
FİNANSAL PİYASALARDAKİ GELİŞMELERİN İNSANI GELİŞMİŞLİK ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Abdulkadir KAYA¹

Öz

Gelişme kavramı dar kapsamda ekonomik anlamda gelişmeyi temsil etse de, 1990 yılından itibaren Birleşmiş Milletler tarafından hesaplanarak yayınlanan, İnsani Gelişmişlik Raporuna göre gelişme, insan faktörünü de içine alarak bireylerin yaşam düzeylerinde gerçekleştirilen iyileşme olarak ele alınmaktadır. Ülkelerin genel şartları ele alınarak yapılan hesaplamalar ile her ülke için İnsani Gelişme Endeksi (İGE) ilgili raporlarda sunulmaktadır. İnsani Gelişme Endeksi, ortalama yaşam beklentisiyle ölçülen uzun ve sağlıklı bir yaşam sürme, ortalama okula gitme süresi ve beklenen okula devam süresiyle hesaplanan bilgiye erişim becerisi ve kişi başına düşen gayrisafi millî hasılayla ölçülen insana yakışır bir yaşam standardına sahip olma becerisi olmak üzere üç temel boyutu esas almaktadır. Bu çalışmanın amacı finansal piyasalardaki gelişmelerin insani gelişmişlik üzerine etkisini belirlemektir. Bu amaçla, finansal piyasalardaki gelişmeleri temsilen Borsa İstanbul 100 Endeksi (BİST) büyüme oranının ve insani gelişmişlik düzeyini temsilen ise İnsani Gelişme Endeksinin (İGE), 1986-2015 dönemini kapsayan yıllık verileriyle zaman serisi analizleri yapılmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını tespit etmek için Johansen- Juselius Eşbütünleşme testi, nedenselliğin belirlenmesi için ise Granger Nedensellik testi yapılmıştır. Analiz sonucunda değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri ve İGE endeksinin BIST endeksinin bir nedeni olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Piyasalar, İnsani Gelişmişlik, Granger Nedensellik, Eşbütünleşme
Jel Sınıflandırması: D53, E44, O15

DEVELOPMENTS IN FINANCIAL MARKETS EFFECT ON HUMAN DEVELOPMENT: THE CASE OF TURKEY

Abstract

The concept of development represents economic development in a narrow sense. According to the Human Development Report, published by the United Nations since 1990, development is considered as an improvement in the level of life of the individual, including the human factor. and the Human Development Index (HDI) for each country are presented in the reports, the calculations made by considering the general conditions of the countries. The Human Development Index is based on three basic dimensions: a long and healthy lifestyle measured by average life expectancy, the average age of schooling and the ability to access the wisdom calculated over the course of the study and the ability to have a decent standard of living measured by gross national income per capita. The purpose of the paper is to determine the effects of human development on developments in financial markets. For the purpose, time series analysis was performed with annual data, Borsa İstanbul 100 Index (BIST) that was representative of developments in financial markets and Human Development Index (IGE) that was representative of Human Development in 1986-2015 period. It was performed Johansen-Juselius Co-Entegration Test, to detect the existence of the long term relationship between the variables, and Granger Causality Test, for determination causality. As a result of the analysis, it was determined Co-Entegration of variables and unidirectional causality from IGE to BIST.

Keywords: Financial Market, Humanity Development, Granger Causality, Cointegration
Jel Classification: D53, E44, O15

¹ Doç. Dr., Erzurum Teknik Üniversitesi, İİBF, akadirkaya@erzurum.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7789-5461

1. Giriş

Finansal piyasalar bir ülkedeki tasarrufların sistemde biriktirilmesine, biriken fonların uygun projelere aktarılmasını sağlamaktadır. Diğer bir ifade ile finansal piyasalar tüm insanlar ve kurumların verimli projeleri için ihtiyaç duydukları fonlara kaynak oluşturmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde gözlenen tasarruf eksikliği reel sektörün finansmanında ortaya çıkan zorlukları da beraberinde getirmekte ve bu durum ekonomik büyüme hedefine ulaşabilmeyi zorlaştırmaktadır. Finansal piyasalardaki gelişmeler, bilgi ve işlem maliyetlerini azaltarak ve tasarrufları sosyal getirinin yüksek olduğu alanlara kaydırarak ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır (Kaya vd., 2003: 2) Ayrıca finansal sistemin gelişmesi, kaynakların etkin dağıtılması ve belirsizliklerin azalması gibi konularda gelişmeler sağladığı için, kamu ve reel sektör yanında, yoksulların da sistemden borçlanmasını kolaylaştırarak, proje fikri olan yoksul bireylerin, finansal sistemden sağladıkları fonlar sayesinde kazançlarını arttırmalarına olanak sağlamaktadır. Böylece gelişmiş bir finansal sistem sayesinde zengin ile yoksul arasındaki fark azalabilecek ve yoksul bireyler, gelir eşitsizliğinin ve yoksulluğun azalmasına da katkı sağlayacaklardır (Seven, 2015: 87)

Finansal piyasalardaki gelişmelerin ekonomik büyüme üzerine etkileri ile ilgili tartışmalar, Schumpeter (1911) tarafından başlatılmış, Goldsmith (1969), McKinnon (1973) ve Shaw (1973)'un çalışmalarıyla literatürde oldukça uzun bir süre tartışılmış ve günümüzde de tartışılmaya devam etmektedir (Güngör ve Yılmaz, 2008: 174).

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) ile ölçülen ekonomik büyüme, bir ülkedeki toplam üretim hacminde meydana gelen genişleme olarak tanımlanmaktadır. GSYH'de meydana gelen genişleme, ülke nüfus artışı oranından fazla gerçekleşir ise kişi başına düşen gelir artacak ve ülkedeki refah düzeyi yükselecektir (Seyidoğlu, 2015: 119). Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde refah düzeyinin yükseltilebilmesi için ekonomik büyüme tek başına yeterli olmamakta, ekonomik kalkınmanın da gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bir ülkede GSYH'nin yüksek olması, o ülkenin gelişmiş bir ülke olarak kabul edilebilmesi için yeterli olmamaktadır. Ekonomik büyüme kavramının anlamı, ekonomik kalkınma kavramı ile yakın olmasına rağmen her iki kavram birbirinden farklılık göstermektedir. Ekonomik büyüme yalnızca gelirdeki artışı içermektedirken, ekonomik gelişme olarak da ifade edilebileceğimiz, ekonomik kalkınma toplumun yaşam standartlarında, üretilen malların kalitesinde veya organizasyonunda gerçekleşen gelişmeler olarak tanımlanabilmektedir (Demir Şeker, 2011). Gelişme, yalnızca dar anlamda ekonomilerin zenginliğine yoğunlaşmaktan ziyade daha kapsamlı bir biçimde insanların yaşamlarının zenginliğine odaklanarak insanların seçeneklerinin artırılmasıdır (UNDP, 2015).

Gelişmiş ülke ekonomilerinin küresel GSHY içerisindeki paylarının yüksek olması, siyasi açıdan özgürlüklerini ve seslerini farklı bölgelere ulaştırmaya yönelik arzuları ve yaşanan dijital devrim tüm dünyanın düşünme ve çalışma biçimlerini değiştirmektedir. Ülkeler arasındaki eşitsizlikler hızlı bir biçimde gelişmekte, insan güvenliği daha kırılgan bir hale gelmekte, iklim değişiklikleri daha çok insanın hayatını etkilemektedir. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda ülkelerin büyüme ve gelişmişlikleri sadece kendi uluslarının değil, tüm dünyanın ortak bir problemi haline gelmektedir. Günümüzde özellikle gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik ve teknolojik gelişmelerden tüm insanlar eşit yararlar sağlayamamakta, insani yetkinlik ve fırsatlarda önemli dengesizlikler bulunmakta, insan güvenliği birçok bölgede tehlike altında bulunmakta insan hakları ve özgürlükler her zaman korunmamakta, cinsiyet eşitsizlikleri önemli bir problem olmaya devam etmektedir (UNDP, 2015: 18).

Farklı ülkelerdeki insani eşitsizlikleri ve gelişmişlik farklılıklarını ortaya koymak üzere, 1990 yılında Pakistanlı ekonomist Mahbub Ul Haq tarafından İnsani Gelişmişlik Endeksi (Human Development Index) geliştirilmiş ve bu endeks 1993 yılından itibaren Birleşmiş Milletler Gelişme Raporu (UNDP)'nda yayınlanmaya başlamıştır. İnsani Gelişme Endeksi (İGE), uzun ve sağlıklı bir yaşam sürme, bilgiye erişim becerisi ve insana yakışır bir yaşam standardına sahip olma becerisi olmak üzere üç temel boyutu esas alan karma bir ölçüm yöntemidir. Uzun ve sağlıklı bir yaşam

sürme; ortalama yaşam beklentisiyle, bilgiye erişim becerisi; ortalama okula gitme süresi ve beklenen okula devam süresiyle ve insana yakışır bir yaşam standardına sahip olma ise kişi başına düşen gayrisafi millî hasılayla ile hesaplanmaktadır(UNDP,2015: 3). UNDP 1993 yılından itibaren her yıl İGE'yi hesaplayarak yayınlamakta ve Tablo 1'deki kriterlere göre ülkeleri yüksek gelişmiş, orta gelişmiş ve düşük gelişmiş ülkeler olmak üzere üç kategoriye ayırmaktadır.

Tablo 1: İnsani Gelişme ve Gelir Sınıflandırması

İnsani Gelişmişlik Düzeyi	İGE Değeri	Kategorideki Ülke Sayısı	Kişi Başına Düşen Gelir, ABD \$
Yüksek Gelişme	> 0.800	75	11.116 ve üzeri
Orta Gelişme	0.799 - 0.500	78	11.115 - 906
Düşük Gelişme	< 0.500	26	905 ve altı
Toplam		179	

Kaynak: Kaya, 2016: 1.

İnsan odaklı gelişmeyi temel alan insani gelişmişlik kavramına dayanılarak Birleşmiş Milletler, 1990 yılından günümüze kadar yirminin üzerinde küresel İnsani Gelişme Raporu ve yedi yüzden fazla ulusal İnsani Gelişme Raporu yayımlamıştır. Bu raporlar, ülkelerin gelişme söylemine katkı sağlaması yanında, gelişmeye ilişkin faaliyetlerin sonuçlarının değerlendirilmesine katkı sağlamış ve araştırma ve yenilikçi düşünmeyi teşvik ederek hükümetlere yeni politika seçenekleri sunmuştur (UNDP, 2015: 3).

Uzun ve sağlıklı bir yaşam sürdürebilme, bilgiye erişim becerisi ve insana yakışır bir yaşam standardına sahip olma kategorileriyle ölçülen insani gelişmişlik endeksinin temelinde, bireylerin seçeneklerinin artırılması, özgürlük alanlarının genişletilmesi yatmaktadır. Özgürlük kavramı, bireylerin erişebildikleri sağlık, eğitim olanakları, beslenme, barınma gibi temel ihtiyaçlar, sosyo-kültürel yapının korunması ve geliştirilmesi, siyasal haklar, ifade edebilirlik gibi hakların tamamını içerisine almaktadır. Özgürlüklerin elde edilmesi sürecinin temelinde ise bireysel ve toplumsal kalkınma karşımıza çıkmakta ve insani kalkınmanın gerçekleşmesi için öncelikle ekonomik ölçütlerin kullanılması gerekmektedir (Fırat ve Emine, 2015: 876).

2013 yılı İGR'ye göre, dünya nüfusunun büyük çoğunluğunu oluşturan 40'tan fazla gelişmekte olan ülkenin, 1990 yılındaki gelişmişlik durumları göz önünde alındığında, insani gelişmişlik açısından, İGE ile tahmin edilenden çok daha büyük kazanımlar sağladıkları ortaya konmuştur. Ayrıca, refah alanındaki ilerlemelerin bireyler, toplumlar ve ülkeler arasında nasıl bir dağılım gösterdiği ile ilgili daha kapsamlı bir bakış açısı geliştirebilmek için ortalamaların ve gelir eşiklerinin ötesine bakılması gerektiği ifade edilmiştir. İnsani gelişme oranlarındaki kayıplar, son yıllarda pek çok bölgede özellikle sağlık alanındaki yaşanan önemli gelişmeler sayesinde azalma göstermiş olmasına rağmen birçok bölgede gelir eşitsizlikleri artmış ve eğitim alanındaki eşitsizlikler de sabit kalmıştır (UNDP, 2014: 2).

Finansal kalkınma ve insani gelişmişlik arasındaki etkileşimi önemli kılan faktör, insani gelişmişlik düzeylerini artırmak için çaba sarf eden ülkelerin, insani gelişmişliğin önemli bir unsuru olan ekonomik kalkınma ve büyümelerinde önemli bir unsur olan finansal sektörle ilgili reformlara ne ölçüde öncelik vermeleri gerektiği konusunda yardımcı olmasıdır.

Bu çalışmanın amacı, finansal piyasalardaki gelişmelerin, insani gelişmişlik üzerine etkisinin belirlenmesidir. Bu amaçla çalışmada, öncelikli olarak konuyla ilgili literatür hakkında bilgi verilecektir. Daha sonra veri, yöntem ve bulgular sunulacaktır. Uygulama aşamasında, UNDP tarafından yayınlanan insani gelişmişlik endeksi ve finansal piyasaları temsilen Borsa İstanbul (BIST) 100 endeksi kullanılarak Türkiye'de 1990-2014 döneminde finansal kalkınmanın insani gelişmişlik endeksinin bir faktörü olup olmadığı belirlenmeye çalışılacaktır. Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı, Johansen Jusellius Eşbütünlük testi ile ortaya konulacaktır. Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olması durumunda ilişkinin nedensellik yönünün belirlenmesi amacıyla Granger Nedensellik testi yapılacaktır.

2. Literatür Araştırması

Finansal piyasalar ve insani gelişmişlik üzerine yapılan literatür incelendiğinde, Pascucci (2012) tarafından yapılan çalışmanın öncü çalışma niteliğinde olduğu görülmüştür. Pascucci (2012) çalışmasında, 1990-2005 döneminde, 68 ülkenin verilerini kullanarak insani gelişmişliği desteklemede finansal sistemin rolünü incelemiştir. Finansal piyasalar ve finansal sistemi içeren çeşitli ölçütlerin sağlık, eğitim ve gelirin ortak göstergesi olan İnsani Gelişme Endeksi ile güçlü bir ilişkisi olduğunu belirlemiştir. Çalışma aynı zamanda İnsani Gelişme Endeksini etkileyen finansal reformlar aracılığıyla ana politikaları tanımlamıştır.

Bu çalışma dışında, finansal piyasalar ve insani gelişmişlik arasındaki ilişkiye yönelik çıkarımların yapılabileceği dolaylı çalışmaların olduğu, finansal piyasaların, ekonomik büyüme ve ekonomik kalkınmayla, insani gelişmişliğin ise makroekonomik değişkenler ile karşılaştırılması yönünde çalışmaların bulunduğu görülmektedir. Bu nedenle öncelikli olarak insani gelişmişlik ile ilgili çalışmalardan, daha sonra ise finansal piyasalarla ilgili çalışmalardan kısaca bahsedilecektir.

Gürses (2009), insani gelişmeyi, düşüncel ve felsefi temelini oluşturan yapabilirlik yaklaşımı çerçevesinde açıklamayı amaçlamıştır. Bu amaçla, yapılabirlik yaklaşımı ve İnsani Gelişme eğilimlerini incelemiştir. Sonuç olarak Türkiye'nin, insani gelişmişlik raporu verilerine göre düzenli ancak dengesiz bir gelişme eğilimi içerisinde olduğunu, aynı ve/veya daha alt gelir grubundaki ülkelere göre eğitim ve okullaşma endeks değerlerinin düşük olduğunu ortaya koymuştur. Araştırmacı çalışmasında kısaca, Türkiye'nin gelir boyutunun güçlü fakat bilgi boyutunun zayıf olduğunu belirtmiştir.

Dell'Anno (2010) Latin Amerika ülkelerinde kayıt dışı ekonomilerin sebeplerini değerlendirmeyi amaçladığı çalışmasında, insani gelişmişlik, marjinal vergi oranı, sosyal kamu harcamaları ve işsizlik oranları gibi göstergelerle yaptığı panel regresyon analizi sonucunda bu göstergelerin Latin Amerika ülkelerinde kayıt dışı ekonominin temel göstergeleri olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca insani gelişme endeksi ve kayıt dışı ekonominin boyutu arasında ilişki olduğunu belirlemiştir.

Tandoğan ve Özyurt (2013) çalışmalarında, Türkiye ekonomisi için bankacılık sektörüyle, sürdürülebilir kalkınma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmışlardır. Çalışmalarında ekonomik kalkınmayı temsilen İnsani Gelişme Endeksi'ni, sürdürülebilir gelişme endeksi ve dış borcun sürdürülebilirliği verilerini kullanmışlardır. Araştırmacılar çalışmalarında kullandıkları Todo ve Yamamoto nedensellik testi sonucunda, bankacılık sektöründen hem büyümeye hem de sürdürülebilir ekonomik kalkınmaya doğru nedensellik ilişkisinin var olduğunu ortaya koymuşlardır.

Yanar ve Şahbaz (2013) gelişmekte olan ülkelerde küreselleşme, yoksulluk ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi, 102 gelişmekte olan ülkenin 2010 yılına ait Gini Katsayısı, İnsani Gelişme Endeksi, Globalleşme Endeksi, Ulusal yoksulluk çizgisi altında yaşayanların toplam nüfusa oranı gibi değişkenleri kullanarak test etmişlerdir. Analiz sonuçlarında, insani gelişme endeksi ile diğer değişkenler arasında istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde pozitif bir ilişkinin olduğunu, küreselleşmenin yoksulluk ve gelir eşitsizliğini azalttığını, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik, politik ve sosyal küreselleşmenin yoksulluk ve gelir eşitsizliğini azalttığını tespit etmişlerdir.

Christopoulos ve Tsionas (2004), finansal kalkınma ve iktisadi büyüme arasındaki nedenselliği belirlemek üzere 10 ülkenin, finansal derinlik, hisse senedi yatırımları ve enflasyon değişkenlerini kullanmışlardır. Araştırmacılar çalışmalarında kullandıkları panel eşbütünleşme analizi ile nedenselliğin finansal kalkınmadan iktisadi büyümeye doğru olduğu sonucuna varmışlardır.

Kandır vd. (2007), çalışmalarında Türkiye'de finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, 1988 - 2004 dönemi için araştırmışlardır. Üç aylık verilerin kullanıldığı analizlerde, Johansen eşbütünleşme testleri, hata düzeltme modeli ve nedensellik analizlerinden faydalanmışlardır. Çalışmanın sonucunda, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin talep izleyen bir yapısı olduğunu yani ekonomik büyümenin finansal gelişmeyi etkilediği ortaya konmuşlardır.

Güngör ve Yılmaz (2008) yaptıkları çalışmada, 1987:1-2005:4 dönemi üçer aylık, banka kredileri/gayrisafi yurtiçi hasıla, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören hisse senetlerinin piyasa değeri/gayri safi yurtiçi hasıla verilerini kullanarak bir VAR modeli oluşturmuşlardır. Çalışmanın sonucunda, bankacılık sektörü ve menkul kıymet piyasasındaki gelişmelerin ekonomik büyüme ile uzun dönemde ilişkili olduğu, menkul kıymet piyasa gelişimi ve ekonomik büyüme arasında karşılıklı bir nedenselliğin olduğu ve banka kredileri ile gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranı arasında ekonomik büyümeden banka kredilerine doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu ortaya koymuşlardır.

Boubakari ve Jin (2010) çalışmalarında menkul kıymet piyasası ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini, Belçika, Fransa, Portekiz, Hollanda ve İngiltere olmak üzere beş Avrupa ülkesinin 1995:2008 dönemi zaman serisi verileri ile araştırmışlardır. Sonuç olarak, menkul kıymet piyasası likit ve yüksek işlem hacmine sahip olan ülkelerde, menkul kıymet piyasası ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Bununla birlikte, menkul kıymet piyasası işlem hacmi düşük ve daha az likit olan ülkelerde menkul kıymet piyasası ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi elde edememişlerdir.

Ho ve Odhiambo (2012) Hong Kong'da, menkul kıymet piyasası gelişimi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi zaman serisi verilerini ARDL yaklaşımını kullanarak incelemişlerdir. Çalışmada, menkul kıymet piyasası gelişiminin göstergeleri olarak piyasa kapitalizasyonu, işlem hacmi ve devir hızı (turnover) oranını kullanmışlardır. Çalışmanın sonucunda menkul kıymet piyasasının gelişimi ve ekonomik büyüme arasında doğrudan bir nedensellik tespit etmişlerdir. Menkul kıymet piyasası kapitalizasyonu ile piyasa gelişimi ele alındığında, piyasadan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlemişlerdir. Devir hızı rasyosu ile ölçüldüğünde ise ekonomik büyümeden menkul kıymet piyasasının gelişimine doğru hem kısa dönemde hemde uzun dönemde nedensellik tespit etmişlerdir. İşlem hacmi ile karşılaştırıldığında ise menkul kıymet piyasası gelişimi ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ve iki yönlü bir nedensellik ilişkisi elde etmişlerdir. Ayrıca ekonomik büyümeden menkul kıymet piyasası arasında kısa dönemli bir nedensellik ilişkisinin sadece işlem hacmi değişkeni için var olduğunu ortaya koymuşlardır.

Osamwonyi ve Kasimu (2013) menkul kıymet piyasası gelişimi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Gana, Kenya ve Nijerya için, 1989:2009 dönemi verileri üzerinden ve Johansen Juselius Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda Kenya'da menkul kıymet piyasaları ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü bir nedensellik tespit etmişler iken, Gana ve Nijerya'da her iki değişken açısından bir nedensellik ilişkisinin olmadığını belirtmişlerdir.

Kaya vd. (2013) finansal piyasaların gelişiminin ekonomik büyümeye katkı sağladığını ifade eden arz önderliği teoremini, Türkiye ekonomisi açısından 1998:01-2009:04 dönemi için test etmişlerdir. Çalışmalarında, Türkiye ekonomisinde finansal piyasaların ekonomik büyüme ve reel sektörü önemli derecede etkilediği ve arz önderliği teorisinin geçerli olduğu sonucuna varmışlardır.

Yüce vd. (2013)1980-2011 dönemi için 44 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, finansal kalkınma ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. İktisadi büyüme için reel GSYH'daki yüzde değişimi, finansal kalkınma için ise dört vekil değişken kullanmışlardır. Çalışma sonucunda, Avusturya, Barbados, Danimarka, Hong-Kong, İsrail ve BAE dışındaki ülkelerde iktisadi büyüme ve finansal kalkınma arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Genel olarak değerlendirildiğinde ise bazı ülkelerde talep takibi, bazı ülkelerde arz önderliği hipotezlerinin geçerli olduğunu belirtmişlerdir.

Mohtadi ve Agarwal (2014) 21 gelişmekte olan ülke için menkul kıymet piyasası gelişmesi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, dinamik panel yöntemi ile incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda menkul kıymet piyasası performansının bazı göstergeleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğunu tespit edilmiştir.

Sehrawat ve Giri (2014) çalışmalarında, finansal gelişme göstergeleri ile insani gelişmişlik arasındaki ilişkiyi açıklamaya çalışmışlardır. Bu amaçla, Hindistan'ın 1980-2012 dönemine ait verileri ile ARDL sınır testi analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu, finansal gelişim göstergelerinden insani gelişmişliğe doğru dolaylı bir nedenselliğin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca varyans ayrıştırma analizi sonucunda ise finansal gelişim göstergeleri arasında insani gelişimdeki değişime en fazla katkı sağlayan değişkenin geniş para arzı (M3) olduğu belirlenmiştir.

Akhmat, Zaman ve Shukui (2014) çalışmalarında insani gelişme ile ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada 1988-2008 döneminde, Bangladeş, Hindistan, Nepal, Pakistan ve Sri Lanka'nın oluşturduğu Güney Asya Bölgesel İşbirliği Kurumunu (SAARC) ülkelerinin yıllık verileri ile panel veri analizi yapılmıştır. Çalışma sonuçlarında, SAARC ülkelerinde insani gelişme ile ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir. İnsani gelişme üzerinde, en yüksek etkinin banka mevduat yükümlülüğü, daha sonra geniş para arzının etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca finansal gelişme göstergelerinin beşeri sermayenin artırılmasında önemli bir itici rol oynadığını belirlemişlerdir. Wild ve Lebdaoui (2014) yaptıkları çalışmalarında, Morokko'da menkul kıymet piyasası gelişimi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Vector Error Correction (VECM) ve Granger Nedensellik Testi yöntemlerini kullanarak 2000-2013 dönemi için araştırmışlardır. Araştırma sonucunda menkul kıymet piyasası gelişimi ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli eşbütünlük ilişkisi, işlem hacmi ve piyasa endeksi ile Gayrisafi Yurtiçi Hasıla arasında ise iki yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Bayar vd. (2014) Türkiye'de finansal piyasaların gelişiminin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla menkul kıymet piyasası işlem hacmi, piyasa değeri, devir hızı oranı ve gayrisafi yurtiçi hasıla verilerini kullanarak 1999-2013 dönemi için araştırmışlardır. Araştırmacılar çalışmalarında, değişkenler arasında eşbütünlük ve nedensellik analizleri yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda menkul kıymet piyasası ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu ve menkul kıymet piyasasından ekonomik büyümeye doğru bir nedenselliğin olduğunu tespit etmişlerdir.

3. Veri, Yöntem ve Bulgular

Finansal piyasalardaki gelişmişliğin insani gelişmişlik üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla çalışmada, finansal piyasaları temsilen BİST 100 Endeksi, insani gelişmişliği temsilen ise İnsani Gelişim Endeksi kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler, kısaltmaları ve elde edildiği kaynaklar Tablo 2'de sunulmuştur. Çalışma dönemi, Borsa İstanbul'un 1986 yılında işlem yapmaya başlaması sebebiyle 1986-2015 dönemi olarak belirlenmiştir. İGE'nin 1990 yılında hesaplanmaya başlamasının önemli bir kısıt olması sebebiyle, önceki dört yıla ait veriler Türkiye'nin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası'ndaki (GSYH) yıllık değişim oranına uygun olarak hesaplanarak analize dâhil edilmiştir. İGE'nin yıllık olarak hesaplanması sebebiyle veriler yıllık olarak kullanılmıştır. BİST 100 Endeksinin yılsonu kapanış fiyatlarının kullanılması yıl içerisindeki işlem derinliğini yansıtmayacağından, endekse ait günlük kapanış fiyatı verilerinin yıllık aritmetik ortalamaları hesaplanarak yıllık endeks rakamları elde edilmiş ve bu veriler büyüme oranları hesaplanarak analize dâhil edilmiştir.

Tablo 2: Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Değişkenlerin Kısaltması	Değişkenlerin Adları	Elde Edildikleri Kaynaklar
BİST	Borsa İstanbul 100 Endeksi	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası EVDS
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	OECD resmi web sayfası
İGE	İnsani Gelişim Endeksi	1993-2015 Dönemi UNDP Raporları

Finansal piyasalar ve insani gelişmişlik arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla, öncelikli olarak BİST ve İGE değişkenleri arasında eşbütünlük, diğer bir ifadeyle uzun dönemli bir ilişki olup

olmadığı tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki etkileşimin yönünü belirlemek amacıyla Granger Nedensellik Testi yapılmıştır. Anilizerde EvIEWS 7.0 ekonometrik paket programı kullanılmıştır.

Tablo 3: Genişletilmiş Dickey Fuller Birim Kök Test Sınaması Sonuçları

Değişkenler	Seviye Değeri	
	Sabitli	Sabitli ve Trendli
BİST	-5,527(0) ^a	-8,120(0) ^a
İGE	-4,135(0) ^a	-4,491(0) ^a
Kritik Değerler		
a = % 1	-3,679	-4,309
b = % 5	-2,967	-3,574
c = % 10	-2,622	-3,221

a= %1 önem düzeyinde anlamlılığı, parantez içerisindeki değerler değişkenlere ait en uygun gecikme değerlerini göstermektedir.

Zaman serileri kullanılarak gerçekleştirilen tüm analizlerde, verilerin durağan olmaları gerekmektedir. Durağan olmayan verilerle analizlerin yapılmasıyla sahte sonuçlar ortaya çıkacaktır. Bu nedenle analizlere geçmeden önce birim kök testi olarak bilinen durağanlık testinin uygulanması gerekmektedir. Bu nedenle öncelikli olarak, birim kök testi analizlerinde literatürde yoğun bir şekilde tercih edilen Genişletilmiş Dickey Fuller birim kök testi uygulanarak serilerin durağanlığı test edilmiştir. Genişletilmiş Dickey Fuller birim kök testi sonuçları Tablo 3’de sunulmuştur.

Tablo 3 incelendiğinde, BİST değişkeninin ve İGE değişkenin istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde seviye değerinde durağan olduğu görülmektedir.

BİST ve İGE değişkenlerinin arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı Johansen-Juselius eş-bütünleşme testi kullanılarak araştırılmıştır. Bu yöntemde, bir değişkenin başka bir değişken ile eş bütünleşik olup olmadığının sınanması için parametrenin öz değerinden yararlanılmıştır. Bu amaçla; birinci dereceden bir vektör otoregresif zaman serisi aşağıdaki gibi ifade edilir;

$$Y = A \begin{matrix} Y \\ \sim \\ t-1 \end{matrix} + e \begin{matrix} e \\ \sim \\ t \end{matrix} \quad (t = 1, 2, 3, \dots, n) \quad (1)$$

(1) nolu eşitlikte A matrisi, k boyutlu parametre matrisi olmak üzere $e \begin{matrix} e \\ \sim \\ t \end{matrix}$ ’ler, varyans kovaryans matrisi V olan beyaz gürültü sürecini göstermektedir. $\Pi = A - I$ olmak üzere, Π matrisinin rankı sıfır ise seri eş-bütünleşik değildir. Buradaki Johansen testi iz istatistiği (trace statistics) olarak da adlandırılan olabilirlik oranına (Likelihood Ratio) dayandırılmaktadır.

BİST ve İGE değişkenlerine ait Johansen Juselius eş-bütünleşme test sonuçları Tablo 4’te sunulmuştur.

Tablo 4: Johansen-Juselius Eşbütünleşme Test Sonuçları

Değişken Çifti	Hipotezler		İz İstatistiği	%1 Kritik Değer	%5 Kritik Değer
	H ₀	H ₁			
BİST	r = 0	r = 1	68,883 ^a	31,153	25,872
İGE	r ≤ 1	r = 2	20,095 ^a	16,553	12,517

a= % 1 önem düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4’e göre, Tablo 4’de göre, değişkenler arasında 2 vektör bulunmakta, vektörünü oluşturan değişken sayısı n’e eşit olduğundan değişken çifti durağan bir sistemdir. Analiz sonucuna göre BİST

ve İGE değişkenleri istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde eşbütünleşiktir. Yani her iki değişken arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır. Bu bilgiye göre, BİST ve İGE değişkenlerinin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri söylenebilir.

Gujarati (1999)'ye göre, iki değişken arasında uzun dönemli bir ilişki var ise bu değişkenler arasında en az tek yönlü bir nedenselliğin olma ihtimali bulunmaktadır. Değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla Granger Nedensellik Testi kullanılmıştır. İlk kez Granger (1969) tarafından literatüre kazandırılmış olan Granger Nedensellik Sınaması daha sonra Hamilton (1994) tarafından geliştirilmiştir. Granger nedenselliğinde, x ve y gibi iki değişken arasındaki ilişkinin yönü araştırılır. Şayet mevcut y değeri, x değişkeninin şimdiki değerinden çok, geçmiş değerleri ile daha iyi tahmin edilebiliyorsa, x değişkeninden y değişkenine doğru Granger nedenselliğinin varlığından bahsedilir (Charemza vd., 1993:190). Granger Nedensellik Testi aşağıdaki iki denklem yardımıyla yapılmaktadır.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_i X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$X_t = \chi_0 + \sum_{i=1}^{k3} \chi_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^{k4} \delta_i Y_{t-i} + v_t \quad (3)$$

Granger nedensellik analizi, yukarıdaki modellerde hata teriminden önce yer alan bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin katsayılarının grup halinde sifıra eşit olup olmadığı test edilerek yapılır. (2) nolu denklemdeki β_i katsayıları belirli bir anlamlılık düzeyinde sifirdan farklı bulunursa, X'in Y'nin nedeni olduğu sonucuna varılır. Aynı şekilde (3) nolu denklemde δ_i katsayılarının belirli bir anlamlılık düzeyinde sifirdan farklı olması da Y'nin X'in nedeni olduğunun göstergesidir. Bu durumda Y ile X arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi var demektir. Sadece (2) nolu denklemdeki β_i katsayıları sifirdan farklı ise X'den Y'ye doğru tek yönlü, sadece (3) nolu denklemdeki δ_i katsayıları sifirdan farklı ise Y'den X'e doğru tek yönlü nedensellik vardır. Hem β_i hem de δ_i katsayılarının sifirdan farklı olmaması durumunda ise iki değişken arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Granger Nedensellik testinin yapılabilmesi için öncelikli olarak testin yapılacağı uygun gecikme değerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Uygun gecikme değerinin bulunabilmesi için, değişkenler ile bir regresyon modeli oluşturulur. Bağımlı değişken uygun gecikme uzunluğu ile modele dâhil edildikten sonra, modele girecek ikinci değişkenin olası tüm gecikmeleri ile birlikte oluşan tüm regresyon modellerinin bilgi kriteri değerleri elde edilmekte ve en küçük bilgi kriterine sahip olan modeldeki ikinci değişkenin gecikme sayısı, modele ikinci sırada giren değişkenin en uygun gecikme sayısı olarak tespit edilmektedir (Kadılar, 2000: 54). Uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi amacıyla oluşturulan regresyon modellerine ait Akaike, Schwarz ve Hannan-Quinn bilgi kriterleri Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5: Bilgi Kriterleri

Gecikme Uzunluğu	Bilgi Kriterleri		
	FPE	AIC	SC
1	0.000317	-2.381.628	-2.089.098*
2	0.000386	-2.193.786	-1.706.235
3	0.000316*	-2.413886*	-1.731.316
4	0.000425	-2.155.512	-1.277.922
5	0.000556	-1.948.575	-0.875964

* En düşük bilgi kriterini göstermektedir.

Tablo 5 incelendiğinde Granger Nedensellik testi için kullanılacak olan uygun gecikme uzunluğunun, üç bilgi kriterinden, FPE ve AIC'nin en düşük olduğu "3" gecikme uzunluğunun olduğu tespit edilmiştir. "3" gecikmeli değer ile gerçekleştirilen Granger Nedensellik testi sonuçları Tablo 6'da gösterilmektedir.

Tablo 6: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık
BİST - İGE	←	1,827	0.174
İGE - BİST	→	3,826 ^b	0.025

b= %5 önem düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 6 incelendiğinde, BİST değişkeninden İGE değişkenine doğru istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik tespit edilememişken, İGE değişkeninden BİST değişkenine doğru istatistiksel olarak % 5 önem düzeyinde bir nedenselliğin olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, uzun dönemde birlikte hareket eden BİST ve İGE değişkenlerinden, BİST değişkeninde meydana gelebilecek değişiklikler İGE değişkeninde herhangi bir etkiye sahip değilken, İGE değişkeninde meydana gelebilecek bir değişim BİST değişkeninde de bir etkiye sebep olacaktır. İGE değişkeninde meydana gelen değişim 3 gecikme uzunluğunda diğer değişkeni etkilemekte, diğer bir ifadeyle İGE değişkeninde n yılında meydana gelen değişim, BİST değişkeninin n+3 yılı verisini etkilemektedir.

Bir ülkedeki, uzun ve sağlıklı bir yaşam sürme, bilgiye erişim becerisi ve insana yakışır bir yaşam standardına sahip olma becerileri ile ölçülen İGE, aynı zamanda ülkenin, demokratik ve ekonomik açıdan gelişmişlik, siyasi ve ekonomik istikrarlarını da yansıtan bir değişkendir. Çalışma sonucunda ortaya çıkan bulgular bu açıdan değerlendirildiğinde, Türkiye'deki İGE düzeyinin yükselmesi, toplumun refahının, eğitim düzeyinin ve sağlıklı yaşam düzeyinin artmasına yol açacak, geliri, eğitimi ve refah düzeyi yüksek olan bireylerin ise gelecekte harcamak üzere gelirlerinden oluşturdukları tasarruflarını değerlendirmek düşüncesiyle sermaye piyasalarına yönlendireceği ve böylece sermaye piyasalarının gelişimine katkı sağlayacağı varsayılabilir.

4. Sonuç

Çalışmada finansal piyasalardaki gelişmelerin insani gelişmişlik üzerindeki etkisini tespit edebilmek için, 1990 – 2014 dönemine ait, finansal piyasalardaki gelişmeleri temsilen, Borsa İstanbul 100 Endeksi (BİST) büyüme oranı ve insani gelişmişlik düzeyini temsilen ise İnsani Gelişim Endeksi (İGE) değişkenlerine ait yıllık veriler kullanılarak zaman serisi analizleri yapılmıştır. Zaman serisi analizlerinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenlerin durağanlıkları test edilmiştir. Yapılan Genişletilmiş Dickey Fuller birim kök testi sonucunda her iki değişkenin de, hem sabitli hem de sabitli ve trendli seviyelerde istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde seviye değerlerinde durağan oldukları tespit edilmiştir.

BİST ve İGE değişkenleri arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı Johansen-Juselius eş-bütünleşme testi ile incelenmiştir. Analiz sonucunda BİST ve İGE değişkenlerinin istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde eşbütünleşik olduğu yani değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Bu sonuca göre, her iki değişkeninde uzun dönemde beraber hareket ettikleri, diğer bir ifadeyle değişkenlerin benzer faktörlerden etkilendikleri söylenebilir. BİST ve İGE değişkenlerinin eşbütünleşik olmaları, değişkenler arasında en az tekyönlü bir nedenselliğin olabileceği ihtimalini ortaya koymaktadır. Bu nedenle BİST ve İGE değişkenleri arasında bir nedensellik ilişkisinin varlığını belirlemek amacıyla Granger Nedensellik testi kullanılmıştır.

Granger Nedensellik testinin yapılabilmesi için öncelikli olarak analiz için gerekli olan uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Farklı gecikme değerleriyle oluşturulan regresyon modelleri sonucunda uygun gecikme uzunluğunun "3" olduğu tespit edilmiş ve bu gecikme uzunluğu ile Granger Nedensellik testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda BİST değişkeninden İGE değişkenine doğru bir nedensellik tespit edilemezken, İGE değişkeninden BİST

değişkenine doğru istatistiksel olarak % 5 önem düzeyinde tek yönlü bir nedensellik olduğu tespit edilmiştir.

Sonuç olarak, finansal piyasalardaki gelişmeler ile insani gelişmişliğin uzun dönemde beraber hareket ettikleri ve insani gelişmişliğin finansal piyasalardaki gelişmelerin bir nedeni olduğu sonucuna varılmıştır. Türkiye’de finansal piyasaların ve insani gelişmişlik düzeyinin iyileştirilebilmesi için, İGE temel boyutları olan, uzun ve sağlıklı bir yaşam sürme, bilgiye erişim becerisi ve kişi başına düşen gayrisafi millî hasılayla değişkenlerinin yükseltilmesinin sağlanması gerekmektedir. Bunun sağlanması ile ülkede insana yakışır bir yaşam standardın sağlanması yanında, finansal piyasalarda da buna bağlı olarak gelişmelerin yaşanacağı ifade edilebilir. Ayrıca finansal piyasalarda özellikle pay piyasalarında yatırım yapan bireysel veya kurumsal yatırımcılar, ülkelerin İGE’lerini takip ederek piyasaların yönü hakkında tahminde bulunabileceklerdir.

Kaynakça

- Akhmat, G., Zaman, K. ve Shukui, T. (2014). Impact of Financial Development on SAARC’S Human Development. *International Journal of Methodology*. 48 (5), 2801-2816.
- Bayar, Y., Kaya A. ve Yıldırım, M. (2014). Effect of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Turkey. *International Journal of Financial Research*. 5 (1), 93-100.
- Birleşmiş Milletler İnsani Gelişmişlik Raporları (1990-2016 Dönemi). UNDP Human Development Report, Oxford University Press, New York.
- Boubakari, A. ve Jin, D. (2010). The Role of Stock Market Development in Economic Growth: Evidence from Some Euronext Countries. *International Journal of Financial Research*. 1 (1), 14-20.
- Christopoulos, D. ve Tsionas, E. (2004). Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Co-Integration Tests. *Journal of Development Economics*. 73 (1), 55-74.
- Dell’Anno, Roberto (2010). Institutions and human development in the Latin American Informal Economy. *Const Polit Econ* 21 (3), 207-230.
- Fırat, E., Ürün, E. ve Aydın, A. (2015). Kalkınma ve Eğitim İlişkisi: İnsani Gelişme Endeksine Göre Türkiye’nin Eğitim Düzeyinin Değerlendirilmesi. *International Conference on Eurasian Economies*. 876-883.
- Granger, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. *Econometrica* 37 (3), 424-438.
- Gujarati, D. N. (1999). Temel Ekonometri (Çev. Ümit Şenesen, Gülay G. Şenesen), Literatür Yayıncılık.
- Güngör, B. ve Yılmaz, Ö. (2008). Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 22 (1), 173-193.
- Gürses, Didem (2009). İnsani Gelişme ve Türkiye. *Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12 (21), 339-350.
- Hamilton, J. D. (1994). Time Series Analysis New Jersey: Prenceton University Press.
- Ho, SY ve Odhiambo, N. M. (2012). Stock Market Development And Economic Growth In Hong Kong: An Empirical Investigation. *International Business & Economics Research Journal*. 11 (7), 795-809.

- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration: with Applications to The Demand for Money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 5 (92), 169-210.
- Kadilar, C. (2000), *Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi*, Ankara: Bizim Büro Basımevi.
- Kaya A., Gülhan, Ü ve Güngör, B. (2003). Türkiye Ekonomisinde Finans Sektörü ve Reel Sektör Etkileşimi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 5 (8), 2-15.
- McKinnon, Ronald (1973). *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington DC.
- Mohtadi, H. ve Agarwal, S. (2014). Stock Market Development and Economic Growth: Evidence from Developing Countries. <http://faculty.apec.umn.edu/mohta001/PA1-4-01.pdf>. Erişim Tarihi: 12.02.2014
- Osamwonyi, I. O. ve Kasimu, A. (2013). Stock Market and Economic Growth in Ghana, Kenya and Nigeria. *International Journal of Financial Research*. 4(2), 83-98.
- Pascucci, F. (2012). Financial Development and Human Development Index. Università Commerciale Luigi Bocconi Facoltà Di Economia.
- Sehrawat, M. ve Giri, A. K. (2014). The Relationship between Financial Development Indicators and Human Development in India. *International Journal of Social Economics*, 41 (12), 1194-1208,
- Seven, Ü. (2015). Finansal Gelişmişlik, Gelir Eşitsizliği ve Yoksulluk. *TSPB Gösterge Dergisi*, Güz, 76-95.
- Seyidoğlu, H. (2015). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. Güzem Can Yayınları No:29. İstanbul.
- Shaw, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press., New York.
- Tandoğan, D. ve Özyurt, H. (2013). Bankacılık Sektörünün Ekonomik Büyüme ve Sürdürülebilir Ekonomik Kalkınma Üzerine Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Testleri (1981-2009). *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, 35 (2), 49-80.
- Wild, J. ve Lebdaoui, H. (2014). Stock Market Performance and Economic Growth in Morocco. *Global Advanced Research Journal of Management and Business Studies*. 3 (5), 207-216.
- Yanar, R. ve Şahbaz, A. (2013). Küreselleşmenin Yoksulluk ve Gelir Eşitsizliği Üzerindeki Etkileri. *Eskişehir Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8 (3), 55-74.
- Yüce, G., Akıncı, M. ve Yılmaz, Ö. (2013). Finansal Kalkınma İLE İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Çok Ülkeli Bir Zaman Serisi Analizi. *Marmara Üniversitesi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 4 (8), 111-144.

DEVELOPMENTS IN FINANCIAL MARKETS EFFECT ON HUMAN DEVELOPMENT: THE CASE OF TURKEY

Extended Abstract

Aim: The concept of development represents economic development in a narrow sense. According to the Human Development Report, published by the United Nations since 1990, development is considered as an improvement in the level of life of the individual, including the human factor and the Human Development Index (HDI) for each country are presented in the reports, the calculations made by considering the general conditions of the countries. The Human Development Index is based on three basic dimensions: a long and healthy lifestyle measured by average life expectancy, the average age of schooling and the ability to access the wisdom calculated over the course of the study and the ability to have a decent standard of living measured by gross national income per capita. The purpose of the paper is to determine the effects of human development on developments in financial markets.

Method(s): Time series analysis was performed with annual data, Borsa Istanbul 100 Index (BIST) that was representative of developments in financial markets and Human Development Index (IGE) that was representative of Human Development in 1986-2015 period. It was performed Johansen-Juselius Co-Entegration Test, To detect the existence of the long term relationship between the variables, and Granger Causality Test for determination causality.

Finding: Primarily, the stability of the series was tested by applying the extended Dickey Fuller unit root test in the analysis. As a result of the analysis, it was determined that the BMI and IGE variables were statistically stable at the level of 1% significance level. Whether or not there is a long-term relationship between BMI and IGE variables was investigated using the Johansen-Juselius cointegration test. There are 2 vectors between the variables, the variable pair is a stationary system as the number of the variables forming the vector is equal to n. According to the analysis result, BIS and IGE variables are statistically cointegrated at 1% significance level. That is, there is a long-run relationship between the two variables. The Granger Causality Test was used to determine the direction of the causality between variables. While no statistically significant causality was found from the BIS variable to the BIS variable, it was determined that there was a statistically significant 5% causality from the BIS variable to the BIS variable.

Conclusion: Measured by the ability to live a long and healthy life in a country, the ability to access knowledge and the ability to have a decent standard of living, IGE is also a change that reflects the political, economic and stability of the country in terms of democratic and economic development. In the study, it has been concluded that the developments in the financial markets and the human development act together in the long term and the human development is the reason for the developments in the financial markets. In order to improve the level of financial markets and human development in Turkey, it is necessary to provide a long and healthy life, access to knowledge and the increase of gross domestic product per capita and its variables, which are the basic dimensions of IGE. With this being provided, it can be said that developments will take place in financial markets besides providing a standard of living suitable for people in the country. In addition, individual or institutional investors investing in financial markets, especially in share markets, will be able to predict the direction of the markets by following the IGEs of the countries.