



Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Örneği

Hacı Bayram IŞIK

Prof. Dr., Kırıkkale Üniversitesi, İktisat Bölümü
hbayram@kku.edu.tr

Onur BİLGİN

Arş. Gör., Kırıkkale Üniversitesi, İktisat Bölümü
onurbilgin@kku.edu.tr

Öz

2008 yılında ABD’de başlayan ve tüm ekonomileri etkisi altına alan küresel finansal kriz, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yeniden gündeme gelmesini sağlamıştır. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi, 2003Q1-2015Q4 dönemine ait veriler ile Hacker ve Hatemi-J nedensellik testi kullanılarak incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, çalışmada kullanılan finansal gelişme göstergeleri ve ekonomik büyüme göstergesi arasında kriz öncesi dönemde nedensellik ilişkisi bulunamazken, kriz sonrası dönemde ilgili değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Finansal Liberalizasyon, Ekonomik Büyüme

Financial Development and Economic Growth in Turkey

Abstract

The global financial crisis, started in the USA in 2008 and affected all countries, re-emerged the discussions on the relationship between financial development and economic growth. This paper examined the relationship between financial development and economic growth in Turkey by using Hacker-Hatemi-J causality test and quarterly observations over the period of 2003-2015. According to the results, it was found that there was no causality in the pre-crisis period but post-crisis period.

Keywords: Financial Development, Financial Liberalization, Economic Growth

Giriş

En basit tanımı ile ekonomik büyüme, belirli bir bölgede ve belirli bir zaman diliminde üretilen mal ve hizmet miktarının bir önceki dönemden daha fazla olması durumudur. Mal ve hizmet üretimindeki bu artışın ardında yatan unsurların neler olduğu, Smith'in 1776 yılında yayınlanan muhteşem eserinden günümüze kadar geçen sürede iktisat bilimcileri tarafından sistemli bir şekilde araştırılmış ve çeşitli iktisadi büyüme teorileri ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Bu teoriler içerisinde, büyümenin kaynağı olarak işbölümü ve uzmanlaşma, fiziki sermaye birikimi, teknolojik yenilikler, yatırım ve tasarruflar ve beşeri sermaye birikimi gibi unsurlar ön plana çıkmıştır (Mızrak, 1997). Teorilerin geliştirildiği bu süreçte, sanayi devriminin etkisiyle üretimde büyük artışlar yaşanmış ve bu artışlar tasarrufların da artmasına neden olmuştur (Günsoy & Erdinç, 2013). Tasarruf ve yatırım kararlarının farklı birimler tarafından verilmesi, tasarruf fazlası olanlardan tasarruf açığı olanlara fonların aktarılmasını sağlayan finansal piyasaların gelişmesine neden olmuştur. Bu bağlamda finansal piyasalardaki gelişmenin ekonomik büyümeyi ne şekilde etkilediği ya da etkileyip etkilemediği çeşitli iktisatçılar tarafından araştırılmıştır.

Literatür Taraması

Literatürde, finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği hakim görüştür. Finansal sistemin gelişimi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ilk kez Smith tarafından dile getirildiği söylenebilir. Smith "Milletlerin Zenginliği" isimli kitabında, "İsabetli banka işlemleri, toprak ve emeğin yıllık ürününü hatırı sayılacak kadar artırma olanağını ülkeye verir." sözü ile finansal gelişmenin ekonomik büyümeye etkisini ifade etmiştir (Smith, 1776/2010:347).

Finans sektörünün ekonomik büyümeyi olumlu şekilde destekleyeceğini açıkça ifade eden bir diğer iktisatçı ise Joseph Schumpeter olmuştur. Schumpeter, 1912 yılında yaptığı çalışmada, iyi işleyen bankacılık sisteminin, ürünlerin en etkin şekilde üretilmesini sağlayan yeni teknolojileri kullanacak girişimcileri teşvik ederek, ekonomik büyümede rol aldığını ileri sürmüştür (Levine, 1997). Takip eden yıllarda finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi olumlu şekilde etkilediği görüşü Goldsmith (1959), McKinnon (1973), Fry (1978), Bencivenga & Smith (1991), King & Levine, (1993a) ve King & Levine,(1993b) tarafından yapılan çalışmalar ile desteklenmiştir.

Finansal gelişmenin ekonomik büyümeye neden olacağı görüşü hakim görüş olmasına karşın, bu ilişkinin abartıldığını ve iki değişken arasında dikkate değer bir bağ olmadığı görüşünü benimseyen iktisatçılar da olmuştur. Bu bağlamda Robinson'un 1952 yılındaki ve Lucas'ın 1988 yılında yaptıkları çalışmalar dikkat çekmektedir. Robinson ve Lucas'a göre



ekonomik büyüme, fiziksel ve beşeri sermaye olmak üzere iki temel kaynaktan meydana gelmektedir ve finansal gelişmenin bu iki kaynak üzerinde dikkate değer bir etkisi yoktur (Levine, 1997).

Ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalardan bazıları ise her iki değişkenin birbirini eş zamanlı etkilediği sonucuna varmışlardır. Bu çalışmalar arasında öne çıkanlar ise Demetriades, Hussein (1996), Shan, Morris, & Sun, (2001) ve Al-Yousif (2002) olarak sıralanabilir (Kandır, İskenderoğlu, & Önal, 2007).

Türkiye için yapılan çalışmalarda da finansal gelişmenin iktisadi büyümeye neden olduğu görüşü ağırlık kazanmaktadır. Aşağıdaki tabloda literatürün özeti verilmiştir.

Tablo 1: Finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisini inceleyen çalışmalardan bazıları

Araştırmacı	Çalışmanın Niteliği	Bulgular
Levine ve Zervos (1998)	Gelişmiş ülkeler, Yatay kesit regresyonu	Finansal piyasalardaki gelişmelerin ekonomik büyümeye öncülük ettiği pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Luitel ve Khan (1999)	10 ülke, VAR metodolojisi	Çift yönlü bir ilişki bulunmuştur.
Arestis, Demetriades ve Luinted (2001)	5 gelişmiş ülke, Eşbütünleşme ve ECM metodolojisi	Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi etkilediği ancak bu süreçte bankaların sermaye piyasalarına göre daha etkin olduğunu belirtmişlerdir.
Al-Yousif (2002)	30 Gelişmekte Olan Ülke, Granger nedensellik ve panel veri analizi	Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Kar ve Pentecos (2002)	Türkiye, VAR ve Granger nedensellik	Ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Dritsakis ve Adamopoulos (2004)	Yunanistan, VAR metodolojisi	Finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Shan (2005)	10 OECD Ülkesi ve Çin, VAR metodolojisi	Ele alınan ülke örneklerinin çoğu için, finansal gelişme iktisadi büyümeye öncülük etmektedir.
Onur (2005)	Türkiye, Granger nedensellik testi	Talep takipli hipotezi destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır.
Aslan & Küçükaksoy (2006)	Türkiye, Granger nedensellik testi	Finans büyüme ilişkisinde, ilişkinin yönünün finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Shan ve Jianhong (2006)	Çin, VAR Metodolojisi	Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında iki yönlü ilişki bulunmuştur.
Artan (2007)	79 Ülke, Panel veri analizi	Gelir düzeyi düşük ülkelerde finansal kalkınma büyümeyi negatif etkilemektedir.



Yapraklı (2007)	Türkiye, VAR ve Granger Nedensellik Testi	Ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik bulunmuştur.
Kandır ve ark. (2007)	Türkiye, ECM Metodolojisi	Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu ve bu ilişkinin ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Altunç (2008)	Türkiye, Granger nedensellik testi	Finansal gelişme ile büyüme arasında çift yönlü bir etki olduğu ifade edilmiştir.
Altıntaş & Ayriçay (2010)	Türkiye, ARDL	Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde fonların maliyetinden ziyade, bulunabilirliğinin reel gelirin artmasında daha fazla katkıda bulunabileceği ifade edilmiştir.
İnce (2011)	Türkiye, Granger nedensellik testi	Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Soytaş & Küçükçaya (2011)	Türkiye, Granger nedensellik testi	Altı farklı finansal gelişme değişkeni ile finansal gelişmişlik indeksi oluşturularak, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Analiz sonucuna göre finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.
Ağayev (2012)	20 Geçiş Ekonomisi, Panel Nedensellik	Finansal gelişmeden ekonomik büyümeye tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Türkiye için yapılan ampirik çalışmaların büyük bir kısmının, ABD’de 2008 yılında başlayan ve tüm dünya piyasalarını derinden etkileyen ekonomik krizden önceki dönemde yapıldığı görülmektedir. Bu çalışmanın amacı, küresel ekonomik krizden sonraki dönem verilerini de analize dahil ederek, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisinin Türkiye bağlamında incelenmesidir.

VERİ ve YÖNTEM

Bu çalışmada, 2003Q1-2015Q4 yılları arasındaki M2 para arzı verileri ve bankacılık kesimi tarafından özel sektöre verilen kredilerin ekonomik büyümeyi etkileyip etkilemediği, yani finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki olup olmadığı Hacker ve Hatemi-J (2012) nedensellik testi ile incelenmiştir.

Veri ve Değişkenlerin Tanımlanması

Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin test edilmesinde kullanılan değişkenler Tablo 2’de verilmiştir. Çalışmada kişi başı GSYİH (GDPPC) bağımlı değişken, M2/GSYİH (M2) oranı ve Krediler/GSYİH (CREDIT) oranı açıklayıcı değişkenler olarak alınmıştır.



Tablo 2: Veri seti

Değişkenler	Sembol	Kaynak
Kişi başına düşen GSYİH	GDPPC	TÜİK
M2 para arzının GSYİH'ye oranı	M2	Merkez Bankası
Özel sektöre verilen kredilerin GSYİH'ye oranı	CREDIT	Merkez Bankası

M1, M2 ve M3 olmak üzere üç çeşit para arzı tanımı bulunmaktadır. Finansal gelişmişliği ölçmek için kullanılan parasal büyüklüklerden M1 pek fazla tercih edilmemektedir. Yapılan çalışmalarda, M1 para arzı ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir ilişki tespit edilememiş iken, M2 para arzı ile ekonomik büyüme arasında önemli bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu sebeple birçok çalışmada M2 para arzı verileri kullanılmıştır (Demetriades & Hussein, 1996; M. J. Fry, 1995; R.G. King & Levine, 1993).

Finansal sektörün bir diğer önemli unsuru ise kullanılan kredilerdir. Finansal gelişmişliği ölçmek için, özel sektör tarafından kullanılan krediler önem arz etmektedir (Baltagi, Demetriades, & Law, 2008). Bu çalışmada da literatürde benimsenen ölçütlerle araştırma yapılmıştır.

Verilerin derlenmesinde TÜİK ve Merkez Bankası istatistiklerinden yararlanılmıştır. Analizlerde Eviews ve Gauss ekonometrik analiz paket programları kullanılmıştır.

Yöntem

Granger (1969) tarafından geliştirilen nedensellik analizi için serilerin durağan olup olmadıkları son derece önemlidir. Bu durumu Toda ve Yamamoto (1995) eleştirmişler ve serilerin durağan olmadan nedensellik testine tabi tutulabileceği bir yaklaşım ortaya koymuşlardır. Hacker ve Hatemi-J (2012) yaklaşımı Toda ve Yamamoto (1995) prosedürünü takip ederek küçük örneklerde de güvenilir sonuçların ortaya konulduğu bootstrap yöntemine dayalı kritik değerlerin belirlendiği nedensellik testini önermişlerdir. Bu çalışmada Hacker ve Hatemi-J (2012) nedensellik testi kullanılarak finansal gelişmenin ekonomik büyümeye etkisi araştırılmıştır.

Nedensellik analizi üç ayrı dönem için ayrı ayrı yapılmıştır. Finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisini bir bütün olarak inceleyebilmek için ilk olarak 2003Q1-20015Q4 dönemine ait veriler bir bütün olarak analiz edilmiştir. Ardından küresel ekonomik krizinin ilgili değişkenler arasında nasıl bir değişim yarattığını inceleyebilmek için seriler iki ayrı döneme ayrılmıştır. Birinci dönem 2003Q1-2007Q4 olarak, ikinci dönem ise 2010Q1-2015Q4 olarak belirlenmiştir. Küresel ekonomik krizin Türkiye ekonomisini derinden etkilediği 2008Q1-2009Q4 dönemine ait veriler dönemsel araştırmaya katılmamıştır.



Bulgular

Hacker ve Hatemi-J (2012) nedensellik analizi serilerin düzey değerleri ile uygulanmaktadır. Ancak analizde kullanılan seriler arasındaki maksimum durağanlık mertebesi, ilave gecikme uzunluğu olarak kullanılmaktadır. Buradan hareketle serilerin durağanlık mertebelerinin belirlenmesi gerekmektedir. Serilerin durağanlığı ADF ve Phillips-Perron birim kök testleri ile incelenmiştir. Birim kök test sonuçları Tablo 3'de gösterilmektedir.

Tablo 3: Birim Kök Testleri

Analiz Dönemi	Birim Kök Testi	ADF		Phillips-Perron	
	Değişkenler	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli
Tüm Dönem	GDPPC	2.243072	-0.135165	2.723919	-1.409851
	M2	-1.531364	-1.929048	-2.006392	-1.727226
	CREDIT	1.319165	-1.697608	4.565432	-1.529552
I. Dönem	GDPPC	-0.636884	-3.177012	-0.804842	-3.684893**
	M2	-0.571288	-1.814516	-0.598699	-1.915746
	CREDIT	0.846747	-2.975446	0.588215	-2.975446
II. Dönem	GDPPC	0.008508	-1.850961	0.044420	-3.770876**
	M2	-0.696660	-3.360949	-1.033432	-3.986284**
	CREDIT	0.252323	-1.695093	-1.599900	-3.629255
Birinci Farklar					
Tüm Dönem	DGDPPC	-8.164357**	-8.821077**	-7.115947**	-8.138734**
	DM2	-2.939643*	-3.174647	-7.036889**	-8.252680**
	DCREDIT	-6.738419**	-7.042067**	-6.716698**	-10.10139**
I. Dönem	DGDPPC	-5.655886***	-5.520372***	-7.581811***	-8.702999***
	DM2	-3.770433***	-3.642968*	-3.769034***	-3.641265*
	DCREDIT	-5.187250***	-5.370187***	-5.183174***	-5.334106***
II. Dönem	DGDPPC	-8.010189***	-4.315338***	-6.861985***	-6.597687***
	DM2	-5.139476***	-5.036904***	-12.53088***	-12.36075***
	DCREDIT	-1.616486	-1.961782	-6.859918***	-7.345349***

***%1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

**%5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

*%10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

Yapılan birim kök testleri sonucunda serilerin düzey değerleri itibariyle durağan olmadıkları, birinci mertebeden durağan oldukları belirlenmiştir. Bu nedenle Hacker ve Hatemi-J (2012) nedensellik testi için ilave bir (1) gecikme uzunluğu alınmış ve seriler teste tabi tutulmuştur. Elde edilen bulgular Tablo 4'te verilmiştir.

Tablo 4: Hacker ve Hatemi-J (2012) Nedensellik Testi Sonuçları

	Temel Hipotez	Test İstatistiği	Kritik Değerler			Karar
			%1	%5	%10	
Tüm Dönem	CREDITS \nrightarrow GDPPC	10.753	15.166	10.356	8.359	Red
	M2 \nrightarrow GDPPC	0.544	7.657	4.139	2.900	Reddedilemez
I.DÖNEM	CREDITS \nrightarrow GDPPC	2.090	27.227	11.952	7.628	Reddedilemez



	M2 \Rightarrow GDPPC	9.660	62.734	25.262	17.114	Reddedilemez
II.DÖNEM	CREDITS \Rightarrow GDPPC	12.868	12.128	7.114	5.158	Red
	M2 \Rightarrow GDPPC	45.921	28.467	14.805	11.183	Red

Hacker ve Hatemi-J (2012) nedensellik testi sonuçları, tüm dönem itibariyle test istatistik değeri dikkate alındığında, kredilerden ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Buna karşın tüm dönem için M2 para arzından ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

İlgili değişkenlerin birbirleriyle olan ilişkilerinde krizin etkisini görebilmek için seriler kriz öncesi ve sonrası olarak iki ayrılmıştır. Kriz öncesi dönem (I. Dönem) için yapılan analizde finansal gelişmişlik göstergeleri olan M2 para arzı ve özel sektöre verilen krediler ile ekonomik büyüme göstergesi olan kişi başı GSYİH arasında nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Bu sonuçlar kriz öncesine ait verileri kullanarak analiz yapan Soytaş'ın (2011) ulaştığı sonuçları doğrulamaktadır.

Kriz sonrası dönem (II. Dönem) dikkate alındığında ise hem M2 para arzının hem de özel sektöre verilen kredilerin ekonomik büyümenin nedeni olduğu tespit edilmiştir.

Sonuç

Bu çalışmada temel amaç, 2003Q1-2015Q4 dönemine ilişkin çeyrek dönemlik verilerle Türkiye'de finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin Hacker ve Hatemi-J nedensellik testi ile incelenmesidir. Çalışmada bu ekonometrik metodoloji bağlamında finansal gelişmişliğin ekonomik büyümeye neden olduğu tezi sınanmıştır. Finansal gelişmişlik göstergeleri olarak M2 para arzının GSYİH'ye oranı ve bankacılık kesimi tarafından özel sektöre verilen kredilerin GSYİH'ye oranı alınmıştır. Ekonomik büyüme göstergesi olarak kişi başına GSYİH verileri alınmıştır.

Nedensellik testinden önce ADF ve PP birim kök testleri ile serilerin durağan olup olmadıkları ve durağanlık mertebeleri araştırılmıştır. Birim kök test sonuçları serilerin birinci mertebenden durağan olduklarını göstermiştir. Tüm değişkenlerin birinci mertebenden durağan oldukları saptandıktan sonra, Hacker ve Hatemi-J nedensellik testi ile değişkenler arasındaki ilişki araştırılmıştır.

Tüm dönem için nedensellik testi uygulandığında kredilerden ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisinin olduğu buna karşın M2 para arzından ekonomik büyüme bir nedensellik ilişkisi olmadığı görülmüştür. Bu durum ekonomik büyümede bankalar tarafından özel sektöre verilen kredilerin önemini göstermektedir. Kriz öncesi dönem için nedensellik testi uygulandığında finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında nedensellik



ilişkisi tespit edilememiştir. Kriz sonrası dönem için test uygulandığında ise hem M2 para arzından hem de özel sektöre verilen kredilerden ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Kriz sonrası dönem arz öncü hipotezi yani finansal gelişmenin ekonomik büyümeye neden olacağı hipotezini doğrular niteliktedir. Genel itibariyle dönemler arasında krizden kaynaklanan bir kırılma olduğu ve krizi takip eden yıllarda finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin arttığı ifade edebilir.

Tüm dönem göz önüne alındığında, Türkiye ekonomisinde finansal gelişmenin, ekonomik büyümeyi yeterince desteklemediği düşünülebilir. Sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi sağlayabilmek için iyi işleyen ve gelişmiş bir finansal sisteme ihtiyaç vardır. Finansal sistemin ekonomik büyüme üzerine dikkate değer bir etkisinin olması için gelişmişlik düzeyinin yüksek olması gerekmektedir. Bu bağlamda, Türkiye’de ekonomik büyümenin arzu edilen bir düzeyde sürdürülebilmesi için iyi işleyen ve gelişmiş bir finansal sisteme ihtiyaç duyulmaktadır.

Kaynakça

- Al-Yousif, Y. K. (2002). Financial Development and Economic Growth: Another Look at the Evidence from Developing Countries. *Review of Financial Economics*, 11(2), 131–150.
- Altıntaş, H., & Ayrıçay, Y. (2010). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 71–98.
- Altunç, Ö. F. (2008). Türkiye’de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2), 113–127.
- Aslan, Ö., & Küçükaksoy, İ. (2006). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik E-Dergisi*, (4), 12–28.
- Baltagi, B. H., Demetriades, P. O., & Law, S. H. (2008). Financial Development and Openness: Evidence from Panel Data. *Journal of Development Economics*, 89(2), 285–296. Retrieved from <http://ideas.repec.org/p/max/cprwps/107.html>
- Bencivenga, V. R., & Smith, B. D. (1991). Financial Intermediation and Endogenous Growth. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 195. <http://doi.org/10.2307/2297964>
- Demetriades, P. O., & Hussein, K. A. (1996). Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries. *Journal of Development Economics*, 51(2), 387–411. [http://doi.org/10.1016/S0304-3878\(96\)00421-X](http://doi.org/10.1016/S0304-3878(96)00421-X)
- Fry, M. F. (1978). Money and Capital or Financial Deepening in Economic Development? *Journal of Money, Credit and Banking*, 10(4), 464–475.



- Fry, M. J. (1995). *Money, Interest, and Banking in Economic Development*. Baltimore: John Hopkins University Press.
- Goldsmith, R. W. (1959). Financial Structure and Development as a Subject for International Comparative Study. In *National Bureau of Economic Research* (Vol. The Compar, pp. 114–123). NBER.
- Günsoy, G., & Erdinç, Z. (Eds.). (2013). *İktisadi Büyüme*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Hacker, & Hatemi-J. (2012). A bootstrap test for causality with endogenous lag length choice: theory and application in finance. *Journal of Economic Studies*, 39(2), 144–160.
- İnce, M. (2011). *Financial liberalization, financial development and economic growth: An empirical analysis for Turkey*.
- Kandır, S. Y., İskenderoğlu, Ö., & Önal, Y. B. (2007). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(2), 311–326.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737. <http://doi.org/10.2307/2118406>
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513–542. [http://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90028-E](http://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90028-E)
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington DC: Brookings Institution.
- Mızrak, N. Y. (1997). Yeni Büyüme Teorileri Çerçevesinde İyi Bir İktisadi Büyüme Tanımı Nasıl Yapılabilir? Niçin ve Kimin İçin Büyüme? Türkiye Açısından Teorik ve Uygulamalı Bir Çalışma. *İktisat, İşletme ve Finans*, 12(141), 21–33.
- Shan, J. Z., Morris, A. G., & Sun, F. (2001). Financial Development and Economic Growth: An Egg-and-Chicken Problem? *Review of International Economics*, 9(3), 443–454. <http://doi.org/10.1111/1467-9396.00291>
- Smith, A. (2010). *Milletlerin Zenginliği* (4th ed.). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Soytaş, U., & Küçükkaya, E. (2011). Economic growth and financial development in Turkey: new evidence. *Applied Economics Letters*, 18(6), 595–600. <http://doi.org/10.1080/13504851003761764>

