereken asgari taşınmazın en yüksek yıl olduğu, %29,82 etkenlik oranı ile 2013 yılında görülmüştür (Tablo 5). Bu analizde etkenlik oranlarının, tespiti yapılan taşınmaz performansına göre belirlendiğini söylemek mümkündür.

**Tablo 5****Tespiti Yapılan Taşınmazların Toplam ve Tespiti Yapılması Gereken Asgari Taşınmazlara Oranı - Etkenlik Analizi**

Yıllar	Toplam Taşınmaz (m <sup>2</sup> )	Tespiti Yapılması Gereken Asgari Taşınmaz (m <sup>2</sup> )	Tespiti Yapılan Taşınmaz (m <sup>2</sup> )	Tespit Yapılma Oranı (%)	Etkenlik Oranı
2009	1.375.704.399,50	302.654.967,89	158.721.469,89	11,54	52,44
2010	1.094.021.678,00	240.684.769,16	110.283.479,63	10,08	45,82
2011	1.527.650.085,00	336.083.018,70	164.898.690,87	10,79	49,06
2012	1.438.941.196,70	316.567.063,27	222.340.652,53	15,45	70,23
2013	2.086.341.912,49	458.995.220,75	136.883.726,03	6,56	29,82

Örgütün istediği sonuçlara ulaşma düzeyi ve derecesini ifade eden ve örgütün gerçekleştirdiği faaliyetler sonucunda amaçlara ulaşma derecesini belirleyen bir performans boyutu olan “etkililik” açısından verimlilik ölçümü, tespit işlemleri açısından 2012-2014 yılları için yapılmıştır. Yapılan analizde, tespiti yapılan taşınmaz sayısının tüm yıllarda hedef programın gerisinde kaldığı görülmektedir. 2012 yılında %79,22'lik bir gerçekleştirme sağlanmış, ancak devam eden yıllarda durum daha da kötüleşmiş ve etkililik oranı 2013 yılında %73,77, 2014 yılında ise %50,73'te kalmıştır (Tablo 6). Analizin sonucuna göre, programa bağlanan tespit etkililiğinde, gerçekleştirme performansının belirleyici olduğu görülmektedir.

**Tablo 6****Tespit Programı Gerçekleşme Durumu - Etkililik Analizi**

Tespit Yılı <sup>6</sup>	Hedef (Adet)	Gerçekleşme (Adet)	Etkililik Oranı (%)
2012	22.854	18.104	79,22
2013	17.090	12.608	73,77
2014	19.248	9.765	50,73

Kaynak: Ankara Defterdarlığı Faaliyet Raporları, 2010-2014.

Tespit işlemlerinin “karşılaştırılabilirlik” kavramına göre verimlilik ölçümünde; Kurumun 2009-2013 yıllarında kendi geçmiş yılı performansı ile firma performansları karşılaştırılmıştır. Kurumun kendi geçmiş performans göstergeleri olarak, tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümü, faaliyetleri sonucunda elde edilen gelir ve dekar başına tespit maliyeti verileri alınmıştır. Firma performansı göre karşılaştırma ise, maliyet ve muhtemel getiri avantajları açısından özel değerlendirme şirketlerinin performanslarına göre gerçekleştirilmiştir.

Kurumun kendi geçmiş yıllar performans göstergelerine göre yapılan karşılaştırmada; tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümü bakımından en iyi performansın 2012 yılında, sağlanan gelir açısından ise 2010 yılında gerçekleştirildiği görülmektedir. Dekar başına tespit maliyetinin en düşük olduğu yıl, tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümündeki performansına göre, 5,42 TL/da ile 2012 yılı olmuştur. 2013 yılında ise tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümündeki performans düşüklüğünün etkisi ile 9,36 TL/da'ya

<sup>6</sup> Hedef tespit programı MEGM'ce illere verilen talimat üzerine illerce 2012-2014 yılları için taşınmaz adedi bazında belirlendiğinden etkililik analizi bu yıllar için yapılmıştır.

yükseldiği anlaşılmıştır. Tespiti yapılan taşınmaz ile tespit maliyeti arasındaki bu ilişki sağlanan gelir açısından ise görülmektedir. Sağlanan gelirin en yüksek olduğu yıl, 125.425.624,36 TL ile 2010 yılı olmuş, 2011 ve 2012 yıllarında tespiti yapılan taşınmazlarda artış olmasına rağmen, sağlanan gelirde %50'leri geçen düşüşler yaşanmıştır (Tablo7). Bu gelir performansı düşüklüğünde, yapılan yasal ve idari düzenlemeler sonucunda sağlanan indirimler, taksitlendirme imkânının getirilmesi ve idari izin sürecinin uzamasının etkili olduğu belirtilmelidir.

**Tablo 7****Yıllara Göre Performans Değişim Durumu**

Yıllar	Tespiti Yapılan Taşınmaz Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Sağlanan Gelir (TL)	Tespit Maliyeti (TL/da)
2009	158.721.469,89	60.607.809,62	<b>5,98</b>
2010	110.283.479,63	125.425.624,36	<b>9,15</b>
2011	164.898.690,87	62.288.905,44	<b>6,45</b>
2012	222.340.652,53	54.515.824,53	<b>5,42</b>
2013	136.883.726,03	85.526.540,26	<b>9,36</b>

Firma performansına göre yapılan karşılaştırılabilirlik analizinin birincisinde; tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümü bakımından Kurumun yıllık ortalama 158.625.603,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmazın tespitini yaptığından hareketle, aynı miktarda taşınmazın tespitinin özel sektör tarafından yapılması durumunda, kamuya maliyeti ile iki firmanın performans sonuçları karşılaştırılmış ve firmalar tarafından yapılmasının sağlayacağı maliyet avantajlarının farklılıklar gösterdiği görülmüştür (Tablo 8). Tespit işlemlerinin Kurum tarafından gerçekleştirilmesinin yıllık ortalama maliyeti 1.101.753,42 TL olmasına rağmen, birinci firma 552.809,50 TL, ikinci firma 538.197,85 TL bedelle yapabileceklerini belirtmişlerdir. Aynı tespit performansına göre, tespit işleminin özel sektör tarafından yapılmasının kamuya yıllık ortalama 556.249,74 TL olmak üzere incelenen beş yıl için toplamda 2.781.248.70 TL maliyet avantajı sağlayacağı hesaplanmıştır.

**Tablo 8****Tespiti Yapılan Yıllık Ortalama Taşınmaz Yüzölçümüne Göre Tespitin Firmalara Yıllık Maliyeti ve Kamu İçin Sağlayacağı Maliyet Avantajı**

Yıllar	Kurum Maliyeti (TL)	Firma Maliyeti-1 (TL)	Maliyet Avantajı-1 (TL)	Firma Maliyeti -2 (TL)	Maliyet Avantajı-2 (TL)
2009	949.420,36	465.404,89	<b>484.015,47</b>	453.103,48	<b>496.316,88</b>
2010	1.009.545,74	506.728,80	<b>502.816,94</b>	493.335,14	<b>516.210,60</b>
2011	1.063.426,19	574.249,12	<b>489.177,07</b>	559.070,79	<b>504.355,40</b>
2012	1.205.164,00	588.326,50	<b>616.837,50</b>	572.776,07	<b>632.387,93</b>
2013	1.281.210,80	629.338,21	<b>651.872,59</b>	612.703,78	<b>668.507,02</b>

Firma performansına göre yapılan karşılaştırılabilirlik analizinin ikincisinde, tespit işlemleri için Kurum tarafından 2009-2013 yıllarında yapılan harcamaların Yİ-ÜFE üzerinden Ekim 2015 tarihine göre güncellenmiş değerlerinin yıllık ortalamasının 1.422.855,26 TL olduğundan hareketle, bu bedel karşılığında tespitinin özel sektör tarafından yapılması durumunda, tespiti yapılabilecek taşınmaz yüzölçümü ile beklenen gelir ve gelirden sağlanacak artış her iki firma için oluşturulmuştur. Buna göre, birinci firma bu bedel karşılığında yaklaşık 671.158.000,00 m<sup>2</sup>, ikinci firma 326.438.000,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmazın tespitini yapabileceğini beyan etmiştir. Tespitin birinci firmaya yaptırılması durumunda gelirlerde yıllık ortalama 371.404.704,69 TL; ikinci firmaya göre ise 102.970.974,59 TL ilave gelir elde edilmesi mümkün olabilecektir. Kurum tarafından yılda ortalama 77.672.940,84 TL

gelir sağlandığı dikkate alındığında, kamu açısından önemli gelir kayıplarının yaşandığı açık bir şekilde görülmektedir (Tablo 9).

**Tablo 9**

**Yıllık Ortalama Tespit Maliyetine Göre Firmalarının Yapacağı Tespit Yüzölçümü ve Muhtemel Getiri Durumu**

Yıllar	FİRMA-1			FİRMA-2		
	Tespit Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Beklenen Gelir <sup>7</sup> (TL)	Getirideki Artış <sup>8</sup> (TL)	Tespit Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Beklenen Gelir (TL)	Getirideki Artış (TL)
2009	671.158.000,00	256.281.751,40	<b>195.673.941,78</b>	326.438.000,00	124.650.383,91	<b>64.042.574,29</b>
2010	671.158.000,00	763.309.350,38	<b>637.883.726,02</b>	326.438.000,00	371.258.597,41	<b>245.832.973,05</b>
2011	671.158.000,00	253.523.523,91	<b>191.234.618,47</b>	326.438.000,00	123.308.836,51	<b>61.019.931,07</b>
2012	671.158.000,00	164.561.592,06	<b>110.045.767,53</b>	326.438.000,00	80.039.509,31	<b>25.523.684,78</b>
2013	671.158.000,00	419.347.305,72	<b>333.820.765,46</b>	326.438.000,00	203.962.250,00	<b>118.435.709,74</b>

Tespiti yapılması gereken asgari taşınmaz üzerinden yapılan üçüncü karşılaştırılabilirlik analizinde; 2009-2013 yılları için asgari tespiti yapılacak taşınmaz sayıları belirlenmiş ve bu sayılara göre beklenen gelir ile bunların firmalara maliyetine göre muhtemel getirisi karşılaştırılmıştır. Yapılan analizde, yıllık ortalama 176.131.408,80 TL olmak üzere, 98.458.467,96 TL ilave gelir elde edilmesi mümkün olabilecekti. Bunun kamu için maliyeti ise, birinci firmaya göre yılda ortalama 761.850,20 TL, ikinci firmaya göre 1.135.587,68 TL olacağı saptanmıştır. Kamuya, tespitin firma tarafından yapılmasının maliyeti düşüldükten sonra yılda ortalama 175.182.689,86 TL fazladan gelir sağlayabileceği hesaplanmıştır (Tablo 10).

**Tablo 10**

**Tespiti Yapılması Öngörülen Asgari Taşınmaz Yüzölçümü Üzerinden Sağlanması Muhtemel Getiri Durumu ve Kamuya Sağlayacağı Getiri Avantajı**

Yıllar	Tespit Yapılması Öngörülen Asgari Taşınmaz Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) <sup>9</sup>	Beklenen Gelir <sup>10</sup> (TL)	Getirideki Artış <sup>11</sup> (TL)	FİRMA-1		FİRMA-2	
				Maliyeti (TL)	Gerçek Gelir <sup>12</sup>	Maliyeti (TL)	Gerçek Gelir
2009	302.654.967,89	115.568.830,65	<b>54.961.021,03</b>	641.394,19	<b>114.927.436,46</b>	956.040,11	<b>114.612.790,54</b>
2010	240.684.769,16	273.731.274,59	<b>148.305.650,23</b>	698.344,43	<b>273.032.930,16</b>	1.040.928,17	<b>272.690.346,42</b>
2011	336.083.018,70	126.952.150,20	<b>64.663.244,76</b>	791.397,04	<b>126.160.753,16</b>	1.179.629,19	<b>125.772.521,01</b>
2012	316.567.063,27	77.619.249,01	<b>23.103.424,48</b>	810.797,67	<b>76.808.451,34</b>	1.208.547,10	<b>76.410.701,91</b>
2013	458.995.220,75	286.785.539,56	<b>201.258.999,30</b>	867.317,65	<b>285.918.221,91</b>	1.292.793,84	<b>285.492.745,72</b>

<sup>7</sup> Yıllara göre Ankara Milli Emlak Birimince yapılan tespit yüzölçümünün toplam sağlanan gelire oranlanması ile bulunan 1 m<sup>2</sup>'lik tespitin sağladığı gelir çarpanı ile tespiti yapılması öngörülen asgari taşınmaz yüzölçümünün çarpılması sonucu bulunan değerdir.

<sup>8</sup> Toplam beklenen gelirden Ankara Milli Emlak Biriminin faaliyetleri sonucu elde ettiği gelir çıkartılarak bulunan değerdir.

<sup>9</sup> Toplam taşınmazların % 20'sinin % 10 artırılmış miktarları dikkate alınmıştır.

<sup>10</sup> Yıllara göre Ankara Milli Emlak Birimlerinde yapılan tespit yüzölçümünün toplam sağlanan gelire oranlanması ile bulunan bir m<sup>2</sup>'lik tespitin sağladığı gelir çarpanı ile tespiti yapılması öngörülen asgari taşınmaz yüzölçümünün çarpılması sonucu bulunan değerdir.

<sup>11</sup> Toplam beklenen gelirden Ankara Milli Emlak Birimleri faaliyetleri sonucu elde ettiği gelir çıkartılarak bulunan değerdir.

<sup>12</sup> Toplam beklenen gelirden tespiti yapılması öngörülen asgari taşınmaz yüzölçümü için firmalar bazında verilen maliyet düşüldükten sonra bulunan değerdir.

Lawlor modeline göre yapılan son verimlilik analizinde; performans göstergesi olarak tespiti yapılan taşınmazlar ile tespit işlemi sonucu Kurum faaliyetlerinden elde edilen taşınmaz gelirleri ve yapılan tahsis işlemlerinin 2009-2013 yılları arasında izlediği seyir ele alınmıştır. Tespiti yapılan taşınmazlar açısından; 2010 yılında 2009 yılına göre % 30,52'lik bir düşüş, 2011 yılında % 49,52, 2012 yılında % 34,83'lük artış, 2013 yılında tekrar % 38,44'lük bir düşüş gerçekleşmiştir (Tablo 11). Gelirlerde ise tespit edilen taşınmazlardaki değişimin tam tersi bir hareket yaşanmıştır. Tahsis edilen taşınmazlarda ise 2010 ve 2011 yıllarında artış, 2012 ve 2013 yıllarında bir önceki yıllara göre azalış görülmektedir.

**Tablo 11****Yıllara Göre Performans Faaliyetlerindeki Değişim**

Yıllar	Tespiti Yapılan Taşınmaz Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Değişim Oranı (%)	Gelir (TL)	Değişim Oranı (%)	Tahsis Edilen Taşınmaz Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Değişim Oranı (%)
2009	158.721.469,89		60.607.809,62		23.474.187,69	
2010	110.283.479,63	<b>-30,52</b>	125.425.624,36	<b>106,95</b>	38.482.692,10	<b>63,94</b>
2011	164.898.690,87	<b>49,52</b>	62.288.905,44	<b>-50,34</b>	51.974.954,17	<b>35,06</b>
2012	222.340.652,53	<b>34,83</b>	54.515.824,53	<b>-12,48</b>	38.384.476,17	<b>-26,15</b>
2013	136.883.726,03	<b>-38,44</b>	85.526.540,26	<b>56,88</b>	14.734.709,71	<b>-61,61</b>

**6. Sonuç ve öneriler**

Modern devletlerin temel iktisadi sorunu olarak görülen sınırlı kaynaklarla gittikçe büyüyen ihtiyaçları karşılamanın çözüm yolu, mevcut kaynaklarla elde edilen çıktı miktarını veya “verimliliği” artırmak olmuştur. Kaynakların verimli kullanımı arayışı, tarihin her döneminde hem kamu sektörü, hem de özel sektör için temel araştırma alanlarından biri olmuştur. Bu arayışın temelinde, yüksek ve istikrarlı büyüme açısından verimliliğin ekonomik ve sosyal kalkınma üzerinde mevcut olan etkisi ve iyileştirilmiş işgücü - yönetim işbirliği, işçilerin katılımı ve işletmelerin rekabetçi olma kriterleri yer almaktadır. Bunların yanında, verimliliğin yoksulluğun azaltılması ile insan hakları ve ekonomik demokrasinin geliştirilmesinde hükümetler, işverenler ve çalışanlara yönelik uzun vadeli stratejilerin oluşturulmasındaki önemi, bir gelir kaynağı ve bütünleyici amaç bakımından önemli olması da yer almaktadır (Prokopenko ve North, 1997; Yurtoğlu ve Yaşar, 2013, s. 12). 1980-2000 dönemine ilişkin yapılan bir analizde, yüksek ekonomik büyüme oranına ulaştığı kabul edilen 107 ülkede gerçekleşen büyümenin yaklaşık üçte ikisinin toplam faktör verimliliğinde görülen artışın sonucu olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir (Çoban, 2014a, s. 29).

Türkiye’de kamu yönetiminde verimlilik arayışı ise kamu yönetimini yeniden yapılandırma çalışmaları ekseninde şekillenmiştir. Bu arayışta, uluslararası kuruluşlara üyelik ve bu kuruluşların kriterlerine uyum süreci ile kamu yönetiminin mali alanda yaşadığı krizler gibi birçok neden etkili olmuştur. 1980 sonrasında yeni liberal düşüncenin şekillendirdiği ve 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları ile ivme kazanan süreçte, serbest piyasa ekonomisine geçiş ve devletin ekonomiye müdahalesinin sınırlandırılması yönünde adımlar atılmış ve bu yönde kurumsal dönüşümde yaşanmaya başlamıştır. Bu anlayış etkisini 1980 sonrası dönemde kalkınma planlarda da göstermiştir. En son olarak Onuncu ve On Birinci Kalkınma Planlarında, yüksek ve istikrarlı büyümenin toplumun tüm kesimlerinde verimliliğin artırılmasının sağlanması ile gerçekleştirileceğine vurgu yapılmış ve bu doğrultuda amaç, vizyon ve politikalar belirlenmiştir. Türk kamu ve mali yönetiminde yapılan yasal düzenlemeler kapsamında en köklü dönüşümü gerçekleştirdiği kabul edilen 5018 sayılı Kanun ile de, yönetim yaklaşımının temel ilkeleri olan saydamlık, katılımcılık, hesap verebilirlik, etkin ve verimli yönetim ve kaynak kullanımı Türk kamu yönetiminde yer edinmeye başlamıştır.

Türkiye’nin yüzölçümünde önemli bir paya sahip olan Hazine taşınmazları, ülke kalkınması için hem nicel ve nitel varlığı, hem de gelir unsuru olması açısından ciddi bir potansiyeli barındırmaktadır. Bu nedenle, Hazine taşınmazlarının tamamının kontrol altına alınması ve yönetiminin sağlanması, kamu ve özel sektörün ihtiyaçları dikkate alınarak uygun bir yöntemle ve en kısa sürede ekonomiye



kazandırılması gerekliliği ön plana çıkmaktadır. Bu açıdan, Hazine taşınmazına ilişkin yönetim şekline karar vermeden önce MEGM personeli tarafından yapılan tespit işlemlerinin verimli bir şekilde gerçekleştirilmesi, kamu kaynağının kullanımı ve sağlanan gelir miktarının artırılması açısından bir zorunluluk olarak ortaya çıkmaktadır. Bu amaçla tespit işlemlerinin verimliliği, Ankara iline bağlı 16 ilçede 2009-2013 yılları arasındaki fiili gerçekleşme verileri kullanılarak Alan Lawlor modelinin alt bileşenleri olan hedefler, etkenlik, etkililik, karşılaştırılabilirlik ve eğilimleri başlıkları altında analiz edilmiştir.

Çalışma sonucunda; aynı miktardaki taşınmaz tespitinin (çıktı) özel firmalara yaptırılması halinde daha az maliyetle (girdi) gerçekleştirilebileceği, diğer taraftan aynı maliyet (girdi) ile daha fazla miktarda tespit yapılabileceği ve gelir (çıktı) elde edilebileceği görülmüştür. Bunun yanında, tespiti yapılan taşınmaz yüzölçümü ve faaliyet sonuçları açısından, özel firmaların aynı nitelikteki işte gösterebileceği muhtemel performans sonuçlarına göre, Kurumun verimli çalışmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, ilgili mevzuatı gereğince Kurum tarafından bir yıl içerisinde tespiti yapılması gereken asgari taşınmaz miktarı hedef performans olarak kabul edildiğinde, Kurum performansının hedefe ulaşmada da yetersiz kaldığı görülmüştür.

Kamuda özel sektör imkânlarından faydalanılması uygulamasının taşınmazların tespitine yönelik işlemlerde kullanılması ile Kurumun faaliyetlerinde muhtemel performans artışları sağlaması ve devamında tespit işlemi sürecinde yaşanan sorunları minimize etmesi beklenmektedir. Bu durumun hem kurum personelinin motivasyonu ve verimliliğini artıracak, hem de ekonomiye kazandırılması sürecini kısaltarak Hazine taşınmazlarının daha etkili, etkin ve verimli yönetilmesini sağlayacağı ortaya çıkmaktadır. Bunun için, kamu imkânları ile yürütülen tespit işleminin ya hizmet alımı yoluyla tamamen özel sektöre bırakılması ya da daha etkin olduğu, saha çalışması gibi süreçlerin özel sektöre bırakılmasını esas alan kamu – özel ortaklığı modellerinin hayata geçirilmesi gerekli görülmektedir.

## Kaynakça

- Acar, A. ve Sevinç, İ. (2005). 1980 sonrası Türk kamu yönetiminin merkez örgütünde yapılan reform çalışmaları. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (13), 19-37.
- Akçakaya, M. ve Yücel, N. (2007). Değişim mühendisliği ve Türk kamu yönetiminde uygulanabilirliği. *Sayıştay Dergisi*, (66-67), 3-34.
- Akyıldız, H. ve Karabıçak, M. (2002). Verimlilik ücret ilişkisinin analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(2), 57-76.
- Alpsoykan, S.U. (2006). *Kamu yönetimi reformu uygulamalarının karşılaştırmalı çözümlemesi (Güney Amerika ve Türkiye örnekleri)* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Ankara Defterdarlığı. (2015). *Faaliyet raporları*. Erişim adresi: [www.ankdefd.gov.tr](http://www.ankdefd.gov.tr).
- Atılğan, Y. (2010). *Hazine taşınmaz mallarının değerlendirilmesi ve Türkiye ekonomisine etkileri* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Baş, İ.M. ve Artar, A. (1990). *İşletmelerde verimlilik denetimi - ölçme ve değerlendirme modelleri*. Ankara: MPM Verimlilik Ölçme ve İzleme Bölümü.
- Başbakanlık. (2014). 62. Hükümet Programı. Erişim adresi: [www.basbakanlik.gov.tr](http://www.basbakanlik.gov.tr).
- Canpolat, H. ve Cangir, M. (2010). Değişen dünyada kamu yönetiminin geleceği ve Türkiye'nin reform gündemi: Devletin daha fazla demokratikleşmesi. *Türk İdare Dergisi*, (466), 25-45.
- Çevik, E.İ. ve Pazarlıoğlu, V. (2007). Verimlilik, ücretler ve işsizlik oranları arasındaki ilişkinin analizi: Türkiye örneği. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 14(2), 1-17.
- Çoban, A.E. (2014a). Verimlilik alanında politika geliştirme - I: Temel dinamikler. *Anahtar Dergisi*, 26(306), 28-31.
- Çoban, A.E. (2014b). Verimlilik alanında politika geliştirme - II: Analiz ve politika alanları. *Anahtar Dergisi*, 26(307), 46-49.
- Demirbaş, T. (2003). Küreselleşmenin modern devlet maliyesine etkileri. *Sayıştay Dergisi*, (50-51), 87-101.
- Demirel, D. (2006). Küresel eksende devletin yeni kimliği: Etkin devlet. *Sayıştay Dergisi*, (60), 105-128.

- Demirhan, B. (2014). *Yatırımların teşvikine yönelik kamu taşınmazları tahsisleri ve Türkiye uygulaması* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Farazmand, A. (2001). Küreselleşme ve kamu yönetimi (S. Kaygalak, Çev.). *Mülkiye Dergisi*, XXV(229), 245-278.
- Fidan, R. (1998). *Milli emlak idaresinde verimlilik irdelemesi* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Kocaeli Üniversitesi, Kocaeli.
- Gündoğan, S. (2011). *Türkiye’de kamu taşınmazlarının turizm yatırımlarına tahsis işlemleri ve sorunlarının analizi* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Kalkınma Bakanlığı. (2015). *Kalkınma Planları* (5., 6., 7. ve 8. Beş Yıllık Kalkınma Planları ile 9 ve 10. Kalkınma Planları). Erişim adresi: <http://www.kalkinma.gov.tr>.
- Kamu Malî Yönetimi ve Kontrol Kanunu (2003). 5018. Tarih: 24/12/2003 Sayı: 25326.
- Kara, İ. (2015). *Taşınmaz mülkiyet yapısı ile milli gelir ilişkisinin analizi* (Yüksek Lisans Projesi). Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Kara, U. (2008). *Yerel yönetimlerde yeniden yapılanma sürecinde belediye iktisadi teşekkülleri: İstaç A.Ş. örneği* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Kirmanoglu, H. ve Çak, M. (2000). Türk kamu mali yönetiminin yeniden yapılandırılması ve bu yapılanmada performans yönetimi ve denetiminin yeri. *Kamu Kesiminde Performans Ölçümü, XV. Türkiye Maliye Sempozyumu, 15-17 Mayıs 2000*, Antalya, Türkiye, Bildiriler içinde (s. 315-344). Antalya: Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü.
- Köse, Ö. (2003). Küreselleşme sürecinde devletin yapısal ve işlevsel dönüşümü. *Sayıştay Dergisi*, (49), 3-46.
- Kurt, M. ve Uğurlu, Ö.Y. (2007). Yeni kamu yönetimi ve yeni kamu yönetimi yaklaşımının gelişiminde Avrupa Birliği'nin rolü: İlerleme raporları içerik analizi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, IX(II), 81-109.
- Kutun, M. (2005). *Küreselleşme ve kamu yönetimi: Türkiye örneği* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Mersin Üniversitesi, Mersin.
- Linna, P. ve Pekkola, S. (2010). Defining and measuring productivity in the public sector: Managerial perceptions. *International journal of public sector management*, 23(3), 300-320.
- Milli Emlak Genel Müdürlüğü. (2018a). *Faaliyet raporları*. Erişim adresi: <http://kurumsal.milliemlak.gov.tr/Sayfalar/kurumsal-bilgiler/calismalarimiz/faaliyet-raporlari.aspx>.
- Milli Emlak Genel Müdürlüğü. (2018b). *Taşra birimleri kuruluş ve görev yönergesi*. Erişim adresi: <http://kurumsal.milliemlak.gov.tr/Sayfalar/kurumsal-bilgiler/calismalarimiz/birim-yonergesi.aspx>.
- Nohutçu, A. (2008). Sürdürülebilir kamu yönetimi kalitesi için toplam kalite yönetimi performans yönetimi sorun alanları, uygulamalar ve Türk kamu yönetimine uyarlanması. A.Balcı, A.Nohutçu, N.K.Öztürk ve B.Coşkun (Ed.), *Kamu yönetiminde çağdaş yaklaşımlar* (s. 285-316) içinde. Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Oğuz, A. (2010). *Hazine taşınmazlarının tasarrufuna ilişkin bir araştırma: Adıyaman örneği* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Bolu.
- Özer, M.A. (2005). Günümüzün yükselen değeri: Yeni kamu yönetimi. *Sayıştay Dergisi*, (59), 3-46.
- Özkan, A. (2010). *Etkin verimlilik ölçme ve değerlendirme yöntemi olarak Kazukiyo Kurusowa Modelinin bir üretim işletmesinde uygulanabilirliğine yönelik çalışma* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya.
- Özsalmanlı, A.Y. (2010). Yeni kamu yönetimi yaklaşımı açısından yerel yönetimlerde modernleşme çabalarının değerlendirilmesi. *Yerel Siyaset Dergisi*, (39), 28-40.
- Prokopenko, J. (2011). *Verimlilik yönetimi*. Ankara: MPM Yayını No 476.
- Prokopenko, J. ve North, K. (Ed.). (1997). *Verimlilik ve kalite yönetimi: Modüler program*. Ankara: MPM Yayını No: 716.
- Savas, E.S. (2003). *Özelleştirme - daha iyi devlet yönetiminin anahtarı*. E. Yener (Çev.). Ankara: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları No: 517.

- Sezer, Ö. (2008). *Küreselleşme sürecinde Türkiye’de yerel yönetimlerin yapısal ve işlevsel dönüşümü*. (Basılmamış Doktora Tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Suiçmez, H. (2013). 2012 Nobel İktisat Ödülü ‘Kaynak dağılımında verimliliğe’ verildi. *Anahtar Dergisi, Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Verimlilik Genel Müdürlüğü*, 38-39.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, On Birinci Kalkınma Planı. Erişim adresi: <http://www.kalkinma.gov.tr>.<http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2019/07/OnbirinciKalkinmaPlani.pdf>.
- Tanrıvermiş, H. ve Tanrıvermiş, E. (2002). *Türkiye’de çevre koruma ve sürdürülebilir kalkınmada kooperatiflerin rolü ve önemi*. Ankara: Türk Kooperatifçilik Kurumu Basın, Yayın, Araştırma, Danışmanlık ve Eğitim Hizmetleri İşletmesi Yayınları.
- Tespit. (2020). Türk Dil Kurumu Türkçe Sözlük içinde. Erişim adresi: <https://sozluk.gov.tr/?kelime=ETK%C4%B0N>.
- Uçkun, T. (2008). *Hazine taşınmazlarının yönetimi ve değerlendirilmesi açısından tespit işlemlerinin önemi, sorunlar ve çözüm önerileri* (Mesleki Yeterlilik Tezi). Maliye Bakanlığı, Ankara.
- Yıldırım, İ. (2016). *Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından yapılan tespit işlemlerinin etkinlik ve verimlilik kavramları açısından değerlendirilmesi* (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Yurtoğlu, H. ve Yaşar, P. (2013). Türkiye ekonomisi: Onuncu kalkınma planı perspektifinde verimlilik. *Anahtar Dergisi*, 12-15.
- Yükçü, S. ve Atağan, G. (2009). Etkinlik, etkililik ve verimlilik kavramlarının yarattığı karışıklık. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(4), 1-13.
- Zengin, O. (2009). Günümüz kamu yönetiminde ön plana çıkan yaklaşımlar. B. Övgün (Ed.), *Kamu yönetimi: Yapı işleyiş reformu* (s. 1-41) içinde. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayın No: 598, Kamu Yönetimi Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayın No: 5.



## Arbitraj Fiyatlama Teorisinin Türkiye ekonomisinde geçerliliği: Küresel ekonomik kriz bağlamında ampirik bir analiz

Hüseyin Uslu <sup>a\*</sup>, Önder Uzkaralar <sup>b</sup>

*a* Bilim Uzmanı, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, 80010 Osmaniye, TÜRKİYE.  
e-posta: [h.uslu80@hotmail.com](mailto:h.uslu80@hotmail.com)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2642-1175>

*b* Dr. Öğretim Üyesi, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, 80010 Osmaniye, TÜRKİYE.  
e-posta: [onderuzkaralar@osmaniye.edu.tr](mailto:onderuzkaralar@osmaniye.edu.tr)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5075-33057>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 16.12.2020  
Kabul Tarihi: 20.03.2020  
Çevrimiçi Kullanım Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

### Anahtar Kelimeler:

Arbitraj Fiyatlama Teorisi, Küresel Ekonomik Kriz, ARDL Sınır Testi.

### ÖZ

Bu çalışmada Arbitraj Fiyatlama Teorisinin Türkiye ekonomisinde geçerliliği, 2002-2008; 2008-2019 dönemleri için iki ayrı analizle incelenmiştir. Çalışmada menkul kıymetlerin (Borsanın) getirilerini etkilediği değerlendirilen altın fiyatları, vadeli mevduat faiz oranları, döviz kuru, Merkez Bankası Öncü Göstergeler Endeksi ve VIX korku endeksi verileri kullanılmıştır. Serilerin durağanlıkları ADF birim kök testi ile sınanmış ve serilerin farklı derecelerden durağan oldukları belirlenmiştir. Modelde yer alan serilerin eşbütünleşik olup olmadıkları Sınır Testi yöntemiyle incelenmiş ve serilerin eşbütünleşik olduklarına karar verilmiştir. Regresyon analizleri ARDL yöntemiyle yapılmış ve altının sadece 2002-2008 yılları arasında kısa dönemde, dövizin her iki zaman aralığında da uzun dönemde de kısa dönemde de, mevduat faizlerinin 2002-2008 yılları arasında uzun dönemde BIST 100'ün ikamesi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca mevduat faizlerinin 2008-2019 döneminde uzun dönemde, ülkedeki ekonomik konjonktürün 2002-2019 döneminde BIST 100 endeksini destekleyici etkilerinin olduğu belirlenmiştir. Dünyadaki finansal korku düzeyindeki (VIX) artışların ise BIST 100 endeksi getirilerini 2008 sonrası dönemde negatif yönde etkilediği görülmüştür. Modellerin hata düzeltme mekanizmaları çalışmaktadır.

## Validity of the Arbitrage Pricing Theory in Turkey's economy: An empirical analysis in the context of global economic crisis

### ARTICLE INFO

Received: 16.12.2019  
Accepted: 20.03.2019  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

### ABSTRACT

In this study, validity of the Arbitrage Pricing Theory in Turkey's economy is investigated with two separate analyzes for the period of 2002-2008 and 2008-2019. In the study, gold prices, time deposit interest rates, exchange rate, Central Bank Leading Indicators Index and VIX fear index data which are considered to affect the returns of securities (Stock Exchange) are used. Stationarity of the series is tested

\* Sorumlu yazar /Corresponding Author.

Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2020.6.2.006>

**Keywords:**

Arbitrage Pricing  
Theory, Global  
Economic Crisis,  
ARDL Boundary Test

by ADF unit root test and the series are determined to be stationary at different levels. The cointegration of the series in the model is examined by Bounds Testing method and it is seen that the series are cointegrated. The regression analysis is performed by ARDL method and it is determined that gold is the substitute of BIST 100 just in the short term between 2002 and 2008, while foreign exchange is substitute of it both in the long and short term in the two periods. Moreover, the time deposit interest rates are substitutes of BIST 100 in the long term between 2002 and 2008. It is also found that the time deposit interest rates during the period of 2008-2019, similar to economic conjuncture in the country in the 2002-2019 periods, have a supportive effect on BIST 100 index in the long term. It is observed that the increases in financial fear level (VIX) negatively influence BIST 100 index returns in the post-2008 period. Error correction mechanisms of the models operate.

**1. Giriş**

Menkul (taşınabilir) kıymetler; şirketlere ait hisse senetleri, kamu ve özel sektöre ait borçlanma kâğıtları (bono ve tahviller) ve bunlara bağlı üretilen türev araçları ifade etmekte olup, ülkelerin finansal piyasalarının hacminin ve derinliğinin gelişmesinde oldukça önemli bir yere sahiptir. Klasik ve Neo-Klasik İktisat Teorilerine göre; ülkelerin dış borcunu artırmadan yatırım ve üretim faaliyetlerini sürdürebilmelerinin temel yolu; yurtiçi tasarrufların, yurtiçi yatırımları finanse edebilecek düzeyde olmasıdır (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2009, s. 100). Bu durum, ülkeleri finansal şoklar karşısında daha dayanıklı bir hale de getirecektir (Feyrer ve Shambaugh, 2012, s. 96-97). Yurtiçi tasarrufları artırabilmenin yolu ise; tasarruf sahiplerine, fonlarını kârlı ve güvenli bir şekilde değerlendirebilecekleri finansal enstrümanların sunulmasıdır (Yükseler, 2013). Bu konuda hanehalkı, özel firmalar ve kamu kesimine büyük sorumluluklar düşmektedir<sup>1</sup>.

Menkul kıymetlerin işlem gördüğü en önemli finansal piyasalar; menkul kıymet borsaları olup, Türkiye’de bu alanda faaliyet gösteren kurum, Borsa İstanbul’dur (BIST). 1 Ocak 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) adıyla faaliyete başlayan ve 30 Aralık 2012’de ismi ve statüsü değiştirilip, bağımsız bir anonim şirket haline getirilen BIST (BIST, 2019), 23 Mart 2019 tarihi itibarıyla gerçekleşen 9.350.957.697 TL’lik işlem hacmi (Mynet Finans, 2019) ile Türkiye’deki en önemli finansal piyasa konumundadır. Yine 23 Mart 2019 tarihi itibarıyla 513 firmaya ait hisse senedi borsada işlem görmektedir (KAP, 2019).

Ülkelerin finansal piyasalarının işlem hacmini ve derinliğini artırabilme noktasında borsalara çok büyük görevler düşmektedir. Fon sahipleri, borsaya girebilmek için borsaların volatilitésinin (fiyat oynaklığının) düşük, kârlılığının istikrarlı ve yüksek olmasını beklemekte/arzu etmektedirler (Connor ve Korajczyk, 1993, s. 1). Bu noktada; borsaların getirilerini etkileyen faktörlerin neler olduğu sorusu gündeme gelmektedir. Arbitraj Fiyatlama Teorisi; borsaların getirilerinin sadece kendi iç dinamiklerine bağlı olmadığını, ulusal ve uluslararası makroekonomik dinamiklerle yakın etkileşim içinde olduğunu ifade etmektedir (Roll ve Ross, 1995, s. 126). O zaman, borsaların getirilerini etkileyen iç ve dış makroekonomik faktörlerin sıklıkla analiz edilmesinde ve elde edilen bulgular çerçevesinde yatırımcılara ve finansal aracı kurumlara yol gösterilmesinde yarar vardır.

Bu çerçevede çalışmada; Türkiye’de Borsa İstanbul’un (BIST 100) getirilerini etkileyen makroekonomik faktörler, 2002:M01-2008:M09 ve 2008:M10-2019:M02 dönemleri için ayrı ayrı, zaman serisi analizi yöntemleriyle incelenmiştir. Analizin başlangıç dönemi olarak; Şubat 2001

<sup>1</sup> Örneğin; Türkiye’de dış borçlanmayı ve cari işlemler açığını azaltabilmek için devlet tarafından çıkartılan bireysel emeklilik (BES) fonuna zorunlu katılım uygulamasının işe yaramamasının, sisteme dahil edilenlerden %60’ının ilk 3 ayın sonunda sistemden çıkmış olmasının en önemli nedenleri; bu fonlara enflasyon oranı altında getiri sunulması, bankaların bu fonlardan yüksek miktarda hesap işletim ücreti alması, BES’e girenlere vaat edilen devlet teşviklerinin ancak kişiler 55 yaşına geldikten sonra tahakkuk ettirilecek olması gibi nedenlerdir. Tabii bu arada, ücretli çalışanların reel gelirlerinin düşük olması da bu alandaki en önemli etkenlerden biridir.

bankacılık ve döviz krizi sonrasında ekonomide görece istikrarın sağlandığı, 15 Nisan 2001'de açıklanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının uygulanmaya başlandığı ve TCMB tarafından enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanmaya başlandığı dönem baz alınmıştır. 2008 küresel ekonomik krizi 15 Eylül 2008'de patlak verildiği için 2008:M09'a göre bir parçalama (bölme) yapılmış, MBONCU verilerine en son Şubat 2019 için ulaşılabildiği için son veri olarak 2019:M02 alınmıştır. Çalışmanın planı şu şekildedir. Girişi takiben ikinci bölümünde; Arbitraj Fiyatlama Teorisi hakkında teorik bilgiler verilmiş, üçüncü bölümünde; makroekonomik değişkenlerin menkul kıymetler borsası ile ilişkisi şekiller yardımıyla ortaya konulmuş, dördüncü bölümünde; konuyla ilgili literatürde yer alan çalışmaların kısa bir özeti verilmiştir. Beşinci bölümde ekonometrik uygulama gerçekleştirilmiş, sonuç ve değerlendirmelerle çalışma tamamlanmıştır. Bu çalışmanın; incelenen konu, kullanılan veri seti ve ekonometrik analiz yöntemleriyle ülke ekonomisine ve literatüre bir katkı sağlaması beklenmektedir.

## 2. Teorik çerçeve

Ross'un (1976) çalışmasıyla gündeme gelen Arbitraj Fiyatlama Teorisi'nde (AFT), sermaye varlıklarının fiyatlarının, bu varlıkların ortalama risk primlerinin toplamı ile diğer varlıkların beklenen getirileri toplamına eşit olduğu kabul edilmektedir. (Gonzales ve Rivera, 1997). AFT'de temel olarak; menkul kıymetlerin getirilerinin, sektördeki ve piyasadaki değişkenler tarafından belirlendiği ve bu getiri ile risk primi arasında pozitif ve kuvvetli bir ilişki olduğu kabul edilmektedir. AFT'de tam rekabet koşulları altında, bilgilere simetrik erişim (açıklık) ve işlem maliyetlerinin düşüklüğü (sıfıra yakın olması) durumunda piyasalar arbitraja fırsat tanımamaktadır ve portföy çeşitlendirmesi yapılarak riskler minimize edilebilmektedir (Demir ve Yağcılar, 2009, s. 37). AFT'nin işleyebilmesi için aşağıdaki ön koşullar sağlanmalıdır (Cihangir ve Kandemir, 2010, s. 261-262);

- i. Arbitraj yapacak kişinin portföy oluşturmak için yeni bir fona ihtiyacı yoktur. Yatırımcının, sahip olduğu hisse senetlerinden bir bölümünü satması ve elde ettiği fonla yeni hisse senetleri alması söz konusudur. Bu nedenle,  $X_i; i$  hisse senedine yapılan yeni yatırım miktarı olmak üzere;  $\sum_{i=1}^n X_i = 0$  olacaktır.
- ii. Arbitraj yapacak kişi herhangi bir riske girmemektedir.  $X_i; i$  hisse senedine yapılan yeni yatırım miktarı ve  $\beta_{1i}; i$  hisse senedinin 1 numaralı faktöre olan duyarlılığı olmak üzere;  $\sum_{i=1}^n X_i \beta_{1i} = 0$  olacaktır.
- iii. Arbitraj yapacak yatırımcının kâr beklentisi  $E(X_i)$  pozitifdir. Yani;  $\sum_{i=1}^n E(X_i) > 0$  olmalıdır.

Arbitraj Fiyatlama modeli, yukarıdaki ön koşullara ek olarak aşağıdaki varsayımların gerçekleşmesini de gerektirmektedir (Nguyen vd., 2017, s. 14; Atıcı, Demir ve Ural, 2019, s. 109-110):

- i. Finansal piyasalarda tam rekabet koşulları (homojenite, atomisite, açıklık, mobilite) geçerlidir.
- ii. Yatırımcılar rasyoneldirler. Eşdeğer risk durumunda, yüksek getiriye, düşük getiriye tercih ederler.
- iii. Hisse senetlerinin getirileri, çok sayıda faktöre bağlıdır. Bu faktörler ile menkul kıymetlerin getirileri arasında doğrusal bir ilişki vardır.

AFT modelinde, bir  $i$  finansal varlığının,  $t$  zamanındaki getirisi ( $R_{it}$ ); bu varlığın beklenen getirisi  $E(R_{it})$ , tüm varlıkların beklenen getirilerini etkileyen ortak faktörler ( $\delta_{it}$ ) ve  $i$  varlığının  $j$  ortak faktörüne olan duyarlılığına ( $\beta_{ij}$ ) bağlıdır.

$$R_{it} = E(R_{it}) + \beta_{1i} \delta_{1t} + \beta_{2i} \delta_{2t} + \dots + \beta_{ki} \delta_{kt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

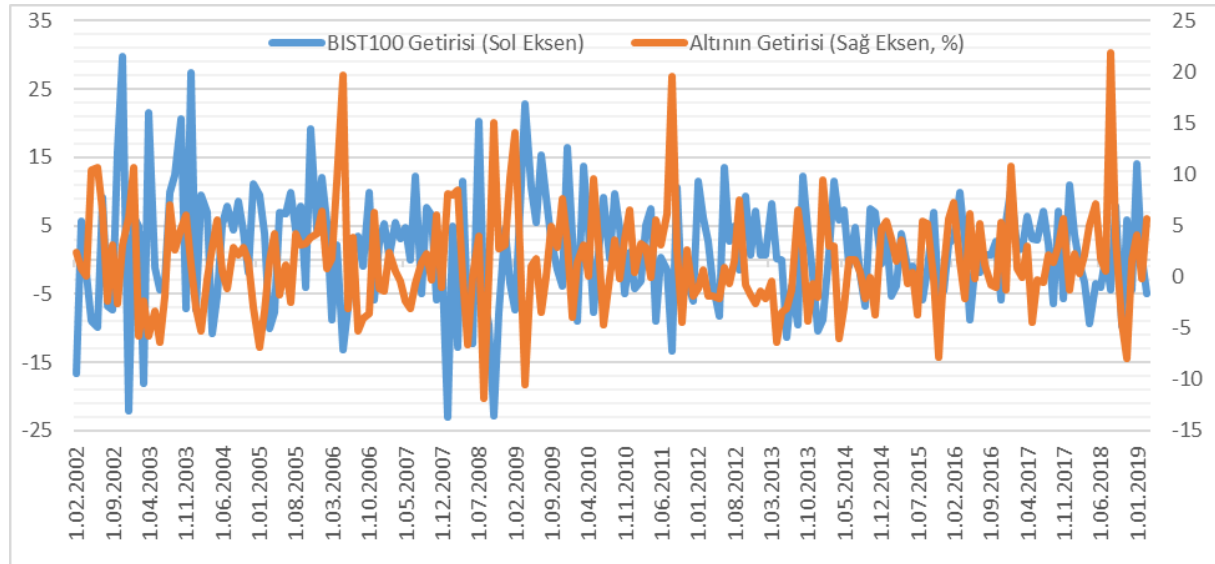
Burada  $\varepsilon_{it}$ ; hata terimleri serisi ( $i$  varlığının sistematik olmayan riski) olup, beklenen değerinin sıfır ( $E(\varepsilon_{it}) = 0$ ), varyansının  $E(\varepsilon_{it}^2) = \delta_{it}^2 < \infty$  olması beklenmektedir. Yine Denklem(1)'de

$i = 1, \dots, n$  ;  $j = 1, \dots, k$  ve  $E(\delta_i) = 0$ 'dır. Finansal varlıkların risk-getiri ilişkisini ölçen AFT modeline getirilen en önemli eleştiri; Denklem (1)'de yer alan sistematik risk faktörlerinin açıkça belirtilmemiş olmasıdır (Akkum ve Vuran, 2005, s. 3). Aslında bu durum AFT modeli açısından bir eksiklik değil, değişen ekonomik koşullara göre modelin uyumunu kolaylaştıran bir esneklik olanağıdır.

AFT'de finansal varlıkların getirilerini etkileyen temel makroekonomik değişkenler gayrisafi yurtiçi hâsıla (GSYH), enflasyon, döviz kuru ve vadeli mevduatlara uygulanan faiz oranlarıdır (Yiğiter, Karabulut ve Sarı, 2018, s. 22). Bu faktörler arasına para arzı (M1, M2), altın fiyatları, sanayi üretim endeksi, kapasite kullanım oranı ve cari işlemler dengesi gibi faktörleri ekleyen araştırmacılar da bulunmaktadır (Atan, Kayacan ve Boztosun, 2005; Akkum ve Vuran, 2005; Tabak, 2006; Cihangir ve Kandemir, 2010; Çetin ve Bıtrık, 2015; Atıcı, Demir ve Ural, 2019). Cagnetti (2002), analizinde geniş (M2) değil dar anlamda para arzını (M1) kullanmayı tercih etmiştir. Menkul kıymetler piyasasındaki finansal araç sayısı ve bu araçların işlem hacmi arttıkça, risk primi de düşecektir (Atan, Kayacan ve Boztosun, 2005).

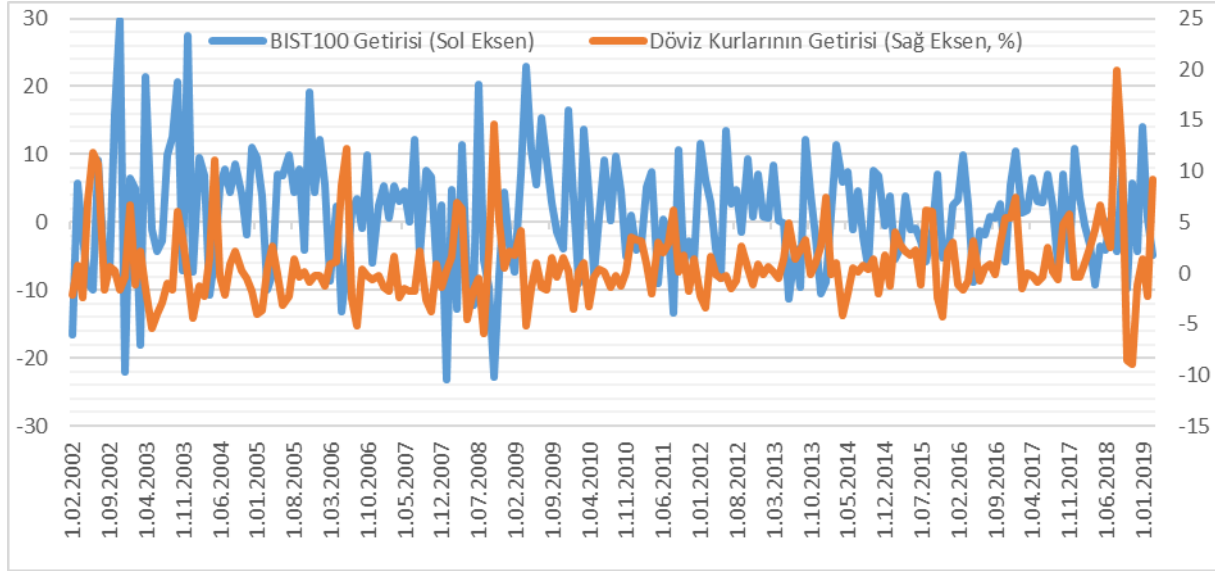
### 3. Türkiye'de makroekonomik değişkenlerin menkul kıymetler borsası ile ilişkisi

1980 yılına kadar ithal ikamesine dayalı, görece dışa kapalı bir ekonomik büyüme modeli izleyen Türkiye, 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları ile ihracata dayalı, dışa açık ekonomik büyüme modeli uygulamaya başlamıştır. Bu bağlamda, 1 Ocak 1986'da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası faaliyete geçmiş, 11 Ağustos 1989'da yayınlanan 32 Sayılı Karar ile Türk Lirası yabancı para birimleri karşısında konvertibl (dönüştürülebilir) hale getirilmiş ve her türlü sermaye hareketi serbest bırakılmıştır (finansal liberalizasyon). Zaman içinde borsada işlem gören şirket sayısı ve borsanın işlem hacmi önemli ölçüde artmıştır. 2002:M01-2019:M02 döneminde Borsa İstanbul'da en fazla işlem gören 100 hisse senedinin (BIST 100) getirisi (BIST100G) ile külçe (gram) altının getirisi (AG) arasındaki etkileşim Şekil 1'de yer almaktadır. BIST100G serisi oluşturulurken BIST 100 gün sonu kapanış değerleri arasındaki aylık yüzde değişim, AG serisi oluşturulurken de gün sonu 24 ayar gram altın satış fiyatlarındaki aylık yüzde değişim kullanılmıştır.



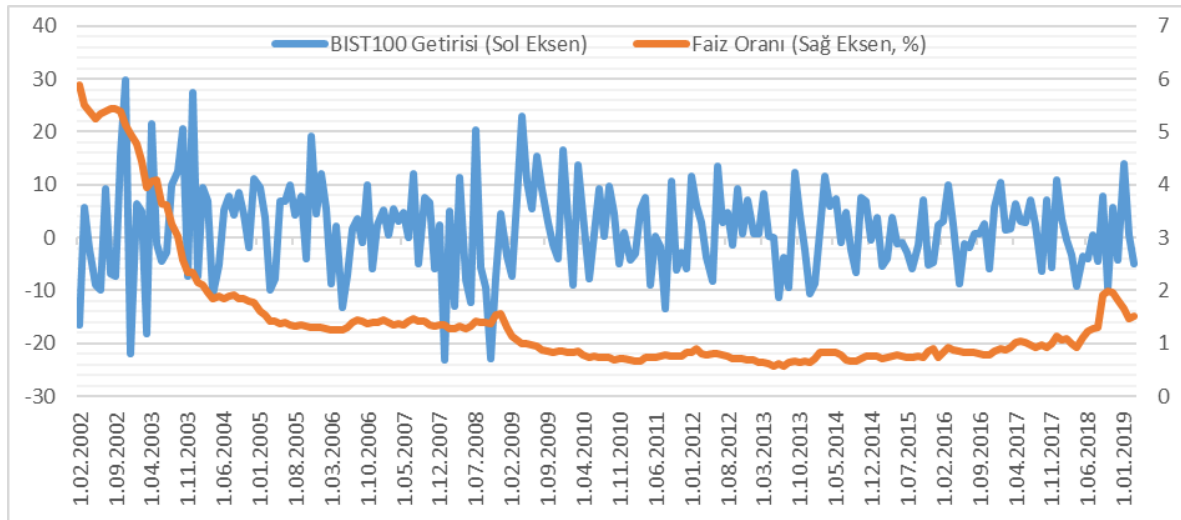
Şekil 1. BIST100G ile AG Arasındaki Etkileşim. (Kaynak: EVDS (2019a, 2019b)) verileri kullanılarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 1'e göre BIST 100 endeksinin getirisi ile gram altının getirisi arasında görece ters yönlü bir ilişki vardır. Grafiğe dikkat edildiğinde; bu değişkenlerden biri artarken, aynı anda diğerinin azaldığı dikkati çekmektedir. Bu durum; altının, Borsa İstanbul'un bir ikamesi olduğunu ima etmektedir. BIST100G ile döviz kurlarının getirisi (DG) arasındaki ilişkiyi inceleyebilmek için Şekil 2 oluşturulmuştur. Burada DG serisi oluşturulurken, 1\$ ile 1€'nun satış fiyatları toplamının yarısı alınarak kur sepeti oluşturulmuş, sonra bu verideki aylık yüzde değişimler hesaplanmıştır.



Şekil 2. BIST100G ile DG Arasındaki Etkileşim. (Kaynak: EVDS (2019a, 2019c)) verileri kullanılarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

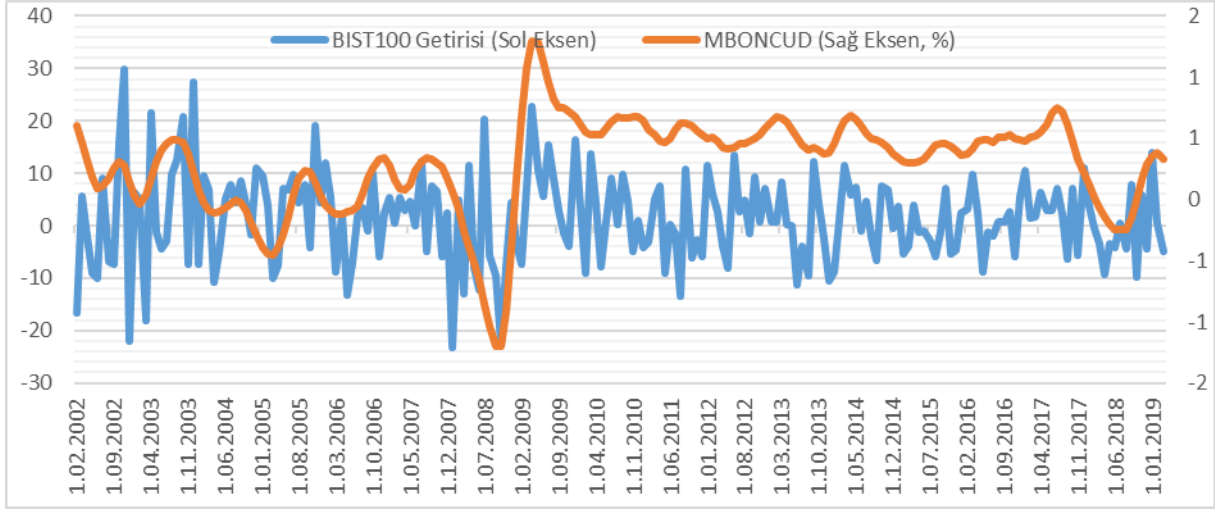
Şekil 2'ye göre BIST 100 endeksinin getirisi ile döviz kurlarının getirisi (DG) arasında da ters yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir. Çünkü yine bu değişkenlerden biri artarken, diğeri azalmaktadır. Bu durum; dövizin, Borsa İstanbul'un bir ikamesi olduğuna işaret etmektedir. BIST100G ile 1 yıl ve daha uzun vadeli mevduatlara uygulanan ortalama faiz oranı (F) arasındaki ilişkiyi inceleyebilmek için Şekil 3 oluşturulmuştur.



Şekil 3. BIST100G ile Faiz Arasındaki Etkileşim. (Kaynak: EVDS (2019a, 2019d)) verileri kullanılarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

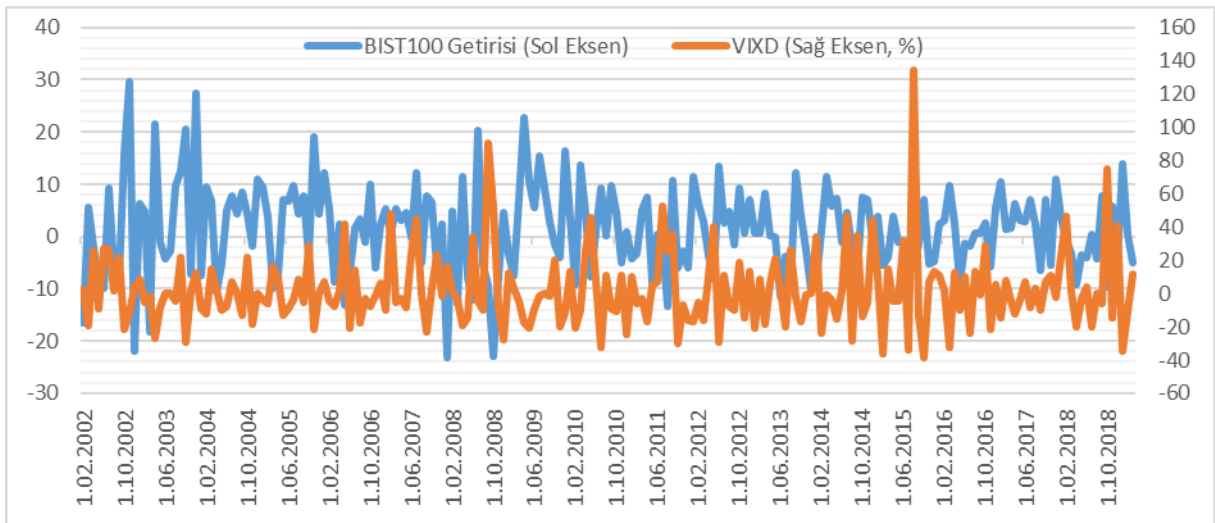


Şekil 3'e göre BIST 100 endeksinin getirisi ile vadeli mevduatların getirisi arasında güçlü bir ilişki görülmemektedir. Bu durumun önemli bir nedeni; 2002 sonrası dönemde uygulanmaya başlanan enflasyon hedeflemesi rejimi sayesinde enflasyonun ve faiz oranlarının önemli ölçüde düşmüş olmasıdır. BIST100G ile Merkez Bankası Öncü Göstergeler Endeksindeki Değişim (MBONCUD) arasındaki ilişkiyi inceleyebilmek için Şekil 4 oluşturulmuştur. MBONCU endeksi, ekonomik büyüme, işsizlik, kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi gibi makroekonomik değişkenlerin ağırlıklandırılmasıyla oluşturulan öncü bir gösterge olup, ekonomik konjonktür hakkında bilgiler içermektedir. MBONCUD serisi, MBONCU serisindeki aylık yüzde değişimleri ifade etmektedir.



Şekil 4. BIST100G ile MBONCUD Arasındaki Etkileşim. (Kaynak: EVDS (2019a, 2019e)) verileri kullanılarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 4'e göre BIST 100 endeksinin getirisi ile ekonomik konjonktür arasında, aynı yönlü bir ilişki vardır. Yani ekonomik aktivitelerdeki olumlu gelişmeler, Borsa İstanbul'un getirisini de olumlu yönde etkilemiştir. Benzer durum, olumsuz konjonktür için de geçerlidir. BIST100G ile dünyadaki finansal korku düzeyi (VIX) arasındaki ilişkiyi inceleyebilmek için Şekil 5 oluşturulmuştur. VIX endeksi, Amerika Chicago Opsiyon Borsası Kurulu (CBOE) tarafından hesaplanan bir endeks olup, dünya genelindeki finansal işlemlere yönelik oynaklığın ve korku düzeyinin bir göstergesidir. VIX endeksindeki değişimlerin (VIXD), BIST100G'yi aksi yönde etkilemesi beklenmektedir.



Şekil 5. BIST100G ile VIXD Arasındaki Etkileşim. (Kaynak: EVDS (2019a) ve Yahoo Finance (2019)) verileri kullanılarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 5'e göre BIST 100 endeksinin getirisi ile dünyadaki finansal korku düzeyindeki değişim (VIXD1) arasında zıt yönlü bir ilişki vardır. Yani dünya genelinde finansal korku düzeyi arttığında, yatırımcılar BIST'ten çıkmayı tercih etmektedirler. Bu durum, BIST'in dünyadaki gelişmelere önemli ölçüde duyarlı olduğunu göstermektedir.

#### 4. Ampirik literatür özeti

Arbitraj Fiyatlama Teorisiyle ilgili literatürde yer alan çalışmaların seçilmiş bir kısmının özeti, çalışmaların yayınlanma tarihi sırasına göre verilmiştir. Cagnetti (2002), İtalya'da faaliyet gösteren Italian Stock Market (ISM)'te AFT'nin geçerliliğini, 1990:M01-2001:M06 dönemi için EKK (En Küçük Kareler) yöntemiyle analiz etmiş ve ISM'nin getirilerinin sistematik risklerden ve makroekonomik faktörlerden büyük ölçüde etkilendiğini, bu nedenle İtalya'da AFT'nin geçerli olduğunu belirlemiştir.

Demir ve Yağcılar (2009), İMKB'de işlem göre bankaların hisse senetlerinde AFT'nin geçerliliğini, 13 bankanın 2000-2006 dönemi İMKB100 endeksi, para arzı, sanayi üretim endeksi, döviz kuru, kapasite kullanım oranı, faiz oranı, GSYH, altın fiyatları ve cari işlemler dengesi verilerini kullanarak, kesit regresyon yöntemiyle analiz etmiş ve bankaların hisse senedi getirilerini; döviz kuru, cari işlemler dengesi ve altın fiyatlarındaki artışların negatif, kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve GSYH'deki artışların ise pozitif etkilediğini tespit etmiştir.

Muzır, Bulut ve Şengül (2010), AFT'nin varlık fiyatlarını tahmin performansını etkileme gücünü ve ekonomik krizlerin etkilerini yansıtmaya yeteneğini, BIST 100'de işlem gören 45 firmanın 1996:M01-2004:M12 dönemi verilerini faktör analizi yöntemiyle inceleyerek sınımış ve bu firmalara ait hisse senetlerinin getirilerinin %63.3'ünün beş faktör tarafından açıklanabildiğini tespit etmiştir.

Cihangir ve Kandemir (2010), AFT'nin Türkiye ekonomisinde geçerliliğini, İMKB100 endeksi üzerinden, 1998:M01-2002:M12 dönemi TÜFE, ihracatın ithalatı karşılama oranı, kapasite kullanım oranı, altın fiyatları, döviz kuru sepeti, faiz oranı, cari işlemler dengesi, para arzı, sanayi üretim endeksi ve iç borç stoku verilerini kullanarak, ADF birim kök testi ve EKK yöntemleri yardımıyla analiz etmiş ve TÜFE'nin İMKB100 endeksini istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediğini, yatırımcıların özellikle enflasyon verisini yakından takip etmeleri gerektiğini ifade etmiştir.

Çetin ve Bıtrak (2015), AFT'nin Türkiye ekonomisinde geçerliliğini İMKB100 endeksi temelinde, 2000:M01-2009:M12 dönemi TÜFE, dış ticaret dengesi, sanayi üretim endeksi, kapasite kullanım oranı, altın fiyatları, Dolar döviz kuru, tasarruf mevduatı faiz oranı, cari işlemler dengesi, iç borç stoku ve para arzı değişkenlerini kullanarak, ADF birim kök testi ve EKK yöntemi yardımıyla tahmin etmiş ve İMKB100 endeksinin getirisinin; altın fiyatları, sanayi üretim endeksi ve faiz oranlarından negatif, para arzı ve kapasite kullanım oranından pozitif yönde etkilendiğini tespit etmiştir.

Oyetayo ve Olufemi (2017), Arbitraj Fiyatlama Modelinin Nijerya ekonomisindeki geçerliliğini, 1985:Q1-2014:Q4 dönemi TÜFE, faiz, yurtiçi krediler, döviz kuru ve GSYH verilerini kullanarak, VECM ve FMOLS yöntemleriyle sınımış ve enflasyon, yurtiçi krediler ve faiz oranlarının borsa endeksini negatif yönde ve istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediğini, bu yönüyle Nijerya ekonomisinde AFT'nin geçerli olduğunu belirlemiştir.

Yunita (2018), Jakarta Islamic Index (JII)'de AFT'nin geçerliliğini, 16 alt endeks için 2014:M03-2018:M03 dönemi verilerini kullanarak, EKK yöntemiyle incelemiş; enflasyon, döviz kuru ve faiz oranının bu endekslerin getirilerini istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediğini, bu yönüyle AFT'nin geçerli olduğunu tespit etmiştir.

Yiğiter, Karabulut ve Sarı (2018), AFT'nin BIST Sınai endeksi üzerinde geçerliliğini, 1998-2013 dönemi verilerini kullanarak, Johansen eşbütünleşme testi ve VAR yöntemiyle analiz etmiş ve BIST Sınai endeksi ile GSYH ve döviz kuru arasında negatif yönlü bir ilişki elde etmiştir. Yapılan Granger nedensellik testinde ise; BIST Sınai endeksi ile GSYH arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

<sup>1</sup> VIXD serisi; VIX serisindeki aylık yüzde değişimleri ifade etmektedir.

Roy ve Shijin (2018), AFT'nin Fransa'da geçerliliğini 1986:M01-2017:M05 dönemi için Araç Değişkenli GMM ve EKK yöntemleriyle analiz etmiş ve bu ülkedeki menkul kıymetlerin getirilerinin makroekonomik değişkenlerden önemli ölçüde etkilendiğini, bu nedenle Fransa'da AFT'nin geçerli olduğunu tespit etmiştir.

Sadeghzadeh ve Elmas (2018), BIST100 endeksinin getirilerini etkileyen makroekonomik faktörleri, 2000:Q1-2017:Q3 dönemi için Panel ARDL yöntemiyle incelemiş ve BIST'de hisse senedi getirilerini en fazla etkileyen makroekonomik faktörlerin; VIX korku endeksi, tüketici güven endeksi ve BIST işlem miktarı olduğunu tespit etmiştir.

Telçeken, Kadioğlu ve Küçüksözen (2018), APT'nin Türkiye'deki bankacılık sektöründe geçerliliğini 2005-2016 dönemi sanayi üretim endeksi, faiz oranı, TÜFE, döviz kuru, GSYH, para arzı ve kredi hacmi verilerini kullanarak, EKK yöntemiyle analiz etmiş ve bankacılık sektörü hisse senedi getirilerini; döviz kuru, para arzı, ÜFE ve kredi hacminin negatif, faiz serisinin ise pozitif etkilediğini belirlemiştir.

Alshomaly ve Masa'deh (2018), AFT'nin Ürdün'de yer alan Amman Borsasında (Amman Stock Exchange: ASE) geçerliliğini 2000:Q1-2016:Q4 dönemi için EKK yöntemiyle sınımış ve GSYH ve piyasa riskinin ASE'nin getirisini istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediğini, bu nedenle Ürdün'de AFT'nin geçerli olduğunu belirlemiştir.

Atıcı, Demir ve Ural (2019), AFT'nin Türkiye ekonomisinde geçerliliğini, BIST30 endeksi için, 2010:M02-2017:M09 dönemi verilerini kullanarak, ADF, PP ve KPSS birim kök testleri ve EKK yöntemiyle analiz etmiş ve BIST30 endeksinin yurtiçi ve uluslararası makroekonomik değişkenlere duyarlı hareket ettiğini belirlemiş ve bu nedenle Türkiye ekonomisinde AFT'nin geçerli olduğunu ifade etmiştir.

Literatürde yer alan çalışmalara bakıldığında; genel olarak basit analiz yöntemlerinin kullanıldığı, korku endeksinin (VIX) az sayıda çalışmada yer aldığı, MBONCU gibi beklentileri ve ekonomik konjonktürü içeren değişkenlerin ise genelde kullanılmadığı görülmüştür. Bu çalışma, kullanılan veri seti ve uygulanan ekonometrik analiz yöntemleriyle de literatüre bir katkı sağlayacaktır.

## 5. Ekonometrik uygulama

### 5.1. Veri seti

Bu çalışmada AFT'nin Türkiye ekonomisinde geçerliliğinin sınanabilmesi amacıyla; 2002:M01-2008:M09; 2008:M10-2019:M02 dönemi BIST 100 endeksi getiri oranı (BIST 100G, %), gram altın getiri oranı (AG, %), döviz getiri oranı (DG, %), mevduatlara uygulanan ortalama faizler (F) ve Merkez Bankası Bileşik Öncü Göstergeler Endeksindeki Değişim (MBONCUD) verileri kullanılmıştır. Literatürde yer alan bazı çalışmalarda GSYH'nin de AFT'de kullanıldığı görülmüş olmakla birlikte, Türkiye'de GSYH verileri üçer aylık dönemler halinde yayınlandığı ve Borsa'nın dinamik yapısı göz önüne alındığında üçer aylık verilerin, BIST'teki değişimleri ölçmede yeterli olmayacağı göz önünde bulundurularak, MBONCU göstergeler endeksinin kullanılmasına karar verilmiştir. MBONCU; Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ile OECD'nin ortak çalışmasıyla düzenlenen, elektrik üretim miktarı, satış miktarı ile ağırlıklandırılmış hazine ihalesi faiz oranı, ara malları ithalatı, TCMB İktisadi Yönelim Anketi - mamul mal stok miktarı ile ilgili soru, TCMB İktisadi Yönelim Anketi - toplam istihdam miktarı ile ilgili soru, TCMB İktisadi Yönelim Anketi - iç piyasadan alınan yeni siparişlerin miktarı ile ilgili soru ve TCMB İktisadi Yönelim Anketi - ihracat piyasalarından alınan yeni sipariş miktarı ile ilgili sorudan elde edilen verilerin (2005=100) olacak şekilde normalleştirilmesiyle elde edilen bir veri seti olup, ülkedeki ekonomik gidişatı (konjonktürü) 3 önceden öngörebilmeyi amaçlamaktadır (Atabek Demirhan, 2014). MBONCU, bu yönüyle ekonomi için bir öncü gösterge konumunda olup, ülkedeki ekonomik aktivitelerin yönü ve borsadaki beklentişleri temsil etmesi açısından AFT modeline tarafımızdan dâhil edilmiştir. MBONCU'deki artışlar, ekonomik aktivitelerdeki olumlu gelişmeleri ifade etmektedir. Ayrıca dünya genelinde yaşanan risk gelişmelerinin bir temsilcisi olarak; Amerika Chicago Opsiyon Borsası Kurulu (CBOE) tarafından hesaplanan Volatilite (Oynaklık, Korku) Endeksindeki Değişimler (VIXD) de bu çalışmaya açıklayıcı bir değişken olarak dâhil edilmiştir. VIXD'deki artışlar, dünyadaki finansal korku

düzeyinin arttığını göstermekte olup, borsa endekslerini olumsuz yönde etkilemesi beklenmektedir. Çalışmanın MBONCU ve VIX değişkenlerinin kullanılması yönüyle de literatüre bir katkı sağlaması beklenmektedir. Veri setine ilişkin tanımlayıcı istatistikler Ek 1’de yer almaktadır.

## 5.2. Ekonometrik model

Bu çalışmada; literatürde yer alan Cihangir ve Kandemir (2010); Çetin ve Bıtrak (2015); Atıcı, Demir ve Ural (2019) çalışmaları izlenerek ve tarafımızdan MBONCUG ve VIXD değişkenleri eklenerek, AFT modelinin geçerliliğini sınamak için kurulan ekonometrik model:

$$BIST100G_t = \alpha_1 + \alpha_2 AG_t + \alpha_3 DG_t + \alpha_4 F_t + \alpha_5 MBONCUD_t + \alpha_6 VIXD_t + e_t \quad (2)$$

Bura denklemde yer alan değişkenler;

BIST 100G; BIST 100 getirisidir. BIST 100; Borsada en fazla işlem göre ilk 100 hisse senedinin gün sonu kapanış fiyatlarının ağırlıklandırılmasıyla elde edilen, 1986=1 olacak şekilde düzenlenmiş bir endeks olup, bu endekse ait veriler EVDS (2019a)’dan alınmıştır. BIST 100G değerleri, Denklem (3) yardımıyla aylık değişim oranları (getiriler) şeklinde hesaplanmıştır.

$$BIST100G_t = \frac{BIST100_t - BIST100_{t-1}}{BIST100_{t-1}} * 100 \quad (3)$$

AG; 24 Ayar külçe (gram) altının getirisi olup, TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS, 2019b)’den alınan gram altın satış fiyatlarındaki (A) yüzde değişimi göstermektedir. Bu işlem için Denklem (4)’ten yararlanılmıştır:

$$AG_t = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}} * 100 \quad (4)$$

DG; döviz kuru sepetinin getirisi olup, 1 ABD Doları ile 1 Euro’nun ortalama satış fiyatının yarısı alınarak kur sepeti (DK) oluşturulmuş, sonra bu sepetin aylık getirileri Denklem (5) yardımıyla hesaplanmıştır.

$$DG_t = \frac{DK_t - DK_{t-1}}{DK_{t-1}} * 100 \quad (5)$$

DK verilerine EVDS (2019c)’den erişilmiştir.

F; 1 yıl ve daha uzun vadeli mevduatlara uygulanan ortalama faiz oranını göstermekte olup, faiz verilerine EVDS (2019d)’den ulaşılmıştır.

MBONCUD; Merkez Bankası Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi’ndeki (MBONCU-SUE) yüzde değişim olup, MBONCU verileri EVDS (2019d)’den alınmıştır. MBONCU endeksini, diğer oransal verilerle uyumlu hale getirebilmek için Denklem (6)’dan yararlanılmıştır.

$$MBONCUD_t = \frac{MBONCU_t - MBONCU_{t-1}}{MBONCU_{t-1}} * 100 \quad (6)$$

VIXD; Amerika Chicago Opsiyon Borsası Kurulu (CBOE) tarafından hesaplanan Volatilite (Korku) Endeksindeki (VIX) yüzde değişimler olup, veriler Yahoo Finance (2019)’dan alınmış, Denklem (7) yardımıyla yüzde değişim haline getirilerek, diğer oransal verilerle uyumu sağlanmıştır.

$$VIXD_t = \frac{VIX_t - VIX_{t-1}}{VIX_{t-1}} * 100 \quad (7)$$

## 4.3. Metodoloji

Bu çalışmada serilerin durağanlığı ADF (Augmented Dickey Fuller: Genişletilmiş Dickey Fuller) birim kök testi ile incelenmiş, seriler arasında eşbütünlük ilişkisinin varlığı Sınır Testi yöntemiyle sınanmıştır. Uzun ve kısa dönem için regresyon analizleri ARDL (Autoregressive Distributed Lags: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif) model yardımıyla yapılmıştır.

## 4.4. Birim kök testi

Ekonometrik analizlerde önce serilerin durağanlık derecelerinin belirlenmesi, sonra kullanılacak analiz yöntemlerinin, serilerin durağanlık özelliklerine göre seçilmesi yararlı olacaktır. Aksi takdirde hatalı sonuçlara ulaşılabilecektir (Diebold ve Kilian, 2000). Bu çalışmada serilerin durağanlıkları ADF

birim kök testiyle incelenmiştir. Bu testin H0 hipotezi; “Seri durağan değildir. Birim kök içermektedir” iken, H1 hipotezi ise; “Seri durağandır. Birim kök içermemektedir” biçimindedir. Birim kök testlerinden elde edilen sonuçlar Tablo 1’de yer almaktadır.

**Tablo 1****Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişkenler	2002-2008 Dönemi		2008-2019 Dönemi	
	Düzye Değerleri	Birinci Fark	Düzye Değerleri	Birinci Fark
<b>BIST100G</b>	0.53	0.00***	0.16	0.07*
<b>AL</b>	0.00***	-	0.00***	-
<b>DG</b>	0.00***	-	0.00***	-
<b>F</b>	0.89	0.00***	0.16	0.00***
<b>MBONCUD</b>	0.72	0.00***	0.99	0.00***
<b>VIXD</b>	0.00***	-	0.01**	-

Not: Tabloda yer alan değerler, ADF testine ait olasılık değerleridir. Optimum gecikme uzunlukları Akaike (AIC) Kriterine göre belirlenmiştir. \*\*\*, \*\* ve \*; ilgili değişkenin sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde durağan olduklarını göstermektedir.

Tablo 1’deki bulgulara göre; her iki dönemde de bağımlı değişken (BIST100G) birinci farkta, diğer seriler farklı düzeylerde durağan çıkmıştır. Yani AL, DG ve VIXD serileri düzey değerlerinde iken, BIST100G, F ve MBONCUD serileri birinci farkta durağan hale gelmiştir. Serilerin hepsi düzey değerlerinde durağan olmadığı için, doğrudan bu seriler kullanılarak regresyon analizleri yapılması, sahte regresyon sorunu ile karşılaşılmasına neden olabilecektir. Bu nedenle öncelikle eşbütünleşme testi yapılması gerekmektedir (Sørensen, 2005).

## 4.5. Eşbütünleşme testi

Seriler düzey değerlerinde durağan değilken, hepsi birinci ya da ikinci farkta durağan olsaydı, bu seriler arasında eşbütünleşme ilişkilerinin varlığını Engle ve Granger (1987) veya Johansen (1988) eşbütünleşme testlerinden biriyle sınamak mümkün olacaktı. Ancak bu testler, farklı düzeylerde durağan olan seriler için kullanılamaz. Böyle durumlar için Pesaran, Shin ve Smith (2001), Sınır Testini geliştirmiştir. Bu testin H0 hipotezi; “Seriler Arasında Eşbütünleşme İlişkisi Yoktur” iken, H1 hipotezi ise; “Seriler Arasında Eşbütünleşme İlişkisi Vardır” biçimindedir. Sınır Testi yapılırken elde edilen F testi istatistiği, üst sınır değerinden büyük olduğunda, seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir (Uslu, 2018, s. 1525). Bu çalışmada Sınır Testi yapılmış ve ulaşılan sonuçlar Tablo 2’de sunulmuştur. Eşbütünleşme testine ait ekran görüntüleri Ek 2’de yer almaktadır.

**Tablo 2****Eşbütünleşme Sonuçları**

Dönemler	F Testi	Alt Sınır Değerleri			Üst Sınır Değerleri		
		%10	%5	%1	%10	%5	%1
<b>2002-2008 Dönemi</b>	4.91**	2.75	3.12	3.93	3.79	4.25	5.23
<b>2008-2019 Dönemi</b>	15.57***	2.75	3.12	3.93	3.79	4.25	5.23

Not: \*\*\* ve \*\*; sırasıyla %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde eşbütünleşme ilişkisinin varlığını göstermektedir.

Tablo 2’deki bulgulara göre; 2002-2008 döneminde %5, 2008-2019 döneminde %1 anlamlılık düzeyinde değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır. Bu durumda, yapılacak regresyon analizlerinde sahte regresyon sorunu ile karşılaşılacaktır.

## 4.6. ARDL sınır testi

Bu çalışmada Denklem (2)’de yer alan katsayılar ARDL yöntemiyle tahmin edilmiştir. Bu tahminlere ait CUSUM ve CUSUMQ grafikleri Ek 3’te yer almaktadır.

## 4.7. Uzun dönem analizi

Uzun dönem analizi, serilerin düzey değerleri kullanılarak, ARDL yöntemiyle gerçekleştirilmiş ve elde edilen sonuçlar Tablo 3'te sunulmuştur. Bu tahminlere ait ekran görüntüleri Ek 4'te yer almaktadır.

**Tablo 3****Uzun Dönem Analizi Sonuçları**

Değişkenler	2002-2008 Dönemi		2008-2019 Dönemi	
	Katsayı	Olasılık Değeri	Katsayı	Olasılık Değeri
AG	0.05	0.25	0.04	0.83
DG	-1.37***	0.00	-0.59***	0.00
F	-1.65***	0.00	6.44***	0.00
MBONCUD	2.94*	0.07	7.10***	0.00
VIXD	-0.001	0.98	-0.06***	0.00
R <sup>2</sup>	0.72	-	0.46	-
R <sup>2</sup>	0.52	-	0.33	-
F	3.61	0.00	3.48	0.00
DW	1.87	-	2.07	-

Not: \*\*\* ve \*; ilgili katsayının sırasıyla %1 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 3'teki sonuçlara göre; altının getirisinin (AG) Borsa İstanbul'un getirisi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi yoktur. Döviz kuru sepetinin getirisi (DG), Borsa İstanbul'un getirisini 2002-2008 döneminde daha fazla olmak üzere istatistiksel olarak anlamlı biçimde azaltmıştır. Bu durum, Türkiye'de dövizin, borsanın bir ikamesi olduğunu göstermektedir. Mevduat faizlerinin Borsa İstanbul'un getirisini istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği, ancak etkinin yönünün 2002-2008 döneminde azaltıcı, 2008-2019 döneminde artırıcı yönde olduğu belirlenmiştir. Buna göre mevduat faizleri 2002-2009 döneminde Borsa İstanbul'un ikamesi konumunda iken, 2008-2019 döneminde tamamlayıcısı durumuna gelmiştir. Burada 2002-2008 dönemindeki etkinin bir nedeninin de faiz oranlarının o dönemde görece daha yüksek olması olduğu değerlendirilmektedir. Merkez Bankası Bileşik Öncü Göstergeler endeksindeki artışların (ekonomik konjonktürdeki iyileşmelerin) Borsa İstanbul'un getirisini pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği, etkinin 2008-2019 döneminde daha da arttığı tespit edilmiştir. Bu durum; Türkiye'de Borsa'nın getirisinin makroekonomik değişkenlerden önemli ölçüde etkilendiğinin ve Arbitraj Fiyatlama Teorisinin (AFT) geçerli olduğunun da en güzel göstergesidir. Dünyadaki finansal korku düzeyindeki (VIX) artışların Borsa İstanbul'un getirisini, 2002-2008 döneminde negatif ve istatistiksel olarak anlamsız, 2008-2019 döneminde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği görülmüştür. Bu sonuçtan hareketle; 2008 krizi sonrasında BIST 100 endeksinin, diğer ülkelerdeki gelişmelere olan duyarlılığının arttığı söylenebilir. Tablo 3'ün alt kısmında yer alan doğrulama testi sonuçları, yapılan tahminlerin güvenilir olduğunu göstermektedir. Bu analizde altın ve faizler için elde edilen sonuçlar, literatürde yer alan Demir ve Yağcılar (2009); Çetin ve Bıtırak (2015); Yiğiter, Karabulut ve Sarı (2018) çalışmalarıyla uyumludur.

## 4.8. Kısa dönem analizi

Çalışmada kısa dönem analizleri, serilerin birinci farkı alınmış halleri ve hata düzeltme terimi (ECT) kullanılarak, ARDL yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Elde edilen sonuçlar Tablo 4'te gösterilmiştir. Bu tahminlere ait ekran görüntüleri Ek 5'te yer almaktadır.

**Tablo 4**  
**Kısa Dönem Analizi Sonuçları**

Değişkenler	2002-2008 Dönemi		2008-2019 Dönemi	
	Katsayı	Olasılık Değeri	Katsayı	Olasılık Değeri
$\Delta AG$	-0.36***	0.00	-0.11	0.42
$\Delta DG$	-1.67***	0.00	-0.43**	0.04
$\Delta F$	1.85	0.85	5.40	0.45
$\Delta MBONCUD$	-20.46*	0.07	-	-
$\Delta VIXD$	-0.07	0.12	-0.06***	0.00
$ECT_{t-1}$	-1.95***	0.00	-1.51***	0.00
$R^2$	0.88	-	0.72	-
$R^2$	0.82	-	0.66	-
$F$	14.46	0.00	13.70	0.00
$DW$	1.87	-	2.07	-

Not: \*\*\*, \*\* ve \*; ilgili katsayının sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4'teki bulgulara göre; her iki dönemde de hata düzeltme teriminin (ECT) katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bunun anlamı; uzun dönemde eşbütünleşme içinde hareket eden seriler arasında kısa dönemde yaşanan sapmaların ortadan kalktığı ve serilerin tekrar uzun dönem denge değerine yaklaştığıdır. Bu durum; yapılan uzun dönem analizlerinin güvenilir olduğuna bir delil sunmakta ve aynı zamanda modellerde yer alan bağımsız değişkenlerden, bağımlı değişkene doğru uzun dönemli nedensellik ilişkilerinin olduğunu göstermektedir. Eşbütünleşme ilişkisinden sapmaların yakınsama hızı oldukça yüksek olup, bir aydan daha kısa sürede ortadan kalkmaktadır. Sapmalardan yakınsama hızı 2002-2008 döneminde (-1.95), 2008-2019 döneminde (-1.51) olup, ilk dönemde daha yüksektir. Kısa dönem analizinden elde edilen katsayılara bakıldığında; altının 2002-2008 döneminde BIST 100'e ikame olduğu, dövizin her iki dönemde de Borsa İstanbul'un bir alternatifi (ikamesi) olduğu, ikame etkisinin 2002-2008 döneminde daha yüksek olduğu, MBÖNCÜ'nün BIST 100 üzerindeki etkisinin 2002-2008 döneminde negatif ve zayıf anlamlılık düzeyine sahip olduğu görülmektedir. BIST 100'ün VIX korku endeksine olan duyarlılığının 2008 öncesinde istatistiksel olarak anlamsız, 2008 sonrası dönemde ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Tablo 4'ün alt kısmında yer alan doğrulama testi sonuçları, yapılan tahminlerin güvenilir olduğunu göstermektedir.

## 5. Sonuç ve değerlendirme

Bu çalışmada Arbitraj Fiyatlandırma Teorisinin Türkiye ekonomisinde geçerliliği, 2002:M01-2008:M09; 2008:M-102019:M02 dönemleri için iki ayrı analizle incelenmiştir. Çalışmada BIST 100 endeksinin yanında, menkul kıymetlerin (Borsanın) getirilerini etkilediği değerlendirilen altın fiyatları, vadeli mevduat faiz oranları, döviz kuru, Merkez Bankası Öncü Göstergeler Endeksi ve VIX korku endeksi verileri kullanılmıştır.

Serilerin durağanlıkları ADF birim kök testi ile sınanmış ve serilerin farklı derecelerden durağan oldukları belirlenmiştir. Modelde yer alan serilerin eşbütünleşik olup olmadıkları Sınır Testi yöntemiyle incelenmiş ve serilerin eşbütünleşik olduklarına karar verilmiştir. Regresyon analizleri ARDL yöntemiyle yapılmıştır. Uzun dönem analizleri sonucunda; altının getirisinin, Borsa İstanbul'un getirisi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmüştür. Döviz kuru sepetinin getirisinin, Borsa İstanbul'un getirisini 2002-2008 döneminde daha fazla olmak üzere istatistiksel olarak anlamlı biçimde azalttığı belirlenmiştir. Bu durum, Türkiye'de dövizin, borsanın bir ikamesi olduğunu göstermektedir. Mevduat faizlerinin Borsa İstanbul'un getirisini istatistiksel olarak anlamlı

biçimde etkilediği, ancak etkinin yönünün 2002-2008 döneminde azaltıcı, 2008-2019 döneminde artırıcı yönde olduğu belirlenmiştir. Buna göre mevduat faizleri 2002-2009 döneminde Borsa İstanbul'un ikamesi konumunda iken, 2008-2019 döneminde tamamlayıcısı durumuna gelmiştir. Burada 2002-2008 dönemindeki etkinin bir nedeninin; faiz oranlarının ilk dönemde görece daha yüksek olması olduğu değerlendirilmektedir. Merkez Bankası Bileşik Öncü Göstergeler endeksindeki artışların (ekonomik konjonktürdeki iyileşmelerin) Borsa İstanbul'un getirisini pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği, etkinin 2008-2019 döneminde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bu durum Türkiye'de Borsa'nın getirisinin makroekonomik değişkenlerden önemli ölçüde etkilendiğinin ve Arbitraj Fiyatlama Teorisinin geçerli olduğunun da en güzel göstergesidir. Dünya'daki finansal korku düzeyindeki (VIX) artışların Borsa İstanbul'un getirisini, 2002-2008 döneminde negatif ve istatistiksel olarak anlamsız, 2008-2019 döneminde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediği görülmüştür. Bu sonuçtan hareketle; 2008 krizi sonrasında BIST 100 endeksinin diğer ülkelerdeki gelişmelere olan duyarlılığının arttığı söylenebilir.

Kısa dönem analizi sonucunda; her iki dönemde de hata düzeltme teriminin (ECT) katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bunun anlamı; uzun dönemde eşbütünleşme içinde hareket eden seriler arasında kısa dönemde yaşanan sapmaların ortadan kalktığı ve serilerin tekrar uzun dönem denge değerine yaklaştığıdır. Bu durum; yapılan uzun dönem analizlerinin güvenilir olduğuna bir delil oluşturmaktadır. ECT'nin anlamlı olması, aynı zamanda modellerde yer alan bağımsız değişkenlerden, bağımlı değişkene doğru uzun dönemli nedensellik ilişkilerinin olduğunu da göstermektedir. Sapmaların yakınsama hızı oldukça yüksek olup, bir aydan daha kısa sürede ortadan kalkmaktadır. Sapmalardan yakınsama hızı 2002-2008 döneminde daha yüksektir. Kısa dönem analizinden elde edilen katsayılara bakıldığında; altının 2002-2008 döneminde BIST 100'e ikame olduğu, dövizin her iki dönemde de Borsa İstanbul'un bir alternatifi (ikamesi) olduğu, ikame etkisinin 2002-2008 döneminde daha yüksek olduğu, MBÖNCÜ'nün BIST 100 üzerindeki etkisinin 2002-2008 döneminde negatif ve zayıf anlamlılık düzeyine sahip olduğu görülmektedir. BIST 100'ün VIX korku endeksinde olan duyarlılığının 2008 öncesinde istatistiksel olarak anlamsız, 2008 sonrası dönemde ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür.

Bu çalışmadan elde edilen sonuçlara dayanarak; Türkiye'de Arbitraj Fiyatlama Teorisinin geçerli olduğu söylenebilir. Yani Borsa İstanbul'un getirisi, sadece kendi iç dinamiklerinden kaynaklanmamakta, ulusal ve uluslararası makroekonomik değişkenlerden de önemli ölçüde etkilenmektedir. Bu nedenle ekonomi politikasına yön veren yetkililerin, politika uygulamalarında ve açıklamalarında dikkatli olmalarında yarar vardır. Birikimlerini Borsa İstanbul'da değerlendirmek isteyen bireysel yatırımcıların ve finansal aracı kuruluş temsilcilerinin ise portföylerini oluştururken ya da alım-satım kararlarını verirken, sadece firmalara özgü verilere bakmakla yetinmeyip, yurtiçi ve yurtdışı makroekonomik göstergeleri de incelemelerinde yarar vardır.

## Kaynakça

- Akkum, T. ve Vuran, B. (2005). Türkiye sermaye piyasasındaki hisse senedi getirilerini etkileyen makro ekonomik faktörlerin Arbitraj Fiyatlama Modeli ile analizi. *İktisat İşletme ve Finans*, 20(233), 28-45.
- Alshomaly, I. ve Masa'deh, R. (2018). The Capital Assets Pricing Model & Arbitrage Pricing Theory: Properties and applications in Jordan. *Published by Canadian Center of Science and Education, Modern Applied Science*, 12(11), 330-337.
- Atabek Demirhan, A. (2014). Ekonomik faaliyet için Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi'nde (MBÖNCÜ-SÜE) yöntemsel değişim. *TCMB Ekonomi Notları*, No: 2014-04. Erişim adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/cc731ed7-3cd9-40d4-a264-0866a4bd0b09/EN1404.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=cc731ed7-3cd9-40d4-a264-0866a4bd0b09>.
- Atan, M., Kayacan, M. ve Boztosun, D. (2005). Arbitraj Fiyatlama Modeli yaklaşımın İMKB'de test edilmesi. 9. *Ulusal Finans Sempozyumu, Kapadokya / Nevşehir, Türkiye*.
- Atıcı, S., Demir, N. ve Ural, M. (2019). Arbitraj Fiyatlama Modeli ile Türkiye'de pay getirilerini etkileyen makroekonomik göstergelerin analizi. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 106-120.
- BIST (2019). *Tarihsel gelişmeler*. Erişim adresi (23 Mart 2019): <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelistmeler>.



- Cagnetti, A. (2002). Capital Asset Pricing Model and Arbitrage Pricing Theory in the Italian Stock Market: an empirical study. *Management School and Economics. The University of Edinburgh Working Papers, CFMR*. Erişim adresi: [https://www.era.lib.ed.ac.uk/bitstream/handle/1842/1821/CFMR\\_021.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://www.era.lib.ed.ac.uk/bitstream/handle/1842/1821/CFMR_021.pdf?sequence=1&isAllowed=y).
- Cihangir, M. ve Kandemir, T. (2010). Finansal kriz dönemlerinde hisse senetleri getirilerini etkileyen makroekonomik faktörlerin Arbitraj Fiyatlandırma Modeli aracılığıyla saptanmasına yönelik bir çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 15(1), 257-296*.
- Connor, G. ve Korajczyk, R. A. (1993). The Arbitrage Pricing Theory and Multifactor Models of asset returns. *Handbooks in Operations Research and Management Science, 9, 1-88*.
- Çetin, A. C. ve Bıtrak, İ. A. (2015). Türkiye ekonomisinde makro ekonomik değişkenlerin hisse senedi getirilerine etkisi: Arbitraj Fiyatlandırma Modeli ekseninde bir analiz. *Süleyman Demirel Üniversitesi, Vizyoner Dergisi, 6(12), 1-19*.
- Demir, Y. ve Yağcılar, G. G. (2009). İMKB’de işlem gören banka hisse senetlerinin getirilerini etkileyen faktörlerin Arbitraj Fiyatlandırma Modeli ile belirlenmesi. *Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 1(2), 36-51*.
- Diebold, F. X. ve Kilian, L. (2000). Unit root tests are useful for selecting forecasting models. *Journal of Business and Economic Statistics, 18, 265-273*.
- Engle, R. ve Granger, C. W. J. (1987). Co-integration and error correction: Representation, estimation and testing. *Econometrica, 55(2), 251-276*. doi: 10.2307/1913236
- EVDS (2019a). *BIST endeksi ve günlük işlem hacmi (iş günü)*. Erişim adresi (22 Mart 2019): <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- EVDS (2019b). *Altın fiyatları (Ortalama) - Serbest piyasa (TL)(Aylık)*. Erişim adresi (22 Mart 2019): <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- EVDS (2019c). *Kurlar-Döviz kurları\*(Günlük)*. Erişim adresi (22 Mart 2019): <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- EVDS (2019d). *Bankalarca açılan mevduatlara uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranları (Akım %)(Haftalık)*. Erişim adresi (22 Mart 2019): <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- EVDS (2019e). *Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi(MBÖNCÜ-SÜE)(TCMB)(Aylık)*. Erişim adresi (24 Mart 2019): <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- Feyrer, J. ve Shambaugh, J. (2012). Global savings and global investment: The transmission of identified fiscal shocks. *American Economic Journal: Economic Policy, American Economic Association, 4(2), 95-114*.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamic and Control, 12, 231-254*.
- Kamuoyu Aydınlatma Platformu, (2019). *BIST şirketler*. Erişim Adresi: <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>
- Muzır, E., Bulut, N. ve Şengül, S. (2010). Varlık fiyatlandırma modellerinin tahmin performansı ve ekonomik krizlerin etkilerini yansıtırma güçleri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi, 2(3), 3-24*.
- Mynet Finans (2019). BIST 100. Erişim adresi: <http://finans.mynet.com/borsa/endeks/xu100-bist-100/>
- Nguyen, T., Stalin, O., Diagne, D., ve Aukea, L. (2017). The Capital Asset Pricing Model and The Arbitrage Pricing Theory. *Göteborg University, Financial Risk, MSA400*.
- Oyetayo, O. J. ve Olufemi, A. P. (2017). A robust application of the arbitrage pricing theory: Evidence from Nigeria. *Journal of Economics and Behavioral Studies, 9(1), 141-151*.
- Roll, R. ve Ross, S. A. (1995). The arbitrage pricing theory approach to strategic portfolio planning. *Financial Analysis Journal, January-February, 122-131*.
- Roy, R. ve Shijin, S. (2018). A six-factor asset pricing model. *Borsa İstanbul Review, 18(3), 205 -217*.
- Sadeghzadeh, K. ve Elmas, B. (2018). Makroekonomik faktörlerin hisse senedi getirilerine etkilerinin BIST’de araştırılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD), Ekim, 205-230*.
- Sørensen, B. E. (2005). *Economics 266*. Erişim adresi: <http://www.uh.edu/~bsorensen/coint.pdf>

- Tabak, B. M. (2006). The dynamic relationship between stock prices and exchange rates: Evidence for Brazil. *Banco Central Do Brasil, Working Paper*, N. 124.
- Telçeken, N., Kadioğlu, E. ve Küçüksözen, C. (2018). Arbitraj Fiyatlama Teorisi: Banka payları İçin Türkiye uygulaması. *1. Uluslararası Bankacılık Kongresi*, 4-5 Mayıs, Ankara.
- Uslu, H. (2018). Ekonomik büyüme ve işsizlik ilişkisinin Türkiye ekonomisindeki yeni gelişmeler çerçevesinde incelenmesi. *Social Sciences Studies Journal*, 4(17), 1515-1531.
- Yahoo Finance (2019). *CBOE Volatility Index (^VIX)*. Erişim adresi: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EVIX/history?period1=1009836000&period2=1553288400&interval=1mo&filter=history&frequency=1mo>
- Yıldırım, K., Karaman, D. ve Taşdemir, S. (2009). *Makroekonomi*. (8. Baskı). Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Yiğiter, Ş. Y., Karabulut, T. ve Sarı, S. S. (2018). Sınai endeksini etkileyen makroekonomik faktörler ve Arbitraj Fiyatlama Modeli: Borsa İstanbul örneği. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 4(1), 21-28.
- Yunita, I. (2018). Analysis and accuracy level comparison between Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in determining the expected return. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 8(5), 468-473.
- Yükseler, Z. (2013). *Yatırım-Tasarruf dengesi: Türkiye uygulaması ve sorunlar*. No: 2013/03/01, TCMB Yayınları.

## Ekler

### Ek 1

#### Veri Seti Tanımlayıcı İstatistikleri (2002-2008)

Değişkenlerin Özellikleri	BIST100G	AG	DG	F	MBONCUD	VIXD
Ortalama	1.793529	1.330196	0.261562	2.319223	0.030646	2.332534
Ortanca	3.681421	1.154716	-0.33883	1.432729	0.078526	-1.61891
Max.	29.7357	19.65974	12.22953	5.889167	0.607119	90.7506
Min.	-23.1203	-11.8785	-5.95806	1.247917	-1.203176	-29.13732
Std. Sapma	10.45884	4.945288	3.841863	1.468808	0.332232	19.1006
Çarpıklık	0.087519	0.508093	1.403603	1.293474	-1.305528	1.619097
Basıklık	3.144434	4.452632	4.947551	3.062414	5.435257	7.610736
Jarque-Bera Normality Test İstatistiği	0.171665	10.47591	38.91122	22.32065	42.49365	105.816
Jarque-Bera Normality Test İstatistiği Olasılık Değeri	0.917748	0.005311	0	0.000014	0	0
Gözlem Sayısı	80	80	80	80	80	80

#### Veri Seti Tanımlayıcı İstatistikleri (2008-2019)

Değişkenlerin Özellikleri	BIST100G	AG	DG	F	MBONCUD	VIXD
Ortalama	1.054497	1.691192	1.184725	0.891203	0.452425	1.778909
Ortanca	0.732681	1.438849	0.616452	0.810833	0.492472	-1.584872
Max.	22.8489	21.86913	19.8523	1.974792	1.290744	134.571
Min.	-22.7963	-10.5457	-8.90009	0.578	-1.201591	-38.4898
Std. Sapma	7.062507	4.790948	3.641057	0.279787	0.327145	24.17263
Çarpıklık	0.034942	1.075234	1.463659	2.158608	-1.761724	1.73252
Basıklık	3.453317	6.320569	9.351704	7.734091	10.11958	9.408128
Jarque-Bera Normality Test İstatistiği	1.104494	82.1661	256.795	215.5124	331.2915	278.6207
Jarque-Bera Normality Test İstatistiği Olasılık Değeri	0.575655	0	0	0	0	0
Gözlem Sayısı	126	126	126	126	126	126

Not: Bu tablolardaki bulgulara göre he iki dönemde de gözlem sayısı yeterlidir.

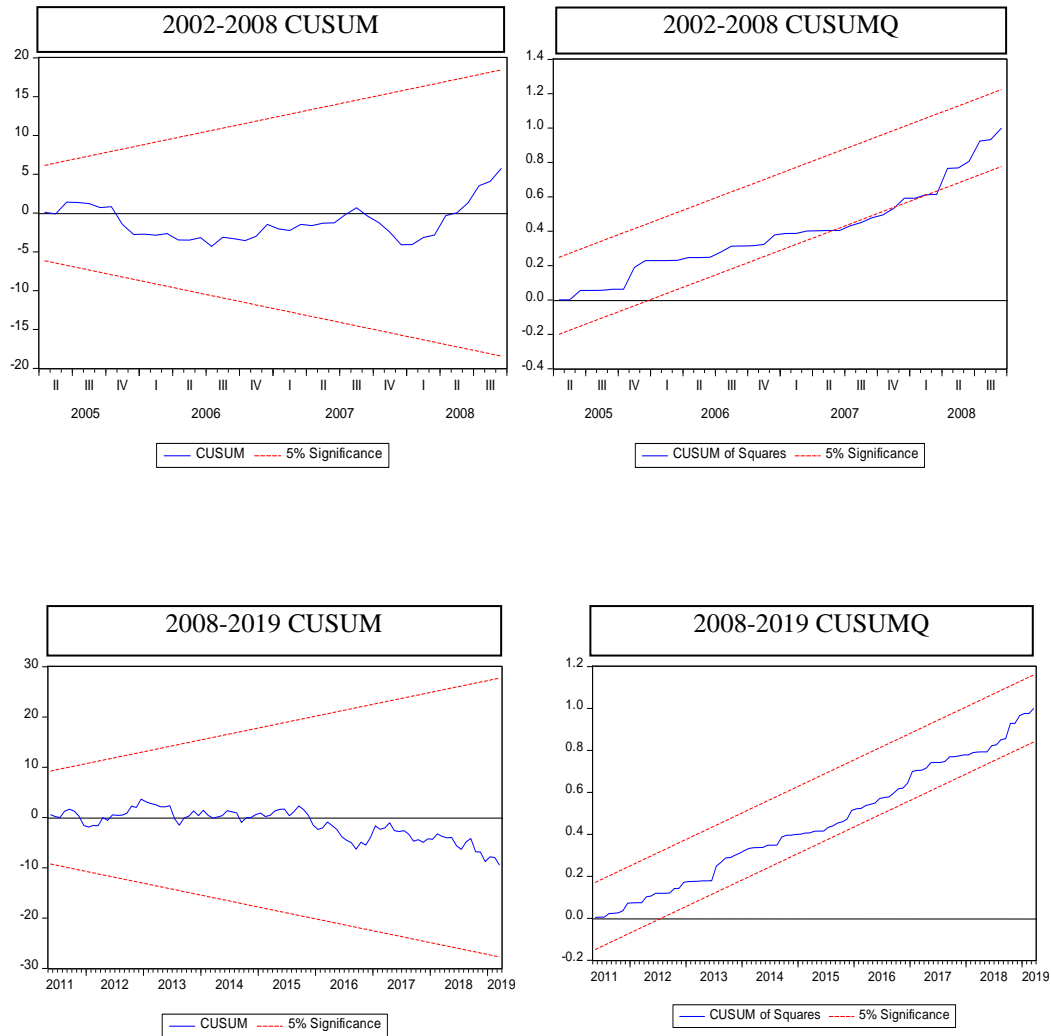
## Ek 2

## Eşbütünleşme Testi Ekran Görüntüleri

2002-2008 Dönemi					2008-2019 Dönemi				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship			F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)	Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000					Asymptotic: n=1000				
F-statistic	4.919129	10%	2.75	3.79	F-statistic	15.57311	10%	2.75	3.79
k	5	5%	3.12	4.25	k	5	5%	3.12	4.25
		2.5%	3.49	4.67			2.5%	3.49	4.67
		1%	3.93	5.23			1%	3.93	5.23

## Ek 3

## ARDL Tahmini CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri



Not: Bu grafikler güven aralığı içinde kaldığı için yapılan tahmin sonuçları güvenilirdir.

## Ek 4

## Uzun Dönem Analizi Ekran Görüntüleri

2002-2008 Dönemi				
Levels Equation				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AG	0.059616	0.051581	1.155772	0.2543
DG	-1.374157	0.168640	-8.148444	0.0000
F	-1.651421	0.497117	-3.321997	0.0019
MBONCUD	2.945713	1.639004	1.797258	0.0795
VIXD	-0.001078	0.063885	-0.016876	0.9866

2008-2019 Dönemi				
Levels Equation				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AG	0.040316	0.194776	0.206988	0.8365
DG	-0.597025	0.200865	-2.972269	0.0037
F	6.446812	1.698993	3.794490	0.0003
MBONCUD	7.106252	0.922405	7.704045	0.0000
VIXD	-0.060458	0.011312	-5.344625	0.0000

## Ek 5

## Kısa Dönem Analizi Ekran Görüntüleri

2002-2008 Dönemi				
ECM Regression				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	28.10042	5.606379	5.012223	0.0000
D(AG)	-0.360617	0.083390	-4.324440	0.0001
D(BIST100G(-1))	0.546996	0.302586	1.807741	0.0778
D(BIST100G(-2))	0.621932	0.250730	2.480490	0.0172
D(BIST100G(-3))	0.448073	0.199776	2.242873	0.0302
D(BIST100G(-4))	0.227747	0.165116	1.379321	0.1751
D(BIST100G(-5))	0.243489	0.109260	2.228527	0.0313
D(DG)	-1.673500	0.292174	-5.727744	0.0000
D(DG(-1))	1.594587	0.440354	3.621147	0.0008
D(DG(-2))	0.749087	0.391658	1.912603	0.0626
D(DG(-3))	0.131814	0.339330	0.388453	0.6996
D(DG(-4))	0.894578	0.307321	2.910889	0.0057
D(DG(-5))	0.980565	0.259379	3.780434	0.0005
D(F)	1.856947	10.00217	0.185654	0.8536
D(F(-1))	9.302745	9.404797	0.989149	0.3283
D(F(-2))	-26.50376	9.443685	-2.806506	0.0076
D(F(-3))	15.71370	9.272510	1.694654	0.0975
D(F(-4))	-1.417642	9.103828	-0.155719	0.8770
D(F(-5))	27.93337	8.348465	3.345928	0.0017
D(MBONCUD)	-20.46739	11.36034	-1.801653	0.0788
D(VIXD)	-0.073270	0.047013	-1.558497	0.1266
D(VIXD(-1))	0.061593	0.076858	0.801387	0.4274
D(VIXD(-2))	0.058240	0.086950	0.669807	0.5066
D(VIXD(-3))	0.159788	0.086405	1.849279	0.0715
D(VIXD(-4))	0.263313	0.078411	3.358102	0.0017
D(VIXD(-5))	0.192508	0.056270	3.421119	0.0014
CointEq(-1)*	-1.957095	0.340540	-5.747038	0.0000
R-squared	0.888930	Mean dependent var	-0.252049	
Adjusted R-squared	0.827487	S.D. dependent var	16.35742	
S.E. of regression	6.794011	Akaike info criterion	6.945772	
Sum squared resid	2169.453	Schwarz criterion	7.786445	
Log likelihood	-229.9936	Hannan-Quinn criter.	7.281127	

2008-2019 Dönemi				
ECM Regression				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.35726	1.674461	-6.782634	0.0000
@TREND	0.012779	0.017897	0.714007	0.4770
D(BIST100G(-1))	0.337695	0.113239	2.982136	0.0036
D(BIST100G(-2))	0.177560	0.080355	2.209693	0.0295
D(AG)	-0.114506	0.142131	-0.805634	0.4225
D(AG(-1))	0.060801	0.158985	0.382435	0.7030
D(AG(-2))	0.134003	0.145368	0.921821	0.3590
D(AG(-3))	-0.117960	0.144613	-0.815691	0.4167
D(AG(-4))	-0.053841	0.135709	-0.396738	0.6925
D(AG(-5))	-0.256994	0.114494	-2.244610	0.0271
D(DG)	-0.435052	0.211552	-2.056480	0.0425
D(DG(-1))	0.563365	0.206088	2.733616	0.0075
D(F)	5.406019	7.188442	0.752043	0.4539
D(F(-1))	2.484146	8.161506	0.304373	0.7615
D(F(-2))	8.459336	7.754176	1.090939	0.2781
D(F(-3))	-15.53266	7.056420	-2.201209	0.0301
D(F(-4))	-3.615428	7.458513	-0.484738	0.6290
D(F(-5))	-25.63042	7.797192	-3.287135	0.0014
D(VIXD)	-0.063436	0.014027	-4.522591	0.0000
CointEq(-1)*	-1.517875	0.153050	-9.917484	0.0000
R-squared	0.722503	Mean dependent var	-0.101123	
Adjusted R-squared	0.669779	S.D. dependent var	9.356665	
S.E. of regression	5.376797	Akaike info criterion	6.353074	
Sum squared resid	2890.994	Schwarz criterion	6.817656	
Log likelihood	-361.1845	Hannan-Quinn criter.	6.541743	
F-statistic	13.70339	Durbin-Watson stat	2.077879	
Prob(F-statistic)	0.000000			



## Borçlanmanın karlılığa etki düzeyini kurumsal sürdürülebilirlik değiştirir mi? Türkiye örneği

İlcut Elif Kandil Göker\*

\* Dr. Öğr. Üyesi, Kırıkkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, 71450 Kırıkkale, TÜRKİYE.  
e-Posta: [elifkandil@kku.edu.tr](mailto:elifkandil@kku.edu.tr), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5290-3514>

### MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 14.01.2020  
Kabul Tarihi: 10.03.2020  
Çevrimiçi Kullanım Tarihi: 15.06.2020  
Makale Türü: Araştırma makalesi

### Anahtar Kelimeler:

Kurumsal  
Sürdürülebilirlik,  
Finansal Kaldıraç,  
Karlılık,  
Sürdürülebilirlik  
Endeksi, Türkiye

### ÖZ

Bu çalışma, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışını benimsemiş olmanın bir göstergesi olarak sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın, firmaların finansal kaldıraç düzeyleri ile karlılık ilişkileri üzerinde bir etkisi olup olmadığını araştırmayı amaçlamaktadır. Çalışmada, 2015-2018 dönemi süresince kesintisiz olarak BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 20 firmanın 2014 yılında oluşturulan endekse girmeden önceki dört yıl ve girdikten sonraki dört yıl çeyrek dönemlik finansal tablo verileri kullanılarak panel veri analizi uygulanmıştır. Sürdürülebilirlik endeksinde yer alan firmalarda finansal kaldıraçın karlılık üzerinde negatif yönlü bir etkisi olduğu görülmüştür. Bu negatif yönlü etkinin firmaların sürdürülebilirlik endeksine dahil olduktan sonraki dönemde, dahil olmadan önceki döneme göre azaldığı tespit edilmiştir. Bu çalışma ile elde edilen bulgular sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların yarattığı olumlu imajın firma riskini düşürdüğünü, dolayısıyla etki katsayısının azaldığını göstermektedir.

## Does corporate sustainability change the level of impact of borrowing on profitability? The case of Turkey

### ARTICLE INFO

Received: 14.01.2020  
Accepted: 10.03.2020  
Available online: 15.06.2020  
Article Type: Research article

### Keywords:

Corporate  
Sustainability,  
Financial Leverage,  
Profitability,  
Sustainability Index,  
Turkey

### ABSTRACT

This study aims to investigate whether entering the sustainability index, which is an indicator of adopting the corporate sustainability approach, has an effect on the financial leverage and profitability relationship of the firms or not. In this study, panel data analysis was performed by using the quarterly financial statements of 20 companies that were listed in the BIST Sustainability Index for the period of 2015-2018 uninterruptedly, four years before entering the Sustainability Index and four years after entering the Sustainability Index. It has been determined that financial leverage has a negative impact on profitability of companies in the sustainability index. The effect of financial leverage on profitability decreases in the period following the entrance of companies into the sustainability index compared to the previous effect before being included in the sustainability index. The findings of this study show that the positive image created by the companies acting with the sustainability approach reduces the company risk and thus the effect coefficient decreases.

## 1. Giriş

Sürdürülebilir kalkınma kavramı ilk kez 1970 yılında “Büyümenin Sınırları” başlıklı rapor ile Roma’da ele alınmıştır. Sürdürülebilir kalkınmada temel sorunun, nüfusun artan ihtiyaçları ile dünya kaynaklarının sınırlılığı arasındaki tezatlık olduğu bildirilmiştir. Sürdürülebilir kalkınma, 1983 yılında Birleşmiş Milletler tarafından dikkate alınmış; 1987 yılında oluşturulan Brundtland Komisyonu olarak da adlandırılan Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından “Ortak Geleceğimiz” adlı rapor ile gündeme gelmiştir. Bu rapor, dünyanın sürdürülebilir kalkınmasını sağlamak için oluşturulan kapsamlı bir eylem planı olan “Gündem 21” in temelleri ve Rio Çevre ve Kalkınma Bildirisinin temellerini oluşturmuştur (Dobrea ve Dinu, 2012, s. 1208).

Sürdürülebilirlik, en genel anlamda bugünkü ihtiyaçların gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama durumlarını tehlikeye atmaksızın karşılanması olarak tanımlanmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirlik ise firmalar için en önemli amacın finansal performansla sınırlandırılmayıp çevresel ve sosyal boyutlarda gösterilen performansla genişletilmesidir. Değişen piyasa koşullarında varlığını sürdürme mücadelesi veren firmaların, sadece kendi finansal durumuna odaklanmalarının artık yeterli olmadığı; finansal, çevresel ve insani gelişimi dengeli bir şekilde gözeten stratejilerin güçlü bir firma yapısının temeli olduğu kabul edilmektedir (Alshehhi, Nobanee ve Khare, 2018, s. 1). Bu anlamda kurumsal sürdürülebilirlik, firmaların operasyonel faaliyetleri ve yönetim anlayışlarında elde etmeyi bekledikleri finansal faydayı sosyal sorumluluk ve çevreyi koruma hassasiyeti ile bütünleştirmeleri olarak tanımlanmaktadır. Geleneksel finansal yönetim anlayışının temel hedefi olan hissedar değeri maksimizasyonunu sağlamak için kar odaklı yönetim anlayışı zamanla evrilerek modern toplumlarda daha geniş bir kesimi gözeten paydaş faydası maksimizasyonuna yönelmektedir. Firma hissedarlarının daha fazla sürdürülebilirlik odaklı anlayışı benimsemelerinin yöneticileri uzun vadeli sürdürülebilir büyüme ile kısa vadeli maliyet etkinliği arasında mücadele etmekten kurtaracağı düşünülmektedir (Pérez, 2003). Bu anlamda firmalar son 30 yıldır kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmeye başlamıştır. Bu durumun firmalar üzerinde ne şekilde bir etki yarattığı ise 2000’li yıllar itibariyle ampirik çalışmalara konu olmaya başlamıştır.

Bugüne kadar kurumsal sürdürülebilirlik konusu ile ilgili olarak ele alınan çalışmaların çok büyük bir bölümü kurumsal sürdürülebilirlik uygulamasının firmaların değeri, karlılığı veya finansal performansı üzerindeki etkisini incelemek üzere ele alınmıştır. Bu çalışma ise farklı olarak finans literatürünün önemli bir araştırma sorusu olan finansal kaldıraçın karlılık üzerindeki etkisinin yönü ve büyüklüğünün sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmek neticesinde değişip değişmediğini ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Çalışmanın bundan sonraki kısmında ilk olarak kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal kaldıraç-karlılık ilişkisine yönelik literatür araştırmasına yer verilmiş olup sonrasında veri seti, değişkenlerin tanımı, yöntem, bulgular ve tartışma kısmı ele alınmıştır.

## 2. Literatür araştırması

### 2.1. Kurumsal sürdürülebilirlik literatürü

Sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin firmaların finansal performansları üzerinde yaratacağı etkiyi tespit etmeye yönelik pek çok çalışma ele alınmıştır. Bu çalışmalardan bir kısmı pozitif bir etki (Ngwakve, 2009; Guindry ve Patten, 2010; Schadewitz ve Niskala, 2010; Burhan ve Rahmanti, 2012), bir kısmı negatif bir etki (Lopez, Garcia ve Rodriguez ., 2007; Detre ve Gunderson, 2011 ) bulgularını sunarken; bir kısmı ise anlamlı bir ilişki olmadığını (Ziegler, Rennings ve Schroder, 2007; Adams, Thornton ve Sepehri, 2012; Buys, Oberholzer ve Andrikopoulos, 2011; Venanzi, 2012 ) öne sürmektedir. Sürdürülebilirlik anlayışı ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu öne süren çalışmalarda çevresel ve sosyal sorumlulukların üstlenilmesinin firma riskini düşürdüğü, dolayısıyla sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin firma değerini artırdığı öne sürülmektedir. Tam tersi görüşte ise sosyal ve çevresel sorumluluklarla ilgilenen firmaların kar odaklı yaklaşımlarını yitirerek hissedarları üzerine yükledikleri maliyet ile paydaşlarını memnun etme arayışında oldukları belirtilmektedir. Dengeleme teorisine göre, firma kaynaklarının daha az karlı sürdürülebilirlik faaliyetlerine yatırılmasından ötürü sürdürülebilirlik ile firma karlılığı arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ifade edilmektedir. Kaynak tabanlı teori ve paydaş teorisine göre ise

gerek çevresel gerekse sosyal anlamda paydaşların ihtiyaçlarının karşılanması firmaların finansal performanslarına katkı sağlamaktadır.

Sürdürülebilirlik anlayışı ile finansal performans arasındaki ilişkiye bakan çalışmalardan birinde Lo (2009), 2005 yılında S&P 500’de yer alan firmaları sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firma ve sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmeyen firma olarak iki gruba ayırmıştır. Dow Jones Sürdürülebilirlik endeksinde yer alan 86 firma ile yer almayan 395 firmanın iki aşamalı veri zarflama analizi ile karlılık ve pazarlanabilirlik etkinliklerini ölçmüştür sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların ortalama karlılık anlamında etkinlik skorlarını 0.5199; sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmeyen firmalarının ise 0.4999 olarak tespit etmiştir. Bu bulguya dayanarak sürdürülebilirlik stratejisi ile hareket eden firmaların kısıtlı girdi ile daha fazla kar ettiklerini ifade etmiştir. Pazarlanabilirlik anlamında ise sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların etkinlik skorları 0.6530 iken; sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmeyen firmaların etkinlik skoru 0.7387 olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bulgulara göre pazarlanabilirlik etkinliği anlamında sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların daha az etkin olduklarını ortaya koymuştur. Ameer ve Othman (2012) ise gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren 300 firmadan 2008 yılında en iyi 100 sürdürülebilir küresel firma örnekleminde gerçekleştirdikleri araştırmalarında temel olarak sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların diğer firmalara göre daha yüksek bir finansal performans sergileyip sergilemediklerini ortaya koymayı amaçlamışlardır. 2006-2010 finansal tablo verileri kullanılarak gerçekleştirilen panel veri analizi bulgularına göre sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların kontrol grubundaki firmalara göre daha yüksek bir satışların büyümesi ve aktif karlılığı oranına, daha yüksek vergi öncesi kar, faaliyetlerden nakit akışı tutarına sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca yapılan nedensellik analizi ile sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin temel göstergesi olan kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performans arasında çift yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Türkiye’de yapılan çalışmalardan birinde Önder (2019), firmaların kurumsal sosyal performansı ile finansal performansı arasında bir ilişki olup olmadığını incelediği çalışmada firmaların kurumsal sosyal performansını Küresel Raporlama Girişimi (GRI) sürdürülebilirlik raporlarına dayanarak hesapladığı skorlar ile ölçmüştür. 2016 yılı için 20 firmanın verilerinin kullanıldığı çoklu regresyon analizi sonuçlarına göre kurumsal sosyal performansın karlılık üzerinde ve karlılığın kurumsal sosyal performans üzerinde etkisi olduğuna dair anlamlı bulgular elde edilmemiştir. Başar (2014), uyguladığı korelasyon analizi bulgularına göre 2010-2012 yılları arasında BİST Kimya, Petrol, Plastik Endeksinde yer alan ve GRI (Global Reporting Initiative - Küresel Raporlama Girişimi) tarafından belirlenmiş sosyal sorumluluk kriterlerine göre raporlama yapan firmaların ekonomik, çevre, işgücü, insan hakları, toplum ve ürün konularındaki kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile hisse başına kazanç tutarları arasında ters yönlü ve zayıf denilebilecek güçte bir ilişki olduğunu ifade etmiştir. Daha önceki çalışmalarda sıklıkla kullanılan aktif karlılığı, özsermaye karlılığı, Tobin Q gibi performans göstergesi değişkenlerin dışında farklı değişkenleri kullanan Fettahoğlu (2014) kaldıraç oranı ile sosyal sorumluluk bileşenleri arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Bu bulguya dayanarak kültür ve sanat etkinliklerine sponsor olma durumunun firmanın borçlanma düzeyini ve dolayısıyla finansal riskini artırmasından ötürü azaldığını ifade etmiştir.

Alshehhi, Nobanee ve Khare (2018) sürdürülebilirlik konusu ile ilgili olarak yapılan çalışmalarını bibliyometrik olarak inceledikleri araştırmalarında genel olarak sürdürülebilirlik ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların 2002 yılından önce sayıca oldukça az olduğunu; izleyen yıllarda artmaya başlamış olmakla birlikte özellikle 2012 yılından sonra ele alınan çalışmaların bu konudaki toplam çalışmaların %75’ini oluşturduğunu ifade etmişlerdir. Yazarların tespitine göre, 2006 yılına kadar gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirlik ile finansal performans ilişkisi hiç ele alınmamıştır. Ele alınan çalışmaların çok büyük bölümü sürdürülebilirliğin firmaların finansal performansını pozitif yönde etkilediğini tespit etmiştir.

## 2.2. Finansal kaldıraç ve karlılık ilişkisi literatürü

Firmaların, özsermayenin yanında borç kullanımı ile finansal kaldıraçtan yararlanarak bir sermaye yapısı oluşturmalarının firma üzerinde yaratacağı etkiye yönelik geliştirilen teorilerin büyük bölümü Modigliani ve Miller (1958)’in İlgisizlik teorisine dayanmaktadır. Bu teori, etkin piyasa şartlarında ve verginin olmaması varsayımı altında, hangi finansman politikası seçilirse seçilsin bunun firma değerini

etkilemeyeceği ifade etmektedir. Modigliani ve Miller (1963), devam eden çalışmalarında ise firmaların borçlanmak suretiyle finansman yolunu tercih etmeleri halinde, borçlanma karşılığı ödenen faizlerin finansman gideri olarak gelir tablosundaki dönem karını düşürücü etki yaptığını ortaya koyarak borçlanmanın avantajlı olduğunu göstermişlerdir. Bunu destekleyen bir çalışmada Fama (1980) ise, vergi avantajı sayesinde firmaların borçlanmayı tercih edeceklerini, bunun da öz sermaye karlılığını olumlu etkilerken, finansal riski artıracaklarını öne sürmüştür. Firmaların bu vergi avantajına rağmen neden düşük finansal kaldıraç kullanmayı tercih ettiklerini araştıran çalışmalar zamanla asimetrik bilgi faktörü, iflas ve temsilci maliyetleri olarak sıralanabilecek pek çok faktörün sermaye yapısı üzerindeki etkisini ele almıştır. Miller (1977), Dengeleme Teorisi ile her firmanın bir hedef borç oranı belirlemesi ve bu hedef doğrultusunda hareket etmesi gerektiğini öne sürmüştür. Borçla finansmanın marjinal getirisi ve marjinal maliyeti arasındaki denge sağlandığı takdirde optimal sermaye yapısına ulaşılacağını belirtmiştir. Myers (1984) ve Myers ve Majluf (1984) ise finansal hiyerarşi teorileri ile asimetrik bilgiden etkilenme derecesine göre firmaların finansman politikalarında hiyerarşik bir sıra izlemeleri gerektiğini, bunun da her zaman iç kaynaklarla finansmanın dış kaynaklarla finansmana tercih edilecek şekilde gerçekleştirilmesi gerektiğini belirtmişlerdir. Eğer mutlaka dış kaynaklarla finansman sağlanması gerekiyorsa bunun hisse senedi ihraç edilmesi yoluyla kaynak temininden ziyade mutlaka borç kullanılması yoluyla olması gerektiğini savunmuşlardır. Yakın zamanda yapılan çalışmalara bakıldığında Akman vd. (2015) finansal kaldıraçın büyüme ve piyasa zamanlaması ile pozitif ilişkili; karlılık, varlık yapısı, likidite ve varlık kullanımı ile negatif ilişkili olduğunu; şirket büyüklüğü, vergiler, borç dışı vergi kalkanı ve işletme riski ile finansal kaldıraç arasında herhangi bir anlamlı ilişki olmadığını ifade etmişlerdir. Yeterli varlık olgunluğuna ve karlılık düzeyine ulaşmış firmaların borçlanmayı tercih etmediklerini bununla birlikte gelişmiş ekonomiler için öne sürülen sermaye yapısı teorilerinin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için geçerli olamayacağını ifade etmişlerdir. İmalat sanayiindeki firmaların sermaye yapısı ile birlikte karlılık durumlarını da inceleyen bir çalışmada Topal (2006), 1997-2003 yılları arasında İMKB'ye kayıtlı imalat sektöründeki firmaların, sermaye yapısı, finansman maliyetleri ve karlılıklarının analizini yapmıştır. Çalışmasında örnekleme dahil edilen firmaların sermaye yapılarının oluşumunda öz kaynakların en büyük paya sahip olduğunu, firmaların ortalama finansman maliyetlerinin kriz dolayısıyla 1999 ve 2001 yıllarında en yüksek çıkmasının beklenen bir sonuç olmasına rağmen 2001 yılından sonra işletmelerin ortalama finansman maliyetlerinin ciddi bir düşüş gösterdiğini öne sürmüştür. Örnekleme dahil edilen firmalardan elde edilen bulgulara göre firmaların finansal kaldıraç oranları yükseldikçe aktif karlılık oranı ve brüt kar marjı değişmemekte ancak özkaynak karlılığı düşmektedir. Finansal kaldıraç düzeyinin artırılmasının firmaların karlılıkları üzerinde pozitif etki yaratacağını savunan çalışmalar (Robb ve Robinson, 2014; Ruland ve Zhou, 2005; Abor, 2005) kadar negatif etki yaratacağını savunan çalışmalar (Titman ve Wessels, 1988; Negash, 2001; Philips ve Sipahioğlu, 2004; Myers, 2001; Cassar ve Holmes, 2003; Gedajlovic vd, 2003) da mevcuttur.

### 3. Veri ve yöntem

#### 3.1. Veri seti ve değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler

Bu çalışma, 2015-2018 dönemi süresince kesintisiz olarak BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan firmaların 2014 yılında oluşturulan endekse girmeden önceki dört yıl ve girdikten sonraki dört yıllık dönemi kıyaslamak suretiyle sürdürülebilirlik endeksine girmiş olmanın firmaların finansal kaldıraç düzeyleri ile karlılık ilişkileri üzerinde bir etkisi olup olmadığını araştırmayı amaçlamıştır. 4 Kasım 2014 tarihinde XUSRD kodu ile oluşturulan endekse ilk yıl 15 firma dahil edilmiştir. İlerleyen yıllarda bu sayı her yıl artarak 2018 yılı itibarıyla toplam 50 firmaya ulaşmıştır. Gerekli koşulları sağlayamamaları durumunda endeks kapsamında yer alan bazı firmalar için her yıl bir değişim söz konusu olması nedeniyle bu çalışmada homojen bir örneklem grubu oluşturmak adına 2015 yılından itibaren endekste her yıl yer alan firmalar örnekleme dahil edilmiştir. Belirtilen özellikleri taşıyan toplam 20 firmaya ilişkin bilgiler Tablo 1'de gösterildiği gibidir.



**Tablo 1****Araştırmanın Örnekleminde Yer Alan Firmalar**

1. Aksa Enerji	11. Otokar
2. Anadolu Efes	12. Petkim
3. Arçelik	13. TAV
4. Aselsan	14. Tofaş
5. Brisa	15. Turkcell
6. Coca Cola	16. Tüpraş
7. Doğu Otomotiv	17. Türk Hava Yolları
8. Ereğli Demir Çelik	18. Türk Telekom
9. Ford Oto	19. Ülker
10. Migros	20. Vestel

2014 yılı öncesi 2010-2013 dönemi olarak, 2014 yılı sonrası 2015-2018 dönemi tanımlanmıştır. İlgili firmaların çeyrek dönemlik verileri kullanılarak zaman kesiti 16'ya çıkarılmıştır. 20 firma ve 16 çeyrek dönem verisi kullanılarak toplam 320 gözlem büyüklüğü ile analizler gerçekleştirilmiştir. Çalışma esas olarak finansal kaldıraçın karlılık üzerindeki etkisinin sürdürülebilirlik endeksine dahil olma neticesinde değişip değişmediğini tespit etmeyi amaçlamaktadır. Bunun için panel veri analizi yöntem olarak seçilmiştir. Böylece panel regresyon yolu ile finansal kaldıraç dışında karlılık üzerinde etkisi olan başka firmaya özgü faktörlerin de karlılık üzerindeki etkisinin değişip değişmediğini tespit etmek mümkündür.

Firmaların karlılık göstergesi olarak aktif karlılığı (ROA) alınmıştır. Aktif karlılığı literatürde pek çok çalışmada firmaların karlılık göstergesi olarak kullanılmaktadır (Poyraz, 2011; Singla ve George, 2013; Ecer ve Günay, 2014; Coşkun ve Topaloğlu, 2016; Borda vd., 2017; Dimitrić vd., 2019). Firmaların dönem sonunda elde ettikleri net kar tutarı tek başına yeterli bir gösterge olarak kabul edilmemekte bu karın elde edilmesi için kullanılan toplam varlık ile oranlanarak elde edilen karlılık oranı esas performans göstergesi olarak göz önünde bulundurulmaktadır. Bununla birlikte yapılan literatür araştırması neticesinde firmaların karlılığını etkileyen en temel hususların başında firmanın finansal risk düzeyi, büyüklüğü, likiditesi ve faaliyet etkinliği olduğu görülmüştür. Firmaların finansal risk düzeyi finansal kaldıraç (FK) ile temsil edilmiştir. Finansal kaldıraç düzeyi toplam borçların toplam aktife oranlanması suretiyle elde edilmiştir (Avcı, 2016; Jeleel ve Olayiwola, 2017; Şenol ve Karaca, 2017). Firmaların finansal kaldıraç düzeylerinin karlılıkları üzerindeki etkisi pek çok çalışma ile ortaya konulmuş ancak bu etki kimi çalışmalarda negatif kimi çalışmalarda ise pozitif olarak tespit edilmiştir. Finansal kaldıraç düzeyinin artışı ile finansal riskin artacağı bunun da uzun vadede firmaların karlılığını düşüreceği ya da finansal kaldıraç düzeyindeki artışın firmalar için özsermaye maliyetinden daha düşük maliyetle kaynak temini sağlaması ve kaynakların etkin kullanımı ile karlılığı artırması yönünde çeşitli görüşler literatürde yer almaktadır. Firma büyüklüğü (TA) firmanın aktif toplamı ile ölçülmüştür (Faulkender ve Petersen, 2005; Vithessonthi ve Tongurai, 2015; Aksoy ve Uğurlu, 2015). Ancak çalışmada kullanılan diğer bağımsız değişkenlerin birer matematiksel oran olması nedeniyle aktif toplamının logaritması alınarak (LOGTA) modele dahil edilmiştir. Firma büyüklüğündeki artışın tüm paydaşlar için bir güvence olarak algılanmasından ötürü firmaların satışlarının artması, yeniden borçlanma talebinde avanaj sağlaması söz konusu olabilmektedir. Ancak bununla birlikte firmaların büyüklüklerindeki artışın karlılık üzerinde pozitif olduğu kadar negatif etkisi de yine birçok çalışma ile tespit edilmiştir. Firma likiditesi en geniş kapsamlı likidite göstergesi olarak kabul edilen cari oran (CO) ile temsil edilmiştir. Cari oran dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması ile hesaplanmıştır (Poyraz, 2012; Meder Çakır ve Küçükkaplan, 2012). Likidite arttıkça firmanın karlılığının da artacağı yönündeki tespitler literatürde geniş yer bulmaktadır. Son olarak firmaların faaliyet etkinliği (FE) ise net satışların toplam aktiflere oranlanması ile ölçülmüştür (Ameer ve Othman, 2012). Sahip olunan toplam aktif büyüklüğü başına gerçekleştirilen net satışın büyüklüğü esas faaliyet konusunda firmanın iyi olduğunun bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır. Faaliyet etkinliğindeki artışın firmaların karlılığı artırması beklenmektedir.

Çalışmanın bundan sonraki aşamalarında her tespit için 2010-2013 dönem ve 2015-2018 dönem kıyaslaması yapılarak tespitlerde bulunulmuştur. Çalışmada kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiklere Tablo 2’de yer verilmiştir.

**Tablo 2****Tanımlayıcı İstatistikler**

	2010-2013 DÖNEMİ				2015-2018 DÖNEMİ			
	Ortalama	Stan. H.	Min.	Maks.	Ortalama	Stan. H.	Min.	Maks.
<b>ROA</b>	.0423937	.0441474	-.0799	.251	.0303771	.0400491	-.110425	.1783887
<b>FK</b>	.6048246	.1379823	.2710286	.856775	.6839353	.1524221	.2998289	.9761411
<b>LOGTA</b>	22.32384	.8921006	20.14654	23.9581	23.14746	.911616	20.93565	25.53532
<b>CO</b>	1.477454	.5517842	.67649	3.59849	1.376204	.6146732	.5169114	3.856298
<b>FE</b>	.6567823	.50422	.0687517	2.76499	.5793759	.4686069	.068733	2.736037

Firmaların endeks oluşturulmadan önceki (2010-2013 dönemi) performanslarına bakıldığında aktif karlılıklarının ortalama yüzde 4 büyüklüğünde olduğu; oldukça düşük bir karlılık oranına sahip olduğu görülmektedir. Firmaların ortalama borçlanma oranlarının yüzde 60 düzeyindedir. Daha çok borç ağırlıklı bir finansman politikası izlenmiştir. Ortalama cari oran 1.47 düzeyindedir. Genel olarak 1.5 ile 2 arasında olması arzu edilen cari oranda firmalar ortalama değerleri ile standartlara yakındır. Firmaların ortalama faaliyet etkinlikleri ise yaklaşık yüzde 66 düzeyindedir. Bu büyüklüklere endeks oluşturulduktan sonraki dönemde (2015-2018 dönemi) bakıldığında firmaların ortalama aktif karlılıklarının yüzde 3’e düştüğü, ortalama borçlanma oranının yüzde 68’e çıktığı, cari oranın 1.37 ve faaliyet karlılığının da yüzde 57’ye düştüğü görülmektedir.

**3.2. Araştırmanın modeli**

Kurumsal sürdürülebilirlik endeksine dahil olmadan önce ve dahil olduktan sonra firmaların finansal kaldıraç düzeylerinin karlılık üzerindeki etkisinin yönünü ve şiddetini tespit etmek üzere serilerin hem zaman hem de yatay kesit boyutunu birlikte kullanma olanağı tanıyan panel veri analizi tercih edilmiştir. Aşağıdaki temel regresyon modelinin tahminlenmesi amaçlanmıştır.

$$ROA_{it} = \beta_{0it} + LOGTA_{it} + CO_{it} + FE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Çalışmada kullanılacak olan panel veri analizinin gerçekleştirilmesinde sahte ilişkilerin önüne geçilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir. Serilerin durağanlık sınaması birim kök testler ile yapılmaktadır (Gujarati, 2006, s. 335). Bununla birlikte panel veri çalışmalarında sonuçların sapmalı olmasını ve hatalı sonuçlar elde edilmesini engellemek için yatay kesit bağımlılık durumunun da incelenmesi ve kullanılacak birim kök testlerinin yatay kesit bağımlılık durumuna göre belirlenmesi gerekmektedir (Yalçınkaya ve Aydın, 2016, s. 422). Değişkenlerde yatay kesit bağımlılık durumunun olmaması halinde birinci nesil birim kök testleri uygulanırken yatay kesit bağımlılık durumunun söz konusu olması halinde ikinci nesil birim kök testleri uygulanmaktadır. Durağan ve durağanlaştırılmış seriler ile yeniden oluşturulan regresyon modelleri tahminlendikten sonra söz konusu modellerin değişen varyans ve otokorelasyon içerip içermediği tespit edilmiştir. Son olarak diagnostik test sonuçlarına göre dirençli tahmin ediciler ile model yeniden tahminlenmiştir.

**4. Ampirik bulgular ve tartışma****4.1. Korelasyon analizi**

Çalışmaya dahil edilmesi planlanan bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığı; aynı zamanda modelde çoklu doğrusal bağlantı sorununa yol açması nedeniyle bağımsız değişkenler arasında yüksek ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere Spearman korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Elde edilen bulgular Tablo 3’te gösterildiği gibidir.

**Tablo 3**  
**Korelasyon Analizi Sonuçları.**

	2010-2013 DÖNEMİ					2015-2018 DÖNEMİ					
	ROA	FK	LOGTA	CO	FE	ROA	FK	LOGTA	CO	FE	
ROA	1.00					ROA	1.00				
FK	-0.34*	1.00				FK	-0.38*	1.00			
LOGTA	0.11*	-0.10	1.00			LOGTA	0.04	-0.34*	1.00		
CO	0.13*	-0.43*	0.03	1.00		CO	0.32*	-0.62*	0.03	1.00	
FE	0.03	0.02	-0.07	-0.19*	1.00	FE	0.33*	0.20*	-0.12*	-0.20*	1.00

\*%5 önem düzeyinde anlamlı ilişkiyi göstermektedir

Tablo 3'te görüldüğü üzere bağımsız değişkenler arasında yüksek korelasyon söz konusu değildir. Bu durumda bağımsız değişken olarak modele dahil edilmesi planlanan tüm değişkenler arasında yüksek düzeyde bir doğrusal ilişki olmadığından tamamının modele dahil edilmesine karar verilmiştir. Ayrıca bu değişkenler ile bağımlı değişken arasında da anlamlı ilişki olduğu görülmektedir.

#### 4.2. Yatay kesit bağımlılık analizi

Panel veri analizlerinde serilerin yatay kesit bağımlılığını test etmek için; Breusch-Pagan CDLM1 (1980), Pesaran (2004) CDLM, Pesaran (2004) CDLM2 ve Pesaran vd. (2008) LM<sub>adj</sub> testleri geliştirilmiştir. Ele alınan serilerde zaman boyutu yatay kesit boyutundan büyük olduğu için (T>N) Breusch ve Pagan CDLM1 test sonuçları dikkate alınmıştır. Elde edilen bulgular Tablo 4.'te özetlendiği gibidir.

**Tablo 4**  
**Yatay Kesit Bağımlılık Test Sonuçları**

	2010-2013 DÖNEMİ							
	<i>CD<sub>LM1</sub></i> (Breusch ve Pagan 1980)		<i>CD<sub>LM</sub></i> (Pesaran 2004)		<i>CD<sub>LM2</sub></i> (Pesaran 2004)		<i>LM<sub>adj</sub></i> (PUY 2008)	
	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.
ROA	585.777	0.000	20.303	0.000	-0.703	0.241	18.976	0.000
FK	641.459	0.000	23.159	0.000	-0.498	0.309	4.485	0.000
LOGTA	1015.614	0.000	42.353	0.000	-2.214	0.013	10.494	0.000
CO	734.706	0.000	27.943	0.000	-2.133	0.016	3.667	0.000
FE	781.915	0.000	30.365	0.000	-1.500	0.067	33.498	0.000
	2015-2018 DÖNEMİ							
	<i>CD<sub>LM1</sub></i> (Breusch ve Pagan 1980)		<i>CD<sub>LM</sub></i> (Pesaran 2004)		<i>CD<sub>LM2</sub></i> (Pesaran 2004)		<i>LM<sub>adj</sub></i> (PUY 2008)	
	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.	İstatistik Değ.	Olasılık Değ.
ROA	765.812	0.000	29.539	0.000	-2.194	0.014	10.556	0.000
FK	691.886	0.000	25.746	0.000	0.755	0.225	4.937	0.000
LOGTA	818.177	0.000	32.225	0.000	-1.583	0.057	5.778	0.000
CO	705.074	0.000	26.423	0.000	-2.066	0.019	3.222	0.001
FE	689.404	0.000	25.619	0.000	-0.269	0.394	27.953	0.000

H<sub>0</sub> hipotezi serilerde birim kök yoktur şeklinde belirtile Breusch-Pagan CDLM1 (1980) test sonuçlarında tüm serilerin olasılık değerlerinin (p=0.000) sıfıra eşit olduğu görülmektedir. Bu durumda alternatif hipotez kabul edilerek serilerin tümünün yatay kesit bağımlılık içerdiği kabul edilmektedir.

#### 4.3. Panel birim kök analizi

Serilerin yatay kesit bağımlılık içeriyor olmalarından ötürü birim kök sınaması ikinci nesil birim kök testlerinden biri olan Pesaran tarafından geliştirilmiş CADF (Cross Sectionally Augmented Dickey Fuller) birim kök testi ile yapılmıştır. CADF testi, panel oluşturan serideki her kesit için bağımsız birim kök testi yapılmasına olanak tanımaktadır. Bu nedenle serinin durağanlığı, panelin geneli ve her kesit alanı için ayrı ayrı tahmin edilebilmektedir. CADF testi, her yatay kesit biriminin zaman etkilerinden farklı etkilenmekte olduğunu varsaymaktadır ve mekânsal otokorelasyonu göz önüne alındığında  $T > N$  ve  $N > T$  durumlarda da kullanılmaktadır (Dursun ve Özcan, 2019, s. 185). Uygulanan test sonucu elde edilen bulgular Tablo 5'te gösterilmiştir.

**Tablo 5**

#### Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	2010-2013 DÖNEMİ		Değişkenler	2015-2018 DÖNEMİ	
	Sabit Terimli	Sabit Terimli ve Trendli		Sabit Terimli	Sabit Terimli ve Trendli
ROA	-3.096	-3.288	ROA	-2.076	-2.302
FK	-2.785	-3.008	FK	-2.778	-3.597
LOGTA	-3.148	-3.181	LOGTA	-2.729	-3.225
CO	-3.257	-3.435	CO	-2.625	-2.654
FE	-3.225	-3.328	FE	-3.003	-4.509
			DROA	-3.058	-2.83
			DCO	-4.014	-4.015

Panel istatistiği kritik değerleri:

Sabitli modelde -2.45 (%1), -2.22 (%5) ve -2.11 (%10) (Pesaran 2007, tablo II(b), p:280) ; Sabit ve Trendli modelde -3.00 (%1), -2.77 (%5) ve -2.65 (%10) (Pesaran 2007, tablo II(c), p:281).

CADF birim kök testinde panelin tamamı için CIPS test istatistik değeri dikkate alınmaktadır. CADF testi temel hipotezi  $H_0$ : “Seride birim kök vardır” şeklinde ifade edilmektedir. CADF testi sabit terimli ve sabit ve trendli durumların her ikisi için de 3 gecikme uzunluğu ile test edilmiştir. Elde edilen istatistik değerleri Pesaran (2007) çalışmasında yer alan kritik tablo değerleri ile karşılaştırılmıştır. Test sonucunda, elde edilen CIPS test istatistik değerlerinin kritik tablo değerlerinden mutlak değerce büyük olması durumunda temel hipotez (seride birim kök vardır) kabul edilmeyerek ve panel geneli için alternatif hipotez (seride birim kök yoktur) kabul edilmektedir (Yalçınkaya ve Aydın, 2017, s. 423). 2010-2013 dönemi değişkenlere ait serilerin tamamının düzeyde durağan olduğu buna karşılık 2015-2018 dönemine ilişkin serilerden ROA ve CO değişkenlerine ait derilerde düzeyde birim kök olduğu tespit edilmiştir. Söz konusu derilerin birinci farkları alınarak durağanlaştırılmıştır.

Serilerin durağanlaştırılması neticesinde iki dönem için iki farklı model oluşturulmuştur.

$$ROA_{it} = \beta_{0it} + LOGTA_{it} + CO_{it} + FE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$DROA_{it} = \beta_{0it} + LOGTA_{it} + DCO_{it} + FE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Amacı sürdürülebilirlik endeksinde yer alan firmaların endeks oluşturulmadan önceki ve sonraki durumlarda karlılıkları ile finansal kaldıraç düzeyleri arasındaki ilişkiyi incelemek olan çalışmanın 2010-2013 dönemi için tahminlenecek modeli Model 1; 2015-2018 dönemi için tahminlenecek modeli Model 2 şeklinde oluşturulmuştur. Modellerde  $i$ , yatay kesit birimlerini,  $t$  zaman boyutunu  $\varepsilon$  ise hata terimini göstermektedir. Modelin analizi için Stata 14 ve Gauss 10 paket programları kullanılmıştır.

#### 4.4. Panel veri analizi

Analize dahil edilecek serilerin zaman ve yatay kesit boyutlarının bir arada değerlendirilmesine olanak tanıyan panel veri analizi sabit etkiler ve tesadüfi etkiler model sonuçları Tablo 6'da gösterildiği gibidir.

**Tablo 6****Panel Veri Analizi Sabit Etkiler ve Tesadüfi Etkiler Test Sonuçları**

2010-2013 DÖNEMİ			2015-2018 DÖNEMİ		
Bağımlı Değişken: ROA Toplam Gözlem Sayısı: 320			Bağımlı Değişken: DROA Toplam Gözlem Sayısı: 320		
Değişkenler	Sabit Etkiler Modeli Katsayı (Olasılık)	Tesadüfi Etkiler Modeli Katsayı (Olasılık)	Değişkenler	Sabit Etkiler Modeli Katsayı (Olasılık)	Tesadüfi Etkiler Modeli Katsayı (Olasılık)
FK	-.1316993 0.000	-.1195245 0.000	FK	-.1436876 0.001	-.039525 0.003
LOGTA	.0383283 0.000	.01137 0.029	LOGTA	.0137001 0.047	.0171178 0.014
CO	.0023362 0.772	-.0027705 0.677	DCO	.0393617 0.000	.0204096 0.000
FE	-.009154 0.111	-.0043651 0.413	FE	.0017268 0.818	-.0007024 0.755
C	-.7309043 0.001	-.1320502 0.269	C	.0375716 0.822	.033823 0.546

Modellerden hangisinin bulgularının geçerli olduğu ve yorumlanabileceğini tespit etmek üzere Sabit Etkiler modeli ile Tesadüfi Etkiler modeli arasında tercih yapılmasına olanak tanıyan Hausman Testi uygulanmıştır. Hausman Test sonuçlarına Tablo 7’de yer verilmiştir.

**Tablo 7****Hausman Test Sonucu**

	Test Özeti	Chi-Sq Statistic	Olasılık
<b>2010-2013 DÖNEMİ</b>	Cross-section random	13.46	0.0092
<b>2015-2018 DÖNEMİ</b>	Cross-section random	35.46	0.0000

H<sub>0</sub> hipotezi “Tesadüfi Etkiler Tahmincisi Doğrudur” şeklinde belirtilen Hausman testi sonucunda her iki dönemde testin olasılık değeri %5 önem derecesinde anlamlı çıktığı için alternatif hipotezin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Bu durumda her iki dönem için Sabit Etkiler Modeli bulgularının yorumlanması gerekmektedir. Ancak model bulgularının yorumlanabilmesi modellerin diagnostik testler ile otokorelasyon ve değişen varyans sınamalarının yapılması gerekmektedir. Her iki modelin de sabit etkiler tahmincisi sonuçlarının geçerli olduğu bulgusuna ulaşılması nedeniyle sabit etkiler modellerinde kullanılabilen M.Bhargava vd. Durbin-Watson testi ve Baltagi-Wu LBI Testi testleri ile otokorelasyon sınaması; Değiştirilmiş Wald Test ile değişen varyans sınaması yapılmıştır. Elde edilen bulgular Tablo 8’de özetlenmiştir.

**Tablo 8****Diagnostik Test Sonuçları**

	Testler	İstatistik değerleri
<b>2010-2013 DÖNEMİ</b>	Otokorelasyon Testleri	M.Bhargava vd. Durbin-Watson testi 1.3174482
		Baltagi-Wu LBI Testi 1.5104362
	Değişen Varyans Testi	Değiştirilmiş Wald Test 309.72 (p=0.0000)
<b>2015-2018 DÖNEMİ</b>	Otokorelasyon Testleri	M.Bhargava vd. Durbin-Watson testi 2.1898595
		Baltagi-Wu LBI Testi 2.2589698
	Değişen Varyans Testi	Değiştirilmiş Wald Test 191.29 (p=0.0000)

$H_0$  hipotezi “Değişen varyans yoktur” olarak belirtilen değiştirilmiş Wald Testi sonucunda elde edilen bulgulara göre  $p < 0.05$  olduğundan  $H_0$  hipotezi kabul edilmeyerek değişen varyans olduğuna kanaat getirilmiştir. Otokorelasyon sınaması Durbin Watson ve Baltagi-Wu LBI test istatistik değerlerine göre yapılmıştır. 2010-2013 dönemi modelinde Durbin Watson test istatistik değeri 1.3174482 olarak hesaplanmıştır. Toplam 320 gözlem ( $n=320$ ) ve 4 bağımsız değişken ( $k=4$ ) için Durbin Watson d test tablosuna bakıldığında d istatistiği için alt sınır değeri ( $d_L$ ) 1.706. üst sınır değeri ( $d_U$ ) 1.760 olarak görülmektedir.  $H_0$  hipotezi otokorelasyon yoktur şeklinde belirtilen testte elde edilen istatistik değeri “0” ile alt sınır arasında kaldığı için  $H_0$  hipotezi kabul edilmemelidir (Asteriou ve Hall, 2011, s. 159). Bu durumda modelde otokorelasyon olduğuna karar verilmiştir. 2015-2018 dönemi modelinde Durbin Watson test istatistik değeri 2.1898595 olarak hesaplanmıştır. Bu değer üst sınır değerinden büyük olduğu için  $H_0$  hipotezi kabul edilerek modelin otokorelasyon içermediğine karar verilir. Ancak Baltagi-Wu LBI Testi sonuçlarının eşik değer 2'nin üzerinde olması modelde otokorelasyon olduğu sonucunu göstermektedir. Değiştirilmiş Wald test sonuçları da her iki dönem için olasılık değeri  $p < 0.0005$  olduğu için değişen varyans olduğunu göstermektedir. Bu nedenle her iki model en küçük kareler/ ağırlıklı en küçük kareler ve sabit etkiler tahmincisinden elde edilen parametreler için standart hataları hesaplayabilen (Yerdelen Tatoğlu, 2018, s. 48) Driscoll-Kraay tahmincisi ile yeniden tahminlenmiştir. Driscoll-Kraay tahmincisi ile tahminlenen model sonuçları Tablo 9'da özetlenmiştir.

**Tablo 9****Driscoll-Kraay Dirençli Tahmin Sonuçları**

2010-2013 DÖNEMİ					2015-2018 DÖNEMİ				
ROA	Katsayı	Std. Hata	t	$P >  t $	DROA	Katsayı	Std. Hata	t	$P >  t $
FK	-.1077	.0223	-4.82	0.000	FK	-.0395	.0137	-2.87	0.012
LOGTA	.0040	.0023	1.73	0.105	LOGTA	.0171	.0069	2.48	0.027
CO	-.0006	.0032	-0.20	0.846	DCO	.0204	.0055	3.68	0.002
FE	.0039	.0039	0.98	0.341	FE	-.0007024	.0010719	-0.66	0.523
C	.0152	.0614	0.25	0.807	C	.033823	.032742	1.03	0.319

Tablo 9'da yer alan bulgulara bakıldığında firma büyüklüğü, firmanın likidite durumu, faaliyet etkinliğinin 2010-2013 dönemi için firmaların karlılıkları üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı; 2015-2018 döneminde ise firma büyüklüğü ve likidite durumunun karlılık üzerinde pozitif yönlü bir etkisi olduğu görülmüştür. Çalışmanın esas araştırma sorusu olan finansal kaldıraçın karlılık üzerindeki etkisine yönelik bulgulara göre ise firmaların sürdürülebilirlik endeksine dahil olmalarından önceki dönemde finansal kaldıraç düzeyinin aktif karlılığı üzerinde anlamlı ve negatif yönlü bir etkisi bulunmaktadır. Firmaların finansal kaldıraç düzeylerini bir birim artırmaları neticesinde karlılıklarının 0.10 birim düştüğü tespit edilmiştir. Sürdürülebilirlik endeksine dahil olduktan sonraki dönem sonuçlarına bakıldığında ise finansal kaldıraç düzeyi ile aktif karlılığı arasında yine anlamlı ve negatif yönlü bir ilişkinin söz konusu olduğu görülmektedir. Ancak bununla birlikte sürdürülebilirlik endeksine dahil olduktan sonra finansal kaldıraç düzeyindeki bir birim artışında karlılık üzerindeki etkisi 0.03 birime düşmüştür. Elde edilen bulgular sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın başka bir ifade ile kurumsal sürdürülebilirlik anlayışını benimsemenin firmaların finansal kaldıraç düzeylerinin karlılıkları üzerindeki negatif etkisini azalttığını göstermektedir. Daha önce benzer bir araştırma sorusu ile ele alınmış sadece bir çalışmaya rastlanmıştır. Bununla birlikte Sak ve Dalgar (2020), sürdürülebilirlik skorları ile finansal kaldıraçın çarpılması suretiyle elde edilen interaktif değişkenin karlılık üzerindeki etkisini incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre söz konusu interaktif değişkenin karlılık üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı tespit

edilmiştir. Bununla birlikte özellikle sürdürülebilirlik ile firmaların finansal performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların iki değişken arasındaki ilişkiyi açıklamak için kullandıkları çevresel ve sosyal sorumlulukların üstlenilmesinin firma riskini düşürdüğü, dolayısıyla sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin firma değerini artırdığı görüşü bu çalışmada elde edilen bulgularla desteklenmektedir. Firmaların sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmeleri itibarlarını artırarak hem kredibilitelerini hem de firma değerlerini yükseltmektedir.

## 5. Sonuç

Kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili yapılan çalışmaların çok büyük bölümü sürdürülebilirliğin firmaların karı, değeri, finansal performansı üzerindeki etkisini incelemek üzere ele alınmıştır. Oysa sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin firmanın paydaşları üzerinde yaratacağı pozitif etkinin borçlanma düzeyi ile karlılık ilişkisine yansıtıp yansımayaacağı bugüne kadar ele alınmamıştır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için firmaların sermaye yapılarında yüksek borç kullanımı söz konusu olduğundan dolayı sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket etmenin borçlanma-karlılık ilişkisinde ne gibi sonuçlar doğuracağına ortaya konulması önem arz etmektedir. Çünkü özsermaye ile kaynak temin imkânı sınırlı olan firmaların sürdürülebilirlik kapsamında kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinde bulunmaları kaynak yapılarındaki borcun oranını arttırmalarını gerektirecektir. Ele alınan örneklem ve dönem itibarıyla firmaların sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmadan önce de sonra da finansal kaldıraç düzeylerinin karlılıkları üzerinde negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte sözü edilen negatif etkinin derecesinin sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmadan önce ve dâhil olduktan sonra değiştiği görülmüştür. Finansal kaldıraçın karlılık üzerindeki etkisi firmaların sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmasından sonra azalmıştır. Başka bir ifade ile finansal kaldıraç düzeyindeki artışın karlılık oranında sebep olduğu azalışın etki düzeyinin azaldığı tespit edilmiştir.

Firmalarda finansal kaldıraç ile karlılık arasındaki negatif yönlü ilişki literatürde ağırlıklı olarak artan finansal risk ile açıklanmaktadır. Finansal kaldıraç oranı arttıkça firmaların finansal riskinin artmakta olduğu, bunun da karlılığını düşürmekte olduğu ifade edilmektedir. Bu çalışma ile elde edilen bulgular sürdürülebilirlik anlayışı ile hareket eden firmaların yarattığı olumlu imajın firma riskini düşürdüğünü, dolayısıyla etki katsayısının azaldığını göstermektedir.

Kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ile firmaların çevreye, insani gelişme odaklı hareket etmeye başlamaları ve buna ilişkin istatistikî verilerin oluşumu çok uzun bir geçmişe dayanmamaktadır. Bu nedenle çalışmanın en büyük kısıtı panel veri analizinin kısa bir zaman boyutu ile uygulanmış olmasıdır. İlerleyen çalışmalarda kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının firmaların sermaye yapılarına etkisinin incelenebileceği düşünülmektedir.

## Kaynakça

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6(5), 16-30.
- Adams, M., Thornton, B. ve Sepehri, M. (2012). The impact of the pursuit of sustainability on the financial performance of the firm. *Journal of Sustainability and Green Business*, 1, 1-14.
- Akman, E., Gökbulut, R. İ., Nalın T. ve Gökbulut, E. (2015). Capital structure in an emerging stock market: the case of Turkey. *Çankırı Karatekin İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5 (2), 639-660.
- Aksoy, E. E. ve Uğurlu, E. (2015). How did the 2007-2008 financial crisis influence Turkish firms. *Journal of Economics and Political Economy*, 2 (4), 494-506.
- Alshehhi, A., Nobanee, H. ve Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: literature trends and future research potential. *Sustainability*, 10, 494-529.

- Ameer, R. ve Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108, 61-79.
- Avcı, E. (2016). Capital structure and firm performance: An application on manufacturing industry. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(1), 15-30.
- Başar, B. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören kimya-petrol-plastik sektörü şirketleri üzerine bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi*, 21(2), 59-72.
- Borda, A., Geleilate J. M., Newburry W. ve Kundu S. K., (2017). Firm internationalization, business group diversification and firm performance: the case of Latin American firms. *Journal of Business Research*, 72, 104-113.
- Breusch, T. S. ve Pagan, A. R. (1980), The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *Review of Economic Studies*, 47 (1), 239-253
- Burhan, A. H. ve Rahmanti, W. (2012).The impact of sustainability reporting on company performance. *Journal of Economics. Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), 257-272.
- Buys, P., Oberholzer, M. ve Andrikopoulos, P. (2011). An investigation of the economic performance of sustainability reporting companies versus non-reporting companies: A South African perspective. *Journal of Social Sciences*, 29(2), 151-158.
- Cassar, G. ve Holmes (2003). Capital structure and financing of smes: Australian evidence. *Accounting and Finance Journal*, 43(2) 123-147.
- Coşkun, N. ve Topaloğlu, E. E. (2016). Makroekonomik faktörlerin finansal performansa etkisi: Borsa İstanbul firmaları üzerine ekonometrik bir uygulama. *Sosyal Bilimler Metinleri, 2016 Aralık ICOMEP Özel Sayısı*, 68-82.
- Detre, J. D. ve Gunderson, M. A. (2011). The triple bottom line: what is the impact on the returns to agribusiness?. *International Food and Agribusiness Management Review*, 14(4), 165-178.
- Dimitrić, M., Žiković, I. T. ve Blečić, A. A. (2019). Profitability determinants of hotel companies in selected Mediterranean countries. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 32(1), 1977-1993.
- Dobrea, R. C. ve Dinu, F. A. (2012). Interdependencies between CSR strategies and economic performance in top Romanian companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 1208-1214.
- Dursun, A. ve Özcan, M. (2019). Enerji fiyat değişimleri ile borsa endeksleri arasındaki ilişki: OECD ülkeleri üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 82, 177-198.
- Ecer, F. ve Günay, F. (2014). Borsa İstanbul'da işlem gören turizm şirketlerinin finansal performanslarının gri ilişkisel analiz yöntemiyle ölçülmesi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 25(1), 35-48.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy*, 88 (2), 288-307.
- Faulkender, M. ve Petersen, M. A. (2005). Does the Source of capital affect capital structure?. *The Review of Financial Studies*, 19(1), 45 -79.
- Fettahoğlu, S. (2014). İşletmelerde sosyal sorumluluk ile finansal performans arasındaki ilişki: İMKB'ye yönelik bir uygulama. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 6(1), 11-20.
- Gedajlovic, E.R., Shapiro, D.M. ve Buduru, B. (2003). Financial ownership, diversification and firm profitability in Japan. *Journal of Management and Governance*, 7, 315-350.
- Guindry, R. P. ve Patten, D. M. (2010). Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports: Evidence that quality matters. *Sustainability Accounting. Management and Policy Journal*, 1(1), 33-50.
- Gujarati, D. (2006). *Temel Ekonometri*, Çeviren Ümit Şenesen, Gülay Şenesen. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Jeleel, A. ve Olayiwola, B. (2017). Effect of leverage on firm performance in Nigeria: A case of listed chemicals and paints firms in Nigeria. *Global Journal of Management and Business Research: Accounting and Auditing*, 17(2), 14-2.
- Lo, S.F. (2009). Performance evaluation for sustainable business: a profitability and marketability framework. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, 311-319.



- Lopez, M. V., Garcia, A. ve Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Meder Çakır, H. ve Küçükkaplan İ. (2012). İşletme sermayesi unsurlarının firma değeri ve karlılığı üzerindeki etkisinin İMKB’de işlem gören üretim firmalarında 2000 – 2009 dönemi için analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ocak 2012, 69-86.
- Miller, M. (1977). Debt and taxes. *Journal of Finance*, 32, 261-276.
- Modigliani, F. ve Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48 (3), 261-297.
- Modigliani, F. ve Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53, 433-443.
- Myers, S. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39, 575-592.
- Myers, S. (2001). Capital structure. *Journal of Economics Perspectives*, 15 (2), 81-102.
- Myers, S. ve Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Negash, M. (2001). Debt, tax shield and bankruptcy costs: some evidence from Johannesburg Stock Exchange. *Investment Analysis Journal*, 54(3), 114-128
- Ngwakve, C. C. (2009). Environmental responsibility and firm performance: evidence from Nigeria. *International Journal of Humanities and Social Sciences*, 3(2), 97-103.
- Önder, Ş. (2019). İşletmelerin kurumsal sosyal sorumlulukları ve finansal performansı arasındaki ilişkinin çift yönlü incelenmesi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(2), 181-196.
- Pérez, R. (2003). About ‘global responsibility’ in management. *Corporate Governance* 3(3), 78-89.
- Peseran, H. (2004). *General diagnostic tests for cross section dependence in panels*, Working Paper, No: 0435 University of Cambridge. Erişim adresi: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=572504](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=572504), Date of Access: 10.09.2014.
- Peseran, M.H., Ullah, A. ve Yamagata, T. (2008). A bias-adjusted Im test of error cross-section independence. *Econometrics Journal*, 11, 105-127.
- Phillips, P.A. ve Sipahioglu, M. A. (2004). Performance implications of capital structure; evidence from quoted U. K. organisations with hotel interests. *The Services Industry Journal*, 24 (5), 1-21.
- Poyraz, E. (2011). Sistematik riskin konaklama işletmelerinin karlılık oranları üzerindeki etkisinin ölçülmesi (Marmaris Altinyunus Turistik Tesisleri A.Ş. Örneği), *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26 (2), 67-75.
- Poyraz, E. (2012). İşletme sermayesi finanslama stratejilerinin karlılık oranları üzerindeki etkisi (Akbank T.A.Ş. Uygulaması). *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27 (1), 47-56.
- Robb, A. ve Robinson, D.T. (2014). The capital structure decision of new firms. *The Review of Financial Studies*, 27 (1), 153-179.
- Ruland, W. ve Zhou, P. (2005). Debt, diversification and valuation. *Review of Quantitative Financial Accounting*, 25(3); 277-291.
- Sak, A. F. ve Dalgar H. (2020). Kurumsal sürdürülebilirliğin firmaların finansal performansına etkisi: BIST kurumsal sürdürülebilirlik endeksindeki firmalar üzerine bir araştırma, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 85, 173-186.
- Schadewitz, H. ve Niskala, M. (2010). Communication via responsibility reporting and its effect on firm value in Finland. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(2), 96-106.
- Singla, C. ve George R, (2013). Internationalization and performance: a contextual analysis of Indian firms. *Journal of Business Research*, 66, 2500-2506.
- Şenol, Z. ve Karaca, S.S. (2017). The effects of financial risk management on firm’s value: an empirical evidence from Borsa Istanbul Stock Exchange. *Financial Studies*, 2, 27-45.
- Titman, S. ve Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *Journal of Finance*, 43, 1-19

- Topal, Y. (2006). İMKB'ye kayıtlı işletmelerin sermaye yapıları ve finansal kaldıraç oranlarının karlılıklarına etkisi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27, 45-70.
- Venanzi, D. (2012). Social ratings and financial performance: An instrumental approach. *SSRN*, 2188859.
- Vithessonthi, C. ve Tongurai, J. (2015). The effect of firm size on the leverage–performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*. 29, 1-29.
- Yalçınkaya, Ö. ve Aydın, H. İ. (2016). Ekonomik ve politik belirsizliğin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri: G-7+BRC ülkeleri üzerine bir panel veri analizi (1997-2015). *Ege Akademik Bakış*, 17(3), 419-430.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2018). *İleri Panel Veri Analizi Uygulamaları*. İstanbul: Beta Kitapevi.
- Ziegler, A., Rennings, K. ve Schroder, M. (2007). The effect of environmental and social performance on the shareholder value of European stock corporations. *Environ Resources Econ*, 37, 661-

