



TÜRKİYE’DE FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK YAPISAL REFORM İLİŞKİSİ*

Elifnur TİĞTEPE[†], Oğuzhan DEMİR[‡]

Öz

Ekonomik yapısal reformlar, piyasaların etkin ve verimli işleyişinin önündeki engellerin ortadan kaldırılması ve ülkelerin büyümesine katkı sağlanması amacıyla yerine getirilmesi gereken yükümlülükleri ifade etmektedir. Ekonomik yapısal reformların uygulanabilmesi için çeşitli makroekonomik, sosyal, finansal vb. alanlardaki temel ön koşulların sağlanmış olması gerekmektedir. Bu noktadan hareketle bu çalışmada Türkiye’de finansal gelişme ve ekonomik yapısal reformlar arasındaki ilişki, 2002-2021 dönemi için Fourier-Shin (F-Shin) eş-bütünleşme testi ve dinamik en küçük kareler (DOLS) yöntemi kullanılarak incelenmektedir. Analiz sonuçları, Türkiye’de finansal küreselleşme ile ekonomik yapısal reformlar arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığını; gayrisafi sabit sermaye oluşumu ile ekonomik yapısal reformlar arasında negatif, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik yapısal reformlar arasında pozitif bir ilişkinin varlığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Ekonomik Yapısal Reformlar, Fourier-Shin Eş-Bütünleşme Testi
JEL Sınıflandırması: C32, G10, L51

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL DEVELOPMENT AND ECONOMIC STRUCTURAL REFORM IN TÜRKİYE

Abstract

Economic structural reforms refer to the obligations that need to be fulfilled in order to eliminate obstacles to the effective and efficient functioning of markets and to contribute to the growth of countries. The implementation of economic structural reforms requires the fulfilment of basic preconditions in various macroeconomic, social, financial, etc. areas. From this point of view in this study, the relationship between financial development and economic structural reforms in Türkiye is examined using the Fourier-Shin (F-Shin) cointegration test and the dynamic least squares (DOLS) method for the period 2002-2021. The analysis results show there is no significant relationship between financial globalization and economic structural reforms in Türkiye; It reveals the existence of a negative relationship between gross fixed capital formation and economic structural reforms, and a positive relationship between foreign direct investments and economic structural reforms.

Keywords: Financial Development, Economic Structural Reforms, Fourier-Shin Co-Integration Test
JEL Classification: C32, G10, L51

*Bu araştırma, 25-26 Nisan 2024 tarihleri arasında Erzurum’da düzenlenen I.Sosyal Bilimler Lisansüstü Sempozyumu’nda sunulan “Türkiye’nin Ekonomik Yapısal Reform Yolculuğunda Finansal Dönüşüm: Fourier Temelli Bir Yaklaşım” adlı bildiriden türetilmiştir.

[†]Dr., Bağımsız Araştırmacı, e-posta: elifnur1250@gmail.com, ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0001-8751-508X>

[‡] Arş.Gör., Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat, e-posta: oguzhand.demir@gop.edu.tr, ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0001-6320-5562>

1. GİRİŞ

Bireysel girişimciler, kendi başlarına yatırım yapmak için yeterli sermayeye nadiren sahip olduklarından paralarını bir havuzda toplamadıkları takdirde, yatırımlarının ölçeğe göre artan potansiyel getirilerinden yararlanamamakta ve düşük likidite ile büyük risklerle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bankaları, diğer finansal aracıları, hisse senedi piyasalarını ve borç piyasalarını içeren finansal sistem ise birçok küçük tasarruf sahibinden gelen sermayeyi toplayarak, sermayeyi en önemli kullanımlara tahsis ederek ve bu sermayenin iyi kullanıldığından emin olmak için takibini sağlayarak ortaya çıkan bu riskleri azaltmaktadır (Stiglitz, 1998: 1). Finansal sistem; (1) ticareti, riskten korunmayı, riskin çeşitlendirilmesini ve yayılmasını kolaylaştırarak, (2) kaynakları verimli bir şekilde tahsis ederek, (3) yöneticileri izleyerek ve kurumsal kontrol sağlayarak, (4) tasarrufları harekete geçirerek ve mal ve hizmet alışverişini kolaylaştırarak finansal sistemde etkinliği artırmaktadır (Khan, 2003: 91; Stiglitz, 1998: 1). Finansal sistem kaynaklarının zaman ve mekân içindeki tahsisi kolaylaştırması, ülke ekonomilerini olumlu yönde etkileyeceğinden, ekonomik yapısal reformlara duyulan ihtiyacı da azaltması beklenmektedir. Ancak, bu etkinin varlığının incelenmesine geçilmeden önce, ekonomik yapısal reformların teorik olarak açıklanması faydalı olacaktır.

1970’li yıllarda ortaya çıkan petrol krizleri, ülkelerde şokların etkilerini azaltarak büyümedeki keskin düşüşlerin önüne geçecek ve çeşitli ekonomik fırsatlardan yararlanabilmek adına ülke ekonomilerini değiştirecek yapısal uyum politikalarının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu dönem itibarıyla Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların öncülüğünde farklı isimler altında ülkelere hem ekonomik hem de diğer alanlarda uygulayabilecekleri birtakım yapısal reform programları sunarak belirli miktarlarda borç vermiş ve bu ülkelerin büyümelerine ve kalkınmalarına destek olmayı amaçlamıştır (Peabody, 1996: 823-825). Yapısal reformlar eğitim, kültür, sağlık gibi alanları içeren sosyal; siyasal, kurumsal ve ekonomik olmak üzere çeşitli sınıflandırmalar üzerinden uygulamaya konulmakta olup ekonomik yapısal reformlar iktisat literatüründe en fazla öneme sahip olan grup olarak ön plana çıkmıştır (Crespy ve Vanheuverzwijn, 2019: 98; TCMB, 2016). Teoride her ülke için önemi sıklıkla vurgulanan ekonomik yapısal reformlar, bir dönem popülerliğini kaybetmişse de 2008 küresel ekonomik krizi ile birlikte ortaya çıkan güvensiz yatırım/ticaret ortamı ve para-maliye politikaları uygulamalarındaki etkinliğin sınırlılığı nedenleriyle IMF ve WB gibi kuruluşlar tarafından yeniden gündeme getirilerek birçok ülke için gerekliliği vurgulanmıştır (Yalçinkaya vd., 2024: 406).

Ekonomik yapısal reformlar, piyasaların etkin ve verimli işleyişinin önündeki engellerin ortadan kaldırılması ve ülkelerin büyümesine katkı sağlanması amacıyla yerine getirilmesi gereken yükümlülükleri ifade etmektedir (Ilzkovitz ve Dierx, 2011: 15). Bu tür reformlar; ticari, finansal, mali ve reel sektörlerde gerçekleştirilen reformları içermektedir (IMF, 2024). Ticari reformlar kapsamında ticaretin serbestleştirilmesi, ihracatın teşvik edilmesi, tarife indirimlerinin yapılması ve tarife dışı engellerin kaldırılması (Duncan ve Quang, 2003:15-17); finansal reformlar kapsamında uluslararası finansal rejimini ve döviz kuru uygulamalarını yöneten normların ve kurumların sağlamlaştırılması, sınır ötesi finansal akışların düzenlenmesi, kredi tahsisi ve ihtiyatı düzenlemelerin yapılması, bankacılık ve menkul kıymet piyasalarının güçlendirilmesi ve finans/sermaye hesabının dışa açılması (Armijo, 2001:380; Bandiera vd., 2000: 239); mali reformlar kapsamında kamu yönetimi, kamu harcamaları ve bütçe prosedürlerinin takibi, vergi gibi mali kuralların getirilmesi, bağımsız mali kurumların oluşturulması (Olivera vd., 2010: 3; Miyazaki, 2014: 141); reel reformlar kapsamında istihdam koruması, aktif işgücü piyasası politikalarının genişletilmesi, tarım piyasasına kamu müdahalesinin azaltılması, telekomünikasyon ve elektrik piyasalarının serbestleşmesi, özelleştirmeler, kamu teşebbüslerinin yeniden yapılanması yer almaktadır (OECD, 2015:4; Prati vd. 2013: 947; Adeyomi ve

Salami, 2008; 409). Ekonomik yapısal reformlar uygulamada politika alanı, doz ve zamanlama kriterleri yönlerinden farklılık göstermektedir. Politika alanı, reformların hangi sektörlere ya da piyasalara uygulanacağını; doz, ne kadar değişikliğin gerekli olduğunu; zamanlama ise reformların hangi sırayla yapılacağını ifade etmektedir. Aynı politika alanı için belirlenen farklı doz ve zamanlama kombinasyonları farklı reform hızlarına yol açarak ekonomik büyüme, gelir dağılımı ve refah açısından farklı sonuçlar ortaya çıkarmaktadır (Campos vd., 2017: 3).

Ekonomik yapısal reformların, ülkelerde piyasa kısıtlamalarını azaltarak, kaynak tahsisinde etkinliği artırarak ve piyasalara güven vererek finansal sektördeki verimliliği artırdığı; bu verimlilik artışının finansal gelişmeye yol açarak ekonomik büyümeye katkı sağladığı kabul edilmektedir (Helhel, 2017: 159; Yalçinkaya vd., 2024: 406). Ülkeler, ekonomik yapısal reform sürecinde gümrük vergilerini ve diğer korumacı önlemleri azaltarak yolsuzluğu ve yerleşik ticari çıkarların siyasi gücünü azaltmakta, yabancı yatırımların önündeki engelleri kaldırmakta ve kamu harcamaları kanalı üzerinden finansal disipline katkı sunmaktadır (Porzecanski ve Gallagher, 2007: 217; Mishkin, 2009: 166) Benzer şekilde yatırım tarafı ele alındığında da ekonomik yapısal reformları başarılı şekilde uygulayan ülkelerin ülkedeki riskleri azaltarak yatırımcılara güven verdiği ve finansal gelişmeye katkı sunduğu söylenmektedir (Campos ve Kinoshita, 2009: 327).

Ekonomik yapısal reformlar ile ulusal finansal sistemler küreselleştirilerek finansal gelişme iki şekilde teşvik edilmektedir. Birinci durumda finansal piyasalar doğrudan yabancı yatırımlara açılarak sermayeye erişimi artırmakta ve verimliliği artırarak sermayenin maliyetini düşürmektedir. İkinci durumda yabancı finans kuruluşlarının gelişen bir piyasa ülkesinde faaliyet göstermesine izin verilmesiyle iyi kredi risklerini kötü kredi risklerinden ayırmak ve risk seviyesini azaltmak amacıyla tasarlanan uygulamalarda artış olmaktadır. Yerli finans kuruluşları tarafında ise daha iyi yönetilen ve daha güvenilir yabancı kuruluşlarla rekabet durumunun ortaya çıkması neticesinde artan iş kayıpları yeni müşterilere kredi vermeleri kolaylaştıracak daha iyi bir hukuk ve muhasebe altyapısı çalışmalarına başlanarak finansal gelişmeye katkı sunmaktadır. Öte yandan ülkelerde temel destek koşullarının sağlanmadığı durumlarda ekonomik yapısal reformlar, sermaye akışlarının aniden durmasına ve kırılganlıkların artmasına neden olabilmektedir. Bu nedenle, ekonomik yapısal reformların etkinliğinin artırılması için kurumsal kalite, finansal gelişme ve makroekonomik istikrar ile ilgili temel ön koşulların mevcut olması gerekmektedir (Mishkin, 2009: 166). Farklı bir deyişle finansal gelişme ekonomik yapısal reformlar için bir gerekliliği belirtmektedir. Bu gerekliliğin Türkiye’deki yansımalarının ne şekilde olduğunun incelenmesi ise çalışmanın çıkış noktasını ortaya koymaktadır.

Bu çalışma, Türkiye’de finansal gelişme ile ekonomik yapısal reformlar arasındaki ilişkiyi 2002-2021 dönemi için incelemeyi amaçlamıştır. Bu amaç doğrultusunda değişkenler arasındaki ilişki ileri zaman serisi analizleri kullanılarak araştırılmış ve bölümlerin içeriği aşağıdaki şekilde belirlenerek oluşturulmuştur. Çalışmanın giriş bölümünde finansal sistem ve ekonomik yapısal reformlarla ilgili temel teorik bilgiler sunulmuş, literatür bölümünde konuyla ilgili diğer çalışmalara ait özet bilgiler sunulmuş ve sınıflandırılmış, model ve veri seti bölümünde çalışmada kullanılan verilere ait temel bilgiler verilmiş ve model kurulmuş, çalışmanın metodolojisi bölümünde ilk olarak ekonometrik yöntemler hakkında bilgiler verilmiş, sonra analiz sonuçlarını paylaşılarak yorumlanmıştır. Çalışma tüm bulguların değerlendirildiği sonuç bölümünün sunulmasıyla tamamlanmıştır.

İlgili literatür incelendiğinde çalışmalarda ekonomik yapısal reformların finans üzerindeki etkisinin ve öneminin araştırma konusu olduğu; aksine finansın ekonomik reformların mevcudiyeti ve etkinliği açısından öneminin ele alınmadığı görülmektedir. Bu noktadan hareketle bu çalışmada değişkenler arasındaki ilişkinin yönü, finansal gelişmenin ekonomik reformları nasıl etkilediğini inceleyecek şekilde belirlenmiştir.

Çalışmada ikinci olarak ekonomik yapısal reformları ölçmek amacıyla ampirik literatürdeki çalışmalardan farklı olarak IMF-MONA veri tabanı kullanılmaktadır. Ekonomik yapısal reformları temsil etmek amacıyla dışa açılma, özelleştirme, esnekleştirme vb. vekil değişkenlerini kullanarak dolaylı bir ölçüm yapan çalışmaların aksine bu çalışmada IMF-MONA kapsamında verisi bulunan tüm ülkelerde ekonomik yapısal reformların sayısını veren ve ekonomik yapısal reformları doğrudan ölçüm imkânı sunan veri tabanının kullanılmasıyla daha sapmasız sonuçlara ulaşılabileceği düşünülmüştür.

Son olarak yapılan literatür taramasıyla çalışmaların genel olarak panel veri analiz yöntemlerine yoğunlaşarak gerçekleştirildiği, zaman serisi analizlerinin kullanıldığı çalışmalarda ise genellikle geleneksel yöntemlerin tercih edildiği görülmüştür. Çalışma, ileri zaman serisi yöntemleri kullanması nedeniyle diğer çalışmalardan ayrılmaktadır. Yapılan ampirik literatür taraması kapsamında Türkiye için değişkenler arasındaki ilişkiyi IMF-MONA veri tabanını ve ileri zaman serisi analizlerini kullanarak inceleyen bir çalışmanın olmadığı ortaya konulmuştur. Dolayısıyla çalışmanın geliştirilmiş yeni teknikleri kullanması yönüyle de literatüre katkı sunacağı düşünülmüştür.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Ampirik literatür taraması kapsamında literatürde finansal gelişmenin ekonomik yapısal reformlar üzerine etkisini tespit etmeye yönelik çalışma yapılmadığı, çoğunlukla zıt yönde ilişkiye veya ekonomik yapısal reformların belirleyicilerine odaklanıldığı görülmektedir. Bu çalışmalar; ekonomik yapısal reformların finansal gelişmeyi ülkelerde ekonomik yapısal reformları destekleyen sosyal, politik, kurumsal vb. reformların varlığına, hükümetlerin ekonomik yapısal reformlara yönelik tutumlarına, ülkelerdeki istikrar düzeylerine vb. faktörlere bağlı olarak farklı yönde ve boyutta etkilemektedir. Oysa ekonomik yapısal reformların etkinliği için gereken temel şartların belirlenmesi de mevcut ilişkinin yorumlanabilmesi ve doğru politikaların önerilmesi noktasında oldukça önem taşımaktadır. Bu doğrultuda yapılan ampirik çalışmalar sonuçları itibarıyla aşağıda özetlenmektedir.

Biglaiser ve DeRouen (2006), Huang (2006), Boubakri ve Hamza (2007), Tressel ve Detragiache (2008), Baltagi vd. (2009), Campos ve Kinoshita (2009), Vadlamannati (2009), Enowbi-Batuo ve Kupukile (2010), Kim vd. (2010), Açıkgöz vd. (2012), TovarGarcía (2012), He ve Sun (2013), Law vd. (2014), Law vd. (2015), Helhel (2017) ve Ozekhome (2022) tarafından yapılan çalışmalarda ekonomik yapısal reformların finansal gelişmeyi artırdığı belirlenmiştir. Genellikle gelişmekte olan ülkeleri inceleyen bu çalışmalarda, ülkelerdeki dışa açılmayla beraber piyasalarda kaynak tahsisi etkinliğinin ve rekabetin artırıldığı, bu durum neticesinde piyasalarda güven duygusunun geliştirilerek finansal gelişmeye yol açtığı tespit edilmiştir.

Zhang vd. (2015) ve Akçay (2018) tarafından yapılan çalışmalarda ise ekonomik yapısal reformların finansal gelişmeyi azalttığı belirlenmiştir. Bu çalışmalarda ise ticari şirket türlerindeki dağılım ile finansal kaynakların dağılımı arasındaki uyumsuzluk sorunu, ulusal şirketlerin finansal kalkınmanın önünde güçlü engeller oluşturması ve yerli sermayenin yerine dış sermayenin ikame edilmesi gibi nedenlerin bu sonuca yol açtığı ifade edilmiştir. Yukarıda sunulan çalışmalara ilişkin temel bilgiler, Tablo 1’de sunulmaktadır.

Tablo 1. Ampirik Literatür Özeti

Yazar(lar)	Dönem ve Ülke(ler)	EYR/ Finans Göstergeleri	Diğer Değişkenler	Yöntem	Bulgu
Biglaiser ve De Rouen (2006)	1980-1996 15 Latin Amerika Ülkesi	EYR: Lora (1997) endeksi, Morley vd. (1999) endeksi Finans: DYY net girişleri (%GSYH)	KB Reel GSYH, Ekonomik Büyüme, Kamu Tüketimi, DYY ile Önceki Deneyimler	Panel Regresyon (OLS)	+
Huang (2006)	1976-2003 35 GOÜ	EYR: Hisse senedi piyasa değeri ve hacmi, Brüt doğrudan yabancı yatırım/GSYH, Gayri safi özel sermaye akımları/GSYH Finans: Özel sektör kredileri/GSYH, Mevduat gibi merkez bankası aktifi, Toplam banka varlıkları/GSYH, Likit yükümlülük/GSYH, Borsa kapasitesi/GSYH, Borsa cirosu, İşlem gören hisse senedi değeri/GSYH	Ülke Riski, Ticari Açıklık, GSYH, KB GSYH	Panel Regresyon (FE, DIF-GMM, Birinci Farkı Alınmış OLS)	+
Boubakri ve Hamza (2007)	1980-2998 61 Ülke (Afrika ve Orta Doğu, Latin Amerika, Asya ve Avrupa)	EYR: Özelleştirme işlemlerinin yıllık toplam sayısı, Hisse senedi sayısının ülkedeki toplam özelleştirme sayısı Finans: Toplam piyasa değeri, Toplam piyasa değeri/GSYH, Borsada faaliyet gösteren firma sayısı, Toplam işlem hacmi, Toplam işlem değeri/GSYH, Ciro, Konsantrasyon	Serbestleşme, İnsan Sermayesi, Enflasyon, Finansal Aracılık Gelişimi ve Borsa Bütünlüğü	Panel Regresyon (GMM)	Asya +
Tressel ve Detragiache (2008)	1973-2005 91 Ülke	EYR: Abiad vd. (2008) endeksi Finans: Özel sektör kredileri/GSYH	Enflasyon, KB GSYH, Mülkiyet Haklarının Korunması, Ortak Hukuk ve Medeni Hukuk Kuklaları, Alacaklı Hakları Endeksi, Yaptırım, Bankacılık Krizi Kuklası, Genel Devlet Dengesi/ GSYH, Menkul Kıymetler Piyasası Alt Endeksi, Uluslar arası Sermaye Akışları Alt Endeksi, Ortalama Tarife Oranı	Panel Regresyon (OLS, Sistem GMM, Fark GMM)	+
Baltagi vd. (2009)	1980-2003 32-42 Ülke	EYR: Ticari ve finansal dışa açıklık Finans: Özel sektör kredileri, Borsa kapitalizasyonu	KB Reel GSYH, Kurumsal Kalite, Komşuların Ticari Açıklık Ortalaması	Panel Regresyon (GMM)	+
Campos ve Kinoshita (2009)	1989-2004 44 GOÜ	EYR: Finansal piyasanın derinliği (likit yükümlülükler/GSYH, Bankalar ve diğer finansal araçlar tarafından özel sektöre verilen krediler/GSYH, Ticari banka varlıkları/(Ticari banka varlıkları+Merkez bankası varlıkları)), Bankacılık sektörünün verimliliği (Genel giderlerin toplam banka varlıklarına oranı ve net faiz marjı), Ticaretin serbestleştirilmesi (Ortalama tarife oranı), Özelleştirme; Finans: DYY net girişleri	Piyasa Büyüklüğü, Başlangıç Gelir Düzeyi, Doğal Kaynak Bolluğu, Altyapı, Enflasyon, Bürokrasi Kalitesi, Yürütme Kısıtlamaları, Hukukun Üstünlüğü	Panel Regresyon (FE, Sistem GMM, Farkların Farkı) ve Duyarlılık Analizi	+
Vadlamannat i (2009)	1975-2006 4 Güney	EYR: Sosyal sektör reformları (Sosyal sektör harcamaları/GSYH, Kırsal Kalkınma Harcamaları/GSYH) Mali ve	Ekonomik Büyüme, KB GSYH, Nüfus, Ortaokula Kayıt	Havuzlanmış Zaman Serisi Kesit	+

	Asya Ülkesi	vergi reformları (Mali Açık/Hükümet harcamaları, Gelir Açığı/Mali açık, En yüksek kurumlar vergisi oranları, En yüksek bilgi teknolojileri oranları, Kurumlar vergisi verimliliği, Bilgi teknolojileri vergi verimliliği, Ortalama etkin dolaylı vergi oranları, Yurtiçi finansal sektör reformları (Ortalama borç verme oranları, Programlı ticari banka sayısı, Yeni halka arz sayısı, Toplam rezervler/Toplam mevduat, M3 para arzının 5 yıllık ortalamasının GSYH’deki payındaki son 10 yıllık büyüme ortalaması) Uluslararası finansal sektör reformları (Döviz kuru istikrarı/İstikrarsızlığı, İthalatın Forex rezervleri ile karşılandığı ay sayısı, Sermaye hesabı konvertibilite endeksi, Kâr ve temettülerin ülkeye geri dönüş riski), Ticaret reformları (Ticari açıklık, Toplam gümrük tahsilat oranı, Tarım ürünlerinde gümrük vergisi tahsilat oranı, Sanayi ürünlerinde gümrük vergi tahsilat oranı, İhracat sübvansiyonları), Kamu sektör reformları (Özelleştirme hasılatı/GSYH, Kamu istihdam düzeyleri, Kamu ortalama devlet hissesi, Devlet özkaynakları/Kurumsal Hindistan’ın toplam özkaynakları), Yapısal reform endeksi (Ruhsatı iptal edilen sektör sayısı, MRTP yasası kapsamında şirketlerin kaydı, Verilen sanayi ruhsatları, Onaylanan yabancı işbirliği sayısı, Yabancı firmaların girişi, Kişi başı ithal malların ayrılması, Tasarım ve danışmanlık için TDF onaylarının kaldırılması), Ekonomik reformların tersine dönmesinin maliyeti Finans: DYY net girişleri	Oranı, Sivil Kurumsal Kalite, Enflasyon, Brüt Sabit Sermaye Oluşumu/GSYH, Serbestleşme Yılı Kuklaları, Döviz Kuru, Döviz Kuru İstikrarı, Sermaye Hesabı Dönüştürülebilirlik Endeksi, Ticari Açıklık	Verileri(TSCS) Analizi	
Enowbi- Batuo ve Kupukile (2010)	1990-2005 50 Afrika Ülkesi	EYR: Ekonomik serbestleşme dummy değişkeni Finans: Finansal gelişme endeksi, Sermaye hesabı açıklığı, Özel sektör kredileri/GSYH, Banka kredileri/GSYH, Likit borçlar/GSYH, Banka sektörü yurtiçi kredisi	Büyüme, KB GSYH, Dışa Açıklık, Siyasi Özgürlük	Panel Regresyon Analizi OLS, Sistem GMM	+
Kim vd. (2010)	1960-2005 88 Ülke	EYR: Ticari açıklık Finans: Özel sektör kredileri, Likidite yükümlülükleri, Banka varlıkları	Reel KB GSYH, Kamu Harcamaları, Enflasyon	Dinamik Panel Analizi (MG, PMG, DFE (Dinamik Sabit Etkiler)	+
Açıkgöz vd. (2012)	1989:1- 2007:2 Türkiye	EYR: Finansal açıklık ((Brüt sermaye girişleri + Sermaye çıkışları)/GSYH), Ticari açıklık (İhracat+İthalat/GSYH) Finans: Likit yükümlülükler/GSYH, Mevduat bankalarına ait yurtiçi varlıklar/(Mevduat bankalarının yurtiçi varlıkları+ MB yurt içi varlıkları), Finansal olmayan özel sektörden alacaklar/ Toplam yurt içi krediler, mevduat bankalarının özel kredileri/GSYH	Reel GSYH	ARDL	+
Tovar García	1995-2008 26 Geçiş	EYR: Brüt özel sermaye akımları/GSYH, Reel faiz oranı	KB GSYH, Enflasyon Oranı, Ticari Açıklık	Dinamik Panel Analizi	+

(2012)	Ekonomisi	entegrasyonu Finans: Likit yükümlülükler, Özel sektör kredileri/ GSYH, Finansal sistem mevduatları/GSYH, Borsa kapitalizasyonu, Borsa değeri/GSYH, Borsa ciro oranı	(GMM)		
He ve Sun (2013)	1981-1998 Çin’in 31 Vilayeti	EYR: Finansal reformları temsil eden dummy değişkenin ağırlıklandırılarak dönüştürüldüğü endeks Finans: DYY/GSYH(%)	Büyüme, Ortaokul Okullaşma Oranı, Yatırım/GSYH, Mali Harcamalar/GSYH, İhracat/GSYH	Panel Regresyon (Sistem GMM)	+
Law vd. (2014)	1984-2006 8 Doğu Asya Ülkeleri	EYR: Dreher (2006) ekonomik küreselleşme endeksi Finans: Özel sektör kredileri, Borsada işlem gören şirketlerin Borsa değeri	KB Reel GSYH, Kurumsal Gösterge Endeksi	Panel Eş-Bütünleşme(DO LS, FMOLS, VECM)	+
Law vd. (2015)	1984-2008 8 Doğu Asya Ülkeleri	EYR: Küreselleşme endeksi Finans: Özel sektör kredileri, Borsada işlem gören şirketlerin borsa değeri	KB GSYH, Kurumsal Gösterge Endeksi	Westerlund (2007) Panel Eş-Bütünleşme (DOLS), Panel Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM),	+
Zhang vd. (2015)	2000-2009 Çin’in 30 Eyaleti	EYR: Finansal ve ticari dışa (DYY/GSYH) açıklık (Ticaret/GSYH) Finans: Toplam krediler/Nominal GSYH, Toplam kredi+Toplam mevduat/Nominal GSYH, Tasarruflar/GSYH, Özel girişimlere tahsis edilen kredi/ Toplam yurt içi kredi, Devlete ait olmayan mali kuruluşlardaki mevduat/Toplam mevduat miktarı	KB GSYH, Kamu Harcamaları/GSYH, Kamuya Ait Sektörün Endüstriyel Üretimi/Toplam Endüstriyel Üretim, Okullaşma Oranı	Panel Regresyon (Arellano–Bond Dinamik GMM)	-
Helhel (2017)	2002-2015 BRICS Ülkeleri ve Türkiye	EYR: Küreselleşme endeksi Finans: Özel sektör kredileri, M3 para arzı, Bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacmi, Borsa kapitalizasyon oranı, Hisselerin dönüş oranı, Hisselerin işlem değeri	-	Panel Eş-Bütünleşme VECM, Hausman Testi	+
Akçay (2018)	1975-2015 Türkiye	EYR: Chinn ve Ito (2006) finansal dışa açıklık endeksi Finans: M3 para arzı/GSYH	KB GSYH, Ticari Açıklık, Enflasyon, İmalat Katma Değeri, Demokrasi	ARDL	-

3. MODEL VE VERİ SETİ

Çalışma, Türkiye’de finansal gelişme ve ekonomik yapısal reformlar arasındaki ilişkiyi 2002-2021 dönemi için incelemeyi amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda ekonomik yapısal reformlar (EYR) bağımlı; finansal küreselleşme endeksi (KOFF), yabancı doğrudan yatırımlar (FDI) ve gayri safi sabit sermaye oluşumu (GFC) bağımsız değişkenler olarak modele dahil edilmektedir. Tahmin modeli şu şekilde kurulmaktadır:

$$EYR_t = \beta_0 + \beta_1 KOFF_t + \beta_2 FDI_t + \beta_3 GFC_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Tablo 2. Değişkenlere Ait Bilgiler

Değişkenler	Tanımlar	Kaynak
Finansal Küreselleşme Endeksi (KOFF)	Yatırım kısıtlamaları, sermaye hesabı açıklığı ve uluslararası yatırım anlaşmaları olmak üzere üç alt kritere göre hesaplanmıştır.	KOF İsviçre Ekonomi Enstitüsü, https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html#par_textimage_1585395273

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (FDI)	Doğrudan yabancı yatırım, net girişler (GSYH'nin yüzdesi)	Dünya Bankası Veri Tabanı, https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu (GFC)	Gayri safi sabit sermaye oluşumu (GSYİH'nin %'si)	Dünya Bankası Veri Tabanı, https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.ZS
Ekonomik Yapısal Reformlar (EYR)	Min-Maks (MM) normalizasyon metodolojisi kullanılarak ekonomik yapısal reform endeksi hesaplanmıştır.	IMF MONA Veri Tabanı, https://www.imf.org/external/np/pdr/mona/Country.aspx

Tablo 2’de sunulan değişkenlere ulaşılmasında, ekonomik yapısal reform değişkeninin türetilmesinde ve analizlerdeki formuna dönüştürülmesinde takip edilen süreç aşağıda açıklanmaktadır: Finansal küreselleşmeyi, doğrudan yabancı yatırımları ve gayri safi sabit net sermaye oluşumunu temsil etmek için kullanılan KOFF, FDI ve GFC değişkenlerinin analiz dönemindeki değerlerini yansıtan veriler yukarıda belirtilen veri tabanlarından nihai veri olarak alınmıştır. Ekonomik yapısal reformları temsil etmek için ise Kouamé ve Tapsoba, (2019), Daştan vd., (2020) ve Yalçinkaya vd., (2021) çalışmalarındaki süreç takip edilerek değişik biçimler alabilen koşulsallıkları (PA), nicel performans kriterlerini (QPC), etkili olan hedefleri (IT) ve yapısal kriterleri (SB) içeren IMF-MONA veri tabanından MONA programında yer alan ülkeler için erişimi mümkün olan SB verisi analiz için derlenmiştir. SB değerleri, diğer yöntemlere kıyaslandığında daha az standart sapma ile sonuçlanan Min-Maks yöntemine göre normalleştirilerek analize dahil edilmiştir.

4. ÇALIŞMANIN METODOLOJİSİ VE AMPİRİK BULGULAR

Çalışmada mevcut değişkenlerin durağanlık düzeylerinin tespit edilmesi amacıyla öncelikle ADF ve fourier ADF birim kök testleri yapılmıştır. Durağanlık düzeyleri belirlenen değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin belirlenmesi amacıyla analize Tsong vd. (2016) tarafından geliştirilen Fourier Shin eş-bütünleşme testi ile devam edilmiştir. Analiz, uzun dönem katsayı tahminlerinin yapılması amacıyla Dinamik En Küçük Kareler (DOLS) yönteminin kullanılmasıyla tamamlanmıştır.

4.1. Birim Kök Testleri

Analize geleneksel birim kök testlerinden biri olan ADF birim kök testi ile geliştirilmiş ve daha güçlü birim kök testlerinden biri olan fourier ADF birim kök testinin yapılması ile başlanmıştır. Christopoulos ve León-Ledesma (2010) tarafından geliştirilen fourier ADF birim kök testi temel denklemi aşağıda gösterilmektedir:

$$y_t = \delta_0 + \delta_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \delta_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + v_t \quad (2)$$

2 No’lu eşitlikte k, fourier fonksiyonun frekans sayısını; t, trend terimini ve T ise örneklemin büyüklüğünü ifade etmektedir ($\pi = 3.1416$ olarak alınmıştır). Test üç aşamalı bir sürece dayandırılarak yapılmaktadır. İlk aşamada k’ nın 1 ile 5 arasındaki tüm değerleri için modeller tahmin edilerek uygun frekans sayısı (k^*) belirlenmekte ve modele ait kalıntılar elde edilmektedir.

$$\hat{v}_t = y_t - \hat{\delta}_0 - \hat{\delta}_1 \sin\left(\frac{2\pi k^* t}{T}\right) - \hat{\delta}_2 \cos\left(\frac{2\pi k^* t}{T}\right) \quad (3)$$

İkinci aşamada elde edilen kalıntılara birim kök testi uygulanmaktadır. FADF birim kök testine ait temel denklem ise aşağıda gösterilmektedir:

$$\Delta v_t = \alpha_1 v_{t-1} + \sum_{j=1}^p \beta_j \Delta v_{t-j} + u_t \quad (4)$$

4 No’lu denklemde u_t , beyaz gürültülü hata terimini ifade etmektedir. FADF birim kök testi temel hipotezleri ise birim kökün varlığını belirten sıfır hipotezi ($H_0: \alpha_1 = 0$) ve durağanlığını belirten alternatif hipotez ($H_1: \alpha_1 < 0$) şeklinde kurulmaktadır.

Hesaplanan test istatistiğinin mutlak değerinin kritik değerin mutlak değerinden küçük olması durumunda H_0 hipotezi reddedilememekte ve seri birim köklüdür, denilmektedir. Üçüncü adımda ise serinin durağan olduğu belirlenmişse (H_0 reddedilmişse) seriye ait fourier terimlerin anlamlılıkları Becker vd. (2006) çalışmasındaki kritik değerler kullanılarak yorumlanmaktadır. Fourier terimlerin anlamlılıkları incelenirken fourier terimlerinin istatistiksel olarak anlamsız olduğunu belirten sıfır hipotezi ($H_0: \delta_1 = \delta_2 = 0$) ve fourier terimlerden en az birinin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirten alternatif hipotezler ($H_1: \delta_1 = \delta_2 \neq 0$) kullanılmaktadır. Hesaplanan test istatistiğinin kritik değerden büyük olması durumunda sıfır hipotezi reddedilmekte ve fourier terimlerden en az biri istatistiksel olarak anlamlıdır, denilmektedir.

4.2. Fourier Shin Eş-bütünleşme Testi

Tsong vd. (2016), Shin'in (1994) metodolojisini fourier terimleri ile genişleterek yumuşak yapısal kırılmaları dikkate alan bir eş-bütünleşme testi ortaya koymaktadır. Fourier-Shin eş-bütünleşme testine ait regresyon modeli şu şekilde oluşturulmaktadır (Tsong vd., 2016: 1087-1090):

$$y_t = d_t + x'_t \beta + n_t, \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (5)$$

5 No’lu denklemdeki $n_t = \gamma_t + v_{1t}$, $\gamma_t = \gamma_{t-1} + u_t$, $\gamma_0 = 0$ ve $x_t = x_{t-1} + v_{2t}$ şeklinde tanımlanmaktadır. Denklemde yer alan u_t 0 ortalamayı, σ_u^2 varyanstan bağımsız ve varyansla benzer dağılım hata terimini, γ_t sıfır ortalaması olan rassal bir yürüyüş sürecini, v_{1t} ve v_{2t} p-büyükliğindeki vektörün durağan olması nedeniyle γ_t ve x_t birinci fark süreçleri ifade etmektedir. Ayrıca denklemde yer alan d_t ise aşağıda gösterildiği şekilde tanımlanmaktadır:

$$d_t = \sum_{i=0}^m \delta_i t^i + f_t \quad (6)$$

6 No’lu denklemde yer alan f_t fourier fonksiyonu belirtmekte ve aşağıda gösterildiği şekilde tanımlanmaktadır:

$$f_t = \alpha_k \sin\left(\frac{2k\pi t}{T}\right) + \beta_k \cos\left(\frac{2k\pi t}{T}\right) \quad (7)$$

7 No’lu denklemde yer alan k değeri fourier frekansı; t değeri trendi; T değeri ise gözlem sayısını belirtmektedir. Kurulan modelde eş-bütünleşme ilişkisinin olduğunu belirten sıfır hipotezini sınavan bu testin son aşaması ise aşağıda gösterildiği şekilde tanımlanmaktadır:

$$\gamma_t = \sum_{i=0}^m \delta_i t^i + \alpha_k \sin\left(\frac{2k\pi t}{T}\right) + \beta_k \cos\left(\frac{2k\pi t}{T}\right) + x'_t \beta + v_{1t} \quad (8)$$

Son olarak Fourier Shin eş-bütünleşme testi için test istatistiği aşağıda verilen formül kullanılarak hesaplanmaktadır:

$$CI_f^m = T^{-2} \hat{\omega}_1^{-2} \sum_{t=1}^T S_t^2 \quad (9)$$

8 No’lu denklemden elde edilen ve en küçük kalıntı kareler toplamını belirten $S_t = \sum_{t=1}^T \hat{u}_{1t}$ şeklinde tanımlanmaktadır. Ayrıca $\hat{\omega}_2$ terimi, v_{1t} ’nin uzun dönem varyansının tutarlı bir tahminicisini belirtmektedir.

Testin hipotezleri şu şekilde kurulmaktadır:

H_0 : Eşbütünleşme ilişkisi vardır.

H_1 : Eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

Analiz, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını ortaya koyması nedeniyle DOLS tahmincisi ile uzun dönem katsayı tahminlerinin yapılması sonucunda tamamlanmaktadır.

4.3. ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenlerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi amacıyla yapılan ADF birim kök test sonuçları Tablo 3’te sunulmaktadır.

Tablo 3. ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Sabitli				Sabitli & Trendli			
	Düzye	Kritik Değer	Birinci Fark	Kritik Değer	Düzye	Kritik Değer	Birinci Fark	Kritik Değer
EYR	-1.915	%1:-3.959	-4.485*	%1:-4.004	-2.293	%1:-4.728	-13.026*	%1:-4.800
		%5:-3.081		%5:-3.098		%5:-3.759		%5:-3.791
		%10:-2.681		%10:-2.690		%10:-3.324		%10:-3.342
KOFF	-1.328	%1:-3.831	-4.113*	%1:-3.857	-1.071	%1:-4.532	-5.786*	%1:-4.800
		%5:-3.029		%5:-3.040		%5:-3.673		%5:-3.791
		%10:-2.655		%10:-2.660		%10:-3.277		%10:-3.342
GFC	-2.946	%1:-3.831	-3.795*	%1:-3.857	-2.697	%1:-4.532	-3.915*	%1:-4.571
		%5:-3.029		%5:-3.040		%5:-3.673		%5:-3.690
		%10:-2.655		%10:-2.660		%10:-3.277		%10:-3.286
FDI	-2.335	%1:-3.831	-3.303*	%1:-3.886	-2.353	%1:-4.532	-3.327***	%1:-4.616
		%5:-3.029		%5:-3.052		%5:-3.673		%5:-3.710
		%10:-2.655		%10:-2.666		%10:-3.277		%10:-3.297

Not: (*), (**) ve (***) değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık seviyelerini göstermektedir.

ADF birim kök test sonuçları, tüm değişkenlerin sabitli ve sabitli&trendli modelde düzey değerlerinin birim köklü; birinci fark değerlerinin ise durağan olduklarını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla modeldeki tüm değişkenlerin birinci farkta durağan olduğu görülmektedir.

4.4. Christopoulos ve Leon-Ledesma (2010) Fourier ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenlerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi ve geleneksel birim kök test sonuçlarının desteklenmesi amacıyla yapılan Fourier ADF birim kök test sonuçları Tablo 4’te sunulmaktadır.

Tablo 4. Fourier ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Sabitli				Sabitli & Trendli			
	k	T ıstatistiği	F ıstatistiği	Kritik Değerler	k	T ıstatistiği	F ıstatistiği	Kritik Değerler
EYR	1	-4.35	7.87	%1:-4.43 %5:-3.85 %10:-3.52	2	-3.59	7.64	%1:-4.83 %5:-4.16 %10:-3.79
KOFF	1	-3.10	36.64	%1:-4.43 %5:-3.85 %10:-3.52	1	-3.09	34.14	%1:-5.11 %5:-4.46 %10:-4.15
GFC	1	-3.94	3.67	%1:-4.43 %5:-3.85 %10:-3.52	2	-3.44	7.97	%1:-4.83 %5:-4.16 %10:-3.79
FDI	2	-3.23	4.38	%1:-3.95 %5:-3.28 %10:-2.91	2	-3.37	4.22	%1:-4.83 %5:-4.16 %10:-3.79

Not: Fourier ADF birim kök tablo kritik değerleri, Christopoulos ve León-Ledesma (2010) çalışmasından alınmıştır.

Fourier ADF birim kök test sonucunda her bir seri için elde edilen test ıstatistiğinin mutlak değer içindeki değerinin %1 önem seviyesindeki mutlak değerce kritik değerden küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi kabul edilmekte ve mevcut serilerin birim köklü olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Model kapsamındaki tüm değişkenlerin birinci düzeyde durağan olduklarının belirlenmesiyle Fourier-Shin eş-bütünleşme testi aşamasına geçmek için gerekli ön koşul sağlandığından değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin incelenebileceğine karar verilmektedir.

4.5. Fourier-Shin Eş-bütünleşme Test Sonucu

Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin incelenmesi amacıyla yapılan Fourier-Shin eş-bütünleşme test sonucu Tablo 5’te sunulmaktadır.

Tablo 5. Fourier-Shin Eş-bütünleşme Test Sonucu

Frekans	Test İstatistiği	F İstatistiği
2	0.164*	6.496*

Not: Eş-bütünleşme testine ait kritik değerler, Tsong vd. (2016: 1091) çalışmasından alınmaktadır. Test ıstatistiğine ait kritik değerler, %1:0.215, %5:0.132, %10:0.098’ dir. F ıstatistiğine ait kritik değerler, %1: 5.774, %5: 4.066, %10: 3.352’ dir. (*), (**) ve (***) sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Fourier-Shin eş-bütünleşme test sonucuna göre hesaplanan test ıstatistiğinin %1 önem seviyesinde kritik değerden küçük olması değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin var olduğunu işaret etmektedir. Değişkenler arasında bir eş-bütünleşme ilişkinin var olduğunu işaret eden bu test ıstatistiğinin yorumlanabilmesi için hesaplanan fourier ıstatistiğinin anlamlı olması gerekmektedir. Buna göre bu model için hesaplanan F ıstatistiği değerinin %1 önem seviyesinde kritik değerden büyük olması modelde fourier terimlerden en az birinin anlamlı olduğunu işaret etmekte ve bu sonucun ıstatistiki olarak yorumlanmasının mümkün olduğunu ortaya koymaktadır.

4.6. DOLS Uzun Dönem Katsayı Tahmini Test Sonucu

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin tespit edilmiş olması nedeni ve uzun dönem katsayı tahmininin yapılması amacıyla DOLS tahmincisi ile analiz tamamlanmaktadır. Stock ve Watson (1993) tarafından geliştirilen tahminci, açıklayıcı değişkenlerde içsellik ve otokorelasyon sorunlarının

varlığında dahi güçlü ve tutarlı tahminler üretmesi nedeniyle tercih edilmiştir (Tatar vd., 2022: 163). DOLS uzun dönem katsayı tahmini test sonucu Tablo 6’da sunulmaktadır.

Tablo 6. DOLS Uzun Dönem Katsayı Tahmini Test Sonucu

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Olasılık
C	0.845	0.260	3.244	0.005*
KOFF	-0.002	0.002	-0.980	0.343
FDI	0.421	0.038	10.821	0.000*
GFC	-0.046	0.010	-4.431	0.000*
SIN	0.080	0.036	2.172	0.047**
COS	0.000	0.035	0.014	0.989

Not: (*), %1 ve (**) %5 önem düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

DOLS uzun dönem katsayı tahmin sonuçları gayri safi sabit sermaye oluşumu, doğrudan yabancı yatırımlar, sabit terim ve sin terimi değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı; diğer değişkenlerin ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığını ortaya koymaktadır. Bu sonuçlara göre Türkiye’de GFC’de meydana gelen bir birimlik artış EYR’yi 0.04 br azaltırken; FDI’da meydana gelen bir birimlik artış EYR’yi 0.42 br artırmaktadır.

DYY, yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki rekabeti artırır. Bu artan rekabet, yerli firmaların verimliliklerini artırmalarını ve küresel pazarlara uyum sağlamalarını gerektirir. Bunun yanı sıra, yabancı yatırımların etkisiyle rekabetin artması, mevcut piyasa koşullarını denetleyen düzenlemelerin ve regülasyonların daha güçlü ve kapsamlı hale getirilmesi ihtiyacını doğurur. Yabancı firmaların etkisiyle sektörel yapılar değişebilir ve bu durum, ekonomik yapıyı dönüştürmeye yönelik yeni reformları gerektirebilir.

SONUÇ

Son yıllarda, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme ve kalkınmada kilit rol oynadığı düşünülen ekonomik yapısal reformlar, çeşitli faktörler üzerindeki etkileri ve temel belirleyicileri ile araştırmaların odak noktası haline gelmiştir. Bu doğrultuda çalışmalar ekonomik yapısal reformların başta ekonomik büyüme olmak üzere çeşitli makroekonomik, sosyal, kurumsal faktörler vb.leri ile ilişkisini inceleyerek ele alınan ülke/ülke grubunda belirleyici rol oynayan temel faktörleri ortaya koymuştur. Makroekonomik faktörler incelendiğinde EYR’lerin başta ekonomik büyüme olmak üzere toplam/kısmi faktör verimliliği, işsizlik, yatırım, enflasyon ve gelir eşitsizliği şeklindeki değişkenler üzerindeki etkilerinin incelendiği görülmüştür. Sosyal faktörler incelendiğinde sağlık ve eğitim; kurumsal faktörler incelendiğinde kurum yapısı, kurumsal pazar gücü ve kurumsal öğrenme gibi değişkenler üzerindeki etkilerinin incelendiği belirlenmiştir. Öte yandan ülkelerin ekonomik yapısal reformları uygulamaya koyabilmeleri ve/veya bu tür reformların etkinliğini artırmak için yerine getirmeleri gereken kurumsal kalite, finansal gelişme ve makroekonomik istikrar ile ilgili temel ön koşulların varlığı sebebiyle değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü değiştirerek inceleyen çok fazla çalışmanın olmadığı görülmektedir.

Bu noktadan hareketle bu çalışma genel literatürdeki aksine ekonomik yapısal reformların finansal gelişmeyi nasıl etkilediğini değil, finansal gelişmenin ekonomik yapısal reformları nasıl etkilediğini ortaya koymak amacıyla yapılmıştır. Çalışmada değişkenler arasındaki ilişki, Türkiye’nin 2002-2021 dönemine ait verileri kullanılarak yeni nesil zaman serisi testleri ile incelenmiştir. Bu kapsamda çalışmada serilerin durağanlıklarının tespit edilmesi amacıyla geleneksel ADF birim kök ve yeni nesil Fourier ADF birim kök testleri uygulanmış ve tüm serilerin birinci farkta durağan oldukları belirlenmiştir. Tüm serilerin birinci farkta durağan olmaları ön koşulunun sağlanması ile analize Fourier

Shin eş-bütünleşme testi ile devam edilmiştir. Fourier Shin eş-bütünleşme test sonuçlarının değişkenler arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin varlığını işaret etmesiyle de DOLS tahmincisi kullanılarak değişkenlerin uzun dönem katsayı tahmini yapılmıştır. DOLS tahmin sonuçlarına göre, Türkiye’de gayri safi sabit sermaye oluşumunda meydana gelen bir birimlik artış ekonomik yapısal reformları 0.04 br azaltırken; doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen bir birimlik artış ekonomik yapısal reformları 0.42 br artırmaktadır.

Bir ülkedeki etkin sermaye oluşumu, üretim kapasitesi ve istihdam kanalları üzerinden verimliliği artırarak sürdürülebilir ekonomik büyümeye katkı sunmaktadır. Günümüzde sermaye oluşumlarında ulusal kaynaklar kadar uluslararası kaynaklar da önem arz etmektedir. Küreselleşmeyle birlikte dış ticaret, dış borçlar ve yabancı varlık edinimleri gibi dışsal unsurların sermaye oluşumuna etkisi de artmaktadır. DOLS tahmin sonuçlarına göre Türkiye’de GFC’de meydana gelen bir birimlik artışın EYR’leri 0.04 br azalttığını gösteren bulgu, gayri safi sabit sermaye oluşumunun Türkiye’de finans sistemini güçlendirmeye ve ekonomide rekabet ve etkinliği artırmaya katkı sunması nedeniyle ilerleyen dönemlerde ekonomik yapısal reformlara duyulan ihtiyacı azalttığını işaret etmektedir. GFC’deki artışın ülkede yeni yatırım alanları ve istihdam yaratarak verimlilik kanalı üzerinden EYR’lere duyulan ihtiyacı azalttığı düşünülmektedir. Türkiye’de FDI’da meydana gelen bir birimlik artışın ise EYR’yi 0.42 br arttırdığı tespit edilmiştir. FDI’daki artışın EYR’leri arttırmasına neden olan faktörlerin ise yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları ülkelerde adil rekabet ortamı ve şeffaflık unsurlarına önem vermesinin mevcut piyasa koşullarını denetleme ve düzenleme ihtiyacını artırması, yabancı yatırımların teknoloji ve işgücünde dönüşüm yaratacak yapısal değişiklikleri gerekli kılması, vergi düzenlemelerinin ve finansal denetimlerin yabancı yatırımların güvenini artıracak şekilde düzenlenmesi olduğu düşünülmektedir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların ekonomik yapısal reformlar üzerindeki etkisinin gayri safi sabit sermaye oluşumunun ekonomik yapısal reformlar üzerindeki etkisinden daha büyük olması, Türkiye’de finansal sektördeki kırılganlıkların azaltılması için yatırımcıya güven verilmesi yoluyla ekonomide rekabet ve etkinliği artırarak ekonomik yapısal reformlara duyulan ihtiyacın azaltılması gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu amaç doğrultusunda ülkenin faiz politika aracını etkili kullanması, ülkede rekabet eşitliğinin sağlanması, iç borçlanmanın dövizle yapılmaması, dış borç stoklarının azaltılması ve dolar türünden elde ettiğimiz gelirden artış yaratacak faaliyetlerde bulunulması ile dış borçların azaltılması ve doğrudan yabancı yatırımlardan elde edilen gelirlerin daha fazla katma değer oluşturacak alanlarda kullanılması gibi adımlarla ülke ekonomisinin etkinliği artırılacağından ekonomik yapısal reformlara duyulan ihtiyacın azalması beklenmektedir.

Etik Beyan

“Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Yapısal Reform İlişkisi” başlıklı çalışmanın yazılması ve yayınlanması süreçlerinde Araştırma ve Yayın Etiği kurallarına riayet edilmiş ve çalışma için elde edilen verilerde herhangi bir tahrifat yapılmamıştır. Çalışma için etik kurul izni gerekmemektedir.

Katkı Oranı Beyanı

Çalışmadaki yazarların tümü çalışmanın yazılmasından taslağın oluşturulmasına kadar tüm süreçlere katkı yapmış ve nihai halini okuyarak onaylamıştır.

Çatışma Beyanı

Yapılan bu çalışma gerek bireysel gerekse kurumsal/örgütsel herhangi bir çıkar çatışmasına yol açmamıştır.

KAYNAKÇA

- Acikgoz, S., Balcilar, M. ve Saracoglu, B. (2012). Openness and Financial Development: Time Series Evidence for Turkey. *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 4(2), 172-201.
- Adeyemo, D. O., ve Salami, A. O. (2008). A Review of Privatization and Public Enterprises Reform in Nigeria. *Contemporary Management Research*, 4(4), 401-418
- Akçay, S. (2018). Do Industrialization, Democracy, and Financial Openness Promote Financial Development? Evidence from Turkey. *Turkish Studies*, 20(5), 708-727.
- Armijo, L. E. (2001). The Political Geography of World Financial Reform: Who Wants What and Why?. *Global Governance*, 7(4), 379-396.
- Baltagi, B. H., Demetriades, P. O. ve Law, S. H. (2009). Financial Development and Openness: Evidence from Panel Data, *Journal of Development Economics*, 89(2), 285–296.
- Bandiera, O., Caprio, G., Honohan, P. ve Schiantarelli, F. (2000). Does Financial Reform Raise or Reduce Saving?, *The Review of Economics and Statistics*, 82(2), 239–263.
- Becker, R., Enders, W. ve Lee, J. (2006). A Stationarity Test in the Presence of an Unknown Number of Smooth Breaks. *Journal of Time Series Analysis*, 27(3), 381–409.
- Biglaiser, G. ve DeRouen, K. R. (2006). Economic Reforms and Inflows of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review*, 41(1), 51–75.
- Boubakri, N. ve Hamza, O. (2007). The Dynamics of Privatization, The Legal Environment and Stock Market Development. *International Review of Financial Analysis*, 16(4), 304–331.
- Campos, N. F. ve Kinoshita, Y. (2009). Structural Reforms, Financial Liberalization, and Foreign Direct Investment. *IMF Staff Papers*, 57(2), 326–365.
- Campos, N. F., De Grauwe, P. ve Ji, Y. 2017. Structural Reforms, Growth and Inequality: An of Theory, Measurement and Evidence. *IZA Institute of Labor Economics Discussion Paper Series*, No: 11159, 1-50.
- Christopoulos, D. K. ve León-Ledesma, M. A. (2010). Smooth Breaks and Non-Linear Mean Reversion: Post-Bretton Woods Real Exchange Rates. *Journal of International Money and Finance*, 29(6), 1076-1093.
- Crespy, A. ve Vanheuverzwijn, P. (2019). What “Brussels” Means By Structural Reforms: Empty Signifier or Constructive Ambiguity?. *Comp Eur Polit*, 17, 92–111.
- Daştan, M., Yalçınkaya, Ö. ve Karabulut, K. (2020). Yapısal Reformların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Geçiş Ekonomilerinden Kanıtlar. *Maliye Dergisi*, 179, 1-32.
- Duncan, R. ve Quang, D. (2003). Trade Liberalization, Economic Growth and Poverty Reduction Strategies. https://www.dfat.gov.au/sites/default/files/trade_and_poverty.pdf, (11.02.2024).
- Enowbi-Batuo, M. ve Kupukile, M. (2010). How Can Economic and Political Liberalisation Improve Financial Development in African Countries?. *Journal of Financial Economic Policy*, 2(1), 35–59.
- He, Q. ve Sun, M. (2013). Does Financial Reform Promote the Inflow of FDI? Evidence from China’s Panel Data. *Global Economic Review*, 42(1), 15–28.

- Helhel, Y. (2017). Küreselleşme ve Finansal Gelişme Arasındaki Etkileşimin Türkiye ve BRICS Ülkeleri için İncelenmesi-Examining The Interaction Between Globalization and Financial Development for Turkey and BRICS Countries. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(20), 158-178.
- Huang, W. (2006). Emerging Markets Financial Openness and Financial https://www.bristol.ac.uk/efm/media/workingpapers/working_papers/pdffiles/dp06588.pdf, (11.03.2024).
- Ilzkovitz, F. ve Dierx, A. (2011). Structural Reforms: A European Perspective. *Reflets et Perspectives*, 3, 13-26.
- International Money Fund, <https://www.imf.org/external/np/pdr/mona/monafaq.aspx>, Erişim tarihi: 06.06.2024.
- Khan, M. S. ve Senhadji, A.S., (2003). Financial Development and Economic Growth: A Review and New Evidence. *Journal of African Economics*, 12(90002), ii89-ii110.
- Kim, D. H., Lin, S. C. ve Suen, Y. B. (2010). Dynamic Effects of Trade Openness on Financial Development. *Economic Modelling*, 27(1), 254-261.
- Kouamé W.A.K. ve Tapsoba, S.J.A. (2019). Structural Reforms and Firms’ Productivity: Evidence from Developing Countries. *World Development*, 113, 157-171.
- Law, S. H., Tan, H. B. ve Azman-Saini, W. N. W., (2015). Globalisation, Institutional Reforms and Financial Development in East Asian Economies. *The World Economy*, 38(2), 379–398.
- Law, S. H., Azman-Saini, W. N. W. ve Tan, H. B. (2014). Economic Globalization and Financial Development in East Asia: A Panel Cointegration and Causality Analysis. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(1), 210–225.
- Mishkin, F. S. (2009). Globalization and Financial Development. *Journal of Development Economics*, 89(2), 164–169.
- Miyazaki, T. (2014). Fiscal Reform and Fiscal Sustainability: Evidence From Australia and Sweden. *International Review of Economics & Finance*, 33, 141–151.
- OECD (2015). Structural Reforms: Impact on Growth and Employment”. <https://www.oecd.org/italy/structural-reforms-in-italy-impact-on-growth-and-employment.pdf>, Erişim Tarihi: 25.09.2023.
- Olivera, M., Pachón, M. ve Perry, G. E. (2010). The Political Economy of Fiscal Reform: The Case of Colombia, 1986-2006, Inter-American Development Bank”. *IDB Working Paper Series* No. IDB-WP-181.
- Ozekhome, H. (2022). Impact of Financial Liberalization on Financial Deepening in Nigeria. *NDIC Quarterly*, 38(2), 33-58.
- Peabody, J.W. (1996), Economic Reform and Health Sector Policy: Lessons From Structural Adjustment Programs. *Social Science & Medicine*, 43(5), 823-835. [https://doi.org/10.1016/0277-9536\(96\)00127-X](https://doi.org/10.1016/0277-9536(96)00127-X).
- Porzecanski, R. ve Gallagher, K. P. (2007). Economic Reform and Foreign Direct Investment in Latin America: A Critical Assessment. *Progress in Development Studies*, 7(3), 217-233.

- Prati, A., Onorato, M. G. ve Papageorgiou, C. (2013). Which Reforms Work and under What Institutional Environment? Evidence from a New Data Set on Structural Reforms. *Review of Economics and Statistics*, 95(3), 946–968.
- Stiglitz, J. (1998). The Role of the Financial System in Development. In Presentation at *the Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean*, 29 (17), 1-17.
- Tatar, H. E., Konat, G. ve Temiz, M. (2022). The Relationship between Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in Turkey: Evidence from Fourier Tests. *Statistika*, 102(2), 153-167.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2016). Yapısal Reformlar ve Büyüme Üzerindeki Etkileri, 1-24.
- Tovar García, E.D. (2012). Financial Globalization and Financial Development in Transition Countries. *Economía: Teoría y Práctica*, (36), 155-178.
- Tressel, T. ve Detragiache, E. (2008). Do Financial Sector Reforms Lead to Financial Development? Evidence from a New Dataset. *IMF Working Paper*, WP/08/265.
- Tsong, C.C., Lee, C.F., Tsai, L.J. ve Hu, T.C. (2016). The Fourier Approximation and Testing For The Null of Cointegration. *Empirical Economics*, 51(3), 1085-1113.
- Vadlamannati, K. C. (2009). Indian Economic Reforms and Foreign Direct Investment. *South Asia Economic Journal*, 10(1), 31–59.
- Yalçınkaya, Ö., Kaya, V. ve Erkal, G. (2024). Türkiye İçin Ekonomik Yapısal Reform Ölçüm Yöntemlerinin Geliştirilmesi ve Büyüme Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi. *Sosyoekonomi*, 32(59), 405-432.
- Yalçınkaya, Ö., Daştan, M. ve Karabulut, K. (2021). The Impact of Structural Reforms on Economic Growth in Turkey: Evidence from Linear and Nonlinear ARDL Modeling. *Estudios de Economía*, 48, 59-87.
- Zhang, C., Zhu, Y. ve Lu, Z. (2015). Trade Openness, Financial Openness, and Financial Development in China, *Journal of International Money and Finance*, 59, 287–309.

Extended Abstract

Relationship Between Financial Development and Economic Structural Reform in Türkiye

Economic structural reforms refer to the obligations need to be fulfilled in order to eliminate obstacles to the effective and efficient functioning of markets and to contribute to the growth of countries. When the literature on economic structural reforms is examined, it is seen studies mostly investigate how economic structural reforms affect other variables. On the other hand, in order to implement economic structural reforms, basic preconditions in various macro economic, social, financial, etc. areas must be fulfilled. However, when the literature on economic structural reforms is scanned, it is seen that the number of studies dealing with this aspect of the relationship is low. From this point of view, in this study, the relationship between financial development and economic structural reforms in Türkiye is examined with Fourier-Shinco integration test for the period 2002-2021.

The study is expected to contribute to the literature on three aspects. The first unique value of the study is revealed by changing the direction of the relationship between the variables and examining it for Türkiye. Contrary to studies in the relevant literature, the study examines how financial development affects economic structural reforms. The second unique value of the study is the originality of the data used to represent economic structural reforms. A literature review on the subject shows that proxy variables are used to represent economic structural reforms in studies. Since this does not allow direct measurement of economic structural reforms, it causes erroneous or incomplete results in studies. This deficiency in the literature is addressed in this study by using the structural criteria variable of the MONA database, which is prepared by the IMF and gives the number of economic structural reforms implemented in countries. Thus, it is thought more accurate and accurate results will be achieved by making a direct measurement. The third unique value of the study reveals the use of advanced time series analyzes in addition to traditional methods. When the relevant literature is examined, it is seen that the studies are mostly based on panel data analysis, there are very few time series analyzes and these analyzes are based on traditional methods. Unlike these studies, the study contributes to the literature by choosing to use up-to-date methods.

In the study, financial globalization index, foreign direct investments and gross fixed capital formation variables are used to represent financial development, and the index variable obtained by using the Min-Max normalization methodology of structural reform values taken from the IMF-MONA database is used to represent economic structural reforms. The analysis started with ADF and Fourier ADF unit root tests to determine the stationary of the series. The analysis was then continued with Fourier co integration and DOLS tests to estimate the long-term coefficient. DOLS long-term coefficient estimation results show gross fixed capital formation, foreign direct investments, constant term and sin term variables are statistically significant; It reveals that other variables are not statistically significant. According to these results, a one-unit increase in gross fixed capital formation in Türkiye reduces EYR by 0.04 units; a one unit increase in foreign direct investments increases EYR by 0.42 units.

According to DOLS estimation results, gross fixed capital formation reduces the need for economic structural reforms in the future, as it contributes to strengthening the financial system in Türkiye and increasing competition and efficiency in the economy. On the other hand, foreign direct investment entering the country is often seen in developing countries to combat anti-reform populist policies and market volatility/it shows that it increases the need for economic structural reforms to serve its purposes to eliminate negative situations such as insecurity In addition, the fact that the effect of foreign direct investments on the economic structure is greater than the effect of gross fixed capital formation on the economic structure reveals the necessity of reducing the need for economic structural reforms by increasing competition and efficiency in the economy by giving confidence to investors in order to reduce the vulnerabilities in the financial sector in Türkiye. In line with this purpose, the country's effective use of the interest policy tool, ensuring the equality of competition in the country, the non-exchange of internal borrowing, and, the country through steps such as reducing foreign debt stocks and carrying out activities will increase the income we receive from the dollar type and reducing foreign debts and using the revenues obtained from foreign direct investments in are as that will create more added value the need for economic structural reforms is expected to decrease as the efficiency of its economy will be increased.
