

## **TÜRKİYE'DE FİNANSAL GELİŞMENİN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİLERİ: NEDENSELLİK ANALİZİ**

Yrd. Doç. Dr. Musa Türkoğlu  
Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisat Bölümü  
[musaturkoglu@sdu.edu.tr](mailto:musaturkoglu@sdu.edu.tr)

### **ÖZET**

Sermaye birikimi ekonomik büyüme için önemlidir. Finansal gelişme sermaye birikimini artırarak ekonomik büyümeyi etkilemektedir. Bu çalışmada 1960-2013 dönemi için Türkiye'de finansal gelişmenin ekonomik büyümeye etkileri incelenmiştir. Özel sektöre verilen krediler ve GSYH verileri Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik vardır.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Gelişme, Ekonomik Büyüme, Nedensellik

## **THE EFFECTS OF FINANCIAL DEVELOPMENT ON ECONOMIC GROWTH IN TURKEY: CAUSALITY ANALYSIS**

### **ABSTRACT**

Capital accumulation is an important factor for economic growth. Financial development affects economic growth by increasing capital accumulation. In this study, the effects of financial development on economic growth in Turkey for the 1960-2013 period are examined. Private sector lending and GDP data are analysed using Granger causality test. According to our findings, there is bidirectional causality between financial development and economic growth.

**Key Words:** Financial Development, Economic Growth Causality

### **1. GİRİŞ**

Ekonomik büyüme bütün ülkeler için öncelikli ekonomi politikası amaçlarındandır. İstikrarlı bir büyüme ülkedeki refahın artırılmasında, yoksulluğun azaltılmasında, eğitimden sağlığa kadar daha kaliteli hizmetlerin ortaya çıkmasında temel unsurdur. Bundan dolayı iktisat teorileri kapsamında ekonomik büyümenin nasıl sağlanabileceğine ilişkin çalışmalar önemli bir yer tutmaktadır.

Ekonomik büyümeyi etkileyen pek çok faktör bulunmakla birlikte yatırımların ana kaynağı tasarruflardır. Ancak tasarrufların finansal sistemde toplanması ve yatırımlara kanalize edilmesinin önemli olduğu 1960'lardan sonra fark edilmeye başlanmıştır (Parasız, 2005).

1980 öncesi finansal gelişme denildiğinde öncelikle faiz oranlarının devlet tarafından mı yoksa piyasa tarafından mı belirlendiği üzerinde durulmuştur. 1980 sonrası dönemde ise başta gelişmiş ülkeler olmak üzere finansal araçların rolü, menkul kıymet borsalarının rolü, asimetric bilgi gibi konular da finansal gelişme kapsamında analiz edilmeye başlanmıştır (Mishkin, 19-37).

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi için finansal gelişmenin ekonomik büyüme etkisi incelenmiştir. 1960-2013 dönemi verileri Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Bu kapsamda öncelikle teorik çerçeve ele alınmış ve literatür özeti verilmiştir. Son olarak ekonomik yöntem tanıtılmış ve analiz bölümüne geçilmiştir.

## **2.TEORİK ÇERÇEVE**

Ekonomik büyüme sürecinde pek çok faktörün etkisi olduğu bilinmektedir. Örneğin, teknolojik gelişme, nitelikli işgücü, doğal kaynaklar, nüfus artış hızı, sermaye birikimi bunlar arasında sayılabilir. Ancak sermaye birikimi diğer faktörlerin ne kadar sağlıklı kullanılabileceğini önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Nitelikli işgücü için çok iyi bir eğitim süreci gereklidir. Eğitim kurumlarının geliştirilmesi ve finanse edilmesi için sermaye birikimi olmazsa olmaz koşullardan biridir. Bundan dolayı, büyüme sürecinde sermaye birikimi her zaman ilk sıralarda ele alınan faktör olmuştur. Sermaye birikimini neyin etkilediği, bazı ülkelerde neden bunun gerçekleşmediği sorgulanmıştır.

Sermaye birikimini olumsuz etkileyen unsurları ele alan öncü çalışmalar arasında McKinnon ve Shaw'ın 1973 yılındaki çalışmaları daha sonraki analizlere yol gösterici olarak kabul edilmektedir. McKinnon ve Shaw finansal sistemin gelişmemişliğinin sermaye birikimini engelleyen etkenlerden biri olduğunu vurgulamışlardır. "Finansal açıdan baskılanmış ekonomilerde faiz oranlarının kontrolüne ve kredilerin dağılımına yönelik yaygın hükümet müdahaleleri, finansal piyasalara zarar vererek bu tür piyasaların küçülmesine ve dolaylı finansmanın, diğer bir ifadeyle finansal aracılığın, azalmasına yol açmaktadır. McKinnon (1973) ve Shaw (1973) faiz oranlarının denge değerinin oluşabilmesi için piyasaya yönelik müdahalelerin kaldırılmasını ve kredilerin verimlilik esasına göre dağılımının sağlanmasını önermektedir" (Aktaran Bozoklu ve Yılcı, 2013: 162).

McKinnon ve Shaw'ın çalışmaları kapalı ekonomilerde finansal gelişmenin etkilerini ele almaktadır. Kapur ve Mathieson gibi iktisatçılar bu hipotezi açık ekonomiler için geliştirmişlerdir. Buna göre, eğer yurtiçi faiz oranları yurtdışı faiz oranlarına göre daha yüksek ise, yabancı sermaye girişlerinin artması beklenir. Bu da hem finansal araç çeşitliliğini hem de ülkedeki finansal derinliği artırabilmektedir (Ağır, 2010: 29).

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi arz itişli ve talep itişli finansal gelişme yaklaşımları olarak da ifade edilebilmektedir. Arz itişli finansal gelişme ile geleneksel kesimlerdeki tasarrufları modern kesime aktararak büyümeyi olumlu yönde etkilediği ifade edilmektedir. Talep çekişli yaklaşımda ise, ekonomik büyümenin finansal gelişmeyi tetiklediği düşünülmektedir. Buna göre, ekonomik gelişme finansal hizmetlere duyulan ihtiyacı artırmakta ve geliştirici bir güç olmaktadır (Ergeç, 2004: 57-59).

Finansal aracılık “bir finansal aracı kurumun kullanılması ile gerçekleşen dolaylı finansman süreci, finansal aracılık olarak” tanımlanmaktadır. “Medyanın daha çok menkul kıymet piyasaları üzerinde durmasına karşın, şirketlerin finansmanı açısından finansal araçlar menkul kıymet piyasalarından çok daha fazla öneme sahiptir.” Finansal araçların bu önemi işlem maliyetlerini ve bilgi edinme maliyetlerini minimize etmelerinden kaynaklanmaktadır. (Mishkin, 2000: 34).

Finansal gelişmenin önemine ilişkin yukarıda değinilen gelişmelerin büyüme modellerine yansıdığı anlaşılmaktadır. Geleneksel büyüme ve kalkınma modellerinde finansal unsur önemli bir sorun olarak görülmemiştir. İlker Parasız Kalkınma Ekonomisi adlı eserinde şu önemli bilgiyi aktarmaktadır: “Joan Robinson’a göre bir işletmenin gittiği her yere finans da gider. İkinci kuşak finansal darboğazlar ve finansal baskılar nedeniyle finansal sistemin oluşması üzerinde daha fazla durmaktadırlar. Böylece yatırımların etkin bir şekilde tahsisi ve tasarruf sahipleriyle yatırımcılar arasındaki finansal aracılık olgusu, banka sistemi, para ve sermaye piyasalarının kendi işlevlerini en etkin bir şekilde yapmaları ön plana çıkmıştır. Öte yandan işlem maliyetleri, ters seçim ve daha etkin finans politikaları gibi yeni piyasa başarısızlıkları olguları gündeme gelmiştir” (Parasız, 2005: 335).

“Çağdaş büyüme teorileri, finansal aracılığın ve finansal piyasaların ekonomideki aksaklıklara bir tepki niteliğinde ortaya çıkarak iktisadi büyümeyi olumlu etkilediğini öne sürmektedir. Bilgi ve işlem maliyetlerinin yol açtığı aksaklıkları azaltmak amacıyla içsel olarak ortaya çıkan finansal kurumlar ve piyasalar, potansiyel girişimcileri değerlendirerek verimli yatırım kararlarının alınmasını ve fonlanmasını sağlamaktadır” (Bozoklu ve Yılcı, 2013: 163).

Neo-klasik büyüme modelinde (Solow modeli) finansal sistem büyüme etkisine sahip değildir. “Finansal sistem de tıpkı yatırımların yarattığı geçici büyüme etkisi gibi Neo-klasik çerçevede denge durumunda sadece kişi başına gelir seviyesi düzeyini etkileyebilir. Burada da kişi başına gelirin büyüme oranına etkisi geçicidir” (Renelt, 1991’den aktaran Ağır, 2010: 43).

“İçsel büyüme modellerine göre, finansal sistemin etkinliğinin artması uzun dönemli bir büyüme etkisine yol açacaktır. Finansal aracılık kurumları, bu etkinlik artışını kendi bünyelerindeki her türlü faktörle (işletme yönetiminin etkinleştirilmesi, hizmet içi eğitimden geçmiş personel ve modern teknolojilerin adaptasyonu gibi) gerçekleştirebilir” (Ağır, 2010: 46).

### **3.LİTERATÜR ÖZETİ**

Çalışmanın bu bölümünde finansal gelişmenin ekonomik büyüme ile ilişkisini inceleyen çalışmalardan bir özet yer almaktadır.

Gregorio ve Guidotti (1995) Latin Amerika ülkelerinde uzun dönemde ekonomik büyüme ve finansal gelişmeyi incelemişlerdir. Panel veri analizini kullanmışlar ve finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi büyük ve güçlü bir şekilde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Aktarım kanallarının etkisinin önemli olduğunu tespit etmişlerdir.

Demetriades ve Hussein (1996) finansal gelişme ve reel GSYH arasındaki nedenselliği 16 ülke için incelemişlerdir. Elde ettikleri sonuçlara göre, finansal kesimin ekonomik gelişme sürecinde öncü bir sektör olduğuna dair güçlü bir destek bulamamışlardır. İki değişken arasında çift yönlü nedenselliğe dair kabul edilebilir kanıtı ulaşmışlardır.

Al-Yousif (2001) gelişmekte olan ülkelerde finansal gelişme ve ekonomik büyümeyi incelemiştir. 30 ülkeye ait 1970-1999 dönemi verilerini zaman serisi ve panel veri testleri ile analiz etmiştir. Elde ettiği sonuçlara göre finansal gelişme ve ekonomik büyüme karşılıklı olarak birbirlerini güçlü bir şekilde etkilemektedir, çift yönlü nedensellik vardır.

Calderon ve Liu (2003) finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki nedenselliğin yönünü incelemişlerdir. 1960-1994 dönemi verilerini Granger nedensellik testi ile analiz etmişlerdir. Ulaştıkları sonuçlara göre; finansal gelişme genel olarak ekonomik büyümeye yol açmaktadır. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik vardır. Finansal derinleşme gelişmekte olan ülkelerde daha büyük katkı yapmaktadır.

Danışoğlu (2004) Türkiye’de finansal gelişme ve iktisadi büyüme ilişkisini incelemiştir. 1987-2003 dönemi verilerini Granger nedensellik testi

ile analiz etmiştir. Elde ettiği bulgulara göre finansal gelişme iktisadi büyümenin Granger nedenidir.

Ergeç (2004) finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. 1988-2001 dönemi verilerini Granger nedensellik testi ile analiz etmiştir. Elde ettiği bulgulara göre uzun dönemde finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru nedensellik vardır. Kısa dönemde ise nedenselliğin yönü ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğrudur.

Liang ve Teng (2006) Çin’de finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. 1952-2001 dönemi verilerini VAR modeli ile analiz etmişlerdir. Ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru tek yönlü nedensellik bulmuşlardır.

Dawson (2008) gelişmekte olan ülkelerde finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. 44 gelişmekte olan ülkenin 1974-2001 dönemine ait verilerini panel veri testi ile analiz etmiştir. Elde ettiği bulgulara göre finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki vardır.

Güneş (2013) Türkiye’de finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1988-2009 dönemi verilerini analiz etmiştir. Buna göre, finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru nedensellik yoktur.

Bozoklu ve Yılcı (2013) gelişmekte olan ülkelerde finansal gelişme ile iktisadi büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. 1988-2011 dönemi verilerini Granger nedensellik testi ile analiz etmişlerdir. Araştırma kapsamında incelenen ülkeler şunlardır: Brezilya, Çin, Endonezya, Filipinler, Güney Kore, Hindistan, Macaristan, Malezya, Meksika, Mısır, Peru, Şili, Tayland ve Türkiye. “Yurtiçi kredilerin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)’ya oranı ve kişi başına reel GSYİH büyüme oranı sırasıyla finansal gelişmenin ve iktisadi büyümenin göstergeleri olarak kullanılmıştır. Ampirik sonuçlar, belirgin biçimde finansal gelişmenin iktisadi büyümenin nedeni olduğunu ve bu ülkelerin büyüme oranlarını finansal sistemlerini geliştirerek hızlandırabileceklerini göstermektedir”

Valickova, Havranek ve Horvarth (2013) 1980 sonrası dönem için finansal gelişmenin ekonomik büyümeye etkisini 67 ülke için incelemiştir. Finansal gelişmenin ekonomik büyümeye etkilerinin Avrupa ve Latin Amerika ülkelerinde güçlü, Afrika ülkelerinde zayıf olduğunu tespit etmişlerdir. Menkul kıymetler borsalarının (stock markets) diğer mali araçlara (financial intermediaries) göre ekonomik büyümeye olan etkilerinin daha hızlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Altaee, Saied ve Esmael (2014) dışa açık bir ekonomide finansal gelişme ve dışa açıklığın büyüme etkisini incelemiştir. 1972-2012 dönemi verilerini eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleri ile analiz etmişlerdir.

Elde ettikleri bulgulara göre büyümeden finansal gelişmeye doğru tek yönlü nedensellik vardır.

Le, Gasbarro ve Gullen (2014) ABD’de finansal gelişme, enerji tüketimi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Elde ettikleri bulgulara göre kısa dönemde ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasında iki yönlü nedensellik tespit etmişlerdir. Uzun dönemde finansal gelişme ekonomik büyümeyi etkilemektedir.

Peia ve Roszbac (2015) finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. 26 ülke verilerini eşbütünleşme ve nedensellik testleri ile analiz etmişlerdir. Elde ettikleri bulgular şöyledir: Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler finansal gelişmenin bankacılık sektöründen mi yoksa menkul kıymetler piyasalarından mı meydana geldiğine bağlı olarak değişmektedir. Menkul kıymet piyasaları büyümeye neden olurken, bankacılık sektörünün gelişme ve çıktı büyümesi arasında iki yönlü nedensellik vardır.

Altaee ve Al-Jafari (2015) Bahreyn’de finansal gelişme, dışa açıklık ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. 1981-2013 dönemi verilerini Var modeli ile analiz etmişlerdir. Finansal gelişme ve dışa açıklıktan ekonomik büyümeye doğru nedensellik tespit etmişlerdir.

Gövdere ve Can (2016) Türkiye’de enerji tüketimi, dışa açıklık, finansal gelişme, dış ticaret ve sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkilerini incelemişler ve şu sonuçlara ulaşmışlardır: “Uzun dönemde enerji tüketimi, dışa açıklık, ihracat ve ithalat büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Sabit sermaye yatırımları ve kredilerin büyümeye etkisine ilişkin bir bulguya ulaşamamıştır”

#### **4. EKONOMETRİK YÖNTEM VE BULGULAR**

Çalışmada kullanılan büyüme (GDP) ve kredi serisi (CREDIT) Dünya Bankası Veri Tabanından (WDI) alınmıştır. Büyüme serisi 2005 yılı sabit fiyatlarıyla logaritmik dönüşüm yapılarak modele dahil edilmiştir. GDP serisi kişi başına düşen gelir olarak ele alınmıştır. Kredi serisi ise yüzde (%) olduğu için dönüşüm işlemi uygulanmamıştır. Analiz 1960-2013 yıllarını kapsamaktadır. Analiz için kullanılacak model aşağıdaki şekilde ifade edilebilir.

$$GDP_t = \alpha_0 + \alpha_1 CREDIT_t + \varepsilon_t$$

Denklemden yer alan GDP; büyümeyi, CREDIT; özel sektöre verilen kredileri,  $\varepsilon_t$  ise hata terimini ifade etmektedir

#### 4.1. Birim Kök Testleri

Serilere öncelikle birim kök testi uygulanmıştır. Çünkü Granger nedensellik testinin uygulanabilmesi için serilerin düzey değerlerinde birim kök barındırmaları, fark işlemi neticesinde durağan hale gelmeleri gerekmektedir. Birim kök testlerinin uygulanmasında Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi tercih edilmiştir. ADF testine ait hipotez şöyledir:

$H_0$ : Seri durağan değildir, birim kök vardır.

$H_1$ : Seri durağandır, birim kök yoktur.

Serilere ilişkin birim kök testi sonuçları Tablo 1’de verilmiştir.

**Tablo 1:** ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	ADF Test İstatistiği	Kritik Değer (%1)
		ADF
GDP	-2.992 [0]	-4.140
$\Delta$ GDP	-7.375*[0]	-4.144
CREDIT	3.264 [0]	-4.140
$\Delta$ CREDIT	-4.404*[0]	-4.144

**Not:** Birim kök testinde sabitli ve trendli model tercih edilmiştir. ADF testinde köşeli parantez içindeki değerler, değişkenlerin, Akaike Bilgi Kriterine (AIC) göre belirlenmiş optimum gecikme uzunluğunu, \*, %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Uygulanan birim kök testi sonucunda serilerin düzey değerlerinde birim kök barındırdıkları fark işlemi neticesinde durağan hale geldikleri görülmüştür. Bu doğrultuda Granger (1969) nedensellik testinin ön koşulu sağlanmıştır.

#### 4.2. Granger Nedensellik Analizi

İki seri arasındaki ilişkinin var olup olmaması Granger’ın (1969) ortaya koymuş olduğu analizle gerçekleştirilebilmektedir. Bu analizde değişkenlerin bağımlı veya bağımsız olmaları göz ardı edilir. Bu teste göre ilgili denklemler aşağıdaki şekilde ifade edilebilir.

$$GDP_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i CREDIT_{t-i} + u_t \quad (1)$$

$$CREDIT_t = \sum_{i=1}^m \theta_i CREDIT_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i GDP_{t-i} + u_t \quad (2)$$

Yukarıda kurulan modellere göre Granger hipotezi aşağıdaki şekilde yazılabilir.<sup>1</sup>

H<sub>0</sub>: GDP'den CREDIT'e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: GDP'den CREDIT'e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Nedensellik analizi neticesinde elde edilen bulgular Tablo 2'de raporlanmıştır.

**Tablo 2:** Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık Değeri	Karar
GDP=> CREDIT	3.943	0.047	Büyümeden krediye doğru %5 anlamlılık seviyesinde nedensellik vardır.
CREDIT =>GDP	4.132	0.052	Krediden büyümeden doğru %10 anlamlılık seviyesinde nedensellik vardır.

**Not:** Optimum gecikme uzunluğu; FPE, AIC, SC ve HQ kriterleri baz alınarak 1 olarak belirlenmiştir. Belirtilen kriterler soldan sağa sırasıyla FPE: Son Tahmin Hatası, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, SC: Schwarz Bilgi Kriteri ve HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriteridir.

Tablo 2'den görülebileceği gibi, %5 anlamlılık seviyesinde büyümeden krediye doğru nedensellik varken, %10 anlamlılık seviyesinde kredilerden büyümeye doğru nedensellik vardır. Yapılan ampirik analiz neticesinde GDP ve CREDIT serileri arasında çift yönlü ilişkinin var olduğu ortaya konmuştur.

## 5. SONUÇ

Ekonomik büyümenin potansiyel büyüme düzeylerinde sürdürülebilmesinde finansal sistemin önemi yadsınamaz. Bir yandan tasarrufların artırılmasında bir yandan da tasarrufların tüketim ve yatırım finansmanına aktarılmasında etkin bir rol oynamaktadırlar. Finansal sistem denildiğinde, menkul kıymet piyasaları, bankacılık ve banka dışı finansal kesim de ifade edilmektedir. Finansal gelişme ile hem faizler piyasa koşullarında belirlenebilmekte hem de finansal araçlar işlem maliyetlerini ve bilgi edinme maliyetleri minimize edilebilmektedir.

Bu çalışmada finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Finansal gelişmeyi temsilen özel kesime

---

<sup>1</sup> Aynı hipotez denklem 2 için de geçerlidir.



verilen krediler, ekonomik büyümeyi temsilen GSYH verileri tercih edilmiştir. Nedensellik analizi Granger nedensellik testi ile yapılmıştır. Elde edilen bulgulara göre %5 anlamlılık seviyesinde büyümeden kredilere doğru nedensellik varken, %10 anlamlılık seviyesinde kredilerden büyümeye doğru nedensellik vardır. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik vardır. Ulaşılan bu sonuçlar literatürde Gregorio ve Guidotti (1995), Demetriades ve Hussein (1996), Al-Yousif (2001), Calderon ve Liu (2003), Danışoğlu (2004), Bozoklu ve Yılcı (2013), Peia ve Roszbac (2015) ve Le, Gasbarro ve Gullen (2014) ile desteklenmektedir.

Bu bulgulardan ekonomik büyüme sürecinde finansal gelişmenin daha ileri düzeylere taşınmasının önemli olduğu anlaşılmaktadır. Ekonomi politikası yapımcılarının bu noktayı göz ardı etmemesi istikrarlı ve sürdürülebilir büyüme dönemleri için hayati bir rol oynayabilecektir.

#### **KAYNAKÇA**

- Ağır, H. (2010). Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi. Ankara: BDDK Kitap No: 8.
- Altae, H.H.A. and M.K. Al-Jafari. (2015). Financial Development, Trade Openness and Economic Growth: A Trilateral Analysis of Bahrain. *International Journal of Economics and Finance*, 7(1), 241-254.
- Altae, H.H.A., Saied, S.M. and E.S. Esmaeel. (2014). Financial Development, Trade Openness and Economic Growth: Evidence from Sultanate of Oman (1972-2012). *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(23) 64-75.
- Al-Yousif, Y.K. (2001). Financial Development and Economic Growth Another Look at the Evidence from Developing Countries. *Review of Financial Economics* 11 (2002) 131–150.
- Bozoklu ve Yılcı. (2013). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Gelişmekte Olan Ekonomiler İçin Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 28(2), 161-187.
- Calderon, C. and Liu L. (2003). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. *Journal of Development Economics* 72, 321-334.
- Danışoğlu, A.Ç. (2004). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Yönetim Dergisi*, 49, 19-29.
- Dawson P.J. (2008). Financial Development and Economic Growth in Developing Countries. *Progress in Development Studies* 8(4), 325–31.
- Demetriades, P.O. and K.A. Hussein (1996). Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from 16 Countries. *Journal of Development Economics*, 51, 387-411.
- Ergeç, E.H. (2004). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi ve Türkiye Örneği: 1988-2001. *Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(2), 51-66.

*M. Türkoğlu / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi 6 (1)  
2016 s.84-93*

*M. Türkoğlu / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of ISS 6 (1)  
2016 p.84-93*

Gövdere, B. ve M. Can. (2016). Türkiye’de Enerji Tüketimi, Dışa Açıklık, Finansal Gelişme, Sabit Sermaye Yatırımları Ve Dış Ticaretin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Sınır Testi Yaklaşımı. Niğde Üniversitesi, İİBF Dergisi, 9(1), 209-228.

Gregorio, J. D. and P.E.Guidotti. (1995). Financial Development and Economic Growth. World Development, 23(3), 433-448.

Güneş, S. (2013). Finansal Gelişmişlik ve Büyüme Arasındaki Nedensellik Testi: Türkiye Örneği. Doğuş Üniversitesi Dergisi, 14(1), 73-85.

Le, K-S., Gasbarro D. and G. Gullen. (2014). The Relation Between Financial Development, Energy Consumption and Economic Growth: Empirical Evidence for the United States. 27th Australasian Finance and Banking Conference, [http://papers.ssrn.com/sol3/-papers.cfm?-abstract\\_id=2484279](http://papers.ssrn.com/sol3/-papers.cfm?-abstract_id=2484279), Erişim Tarihi: 13.11.2015.

Liang, Q. And J-Z. Teng. (2006). Financial Development and Economic Growth: Evidence from China. China Economic Review 17, 395–411.

Mishkin, F. (2000). Finansal Piyasalar ve Kurumlar. (Çev. İ: Işıklar, A. Çakmak ve S. Yavuz) İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

Parasız, İ. (2005). Kalkınma Ekonomisi. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Peia, O. and K.Roszbach, (2015). Finance and Growth: Time Series Evidence on Causality. Journal of Financial Stability. 19, 105-118

Valickova, P. T. Havranek and R. Horvarth (2013). Financial Development and Economic Growth: A Meta-Analysis. Czeck National Bank Working Papers Series 5.