

Citation: Şahin, S. (2020), Türkiye’de Finansal Derinleşme ve Vergi Gelirleri İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı, BMIJ, (2020), 8(1): 688-710 doi: <http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v8i1.1437>

TÜRKİYE’DE FİNANSAL DERİNLEŞME VE VERGİ GELİRLERİ İLİŞKİSİ: ARDL SINIR TESTİ YAKLAŞIMI

Serkan ŞAHİN¹

Received Date (Başvuru Tarihi): 01/03/2020

Accepted Date (Kabul Tarihi): 15/03/2020

Published Date (Yayın Tarihi): 25/03/2020

ÖZ

Kamu yatırımları için önemli bir kaynak olma özelliğini taşıyan vergi gelirleri ile finansal gelişmenin alt boyutlarından birisi olarak nitelendirilebilecek olan finansal derinleşme arasındaki etkileşim vergi politikalarının belirlenmesinde etkili bir faktör olabilmektedir. Buna göre, vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasındaki etkileşimin pozitif ya da negatif olması uygulanacak politikaların farklılaşmasına neden olabilmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için vergi gelirleri ve finansal derinleşme arasındaki ilişkinin uzun ve kısa dönemde incelenmesi önem arz etmektedir. Bu kapsamda bu çalışmanın amacı finansal derinleşme ile vergi gelirleri ilişkisinin Türkiye için incelenmesi olarak belirlenmiştir. Yürütülen bu çalışmada, 1980-2016 yılları arasındaki dönemde Türkiye’de vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasındaki uzun dönemli etkileşim ARDL sınır testi, kısa dönem ilişki ise hata düzeltme modeli yardımı ile incelenmiştir. Elde edilen bulgular vergi gelirleri ile finansal kurumlar derinleşme endeksi arasında uzun dönem bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Buna göre, Türkiye’de vergi gelirleri ile finansal derinleşmenin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri söylenebilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Derinleşme, Vergi Gelirleri, ARDL Sınır Testi Yaklaşımı

JEL Kodları: G10, C58, G20

THE RELATION BETWEEN FINANCIAL DEEPENING AND TAX REVENUES IN TURKEY: ARDL BOUNDS TESTING APPROACH

ABSTRACT

The interaction between tax revenues, important resource of public investments, and financial deepening, which can be described as one of the subscales of financial development, can be an effective factor in determining tax policies. Accordingly, the positive or negative interaction between tax revenues and financial deepening may cause differences in policies to be implemented. From this point of view, examining long and short run dynamics of the relation between financial deepening and tax revenues is crucial especially for developing countries such as Turkey. In this context, this study aims to examine the relation between tax revenues and financial deepening for Turkey. In this study, the relation between financial deepening and tax revenues in the long run has been analyzed via ARDL bounds testing approach and in the short run by vector error correction models for Turkey for the time period 1980-2016. Findings indicate that there is cointegration between financial institutions depth index and tax revenues in the long run. Accordingly, it may be concluded that tax revenues and financial deepening move together in the long run for Turkey.

Keywords: Financial Deepening, Tax Revenues, ARDL Bounds Testing Approach

JEL Codes: G10, C58, G20

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, serkansans@hotmail.com,

<https://orcid.org/0000-0002-1927-1092>

1. GİRİŞ

Finansal gelişme kavramının özellikle son kırk yılda finansal serbestleşme hareketlerinin başlaması ile birlikte önem kazındığı görülmektedir. Finansal gelişmenin finansal piyasaların yanı sıra reel sektörü de pozitif yönde etkileyebilme potansiyelinin bulunması ekonominin gelişmişlik düzeyi açısından da ayrıca önem arz etmektedir. Akademik yazın incelendiğinde finansal gelişme ile ilgili çalışmaların büyük bir bölümünde finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin araştırmalara konu olmasına rağmen finansal gelişmenin bir boyutu olarak değerlendirilen finansal derinleşme ile ilgili çalışmaların akademik yazında sınırlı kaldığı görülmektedir.

Finansal gelişmenin unsurlarından biri olan finansal derinleşme, finansal sistemde yer alan finansal araç çeşitliliğinin artması ve bu araçların daha sık kullanılır duruma gelmesi olarak tanımlanmaktadır (Oruç & Turgut, 2014: 109). Bir süreç olarak finansal derinleşme, bir finansal sistem içinde faaliyet gösteren finansal kurumların ve finansal araçların niceliğinin ve niteliğinin artması ile kullanımının yaygın hala gelmesi durumu olarak ifade edilmektedir. Bir başka ifade ile, finansal derinleşme, gereksinim duyulan fonların en uygun kaynaklardan sağlanması ve sağlanan fonların finansal yenilikler aracılığı ile reel sektöre aktarılması sürecidir (Mollaahmetoğlu, 2016: 33-34).

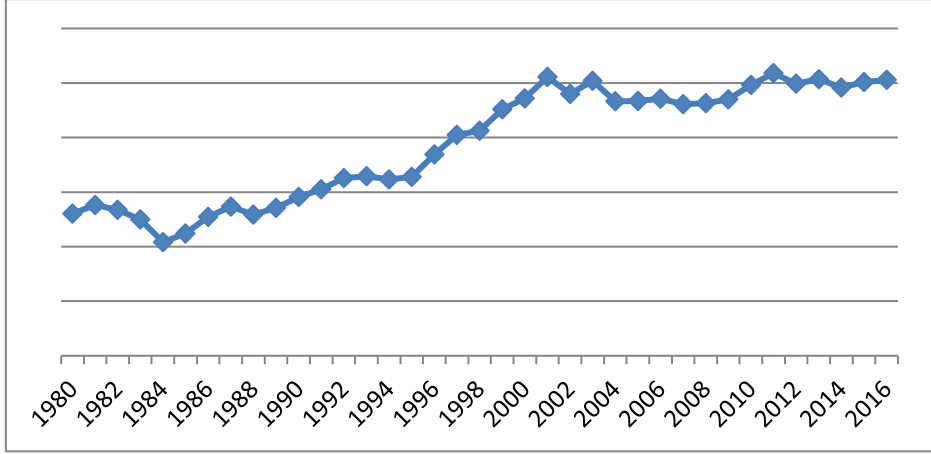
Finansal derinleşme ile ilişkili olan birçok faktörlerden bahsetmek mümkün olabilmektedir. Buna göre, finansal derinleşme ile ekonomik büyüme (Erkişi & Ceylan, 2019; Alrabadi & Kharabsheh, 2016; Bhattarai, 2013; Chang & Wu, 2012; Karahan & Yılgör, 2011; Mirdala, 2011; Thornton, 1994), yoksulluk (Rewilak, 2017; Inoue & Hamori, 2012; Abosedra, Shahbaz & Nawaz, 2016), yolsuzluk (Yarosan, 2013; Edirisuriya, 2016), doğrudan yabancı yatırımlar (Sharmiladevi, 2015; Pradhan, 2010) ve vergi (Ott & Tatom, 2006) arasındaki ilişkilerin araştırmalara konu olduğu görülmektedir. Bu çalışmalar arasında özellikle vergi gelirleri ve finansal derinleşme ilişkisini araştıran çalışmaların sınırlı kaldığı dikkat çekmektedir. Vergi gelirleri, kamusal hizmetlerin yürütülmesinde önde gelen kaynaklar arasında değerlendirilmektedir. Bu bağlamda vergi gelirlerinin ülke ekonomisinin ve dolayısı ile finansal sistemin ve piyasaların gelişimi açısından önemli bir paya sahip olabileceği düşünülmektedir.

Toplanan vergi gelirleri kamunun finansmanında kullanılmasının yanı sıra, kalkınmayı destekleyici politikaların sürdürülmesinde finansman kaynakları arasında yer almaktadır. Bu kapsamda, finansal derinleşmenin sağlanmasında vergi gelirlerinin önemli paya sahip

olabileceği beklenen bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Vergi gelirlerinin finansal sistem aracılığı ile ekonomide dolaşıma açılmasının, vergi gelirleri yolu ile toplanan fonların kamunun finansman açığının giderilmesinde kullanılan tahvil ve bono ihraç miktarı üzerinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, toplanan vergilerin finansal sistemde dolaşımda bulunan fon miktarını da etkilemesi olası görülmektedir. Bu bağlamda vergi gelirlerinin finansal sistem kanalı ile ekonomiye aktarılmasının finansal sistemin gelişimi ve derinleşmesi üzerinde pozitif bir etki ortaya çıkarabileceği düşünülmektedir.

Ancak diğer yandan, aşırı vergi yükünün yatırımların azalmasına yol açtığı ifade edilmektedir. Özellikle uluslararası yatırımcıların düşük vergi oranlarını yüksek vergi oranlarına tercih ettikleri düşünüldüğünde düşük vergi oranlarının yürürlükte olduğu ülke ekonomilerinin tercih edilmesi olası olarak değerlendirilmektedir. Bunun yanı sıra, uygulanan vergi teşviklerinin ve istisnaların yatırımların ülkeye çekilmesinde önemli bir kriter olduğu vurgulanmaktadır (Clark, 2007: 244-245). Ayrıca, vergi reformlarının finansal piyasaları önemli ölçüde etkileyebileceği de ifade edilmektedir (Golob, 1995: 19). Yürütülen bir araştırmada vergi oranlarındaki artışın menkul kıymet getirilerinde düşüşe yol açtığı ortaya konulmuştur (Tavares & Valkanov, 2001: 12). Bir başka çalışmada, Demirgünç-Kunt & Huizinga (2001: 449) finansal sektörün vergilendirilmesinin tasarruf ve yatırımları azalttığını ifade etmişlerdir. Tüm bu çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde vergi politikalarının finansal sistem üzerindeki etkisinin negatif olabileceği de olası görülmektedir. Bu nedenle, Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülke açısından vergi gelirleri ve finansal gelişmenin göstergelerinden birisi olarak değerlendirilebilen finansal derinleşme arasındaki ilişkinin ortaya konulmasının uygulanan vergi politikaları açısından önemli olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, bu konu üzerinde yürütülen çalışmaların sınırlı olduğu dikkate alındığında bu çalışmanın söz konusu literatürün gelişmesine katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Çalışma kapsamında kullanılan finansal derinleşme ile ilgili verilere 2016 yılından sonra ulaşılamaması nedeniyle analiz dönemi 2016 yılı ile sınırlandırılmıştır. Bu bağlamda, analiz döneminin en son 2016 yılını içermesi bu çalışmanın sınırlılığı olarak kabul edilmektedir.

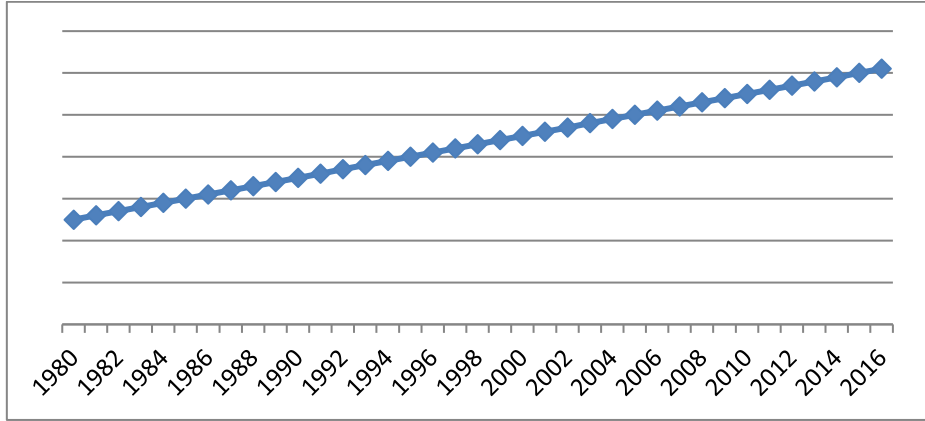
Türkiye’de vergi gelirleri ve finansal derinleşme arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla öncelikle vergi gelirleri ve finansal derinleşme göstergelerinin görsel olarak incelenmesinin söz konusu faktörlerin zaman içinde gösterdiği değişimin değerlendirilebilmesi açısından faydalı olabileceği düşünülmektedir.



Şekil 1. Vergi Gelirleri (1980-2016)

Kaynak: OECD veri tabanından (2019) alınan veriler doğrultusunda yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye de vergi gelirlerinin seyrinin gösterildiği Şekil 1 incelendiğinde 1984 yılından 2000 yılına kadar bazı yıllar haricinde vergi gelirlerinin artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir. Bu eğilim üzerinde uygulanan makroekonomik politikaların etkili olduğu düşünülmektedir. 2001 yılından itibaren ise vergi gelirlerinin nispeten yatay bir seyir izlediği görülmektedir.



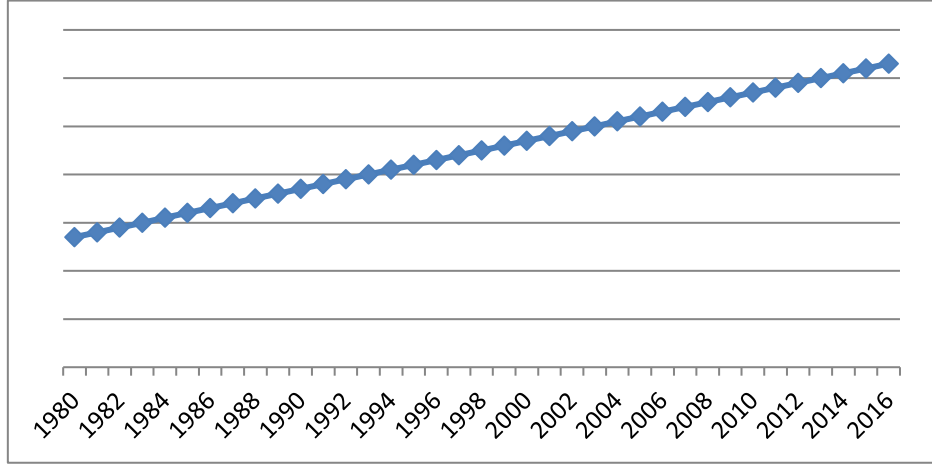
Şekil 2. Finansal Piyasalar Derinlik Endeksi (1980-2016) (IMF)

Kaynak: IMF veri tabanından (2019) alınan veriler doğrultusunda yazar tarafından oluşturulmuştur.

Finansal derinleşmenin göstergelerinden olan finansal piyasalar derinleşme endeksinin Türkiye'deki gelişiminin gösterildiği Şekil 2 incelendiğinde 1980 yılından itibaren finansal derinleşme endeksi artan bir seyir göstermektedir. Bu durum üzerinde özellikle son 40 yılda hayata geçirilen finansal serbestleşmeye yönelik politikaların etkili olduğu düşünülmektedir.

Finansal derinleşmenin göstergelerinden olan finansal kurumlar derinleşme endeksinin Türkiye'deki gelişiminin gösterildiği Şekil 3 incelendiğinde söz konusu endeksin de diğer finansal derinleşme göstergesinde olduğu gibi eğiminin farklılaşmayan bir artış trendi içinde

olduğu görülmektedir. Bu bağlamda hem finansal piyasalar hem de finansal kurumlar bazında derinleşme endeksinin incelenen 37 yıllık dönemde düzenli bir artış gösterdiği görülmektedir.



Şekil 3. Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi (1980-2016) (IMF)

Kaynak: IMF veri tabanından (2019) alınan veriler doğrultusunda yazar tarafından oluşturulmuştur.

Vergi gelirlerinin incelenen endeksler de yaşanan artış üzerinde ne kadar etkili olduğunun analiz edilmesinin uygulanacak olan politikaların belirlenmesinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, bu çalışmada Türkiye’de vergi gelirleri ile finansal gelişmenin alt boyutlarından biri olarak nitelendirilebilecek olan finansal derinleşme arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın bundan sonraki ikinci bölümünde öncelikle geçmiş çalışmalar özetlenmiştir. Üçüncü bölümde veri ve yöntem tanıtılmıştır. Dördüncü bölümde yer alan bulgular ile vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasındaki ilişki ortaya konulmuştur. Son olarak sonuç kısmında araştırma bulgularının teori ile uyumluluğu tartışılarak çalışma sonlandırılmıştır.

2. GEÇMİŞ ÇALIŞMALAR

Finansal piyasalar fon arz edenler ile fon talep edenlerin bira araya gelerek oluşturdukları bir yapı olarak tanımlanmaktadır. Bu yapının temelinde fon arz edenler ile fon talep edenlerin yanı sıra, düzenleyici kurumlar, araçlar ve kurallar da yer almaktadır. Finansal piyasaların birçok işlevi bulunmaktadır. Bu işlevler arasında fon akışını sağlamak, yatırımların artırılmasına aracılık etmek yolu ile ekonomik büyümeye katkı sağlamak, fiyat oluşumunu sağlamak, likidite sağlamak, bilgi edinme ve arama maliyetlerini azaltmak yer almaktadır (Anbar & Karabıyık, 2018: 3)

Finansal gelişme, finansal piyasada var olan finansal varlıkların niceliğinin ve niteliğinin ve söz konusu varlıkların kullanım sıklığının artması olarak tanımlanmaktadır.

Diğer bir bakış açısı ile finansal gelişme finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi olarak ifade edilmektedir. Günümüzde finansal gelişme kavramı özellikle ekonomik büyüme kavramı ile birlikte anılır hale gelmiştir. Ekonomik büyümenin sağlanması ise yasal sınırlamaların serbestleştirilmesi olarak tanımlanan deregülasyon ve buna bağlı olarak ortaya çıkan finansal serbestleşme hareketlerinin yanı sıra finansal derinleşme kavramları ile yakından ilgili olduğu ifade edilmektedir (Erim & Türk, 2005: 23). Geçmiş çalışmalar finansal gelişmenin ekonomik büyümeye pozitif yönde tepki verdiğini aynı zamanda finansal gelişmenin gelecek dönemlerdeki ekonomik büyümenin iyi bir tahminicisi olduğunu göstermiştir (Levine, 1997: 689).

Geçmiş çalışmalar incelendiğinde finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma (Kandır, İskenderoğlu & Önal, 2007; Hsueh, Hu & Tu, 2013; Levine, 1997; Samargandi, Fidrmuc & Ghosh, 2015; Durusu-Çiftçi, İspir & Yetkiner, 2017; Liang & Teng, 2006; Kar, Nazlıoğlu & Ağır, 2014; Mutlugün, 2014) olduğu belirlenmiştir. Finansal gelişmenin bir boyutu olarak değerlendirilebilecek olan finansal derinleşme kavramını inceleyen çalışmaların da akademik yazında kendine yer bulduğu dikkat çekmektedir. Ancak finansal derinleşme ile ilgili çalışmaların büyük bir bölümünde finansal derinleşme-ekonomik büyüme ilişkisinin (Erkişi & Ceylan, 2019; Alrabadi & Kharabsheh, 2016; Bhattarai, 2013; Chang & Wu, 2012; Karahan & Yılgör, 2011; Mirdala, 2011; Thornton, 1994) incelendiği finansal derinleşme ile diğer faktörler arasındaki ilişkileri irdeleyen çalışmaların ise sınırlı kaldığı görülmektedir.

Bu çalışmalar arasında finansal derinleşme-yoksulluk (Rewilak, 2017; Inoue & Hamori, 2012; Abosedra vd., 2016), finansal derinleşme-yolsuzluk (Yarosan, 2013; Edirisuriya, 2016), finansal derinleşme-doğrudan yabancı yatırımlar (Sharmiladevi, 2015; Pradhan, 2010) ve finansal derinleşme-vergi (Ott & Tatom, 2006) ilişkilerinin incelendiği görülmektedir. Vergi gelirleri, kamunun finansmanında başta gelen gelir kaynaklarından birisi olarak değerlendirilmektedir. Kamunun finansmanında ihtiyaç duyulan fonların sağlanmasında ana kaynağın vergi gelirleri olduğu genel olarak kabul görmektedir. Bu bağlamda vergi gelirlerinin ülke ekonomisinin ve dolayısı ile finansal sistemin ve piyasaların gelişimi açısından önemli bir paya sahip olabileceği düşünülmektedir. Bir başka ifade ile finansal piyasalar dışındaki alanlardan toplanan vergi gelirleri finansal piyasalar aracılığı ile fon ihtiyacı içinde olanlara ulaştırılabilmekte bu yolla finansal piyasaların derinleşmesine ve dolayısı ile ekonominin büyümesine katkı sağlayabilmektedir.

Diğer taraftan finansal varlıklar üzerinden alınan vergilerin ise finansal piyasaların gelişimi üzerinde negatif etkiye sahip olabileceği tartışılmaktadır. Buna göre, finansal varlıklar üzerinden alınan vergiler, finansal varlık yatırımını azaltarak yatırımların finansal sistem dışındaki altın, döviz ve gayrimenkul yatırımlarına yönlendirilmesine neden olabilmektedir. Bu durumda ise finansal sistemin ve piyasaların etkinliği negatif yönde etkilenebilmektedir (Durkaya & Ceylan, 2006: 81).

Vergi, devletlerin kamunun finansmanı amacıyla bireylerden veya işletmelerden herhangi bir karşılık öngörmeden tahsil ettiği nakit ya da nakit dışındaki aynı gelirler olarak ifade edilmektedir. Günümüzde vergi sistemlerinin çeşitli amaçlara hizmet eden farklı vergi türlerinden oluştuğu görülmektedir. Söz konusu tanımlamalar arasında en yaygın olarak kullanılan dolaylı ve dolaysız vergi ayrımıdır. Dolaysız vergiler bireylerin veya işletmelerin elde ettikleri gelirler üzerinden alınan vergiler olarak tanımlanırken dolaylı vergiler ise satın alınan mal ya da hizmet üzerinden tahsil edilen vergiler olarak tanımlanmaktadır (Mutlu & Çelen, 2012: 17). Dolaysız olarak alınan vergiler arasında ilk sırada gelir vergisi gelmektedir. Gelir vergisi, belirli bir dönemde edinilen gelir üzerinden alınan ve genellikle gelir ile doğru orantılı olarak artan vergi türü olarak ifade edilmektedir (Sivrekli-Demircan, 2003: 102).

Türkiye’de vergi gelirleri ile finansal gelişme ilişkisini inceleyen çok az sayıda çalışmanın var olduğu görülmektedir. Konu üzerine yürütülen nadir çalışmaların birinde Bayar ve Karamelikli (2017: 43), Türkiye’de finansal gelişmeyi bankacılık gelişimi ve sermaye piyasalarının gelişimi olmak üzere iki farklı boyutta incelemiştir. 2006-2016 dönemi için aylık veriler kullanılarak asimetric ARDL yaklaşımı kapsamında yürütülen analizler neticesinde doğrusal olmayan ilişkilerin dikkate alınması durumunda hem sermaye piyasası hem de bankacılık gelişiminin toplam vergi gelirlerini pozitif yönde etkilediği yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Bir başka çalışmada, Akçay, Sağbaş ve Demirtaş (2016: 107), 2006-2014 verilerini kullanarak Türkiye’de finansal gelişme ile doğrudan vergi gelirleri arasındaki uzun dönem bağlantıyı aylık veriler kullanarak incelemiştir. Elde edilen bulgular dolaysız vergi gelirleri ile finansal gelişme arasında uzun dönem ilişkinin var olduğunu göstermiştir. Uzun ve kısa dönem nedensellik analizleri bankacılık ve bankacılık dışı finansal sektörlerdeki gelişmenin uzun dönemde dolaysız vergi gelirlerinin Granger nedeni olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca elde edilen bulgular kısa dönemde sadece bankacılık sektöründeki finansal gelişmenin dolaysız vergi gelirlerinin Granger nedeni olduğunu göstermiştir.

Bayar, Şaşmaz ve Öztürk (2017: 60-61) finansal gelişmeyi bankacılık sektörünün gelişimi ve sermaye piyasasının gelişimi olmak üzere iki farklı boyutta incelemişlerdir. Araştırmacılar çalışmalarında bu iki farklı boyutta değerlendikleri finansal gelişme ile vergi gelirleri arasındaki ilişkiyi OECD ülkelerinde analiz etmişlerdir. Ulaşılan bulguların ise kullanılan yöntem ve ülkelere göre farklılık gösterdiği görülmektedir. Buna göre, nedensellik analizleri sonucunda hem bankacılık hem de sermaye piyasası gelişiminin vergi gelirlerinin Granger nedeni olduğu yönünde bulgulara ulaşılmıştır. Elde edilen bulgular bazı ülke gruplarında bankacılık ve sermaye piyasası gelişmişlik seviyesindeki artışların vergi gelirlerini artırıcı etkisini ortaya koyarken bazı ülke gruplarında ise finansal gelişmişlik seviyesindeki söz konusu artışların vergi gelirlerini azaltıcı yönde etki ortaya koyduğunu göstermiştir.

Nnyanzi, Bbale ve Sendi (2018: 92) Doğu Afrika ülkelerinde 1990-2014 dönemi için finansal gelişmenin vergi gelirleri üzerindeki etkisini incelemiştir. Elde edilen bulgular hem finansal kurumlardaki derinleşmenin hem de finansal piyasalardaki derinleşmenin vergi gelirleri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Buna göre, finansal piyasalarda ve kurumlarda derinleşmenin sağlanmasının vergi gelirlerini artıracığı ifade edilmiştir.

Gnangnon (2019: 1) 104 gelişmekte olan ülke üzerinde 1980-2014 dönemi için dolaylı vergiler ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Elde edilen bulgular finansal gelişmenin dolaylı vergi gelirleri üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Taha, Colombage, Maslyuk ve Nanthakumar (2013: 155-156), dolaysız vergi gelirleri ile finansal sistem arasındaki uzun dönem denge ilişkisinin varlığını Malezya için incelemişlerdir. Yürütülen analizler neticesinde finansal sistem ve dolaysız vergi gelirleri arasında uzun dönemde bir denge ilişkisinin var olduğuna yönelik bulgulara ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra elde edilen kısa dönem bulgular menkul kıymet piyasalarının dolaysız vergiler üzerindeki etkisinin uzun vadede olduğundan daha derin olduğunu ortaya koymuştur.

Akram (2016: 166-167), finans sektöründeki faaliyetlerin Pakistan'daki vergi gelirlerini etkileme düzeyini 1975-2014 dönemi için zaman serileri analizleri yardımı ile incelemiştir. Elde edilen bulgular, uzun dönemde açılan banka şube sayısının ve piyasa kapitalizasyonunun vergi gelirleri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bunun yanı sıra elde edilen bulgular özel sektöre kullanılan krediler ile vergi gelirleri arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermiştir. Kısa dönem

sonuçlar ise, banka şubelerinin ve piyasa kapitalizasyonunun sayısının vergi gelirleri üzerinde etkisinin olduğunu ortaya koymuştur.

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada Türkiye’de 1980-2016 dönemi için yıllık veri seti ve Tablo 1’de yer alan değişkenler kullanılarak vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasındaki etkileşim ARDL sınır testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Tablo 1’de görüldüğü üzere vergi gelirleri değişkeni VG, finansal kurumlar derinlik endeksi değişkeni FKDE, finansal piyasalar derinlik endeksi değişkeni ise FPDE olarak ifade edilmiştir.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) veri tabanından alınan vergi gelirleri değişkeni gelir ve kar üzerinden alınan vergiler, sosyal güvenlik katkı payları, mal ve hizmetlere uygulanan vergiler, ücretli çalışanlar üzerinden alınan vergiler, mülk sahiplerinden ve mülkiyetin devri üzerinden alınan vergiler ile diğer vergileri içermektedir. Bu değişken vergi boyutunda devletin tüm kademelerini kapsamakta ve devletin iktisadi kaynaklar üzerindeki kontrol gücünü göstermektedir (OECD veri tabanı, 2019). Söz konusu değişkenin devletin iktisadi kaynaklar üzerindeki kontrol gücünü ifade etmesi nedeniyle çalışma kapsamında vergi gelirlerinin temsilcisi olarak ele alınmıştır. Finansal gelişmenin boyutlarından biri olan finansal kurumlar derinlik endeksi ve finansal piyasalar derinlik endeksi değişkenleri ise Uluslararası Para Fonu (IMF)’den (IMF veri tabanı, 2009) alınmıştır.

Finansal kurumlar derinlik endeksi (FKDE) özel sektöre kullandırılan krediler/GSYH, emeklilik fon tutarı/GSYH, yatırım fonları/GSYH ile hayat ve hayat dışı branştaki sigorta primleri/GSYH oranların bir araya getirilip derlenmesi ile IMF tarafından hesaplanmaktadır. Finansal piyasalar derinlik endeksi (FPDE) ise borsa kapitalizasyonu/GSYH, pay senedi işlem hacmi/GSYH, kamu tarafından çıkarılan uluslararası borçlanma senetleri/GSYH, finansal ve finansal olmayan kuruluşların borçlanma senetleri toplamı/GSYH oranlarının bir araya getirilip derlenmesi ile IMF tarafından oluşturulmuştur (<https://data.imf.org/>).

Çalışma kapsamında kullanılan tüm değişkenlerin doğrusal logaritması alınarak VG, FKDE ve FPDE değişkenleri sırasıyla LVG, LFKDE ve LFPDE olarak ifade edilmiş ve kullanılmıştır.

Tablo 1. Modellerde Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Değişkenlerin Tanımlanması	Değişkenlerin Elde Edildiği Kaynak
VG	Vergi Gelirleri	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD)
FKDE	Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi	Uluslararası Para Fonu (IMF)
FPDE	Finansal Piyasalar Derinlik Endeksi	Uluslararası Para Fonu (IMF)

Çalışmada Model I ve Model II olmak üzere iki farklı model kullanılarak analizler yürütülmüştür. Model I’de logaritması alınmış vergi gelirleri (LVG) değişkeni ile yine logaritması alınmış finansal kurumlar derinlik endeksi (LFKDE) değişkeni arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Model II’de ise, logaritması alınmış vergi gelirleri (LVG) değişkeni ile yine logaritması alınmış finansal piyasalar derinlik endeksi (LFPDE) değişkeni arasındaki ilişki incelenmiştir.

4. BULGULAR

Zaman serileri analizinde durağanlık kavramı önemli görülmektedir. Bir zaman serisinin ortalaması ve varyansının zaman içinde sabit kalması ve herhangi iki dönem arası tahmin edilen kovaryansın tahmin döneminden bağımsız olarak söz konusu iki döneme olan uzaklığa göre belirleniyor olması durumunda durağan özellik gösterdiği ifade edilmektedir (Tetik, 2011: 18; Kayhaoğlu & Duygulu, 2005: 63-64). Durağan olmayan seriler kullanılarak gerçekleştirilen analizlerde test istatistikleri gerçek dışı ortaya çıkabilmekte bu da sahte regresyon problemine yol açabilmektedir. Bu nedenle analizlerde ilk adım olarak serilerin durağanlığının test edilmesi gerekmektedir (Terzi, 2004: 65). Bu bağlamda, çalışma kapsamında serilerin durağanlık düzeyleri birim kök testleri yardımı ile incelenmiştir. Bu amaçla, Elliot, Rosenberg ve Stock (1996) tarafından ortaya konan Dickey Fuller-GLS ve Point Optimal testlerin yanı sıra Augmented Dickey Fuller (Dickey & Fuller, 1979; Dickey & Fuller, 1981), Phillips ve Perron (1988), KPSS (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt & Shin, 1992) ve Ng ve Perron (2001) birim kök testleri uygulanmıştır.

Tablo 2. Birim Kök Test Sonuçları

	Değişken	ADF	DF-GLS	PP
DÜZEY SABİTLİ	LVG	-0.810273(0)	-0.178485(2)	-0.819224(6)
	LFPDE	-1.531503(3)	-0.541119(0)	-1.625510(7)
	LFKDE	0.073016(0)	1.073990(0)	0.495035(13)
DÜZEY SABİT VE TRENDLİ	LVG	-1.530616(0)	-1.597684(0)	-1.706003(3)
	LFPDE	-1.513647(0)	-1.679417(0)	-1.382914(1)
	LFKDE	-2.826139(0)	-1.73817(0)	-2.868329(2)
BİRİNCİ FARK SABİTLİ	LVG	-4.925472(0)	-4.780289(0) ^a	-4.876667(7) ^a
	LFPDE	-6.963714(0) ^a	-6.949474(0) ^a	-7.227629(3) ^a
	LFKDE	-5.559963(1) ^a	-0.751227(5)	-6.129499(12) ^a
BİRİNCİ FARK SABİT VE TRENDLİ	LVG	-4.848738(0) ^a	-4.930220(0) ^a	-4.791449(7) ^a
	LFPDE	-4.314958(2) ^a	-7.284410(0) ^a	-7.518561(8) ^a
	LFKDE	-6.071092(1) ^a	-5.177103(0) ^a	-11.86191(20) ^a
	Değişken	KPSS	ERS-PO	NG-PR
DÜZEY SABİTLİ	LVG	0.649562(5) ^b	54.92781(0)	0.12141(0)
	LFPDE	0.643103(5) ^c	134.3867(3)	-0.21370(0)
	LFKDE	0.696934 (5) ^b	96.49755(0)	2.02548(0)
DÜZEY SABİT VE TRENDLİ	LVG	0.141727(4) ^b	18.29675(0)	-4.77019(0)
	LFPDE	0.165420(5) ^b	15.78052(0)	-5.60868(0)
	LFKDE	0.117005(4)	7.697599(0)	-11.2626(0)
BİRİNCİ FARK SABİTLİ	LVG	0.127175(6)	1.610347(0) ^a	-16.7355(0) ^a
	LFPDE	0.244971(7)	1.563490(0) ^a	-16.8876(0) ^a
	LFKDE	0.200984(12)	2.173087(1) ^b	-0.44220(5)
BİRİNCİ FARK SABİT VE TRENDLİ	LVG	0.115758(6)	5.241017(0) ^b	-16.9347(0) ^c
	LFPDE	0.172543(14) ^b	1.064273(2) ^a	-16.6529(0) ^c
	LFKDE	0.366947(26) ^a	4.675585(1) ^b	-16.1473(0) ^c

Not: ^a; %1 anlamlılık düzeyini, ^b; %5 anlamlılık düzeyini ve ^c; %10 anlamlılık düzeyini, parantez içi değerler gecikme uzunluklarını ifade etmektedir.

Tablo 2’de yer alan birim kök test sonuçlarına göre, ADF, ADF-GLS, PP, KPSS, ERS-PO ve Ng-Pr testleri uygulandığında LVG, LFPDE ve LFKDE değişkenlerinin düzeyde durağan olmadıkları ancak birinci farkları alındığında durağan özellik gösterdikleri görülmektedir. Bir başka ifade ile tüm değişkenlerin birinci mertebeden durağan oldukları I(1) görülmektedir. İncelemeye konu olan serilerin durağanlık seviyelerinin belirlenmesinin ardından seriler arasındaki eşbütünlüşme derecelerinin incelenmesi amaçlanmıştır.

Eşbütünleşme ilişkilerinin incelenmesinde Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) gibi analiz yöntemlerinin literatürde sıklıkla kullanıldığı görülmektedir. Ancak söz konusu yöntemlerin yanı sıra Peseran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen ARDL sınır testi yaklaşımının da analizlerde kullanıldığı dikkat çekmektedir. ARDL sınır testi yaklaşımının sağladığı avantajlar arasında burada bahsi geçen diğer eşbütünleşme analiz yöntemlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunması yer almaktadır (Akel & Gazel, 2014: 30-31). Bu nedenle çalışma kapsamında ARDL sınır testi yaklaşımı benimsenmiştir. Model I ve Model II kapsamında tahmin edilen kısıtsız hata düzeltme modeli sırasıyla Denklem-1 ve Denklem-2'deki gibi ifade edilmiştir.

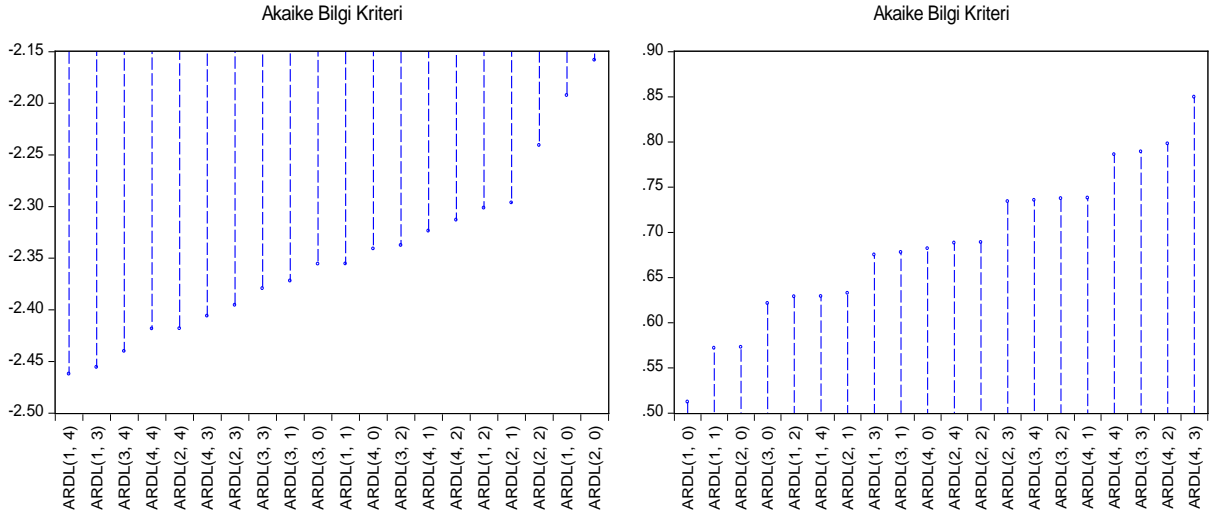
Model I

$$\Delta LFPDE = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \vartheta_{1i} \Delta LFPDE_{t-i} + \sum_{i=0}^s \vartheta_{2i} \Delta LVG_{t-i} + \delta_1 LFPDE_{t-1} + \delta_2 LVG_{t-1} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Model II

$$\Delta LFKDE = \beta_0 + \sum_{i=1}^P \gamma_{1i} \Delta LFKDE_{t-i} + \sum_{i=0}^m \gamma_{2i} \Delta LVG_{t-i} + \mu_1 LFKDE_{t-1} + \mu_2 LVG_{t-1} + \varepsilon_i \quad (2)$$

ARDL yaklaşımının ilk aşamasını modelin uygun gecikme uzunluklarının belirlenmesi oluşturmaktadır. Modelin uygun gecikme uzunluğu AIC, SIC, HQ bilgi kriterleri gözetilerek belirlenmektedir. En küçük bilgi kriterine sahip model en uygun ARDL modeli olarak seçilmektedir (Akel & Gazel, 2014: 33). Bu çalışmada kullanılan Model I ve Model II'deki denklemlerin ifade edilmesinin ardından uzun dönem ilişkinin tespiti için gecikme uzunlukları AIC bilgi kriteri yardımı ile belirlenmiş olup elde edilen bulgulara Şekil 4'de yer verilmiştir.



Şekil 4. Akaike (AIC) Bilgi Kriterine Göre Gecikme Uzunlukları

AIC bilgi ölçütü kullanılarak kriter değeri en düşük olan gecikme uzunlukları Model I için (1,4) Model II için ise (1,0) olarak belirlenmiştir. Bu aşamanın ardından Model I için belirlenen (1,4) ve Model II için belirlenen (1,0) ARDL testleri sonucunda elde edilen bulgulara Tablo 3’de yer verilmiştir.

Tablo 3. ARDL Modeli Tahmin Sonuçları

Modeller	Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık
Model I (1,4)	LFKDE(-1)	0.896934	0.057946	15.47871	0.0000
	LVG	0.617102	0.204401	3.019078	0.0056
	LVG(-1)	-0.455481	0.292186	-1.558875	0.1311
	LVG(-2)	-0.387570	0.283994	-1.364712	0.1840
	LVG(-3)	0.218687	0.284534	0.768578	0.4491
	LVG(-4)	0.282878	0.210588	1.343276	0.1908
Model II (1,0)	LFPDE(-1)	0.657097	0.136171	4.825527	0.0000
	LVG	1.226091	0.577303	2.123824	0.0413

ARDL modeli sonuçları incelendiğinde Model I’de finansal kurumlar derinlik endeksi değişkeninin bir gecikmeli değeri ve vergi değişkeni katsayılarının anlamlı olduğu görülmektedir. Model II’de ise benzer şekilde finansal piyasalar derinlik endeksi değişkeninin bir gecikmeli değeri ve vergi gelirleri değişkeninin modelde anlamlı katsayılara sahip olduğu ve tüm bahsi geçen katsayıların pozitif olduğu görülmektedir.

Tablo 4. Sınır Testi ve Eşbütünleşme Sonuçları

Modeller	Bağımlı	Bağımsız Değişken	F İstatistik	K	Alt Sınır I(0) %5	Üst Sınır I(1) %5
Model I (1,4)	LVG	LFKDE	6.666151	1	3.62	4.16
Model II (1,0)	LVG	LFPDE	2.367179	1	3.62	4.16

Tablo 4’de sınır testi ve uzun dönem birlikte değişimin göstergesi olarak kabul edilen eşbütünleşme analizlerine ilişkin bulgulara yer verilmiştir. Model I’de finansal kurumlar derinlik endeksi değişkeni (LFKDE) için 6.666151 olarak hesaplanan F-İstatistik üst sınır I(1) değerinden büyük olduğu için boş hipotez red edilmektedir. Finansal piyasalar derinlik endeksinin temsilcisi olarak alınan değişken (LFPDE) için 2.367179 olarak hesaplanan F-İstatistik değeri ise alt sınır I(0) değerinden küçük olduğu için boş hipotez red edilememektedir.

Bu sonuca göre finansal kurumlar derinlik endeksi ve vergi gelirleri arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Bir başka ifade ile vergi gelirleri ve finansal kurumlar derinlik endeksi uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Ancak Model II’de yer alan finansal piyasalar derinlik endeksi değişkeni (LFPDE) ile vergi gelirleri arasında herhangi bir eşbütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Buna göre, finansal kurumlar boyutundaki derinleşmenin temsilcisi olan finansal kurumlar derinlik endeksi ile vergi gelirleri arasında bir uzun dönem ilişkisinden bahsetmek mümkün iken finansal piyasalardaki derinliğin temsilcisi olarak alınan finansal piyasalar derinlik endeksi ve vergi gelirleri arasında herhangi bir uzun dönem ilişki bulunamamıştır. Uzun dönem analizlerin ardından kısa dönem ilişkilerin belirlenmesi için hata düzeltme modeli kapsamında analizler yürütülmüş elde edilen bulgulara Tablo 5’de yer verilmiştir.

Tablo 5. ARDL Kısa Dönem Sonuçları

Model	Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Olasılık
Model I (1,4)	D(LVG)	0.617102	3.511354	0.0016
	D(LVG(-1))	-0.113995	-0.624397	0.5378
	D(LVG(-2))	-0.501565	-2.766135	0.0103
	D(LVG(-3))	-0.282878	-1.522916	0.1399
	ECT (-1)	-0.103066	-4.640775	0.0001
Model II (1,0)	D(LVG)	1.505309	1.972675	0.0570
	ECT (-1)	-0.328210	-2.979773	0.0054

Tablo 5 incelendiğinde Mode I ve Model II’de hata düzeltme değişkeni olan ECT (-1)’in katsayıları sırasıyla -0,103066 ve -0,328210 olarak belirlenmiştir. Sonuç olarak hem Model I hem de Model II’de elde edilen hata erimleri katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır.

Hata düzeltme modelinde yer alan hata düzeltme katsayısının negatif olması modelin anlamlı olduğunu ve kısa dönemdeki sapmaların uzun dönemde dengeye geldiğini göstermektedir (Akel & Gazel, 2014: 32; Uyar-Bozdağlıoğlu, 2007: 221-222).

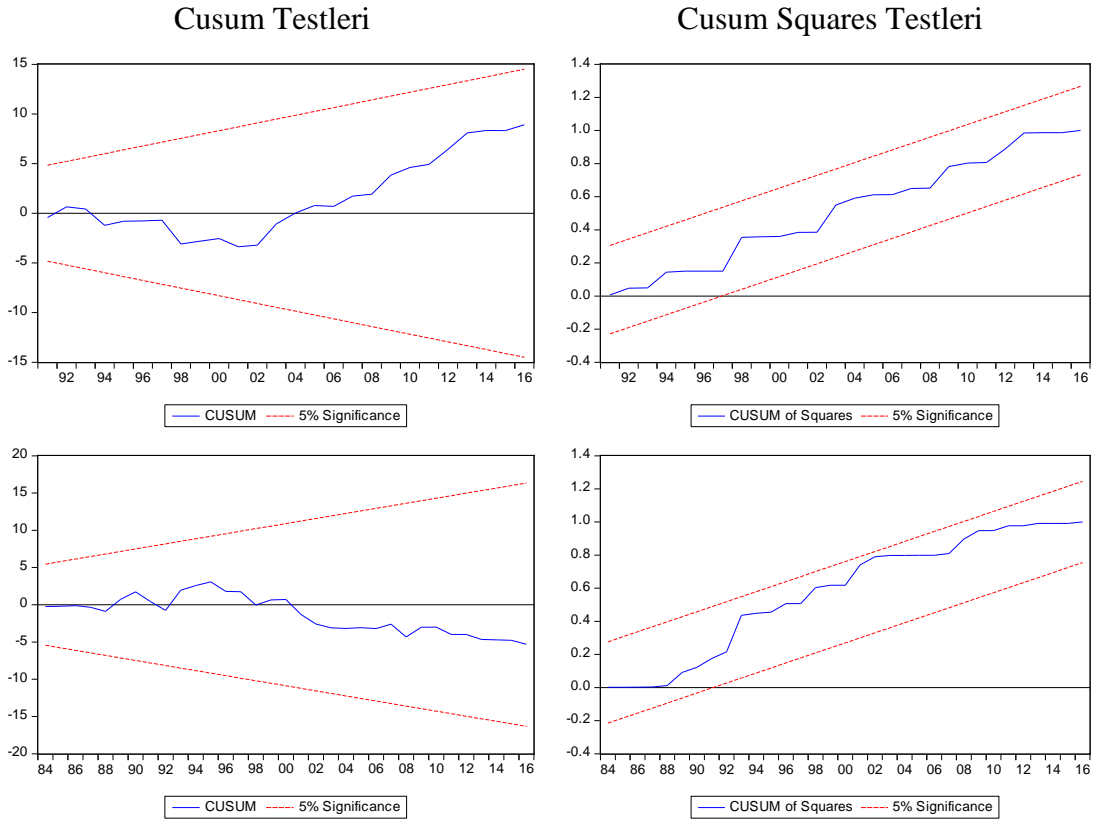
Sonuç olarak değerlendirildiğinde vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasında kısa dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuçlara göre vergi gelirlerindeki değişimin finansal kurumlar bazında derinleşme üzerinde kısa dönemde pozitif bir etkisi olduğu söylenebilir. Üzerinde incelemeler yürütülen Model I ve Model II’nin otokorelasyon ve değişen varyans problemi içerip içermediğinin belirlenmesi amacıyla otokorelasyon problemi için Breusch (1978) ve Godfrey (1978) tarafından geliştirilen Breusch-Godfrey otokorelasyon testi ve Breusch ve Pagan (1979), tarafından geliştirilen Breusch-Pagan değişen varyans testleri kullanılmıştır.

Tablo 6. Breusch-Godfrey Otokorelasyon ve Breusch-Pagan Değişen Varyans Testleri

Modeller	LM Test (F istatistik)	Breusch-Pagan-Godfrey
		Test (F istatistik)
Model I (1,4)	0.334742	0.681287
Model II (1,0)	0.255302	0.379185

Tablo 6’ da Model I ve Model II için Breusch-Godfrey otokorelasyon ve Breusch-Pagan-Godfrey değişken varyans testlerine yer verilmiştir. Söz konusu testlerde yer aldığı üzere modellerde otokorelasyon ve değişen varyans sorununun olmadığı görülmektedir.

Modelin yapısal kırılmalar içerip içermediğinin belirlenmesi amacıyla “Cusum ve Cusum of Squares” durağanlık testleri kullanılabilir (Abdlaziz, Rahim & Adamu, 2016: 86). Bu bağlamda çalışma kapsamında söz konusu testler uygulanmış olup elde edilen bulgulara Şekil 5’de yer verilmiştir.



Şekil 5. Cusum ve Cusum of Squares Durağanlık Testleri

Şekil 5’de ifade edilen CUSUM ve CUSUM of Squares testlerine göre, hata terimlerine yönelik test istatistikleri sonucu elde edilen seriler %5 anlamlılık düzeyinde kritik sınırlar içerisinde kalmaktadır. Buna göre modelin istikrarlı olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Bir başka ifade ile modelde yapısal kırılmanın bulunmadığı görülmektedir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal gelişme kavramının son yıllarda finansal serbestleme hareketlerinin başlaması ile birlikte önem kazındığı görülmektedir. Finansal gelişmenin finansal piyasaların yanı sıra reel sektörü de pozitif yönde etkileyebilme potansiyelinin bulunması ekonominin gelişmişlik düzeyi açısından da ayrıca önem arz etmektedir. Vergi gelirleri kamunun finansmanında kullanılmasının yanı sıra, kalkınmayı destekleyici politikaların sürdürülmesinde gereksinim duyulan fonların finansmanında kullanılabilir. Bu bağlamda vergi gelirlerinin finansal sistem kanalı ile ekonomiye aktarılmasının finansal sistemin gelişimi ve derinleşmesi üzerinde pozitif bir etki ortaya çıkarabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, toplanan vergilerin finansal sistemde dolaşımda bulunan fon miktarını da etkilemesi olası görülmektedir.

Diğer bir bakış açısı ile artan vergi gelirleri özel kesimin yatırımlarının azalmasına yol açarak finansal gelişmeye dolayısı ile finansal derinleşmenin sağlanmasına engel teşkil edebilmektedir. Bu durumda ise artan vergilerin finansal derinleşme üzerinde negatif etki ortaya çıkarabilmesi muhtemel olarak gözükmektedir (Clark, 2007: 244-245).

Bu bağlamda, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için vergi gelirleri ve finansal derinleşme arasındaki ilişkinin incelenmesi önem arz etmektedir. Bu kapsamda bu çalışmanın amacı finansal gelişmenin alt boyutlarından biri olan finansal derinleşme ile vergi gelirleri ilişkisinin Türkiye için incelenmesi olarak belirlenmiştir. Yürütülen bu çalışmada, 1980-2016 yılları arasındaki dönemde Türkiye’de vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasındaki uzun dönemli etkileşim ARDL sınır testi kısa dönem ilişki ise hata düzeltme modeli yardımı ile incelenmiştir. Elde edilen bulgular, finansal kurumlar derinlik endeksi ve vergi gelirleri arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğunu göstermiştir. Bir başka ifade ile vergi gelirleri ve finansal kurumlar derinlik endeksinin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri görülmüştür. Ancak finansal derinleşmenin bir diğer göstergesi olarak alınan finansal piyasalar derinlik endeksi değişkeni ile vergi gelirleri arasında herhangi bir eşbütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ayrıca, yürütülen analizler sonucunda, vergi gelirleri ile finansal derinleşme arasında kısa dönemli istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Konu üzerinde yürütülen çalışmaların sınırlı olması nedeniyle elde edilen bulguların karşılaştırma imkânı da kısıtlı kalmaktadır. Bu konu ile ilgili ulaşılabilen tek araştırma olan Ott ve Tatom (2006: 14-18) tarafından gerçekleştirilen çalışmada gelişmekte olan ülkelerde vergi oranlarındaki artışın para talebini artırdığı ancak vergi oranlarının belirli bir seviyenin üzerine çıkması durumunda tam tersi yönde etki göstererek para talebinde düşüşe yol açtığı ortaya konulmuştur. Gelişmiş ülkelerde ise vergi oranlarındaki artışın gelişmekte olan ülkelerin tersine ilk olarak para talebini azalttığı vergi oranlarının belirli bir seviyenin üzerine çıkması durumunda para talebini arttırdığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır. Ott ve Tatom (2006: 14-18) tarafından sunulan bulgular, yüksek faiz oranlarının sermaye piyasalarını baskı altına aldığını göstermiştir.

Sonuç olarak değerlendirildiğinde, vergi gelirlerinin finansal derinleşmenin uzun dönemde iyi bir tahminicisi olduğunu söylemek mümkündür. Bir başka ifade ile, finansal derinleşme ile ilgili politika geliştiricilerin vergi gelirleri üzerindeki politikalara yön vermeleri anlamlı olarak değerlendirilmektedir. Ayrıca kısa dönemde vergi gelirlerinin finansal derinleşme üzerinde etkili olmasının dönem içi vergi politikalarındaki değişimlerinde dikkate alınması gereken bir sonuç olduğu düşünülmektedir.

Elde edilen bulgular, maliye politikaları ve para politikalarının birlikte değerlendirilmesi görüşünü desteklemektedir. Buna göre, maliye politikalarının uzun dönemde para politikaları üzerinde etkili bir araç olarak kullanılmasının mümkün olabileceği görülmektedir. Vergi politikaları özelinde değerlendirildiğinde, vergi gelirlerini artırmaya yönelik geliştirilen politikaların finansal piyasalar ve kurumlar üzerindeki etkisinin değerlendirilmeye alınması önem arz etmektedir. Bu anlamda, vergi gelirlerinin yabancı ve yerel yatırımlar, para arz ve talebi üzerindeki etkilerinin finansal sistem dolayısı ile finansal piyasalar ve kurumlar üzerinde ortaya çıkaracağı olası etkilerin ekonomik büyüme çerçevesindeki politikalar ile özdeşleştirilmesinin önemli olduğu görülmektedir.

Bu çalışmanın sınırlı sayıda yer alan finansal derinleşme ile ilgili literatürün genişlemesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bu noktadan hareketle, bundan sonra yürütülecek olan çalışmaların farklı ülke örnekleri ve farklı yöntemlerle gerçekleştirilmesinin sonuçların karşılaştırılabilir olması açısından fayda sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Abdlaziz, R. A., Rahim, K. A ve Adamu, P. (2016). "Oil and Food Prices Co-integration Nexus for Indonesia: A Non-linear Autoregressive Distributed Lag Analysis", *International Journal of Energy Economics and Policy*, 6(1), 82-87.

Abosedra, S., Shahbaz, M. ve Nawaz, K. (2016). "Modeling Causality between Financial Deepening and Poverty Reduction in Egypt", *Social Indicators Research*, 126, 955-969.

Akçay, S., Sağbaş, İ. ve Demirtaş, G. (2016). "Financial Development and Tax Revenue Nexus in Turkey", *Journal of Economics and Development Studies*, 4(1), 103-108.

Akel, V. ve Gazel, S. (2014). "Döviz Kurları ile BİST Sanayi Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Bir ARDL Sınır Testi Yaklaşımı", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 44(Temmuz-Aralık), 23-41.

Akram, N. (2016). "Do Financial Sector Activities Affect Tax Revenue in Pakistan?", *Lahore Journal of Economics*, 21(2), 153-169.

Alrabadi, D. ve Kharabsheh, B. (2016). "Financial Deepening and Economic Growth: The Case of Jordan", *Journal of Accounting and Finance*, 16(6), 158-166.

Anbar, A. ve Karabıyık, L. (2018). *Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.

Bayar, Y., Şaşmaz, M. ve Öztürk, Ö. F. (2017). "Finansal Gelişme ve Vergi Gelirleri: OECD Ülkeleri Örneği", *Eurasian Academy of Sciences Eurasian Business & Economics Journal*, 12, 51-63.

Bayar, Y. ve Karamelikli, H. (2017). "Financial Development and Tax Revenues in Turkey: A Non-Linear Cointegration Analysis", *European Journal of Applied Economics*, 14(2), 43-58.

Bhattacharai, K. (2013). "Financial Deepening and Economic Growth", *MPRA Çalışma Metni, No. 92135*, Erişim adresi: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/92135/>.

Breusch, T. S. (1978). "Testing for Autocorrelation in Dynamic Linear Models", *Australian Economic Papers*, 17, 334-55.

Breusch, T. S. ve Pagan, A. (1979). "A Simple Test for Heteroscedasticity and Random Coefficient Variation", *Econometrica*, 47, 1287-1294.

Chang, S. C. ve Wu, C. H. (2012). "The Relationship between Financial Deepening and Economic Growth in Taiwan", In: *Zhu M. (Edit) Business, Economics, Financial Sciences, and Management. Advances in Intelligent and Soft Computing*, 143. Springer, Berlin, Heidelberg, Erişim adresi: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-27966-9_29#citeas

Clark, W. S. (2007). "Tax Policy for Investment", *eJournal of Tax Research*, 5(2), 244-265.

Demirgüç-Kunt, A. ve Huizinga, H. (2001). “The Taxation of Domestic and Foreign Banking”, *Journal of Public Economics*, 79, 429-453.

Dickey, D. A ve Fuller, W. A. (1979). “Distribution of Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-431.

Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1981). “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Econometrica*, 49(4), 1057-1072.

Durkaya, M. ve Ceylan, S. (2006). “Vergi Gelirleri ve Ekonomik Büyüme”, *Maliye Dergisi*, 150, 79-89.

Durusu-Çiftçi, D., İspir, M. S. ve Yetkiner, H. (2017). “Financial Development and Economic Growth: Some Theory and More Evidence”, *Journal of Policy Modeling*, 39, 290-306.

Edirisuriya, P. (2016). “Financial Deepening and Corruption in Selected Southeast Asian Countries: A Comparison with South Asia”, *European Journal of East Asian Studies*, 15(1), 62-85.

Elliot, G. Rosenberg, T. ve Stock, J. H. (1996). “Efficient Tests for an Autoregressive Unit Root”, *Econometrica*, 64, 813-816.

Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (1987). “Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing”, *Econometrica*, 55, 251-276.

Erim, N. ve Türk, A. (2005). “Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 21-45.

Erkişi, K. ve Ceyhan, T. (2019). “Financial Deepening and Economic Growth: A Case of Turkey”, *Trakya Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(1), 97-125.

Golob, J. E. (1995). “How Would Tax Reform Affect Financial Markets?”, *Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City*, 80(Q IV), 19-39.

Gnangnon, S. K. (2019). “Financial Development and Tax Revenue in Developing Countries: Investigating the International Trade and Economic Growth Channels”, *ZBW – Leibniz Information Centre for Economics, Kiel, Hamburg Çalışma Metni*, Erişim adresi: <https://www.econstor.eu/handle/10419/206628>.

Godfrey, L. G. (1978). “Testing For Higher Order Serial Correlation in Regression Equations When The Regressors Include Lagged Dependent Variables”, *Econometrica*, 46, 1303-1310.

Hsueh, S. J., Hu, Y. H. ve Tu, C. H. (2013). “Economic growth and financial development in Asian countries: A Bootstrap Panel Granger Causality Analysis”, *Economic Modelling*, 32, 294-301.

IMF veri tabanı (2019). Data Query. Erişim adresi: <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B&sid=1481126573525>.

Inoue, T. ve Hamori, S. (2012). "How Has Financial Deepening Affected Poverty Reduction in India? Empirical Analysis Using State level Panel Data", *Applied Financial Economics*, 22(5), 395-408.

Johansen, S. (1988). "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", *Journal of Economics Dynamic and Control*, 12(2-3), 231-254.

Kahyaoglu, H. ve Duygulu-Abuk, A. (2005). "Finansal Varlık Fiyatlarındaki Değişme-Parasal Büyüklükler Etkileşimi", *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), 63-85.

Kandır, S. Y., İskenderoğlu, Ö. ve Önal, Y. B. (2007). "Investigating the Relationship between Financial Development and Economic Growth", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(2), 311-326.

Kar, M., Nazlıoğlu, Ş. ve Ağır, H. (2014). "Trade Openness, Financial Development and Economic Growth in Turkey: Linear and Nonlinear Causality Analysis", *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 8(1), 63-86.

Karahan, Ö. ve Yılgör, M. (2011). "Financial Deepening and Economic Growth in Turkey", *MIBES Transactions*, 5(2), 19-29.

Kwiatkowski, D., Phillips, P. C. B., Schmidt, P. ve Shin, Y. (1992). "Testing the Null Hypothesis of Stationarity Against the Alternative of a Unit Root: How Sure are we that Economic Time Series have a Unit Root?", *Journal of Econometrics*, 54, 159-178.

Levine, R. (1997). "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.

Liang, Q. ve Teng, J. Z. (2006). "Financial Development and Economic Growth: Evidence From China", *China Economic Review*, 17, 395-411.

Mirdala, R. (2011). "Financial Deepening and Economic Growth in the European Transition Economies", *Journal of Applied Economic Sciences*, 6(2), 177-194.

Mollaahmetoğlu, E. (2016). "Finansal Derinleşme: Türkiye'nin Finansal Derinliği ve Panel Veri Analizi", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 25, 32-54.

Mutlu, A. ve Çelen, M. (2012). "Dolaylı ve Dolaysız Vergilerin Türk Mali Sistemi İçerisindeki Yeri: Siyasal, Sosyal ve Ekonomik Sonuçları", *TÜSİAD Araştırma Raporu, Sis Matbaacılık*, İstanbul, Erişim adresi: <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/6843-dolayli-ve-dolaysiz-vergilerin-turk-mali-sistemi-icerisindeki-yeri-siyasal-sosyal-ve-ekonomik-sonuclari>

Mutlugün, B. (2014). "The Relationship between Financial Development and Economic Growth for Turkey", *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 85-115.

Ng, S. ve Perron, P. (2001). "Lag Length Selection and the Construction of Unit Root Tests with Good Size and Power", *Econometrica*, 69(6), 1519-1554.

Nnyanzi, J. B. O, Bbale, J. M. ve Sendi, R. (2018). "Financial Development and Tax Revenue: How Catalytic are Political Development and Corruption?", *International Journal of Economics and Finance*, 10(8), 92-104.

OECD veri tabanı (2019). Tax Revenues. Erişim adresi: <https://data.oecd.org/tax/tax-revenue.htm#indicator-chart>.

Oruç, S. ve Turgut, A. (2014). "Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi (1990-2010)", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Dr. Mehmet Yıldız Özel Sayısı, 109-118.

Ott, M. ve Tatom, J. A. (2006). "Money and Taxes: The Relation between Financial Sector Development and Taxation", *MPRA Paper 4117 University Library of Munich, Germany Çalışma Metni*, Erişim adresi: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/4117/1/MPRA_paper_4117.pdf

Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. (2001). "Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships", *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326.

Phillips, P. C. B. ve Perron, P. (1988). "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", *Biometrika*, 75(2), 335-346.

Pradhan, R. P. (2010). "Financial Deepening, Foreign Direct Investment and Economic Growth: Are They Cointegrated", *International Journal of Financial Research*, 1(1), 37-43.

Rewilak, J. (2017). "The Role of Financial Development in Poverty Reduction", *Review of Development Finance*, 7(2), 169-176.

Samargandi, N., Fidrmuc, J. ve Ghosh, S. (2015). "Is the Relationship between Financial Development and Economic Growth Monotonic? Evidence from a Sample of Middle-Income Countries", *World Development*, 68, 66-81.

Sharmiladevi, J. C (2015). "Financial Deepening, Foreign Direct Investment and Economic Growth", *Asian Journal of Management Research*, 6(1), 56-62.

Sivrekli-Demircan, E. (2003). "Vergilendirmenin Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkisi", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(2), 97-116.

Taha, R., Colombage, S. R. N., Maslyuk, S. ve Nanthakumar, L. (2013). "Does Financial System Activity Affect Tax Revenue in Malaysia? Bounds Testing and Causality Approach", *Journal of Asian Economics*, 24 (1), 147-157.

Terzi, H. (2004). "Türkiye'de Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (1924-2002)", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(3), 59-75.

Tetik, S. (2011). "Türkiye'de Ekonomik Büyüme İle Enerji Harcamaları Arasındaki İlişki", Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Thornton, J. (1994). "Financial Deepening and Economic Growth: Evidence From Asian Economies", *Savings and Development*, 18(1), 41-51.

Tavares, J. ve Valkanov, R. I. (2001). "The Neglected Effect of Fiscal Policy on Stock and Bond Returns", *EFA 2003 Annual Conference Paper No. 201; UCLA, Anderson School of Management Working Paper FEUNL Working Paper No. 413*, Erişim adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=291670

Uyar-Bozdağlıoğlu, E. Y. (2007). "Türkiye'nin İthalat ve İhracatının Eşbütünleşme Yöntemi İle Analizi (1990-2007)", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(3), 213-224.

Yarosan, E. (2013). "Corruption and Financial Sector Performance: Empirical Evidence from Nigeria", *International Journal of Multidisciplinary Thought*, 3(2), 507-519.

<https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B&sId=1480712464593>