

İSLAMİ FİNANS VE EKONOMİK BÜYÜME: TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA

Emrah KOÇAK*

ÖZ

Bu çalışma 2005: Ç4-2015: Ç2 dönemi Türkiye’ de İslami finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Bu kapsamda, öncelikle yapısal kırılmalı birim kök ve eşbütünleşme testleri kullanılmıştır. Daha sonra İslami finansın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi dinamik en küçük kareler ve vektör hata düzeltme modeline dayalı Granger nedensellik testi ile değerlendirilmiştir. Eşbütünleşme, dinamik en küçük kareler ve nedensellik test bulguları Türkiye’ de İslami finansın ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve tek yönlü bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar, Türkiye’de İslami finansın ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır.

Anahtar Kavramlar: İslami Bankacılık ve Finans, Ekonomik Büyüme, Eşbütünleşme, Nedensellik, Türkiye

ISLAMIC FINANCE AND ECONOMIC GROWTH: AN ECONOMETRIC APPLICATION ON TURKEY

ABSTRACT

This paper investigates the relationship between Islamic finance and economic growth for the period 2005: Q4-2015 :Q2 in Turkey. In this context, firstly, the paper employs unit root tests and cointegration tests with structural breaks. Then, the paper considers long run impact of Islamic finance on economic growth in Turkey through dynamic ordinary least squares estimation and Granger causality test based on vector error correction. The cointegration test, dynamic ordinary least squares estimator and causality test results show that Islamic finance has a positive and unidirectional impact on economic growth in Turkey. This results exhibit that Islamic finance has a significant effect on economic growth in Turkey.

Keywords: Islamic Banking and Finance, Economic Growth, Cointegration, Causality, Turkey.

* Dr. Öğr. Üyesi, Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü.
Makalenin kabul tarihi: Aralık 2017.

GİRİŞ

İslami bankacılık ve finans (İBF) sistemi elli yıllık bir geçmişe sahip alternatif bir sistemdir. Modern anlamda ilk İslami banka, 1963 yılında Mısır'da kurulan Mit Ghamr Tasarruf Bankası'dır. İlk İslami bankanın kuruluşundan günümüze, İBF sistemi hızlı bir büyüme sürecine girmiş ve bu sistemdeki kuruluş sayısı sürekli artmıştır. Bugün İslami bankacılık dünya çapında elliden fazla ülkede uygulanmaktadır (Chong, Liu, 2009: 126). Tahminlere göre, bu sistemin toplam aktifleri –geleneksel bankacılık ve finans sistemi ile karşılaştırıldığında nispeten küçük olmasına rağmen- başlangıçtan günümüze 1,8 trilyon dolara ulaşmıştır. Küresel İBF sistemi yıllık ortalama %10 büyümekte olup, sektörün 2020 yılında 4,4 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşacağı beklenmektedir. İBF sistemindeki bu gelişmeleri; İslami finans ürünlerine olan talep artışı, yenilikçi finansal ürünlerin ortaya çıkışı ve sektördeki yasal çerçevenin güçlendirilmesi takip etmiştir (Uppal, Mangla, 2014: 1).

İBF sisteminin yükselişinde, kendi dinamikleri dışında, küresel finansal krizin de önemli bir etkisi bulunmaktadır. Küresel kriz, özellikle geleneksel bankacılık sektörüne yönelik algıların değişmesine neden olmuştur. Özellikle kriz, yüksek kaldıraçlı ve karmaşık finansal ürünleri ve hizmetleri kapsayan türdeki bankacılık faaliyetlerinin riskli olduğunu ortaya koymuştur. Buna ilaveten, İslami bankalar küresel krizi nispeten daha sağlıklı atlattır. Kriz döneminde riskli varlıklara sahip olan geleneksel bankalar, kayıplar ve likidite sıkıntıları ile karşı karşıyayken İslami bankalar bu tür riskli varlıklardan uzak durdukları için kayıp ve likidite sorunları yaşamamıştır. Bu nedenle kriz sonrasında İslami finans, sadece İslam dünyasındaki yatırımcılar için değil; diğer yatırımcılar için de bir alternatif haline dönüşmüştür (Demiralp, Demiralp, 2015: 5).

Küresel kriz sonrası dünya genelinde İslami finansa artan ilginin benzeri Türkiye'de de yaşanmıştır. Son on yılda İslami bankalar Türkiye pazarında etkiyleyici bir büyüme hızı göstermiştir. Hükümet, alternatif bankacılık sisteminin gelişmesi için İslami bankaları teşvik etmiş, bu bankaların uluslararası yatırım çekmeleri için çeşitli destekler sağlamış ve İslami bankalarla birlikte çalışmıştır (Apaydın, 2015: 441). Örneğin 2005-2012 yılları arası Türkiye'de İslami bankaların (katılım bankalarının) aktif, mevduat hacmi ve kredilerdeki yıllık ortalama büyüme oranları sırasıyla %32,1, %28,3 ve %33,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde bankacılık sektörünün toplamında bu oranlar sırasıyla %18,9, %17,4 ve %25,8'dir. Diğer bir ifadeyle, katılım bankaları geleneksel mevduat bankalarına göre aktifler, mevduatlar ve krediler konusunda daha iyi bir büyüme performansı sergilemiştir (Sakarya, Kaya, 2013: 6). Bu büyüme performansının gelecek dönemlerde de devam edeceği beklenmektedir. Ernst&Young (2014) raporuna göre, Türkiye'de İslami bankalarının toplam aktifleri 2012 yılında 39 milyar dolardır. Bu bankaların 6 yıl içinde ortalama %21'lik bir büyüme göstereceği ve 2018 yılında aktiflerinin 121 milyar dolara ulaşacağı vurgulanmaktadır. Bununla birlikte Türkiye'deki genç nüfusun, mevzuat reformlarının ve hükümetin finansal kapsayıcılığı yaygınlaştırma çabalarının cari ve gelecek dönemlerde İslami bankaları ve finans kurumlarını daha da güçlendireceği belirtilmektedir (Ernst&Young, 2014: 77). Bu nedenle Türkiye'de İBF kuruluşları ve faaliyetleri

finansal sistem içinde önemli bir aktör haline gelmiştir. İşte bu önemden hareketle, Türkiye için şu sorular oldukça önemlidir: (i) Ekonomik katkılar çerçevesinde İBF sistemi tercih edilebilir bir alternatif midir? (ii) İBF sistemindeki gelişmeler ile ekonomik büyüme arasında bir ilişkisi var mıdır? Bu kapsamda çalışma ilgili sorulara cevaplamak için ilk olarak, İslami finans sisteminin özelliklerini ve İslami finansal gelişme-ekonomik büyüme ilişkisini teorik açıdan ele alacaktır. Daha sonra, İslami finans ve ekonomik büyüme ilişkisi 2005:Ç4-2015:Ç2 dönemi çeyreklik veriler ile Türkiye için araştırılacaktır.

Bu çalışmanın literatüre katkısı ve önemi üç yöndedir: Birincisi, literatürde İslami finansal gelişmelerin ekonomik büyüme üzerindeki rolüne yönelik çalışma sayısı sınırlıdır (Echchabi, Azouzi, 2015; Kassim, 2016). Ayrıca, Türkiye’de İslami finansın ekonomik büyüme üzerindeki etkisine yönelik bildiğimiz kadarıyla ekonometrik bir çalışma bulunmamaktadır. Bu çalışma, literatürdeki ilgili boşluğu doldurmayı hedeflemektedir.

İkincisi, Ernst ve Young (2014)’e göre, Türkiye dünyanın en geniş Müslüman nüfusa sahip ülkelerinden biri olarak gelecek vaat eden altı İslami finans piyasasından (Katar, Endonezya, S. Arabistan, Malezya ve Birleşik Arap Emirlikleri) biridir. Bu altı ülke, İslami finans sektöründe bir sonraki büyük dalganın tetikleyicisi olarak görülmektedir. Ayrıca, Türkiye’deki katılım bankalarının karlılık oranı, küresel sektör ortalamasının üzerinde seyretmektedir. Bu nedenle, Türkiye’de İslami bankacılık ve finans sektörünün ekonomik büyüme üzerindeki rolünün tespiti, politika otoritelerine ve araştırmacılara önemli bilgiler sunacaktır.

Üçüncüsü, bu çalışma İslami finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmak için Hatemi-J (2008) tarafından geliştirilen yapısal kırılmalı eşbütünleşme testini kullanmaktadır. Hatemi-J (2008)’e göre, eşbütünleşme ilişkisini araştıran yöntemlerin önemli bir kısmında, eşbütünleşme vektörünün analiz edilen dönem boyunca sabit kaldığı varsayılmaktadır. Ancak, değişkenler arasındaki ilişkiyi etkileyebilecek ekonomik krizler, teknolojik şoklar, kurumsal gelişmeler, politika ve rejim değişimleri gibi pek çok yapısal unsur bulunmaktadır. Bu nedenle yapısal kırılmaları dikkate almayan eşbütünleşme testleri daha düşük tahmin gücüne sahiptir. Bu eksikliğe yönelik Gregory ve Hansen (1996) çalışmasında bir yapısal kırılmayı dikkate alan eşbütünleşme yöntemi geliştirmiştir. Hatemi-J (2008), bu yöntemi genişleterek iki yapısal kırılmayı dikkate alan eşbütünleşme testi ortaya koymuştur. Bu kapsamda araştırmanın özgünlüğü, geleneksel eşbütünleşme yöntemlerinden farklılaşarak; iki kırılmayı dikkate alan bir yöntem kullanılmasıdır. Buna ilave olarak, vektör hata düzeltme modeline dayalı nedensellik testi ile İslami finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü belirlenecektir.

Bu amaçlar çerçevesinde çalışmanın geri kalanı şu şekilde düzenlenmiştir. Girişten sonraki birinci bölümde İslami finans ve bankacılık sisteminin ilkeleri, avantajları ve kısıtları hakkında teorik açıklamalar üzerinde durulacaktır. İkinci bölümde literatür incelenecektir. Üçüncü bölümde ekonometrik yöntem ele alın-

caktır. Dördüncü bölümde ampirik bulgulara yer verilecektir. Çalışmanın son bölümü olan sonuç kısmında, ampirik bulgular değerlendirilecek ve çeşitli öneriler sunulacaktır.

I. İSLAMİ BANKACILIK VE FİNANS SİSTEMİ: İLKELER, AVANTAJLAR VE KISITLAR

İBF sisteminin esasları İslam hukukuna dayanmaktadır. İslam hukuku temelde iyi ve yararlı olanı korumak, zararlı olandan kaçınmak ve toplumda adaleti sağlamak anlayışına sahiptir. Finansal sistem de dâhil tüm kurumlar, bu anlayış çerçevesinde davranmalı ve bu yönde sisteme katkılar yapmalıdır. Aksi takdirde, İslam hukukunun amaçlarına ulaşması mümkün değildir. Bu nedenle, insan hayatının ve ilişkilerinin; sosyal, ekonomik ve siyasi olmak üzere tüm yönlerini kapsayan ve düzenleyen, ahlaki değerlere gereksinim duyulmaktadır. Böyle bir düzen; Neoklasik öğretinin vurgu yaptığı doyumsuzluk, servet hırsı ve insan başarısının en önemli ölçüsü kabul edilen tatmin maksimizasyonu güdüsünü, önemsizleştirmektedir (Chapra, 2008: 12). İslam'daki doğruluk ve adalet anlayışı, İBF sisteminin de temelini oluşturmaktadır. Bu nedenle İBF sisteminde; kar ve fayda maksimizasyonu yerine, etik davranış ve ahlaki değerler bir zorunluluk olarak öne çıkmaktadır (Ahmad, Prentice, 2015: 5). İBF sisteminin ayırt edici özellikleri ve genel ilkeleri beş maddede özetlenmektedir (Khan, Bhatti, 2008; Khan, 2010; Parlakkaya, Çürük, 2011; Caporale, Helmi, 2016).

(i) Bu sistemde faiz ve tefecilik yasaklanmış, sözleşme ve işlemlerin tüm biçimleri ribâ'dan arındırılmıştır. Ribâ kavramı artma, çoğalma anlamına gelmekte olup; ödünç verilen paranın veya malın ikiye ya da üçe katlanması şeklinde cereyan eden ticari bir uygulama olarak tanımlanmaktadır. Bu nedenle faiz kavramından daha geniş bir anlam ifade etmektedir (Ahmad, 2003:454). Ancak, literatürde ribâ'nın net anlamı konusunda bir görüş birliği olmamasına rağmen; sıklıkla geleneksel bankacılık sistemindeki faiz kavramının karşılığı olarak kullanılmaktadır. İslami anlayışta faiz; toplumsal adaletsizliklere sebep olan, bireysel faydacılığı ve hırsı arttıran, gelir dağılımını bozan, serveti belirli gruplarda toplanmasını sağlayan ve tek taraflı risk yükleyen, dengeleri bozucu bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle İslami finans kuruluşları, mevduat faizi yerine kar/zarar paylaşımına (PLS) göre fon sağlamak ve bu fonları kredi olarak değil, ortaklık ya da ticaret esaslarına göre kullanılmaktadır. Bu nedenle İBF kuruluşlarının faaliyetleri tamamen reel sektöre dayanmaktadır. İBF sisteminin bu temel özelliği, geleneksel finans ve bankacılık sisteminden belirgin bir şekilde ayrılmaktadır.

(ii) İBF sistemi, etik normlar ve sosyal taahhütler ile karakterize edildiğinden; bu sistemde toplumsal sorunlara yol açan ve üretken olmayan alkol, kumar, uyuşturucu, tütün, domuz ürünleri, pornografi gibi alanlara yatırım yapılmasını uygun görülmemektedir. Ayrıca karaborsacılık, her türlü spekülatif işlem, opsiyon ve vadeli işlem sözleşmeleri, risk devri, riskten korunma (hedging) ve riskli varlıklara yönelik finansmana da izin verilmemektedir.

(iii) Sözleşmelerin bütün biçimleri, taraflar arasında dengesizliklere neden olan aşırı belirsizlikten arındırılmış olmalı ve riskler paylaşılmalıdır. Garar yasağı olarak ifade edilen bu koşul ile asimetrik bilgi sorunu ortadan kalkmakta ve böylece sistematik olmayan riskler önlenmektedir.

(iv) İBF faaliyetlerinde verimlilik esas alınmaktadır. Paranın verimli bir şekilde kullanılması ve servetin, meşru ticaret ve varlıklara yatırım ile üretilmesi gerekmektedir. İslami bankalarda geliştirilen enstrümanlar bu özellikler ile uyum içinde olmalıdır. Bu kapsamda kar-zarar ortaklığı şeklinde kurulan, sermaye sahibinin kesin bir kar talebinin bulunmadığı ve önceden belirlenen oranlarda kar paylaşımının esas alındığı mudaraba modeli uygun bir finansman modelidir. Diğer bir model olan ve bir projeye ortak sermaye sağlama esasına dayanan müşarake modelinde, kar paylaşımı önceden ve zarar paylaşımı ise sermaye oranında belirlenmektedir. Ayrıca bu modeller, sadece reel sektördeki şirketlerin üretimlerini arttırmak ve ürün kalitelerini geliştirmek için uygulanmaktadır.

Murabaha modelinde ise, bir finans kuruluşu ya da banka müşterisi için bir malı alarak, belirli bir kar payı ve vade ile o malı müşterisine satmaktadır. Eğer finansal kuruluş ya da banka, malı müşterisine satmak yerine kiralarsa buna da icara denir. Diğer bir ifadeyle icara, geleneksel sistemdeki finansal kiralama ya da leasing'e karşılık gelmektedir.

Son olarak, İslami (faizsiz) bono ya da tahvil olarak da ifade edilen sukuk, en hızlı büyüyen ve gelecek vaat eden İslami finans enstrümanı olarak dikkat çekmektedir. Sukuk; belirli bir projeye, belirli bir yatırıma ve belirli bir varlığa dayalı olarak çıkarılan ve bölünemeyen sertifikalar olarak tanımlanmaktadır. İhracı ile birlikte sukuk; temsil ettiği proje, yatırım ya da duran varlık üzerinde ortaklık hakkı vermektedir. Böylece projenin ya da yatırımın risk ve getirisi, performansa bağlı olmakta ve ortaklar arasında paylaşılmaktadır. Bu nedenle sukukun, bono ya da tahvil gibi sabit bir getirisi bulunmamaktadır.

(v) İBF sisteminde adil sözleşmelerin önemine vurgu yapılmaktadır. Bu kapsamda yatırımcılar ne bir işlemi gerçekleştirmeye zorlanmalı ne de bir işleme girmeleri engellenmelidir. Yatırımcıların finansal işlem müzakerelerinde eşit bir güce sahip olmaları için belirli bir bilgi setine eşit erişim hakkı bulunmalıdır. İçeriden bilgilere ayrıcalıklı erişimi olan yatırımcıların işlemlerinde bu bilgileri kullanmalarını engellenmeli, finansal sözleşmeler eşit koşullarda ve rıza esaslı hazırlanmalıdır.

Bu beş ayırt edici özelliklere ve genel ilkelere bağlı olarak İBF sistemi geleneksel bankacılık ve finans sistemine göre bazı önemli avantajlara sahiptir. Örneğin geleneksel sistemde temel sorun; yatırımın hangi biçimi olursa olsun tüm finansal sözleşmelerde bilgi asimetrisinin varlığıdır. Asimetrik bilgi ise, finansal sistemin işleyişi üzerinde büyük bir olumsuz etkiye sebep olan ters seçim, eksik sözleşmeler ve ahlaki tehlike problemlerini ortaya çıkarmaktadır. Bu kapsamda İBF sisteminin birinci ve en öne çıkan avantajı garar yasağıdır. Bu yasağın beraber verimlilik esas ve adil sözleşme zorunluluğu; asimetrik bilgi, ahlaki tehlike ve ters seçim problemlerini önemli ölçüde azaltmaktadır (Uppal, Mangla, 2014: 4). Bu anlayış hem İslami bankaların güvenilirliğini arttırmakta hem de onlara önemli bir rekabet avantajı sağlamaktadır.

İBF sisteminin ikinci avantajı, finansal istikrarı arttırmasıdır. Son yıllarda geleneksel sistemdeki yüksek kaldıraç oranları ve karmaşık enstrümanlar güven-

lik açıklarına ve kırılganlıklara yol açarak dünya çapında pek çok büyüme-daralma çevrimlerine neden olmuştur. İBF sisteminde ise türev ve şeffaf olmayan enstrümanlara izin verilmemekte, uzun vadeli yatırımlar için uzun vadeli mevduatlar ve kısa vadeli yatırımlar için kısa vadeli ticaret finansmanı kullanılmaktadır. Böylece bankaların aktif-pasif uyumsuzlukları ortadan kalkmakta, sermaye yapıları güçlenmekte ve yüksek likit rezervleri bulunmaktadır. Ayrıca İBF sisteminde kurumlar, işlemlerini gerçek varlıklara karşı yapma ve tüketici sektörüne daha fazla borç vermektedir. Geleneksel bankalara göre ödeme kabiliyetleri de daha yüksektir. Geleneksel bankalardaki gibi para bir ticari ürün sayılmamakta ve nakit kredi kullanılmamaktadır. Bu kurumlardaki faizsiz finans işlemleri, spekülasyon faaliyetleri azaltmakta ve faiz oranı riskini sınırlı düzeyde tutmaktadır (IMF, 2010; Hasan, Dridi, 2010). Son olarak, İBF sisteminin altında yatan ilkeler yüksek düzeyde etik davranış, yönetim ve tüketicinin korunması için önemli bir temel sağlamaktadır (Kammer vd., 2015:15). Dolayısıyla böyle bir yapı, daha az kriz eğilimli bir sistem oluşturmaktadır. İBF sisteminin bu avantajı, İslami bankaların küresel finansal kriz döneminde görece olarak neden daha iyi bir performans sergilediğini de açıklamaktadır (Iman, Kpodar, 2015: 8).

İBF sisteminin diğer avantajları ise kısaca şunlardır (El-galfy, Khiyar, 2012; Khoutem, Nedra, 2012; Iman, Kpodar, 2015): (a) Geleneksel bankalarda borçlanma teminata dayanırken; İBF sisteminde teminata başvurmadan borçlu ve banka anlaşma koşulları çerçevesinde yatırım riskini paylaşmaktadır. Bu yapı, kredi imkânlarını geliştirmekte, girişimcileri yeni yatırım için cesaretlendirmekte ve ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir. Ne var ki, İBF sisteminde teminat ya da kredi riskini azaltmaya yönelik garantiler bulunmadığı için; kredi riski doğrudan İslami finans kuruluşlarına kaymaktadır. (b) İBF sistemi, geleneksel sistemde tasarruflarını değerlendirmek istemeyen dindar bireylere alternatif sunarak tasarruf artışına katkı sağlayabilmektedir. (c) İBF, yoksullukla mücadele konusunda daha elverişli bir sistemdir. Bu sistemdeki kuruluşlar sadece kar maksimizasyonu amacına odaklanmadıklarından; bu kuruluşların sağladığı finansman olanakları yoksulluğun azaltılması gibi sorunların çözümünde hayati bir rol oynamaktadır.

Diğer taraftan İBF sisteminin geleneksel sisteme göre bazı zayıf yönleri de bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, İslami bankalar geleneksel bankalardan daha az riskten korunma aracı ve tekniği kullanabilmekte, devlet iç borçlanma senetlerine ve Merkez Bankası kaynaklarına erişim imkânları daha sınırlı düzeyde kalmaktadır. Ayrıca; ürünlerinin karmaşıklığı ve finanslar işlemlerinin yapılmasında emtialara olan bağımlılık piyasa ve operasyonel riskleri arttırmaktadır. Bu durum İBF sisteminin sürdürülebilirliği ve geleneksel finans kuruluşları ile rekabet edebilirliği konusunda soru işaretleri oluşturmaktadır. Ancak İslami para piyasalarındaki son gelişmelere bağlı olarak bu farklılıkların önemi belirli bir ölçüde azalmıştır. Özellikle yeni İslami para piyasası araçları ve birçok ülkede tüm bankalara likidite desteği sağlamaya yönelik taahhütler bu azalışta belirli bir rol oynamaktadır (Čihák, Hesse, 2010; Hasan, Dridi, 2010). İkincisi, İslami bankaların küçük ölçekli olması ve operasyonlarının genelde birkaç ülkede yoğunlaşmasıdır. Bu durum İslami bankaların daha yüksek bir maliyet yapısı ile karşı karşıya bırakmaktadır (Ernst&Young, 2014: 31). Üçüncüsü, İslam âlimlerinin yorum farklılıkları

ve finansal enstrümanların İslam hukukuna uygun olup olmadığı konusundaki detaylar ve karmaşıklıklar; bu enstrümanların gerçek risklerini anlaşılabilir hale getirmekte ve İBF sisteminin gelişimini olumsuz yönde etkilemektedir. Dördüncüsü, İslami sabit getirili ürünler için herhangi bir ikincil piyasa olmaması likit finansal enstrüman yetersizliklerine neden olmaktadır (İman, Kpodar, 2015: 10). Beşincisi, Arap Baharı gibi Ortadoğu ve Afrika'daki bölgesel dalgalanmalar İslami esaslara bağlılık konusunda hassas olan yatırımcıları ve şirketleri olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Özellikle bu bölgedeki politik kriz ortamı, İBF sisteminin gelişimi açısından her zaman önemli bir risk oluşturmaktadır (Ernst&Young, 2014: 31). Altıncı ve son olarak, geleneksel bankalara göre İslami bankalarda aktif karlılık oranı ve net kar/öz kaynaklar gibi karlılık göstergelerinin daha düşük; operasyonel maliyetler ve faaliyet giderleri gibi göstergelerin ise daha yüksek olduğu görülmektedir (Uppal, Mangla, 2014: 4).

II. LİTERATÜR

Finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki özellikle geleneksel finans kapsamında yoğun bir biçimde araştırılmıştır. Ancak zengin literatüre rağmen ekonomistler finans ve ekonomik büyüme ilişkisi konusunda bir fikir birliğine ulaşamamış; tartışmaların dört test edilebilir hipotez etrafında toplandığı görülmüştür.

Bu hipotezlerden birincisi, finansal gelişmelerin ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini savunan arz yönlü hipotezdir. Bu yönde öncü çalışmasında Bagehot (1873), Sanayi devrimi döneminde İngiltere'de para piyasasındaki gelişmelerin üretken yatırımlara sermaye sağlayarak, üretim faaliyetleri üzerinde önemli bir etkisi olduğunu vurgulamıştır. Schumpeter (1912) ise, girişimcilere yeni üretim tekniklerini benimsemeleri için kredi gerektiğini, bu ihtiyacı karşılamada bankaların ve finansal araçların önemli aktörler olduğunu vurgulamış; ayrıca bu kuruluşların tasarrufları en uygun projelere yönlendirerek yenilikleri teşvik ettiğini belirtmiştir. Benzer şekilde Goldsmith (1969) ve McKinnon (1973), finansal kurumların ekonomik gelişmeler için kilit bir rol oynadığını ve bu kurumlar tarafından sağlanan hizmet kalitesinin ülkeler arasındaki büyüme farklılıklarının önemli bir nedeni olduğunu ifade etmiştir.

İkinci hipotez ise, ekonomik büyümenin finansal gelişmeleri uyardığını belirten ve bu nedenle ekonomik büyümenin finansal gelişmelerin nedeni olduğunu vurgulayan talep yönlü hipotezdir. Bu yaklaşımla ilgili olarak Robinson (1952), finansal gelişmelerin ekonomik büyümenin nedeni olmadığını; tam tersine ekonomik büyümenin finansal hizmetler için yüksek bir talep oluşturarak finansal gelişme üzerinde olumlu etkisi olduğunu belirtmiştir. Özellikle ekonomik gelişme dönemlerinde, hanehalkı ve firmaların daha fazla finansal hizmet talep ettiğini, bu talep artışına tepki olarak daha fazla finansal kurum, ürün ve hizmetin ortaya çıktığını ve bu durumun finansal gelişmelere yol açtığını ifade etmiştir.

Diğer yandan Kuznets (1955) ve Lucas (1988), finans ve ekonomik büyüme ilişkisine aşırı vurgu yapıldığını, finansal gelişmelerin rolünün abartıldığını ve finansal gelişmelerin ekonomik büyüme sürecinde mutlak bir etmen olmadığını id-

dia etmiştir (Abu-Bader, Abu-Qarn 2008: 803). Yansızlık hipotezi olarak adlandırılan bu üçüncü hipoteze göre, finansal gelişme ile büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi yoktur ya da finansal gelişme ekonomik büyümenin önemsiz bir faktörüdür.

Son ve dördüncü hipotez, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı bir ilişki olduğunu vurgulayan geri besleme hipotezidir. Patrick (1966) tarafından savunulan bu yaklaşıma göre, finansal gelişmeler reel ekonomiyi etkilemekte ve reel ekonomideki gelişmeler de beraberinde finansal hizmetlere olan talebi uyarmaktadır. Bu nedenle finansal gelişme ile büyüme arasında birbirini destekleyen çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Dikkat edilecek olursa, literatür bu dört hipotezi geleneksel bankacılık ve finans sektörü kapsamında değerlendirmiş, ekonomik büyüme ile İslami finans arasındaki ilişki üzerine yapılan çalışmaların sınırlı kalmıştır (Majid, Kassim, 2015: 296). İslami finans-ekonomik büyüme ilişkisine yönelik mevcut çalışmalarda ağırlıklı olarak en küçük kareler (EKK), Johansen, Juselius (JJ, 1990) eşbütünleşme testi, gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modeller (ARDL), vektör hata düzeltme modeli (VEC) ve Granger nedensellik analizi gibi yöntemler kullanılmıştır. Ampirik sonuçlar; araştırılan dönem, ülke/ülke grubu ve kullanılan yöntemlere göre farklılaşmış, literatürde bir fikir birliği sağlanamamıştır. Tablo 1’de İslami finans-ekonomik büyüme ilişkisine yönelik literatür özet olarak sunulmuştur.

Tablo 1: İslami Finans ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Yönelik Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke- Bölge/Dönem	Yöntem	Ampirik Bulgu	Geçerli Hipotez
Furqani, Mulyany (2009)	Malezya 1997-2005 (üç aylık veri)	JJ eşbütünleşme, VEC nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ⇌ EB (Kısa Dönem) İF → EB (Uzun Dönem)	Arz Yönlü Hipotez
Abduh, Chowdhury (2012)	Bangladeş 2004-2011 (üç aylık veri)	JJ eşbütünleşme, VEC nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ↔ EB (Kısa ve Uzun Dönem)	Geri besleme hipotezi
Abduh vd., (2012)	Bahreyn 2000-2010 (üç aylık veri)	JJ eşbütünleşme, VEC nedensellik	İF, GF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ⇌ EB (Kısa Dönem) İF ↔ EB (Uzun Dönem) GF ↔ EB (Kısa ve Uzun Dönem)	Geri besleme hipotezi
Manap vd., (2012)	Malezya 1998-2012 (üç aylık veri)	Toda-Yamamoto nedensellik Bootstrap nedensellik	İF → EB	Arz yönlü hipotez
Farahani, Sadr (2012)	İran ve Endonezya 2000-2010 (üç aylık veri)	ARDL VEC nedensellik	Her iki ülke için İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ↔ EB (Kısa ve Uzun Dönem)	Geri besleme hipotezi
Yusof, Bahlous (2013)	Doğu Asya ve GCC 2000-2009 (yıllık veri)	Panel eşbütünleşme Varyans ayrıştırma Etki-tepki fonksiyonu	Her iki ülke grubunda İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili (Kısa ve Uzun Dönem)	Arz yönlü hipotez
Abduh, Sukmana (2013)	Malezya 200-2011 (üç aylık veri)	ARDL Granger nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve İF ↔ EB GF ile EB arasında eşbütünleşme ilişkisi yok.	Geri besleme hipotezi (İF) Yansızlık hipotezi (GF)
Grassa, Gazdar (2014)	GCC 1996-2011 (yıllık veri)	Genelleştirilmiş EKK Panel EKK	İF, EB' yi pozitif yönde etkilemekte GF ile EB arasında anlamli bir ilişki yok	Arz yönlü hipotez (İF) Yansızlık hipotezi (GF)
Al-Oqool vd., (2014)	Ürdün 1980-2012 (yıllık veri)	JJ eşbütünleşme, VEC nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ⇌ EB (Kısa Dönem) İF ↔ EB (Uzun Dönem)	Geri besleme hipotezi
Ellahi, Saghir (2014)	Pakistan 1980-2013 (yıllık veri)	JJ eşbütünleşme, VEC modeli	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF ile EB arasında kısa dönemde ilişki yok.	Arz yönlü hipotez

Tablo 1: (Devamı)

Majid, Kassim (2015)	Malezya 1997-2009 (üç aylık veri)	ARDL VEC nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF→EB (Uzun Dönem)	Arz yönlü hipotez
Omar vd., (2015)	Malezya 1969-2011 (yıllık veri)	ARDL	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili (Kısa ve Uzun Dönem)	Arz yönlü hipotez
Echchabi, Azouzi (2015)	Birleşik Arap Emirlikleri 2004-2011 (üç aylık veri)	JJ eşbütünleşme, Granger nedensellik	İF ile EB arasında anlamlı bir ilişki yok	Yansızlık hipotezi
Elhachem, Othman (2015)	İran 1990-2010 (üç aylık veri)	ARDL VEC nedensellik	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili İF↔EB (Kısa ve Uzun Dönem)	Geri Besleme Hipotezi
Caporale, Helmi (2016)	Yedi gelişmekte olan ülke Her bir ülke için farklı dönem (üç aylık veri)	Engle-Granger ve JJ eşbütünleşme Panel eşbütünleşme Granger nedensellik	İF, GF ve EB eşbütünleşik. İF→EB EB→GF	Arz yönlü hipotez (İF) Talep yönlü hipotez (GF)
Daly, Frikha (2016)	10 ülke 2005-2012 (yıllık veri)	Panel EKK	Hem İF hem de GF, EB üzerinde pozitif etkiye sahip	Arz yönlü hipotez
Kassim (2016)	Malezya 1998-2013 (üç aylık veri)	ARDL	İF ile EB eşbütünleşik ve pozitif ilişkili (Kısa ve Uzun Dönem)	Arz yönlü hipotez

Not: İF, GF ve EB kısaltmaları sırasıyla İslami finans, geleneksel finans ve ekonomik büyümeyi temsil etmektedir.

İslami finans ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik literatür gözden geçirildiğinde şu sonuçlar/eksiklikler gözlemlenmektedir: (i) İslami finansın reel ekonomi üzerindeki etkisine yönelik ampirik araştırmaların yakın zamanda yapılmaya başlandığı ve literatürde araştırma boşluğu olduğu ortaya çıkmaktadır. (ii) İlgili çalışmaların %59'unun arz yönlü hipotezi, %35'inin geri besleme hipotezini ve %6'sının yansızlık hipotezini desteklediği görülmektedir. (iii) Zaman serisi çalışmalarının tamamı geleneksel eşbütünleşme yöntemlerini kullanmakta ve bu yöntemler yapısal kırılmaları dikkate almamaktadır. Literatüre yönelik ilgili eksiklikler bu çalışmanın yapılmasını teşvik eden temel unsurlardır.

III. EKONOMETRİK YÖNTEM

Bu çalışmada Türkiye' de İslami finans ve ekonomik büyüme ilişkisi aşağıdaki gibi bir fonksiyon kullanılarak araştırılacaktır. Modelde emek, sermaye ve İslami finansal gelişmeler ayrı ayrı girdiler olarak kabul edilmektedir.

$$Y = f(K_t, L_t, İF_t) \quad (1)$$

(1) numaralı denklemde Y ekonomik büyümeyi, K sermaye stokunu, L işgücünü ve İF İslami finansal gelişmeyi göstermektedir. Modeldeki tüm değişkenlerin logaritması alınmıştır. Böylece, veri setinin dinamik özellikleri ile ilişkili problemler engellenmekte ve model daha tutarlı ve verimli ampirik sonuçlar üretmektedir. Bu nedenle (1) numaralı denklem logaritmik doğrusal fonksiyon şeklinde aşağıdaki gibi modellenmiştir:

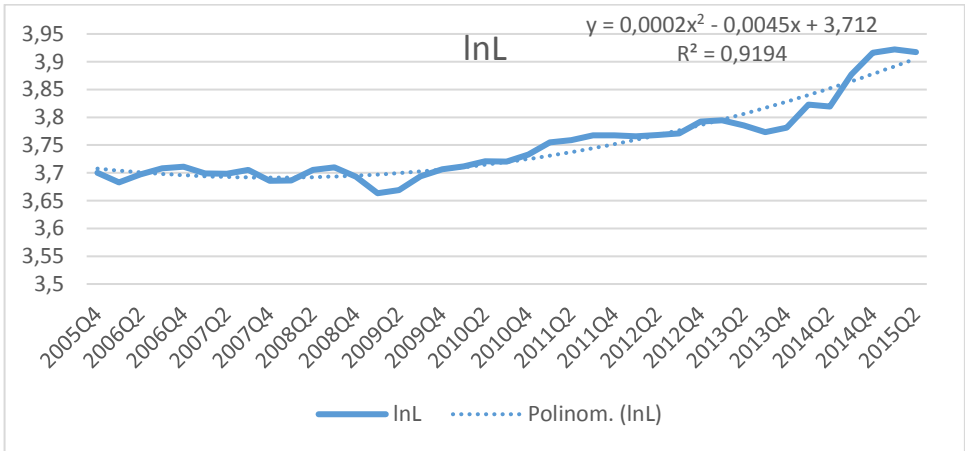
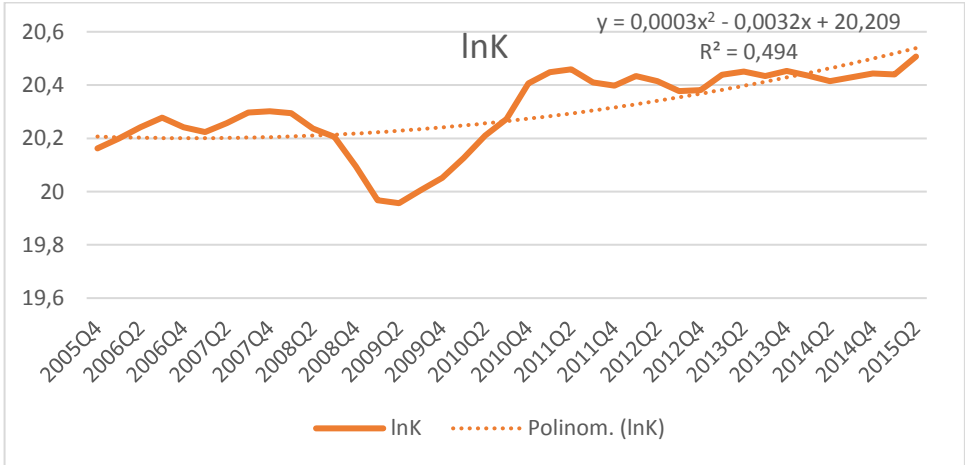
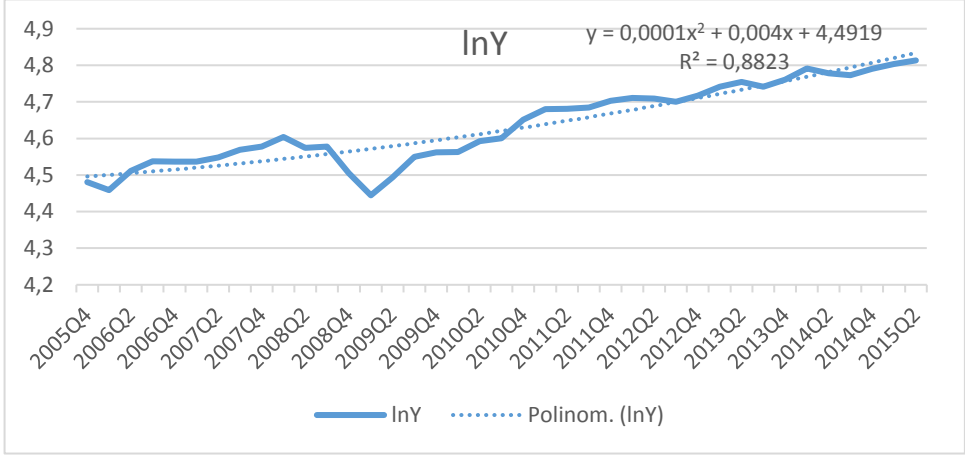
$$\ln Y_t = \beta_0 + \beta_1 \ln K_t + \beta_2 \ln L_t + \beta_3 \ln \dot{I}F_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

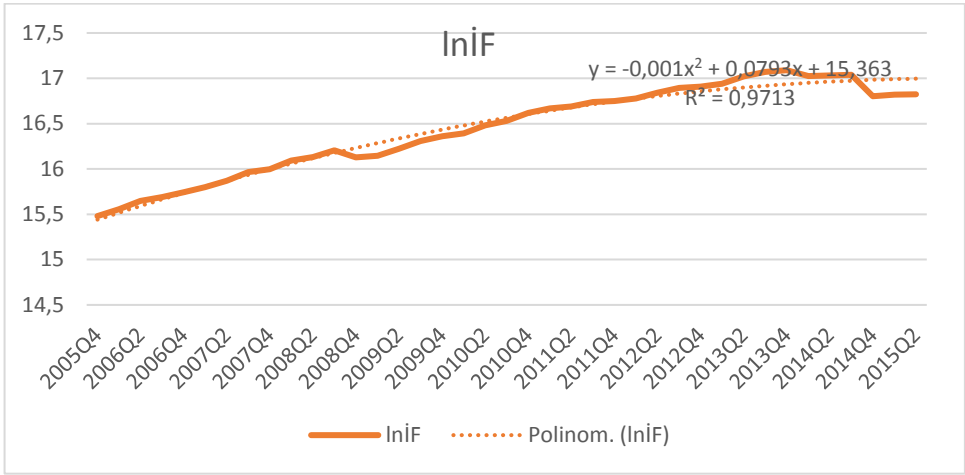
(2) numaralı denklemde t indisi dönem aralığını, ε hata terimini, β_0 sabit terimi ve β_1 , β_2 ve β_3 ise sırasıyla sermaye, emek ve İslami finans göstergelerinin hâsıla/ekonomik büyüme esnekliklerini göstermektedir. Araştırmada ele alınan dönem 2005 dördüncü çeyrek (Ç4) ile 2015 ikinci çeyrek (Ç2) aralığını kapsamaktadır. Çalışmada ekonomik büyüme (Y) GSYİH endeksi (2010=100), sermaye (K) gayrisafi sabit sermaye oluşumu (1998 fiyatlarıyla bin TL), işgücü (L) istihdam oranı (%) ve İslami finans (İF) katılım bankaları tarafından özel sektöre açılan krediler (bin TL) ile temsil edilmektedir. Analiz için, sabit sermaye oluşumu ve katılım bankalarının özel sektöre açtığı krediler tüketici fiyat endeksi (2003=100) verileri kullanılarak reel hale dönüştürülmüştür. GSYİH endeksi Uluslararası Para Fonu (IMF) veri tabanından, diğer göstergeler T.C. Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sisteminden elde edilmiştir. Analizde kullanılan verilerin tamamı mevsimsel etkilerden arındırılmış ve doğal logaritmaları alınmıştır.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi (2005:Ç4-2015:Ç2)

Tanımlayıcı İstatistikler	lnY	lnK	lnL	lnİF
Ortalama	4,636	20,302	3,750	16,443
Medyan	4,604	20,346	3,721	16,529
Maksimum	4,813	20,534	3,922	17,089
Minimum	4,444	19,898	3,663	15,479
Std. Hata	0,108	0,156	0,086	0,486
Gözlem Sayısı	39	39	39	39
Korelasyon Matrisi				
lnY	1			
lnK	0,829	1		
lnL	0,897	0,708	1	
lnİF	0,895	0,623	0,713	1

Tablo 2 değerlendirildiğinde lnİF'ye yönelik bütün istatistiklerin lnY, lnK ve lnL'den daha büyük değerler aldığı; ayrıca lnY'nin lnK, lnL ve lnİF ile pozitif korelasyonlu olduğu gözlemlenmektedir.

Şekil 1: Değişkenlere Ait Serilerin Zamana Göre Eğilimleri



Şekil 1' de ise $\ln Y$, $\ln K$, $\ln L$ ve $\ln İF$ değişkenlerine ait serilerin zamana göre değişimleri gösterilmektedir. Buna göre: (i) Tüm serilerin zamana göre artış eğiliminde olduğu; ancak $\ln İF$ dışında diğer tüm değişkenlere ait serilerde 2008-2009 dönemleri arasında küresel finansal krizin etkisiyle bir düşüşün yaşandığı gözlemlenmektedir. Diğer bir ifadeyle, küresel krizden İslami finans sistemi nispeten daha az etkilenmiştir. (ii) Serilerin ortalama eğilimler dikkate alındığında, $\ln İF$ serisinin -diğer değişkenler ile kıyaslandığında- zaman içinde en yüksek artış eğilimine sahip olduğu görülmektedir. (iii) $\ln Y$, $\ln K$, $\ln L$ ve $\ln İF$ serileri arasında olası bir ortak hareketin varlığı gözlemlenebilmektedir. (iv) Değişkenlere ait serilerin uyumunu ölçmek için hesaplanan belirlilik katsayısı (R^2) değerlerinin sırasıyla 0,88, 0,49, 0,91 ve 0,97 olduğu görülmektedir.

Analizde kullanılan serilere ait tanımlayıcı istatistikler, korelasyon ilişkileri ve grafiksel değerlendirmelerin sağladığı ön bilgilerden sonraki diğer adım, parametrelerin tahminidir. Makroekonomik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiye ait parametrelerinin tahmini literatürde önemli bir ilgi alanı oluşturmuştur. Araştırmacılar için Gauss- Markov İstatistik özellikleri ya da en iyi doğrusal yansız tahminciler, şu iki koşulu yerine getirmesi gerekmektedir. Birincisi, regresyon değişkenlerinin her biri düzey değerlerinde durağan olmalı ya da bütünleşme derecelerinin sıfır olması [$I(0)$] gerekmektedir. Bu durumda parametre tahminine yönelik regresyon sonuçları anlamlı olmaktadır. İkincisi, değişkenlerin her biri ilk farklarında durağan [$I(1)$] ise, tahmin parametrelerinin anlamlı olması için seriler arasında en az bir doğrusal kombinasyon/eşbütünleşme ilişkisi olması gerekmektedir. Aksi takdirde regresyon tahmini yanıltıcı olmakta ve geleneksel t, Wald ve F istatistikleri taraflı ve etkin olmayan sonuçlar üretebilmektedir (Bilgili, 2012: 5350). Bu nedenle analizin ilk adımında serilerin durağan olup olmadıkları ya da birim kök içerip içermedikleri araştırılmalıdır.

Dickey, Fuller (1981) ve Phillips, Perron (1988) tarafından geliştirilen geleneksel birim kök testleri ekonometri literatüründe yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Ancak bu testlerin temel eksikliği olası yapısal kırılmaları dikkate almamalarıdır. Bu kapsamda çalışma, Narayan, Popp (2010) yapısal kırılmalı birim kök

testini kullanılacaktır. Narayan, Popp (2010), iki yapısal kırılmayı içsel olarak belirleyebilen birim kök testi geliştirmiştir. Birim kök testi için iki model önerilmiştir; bunlardan birincisi sabitte kırılmayı belirleyen M1 ve ikincisi hem sabit hem de trend için kırılmayı belirleyen M2 modelleridir. Test için $y_t = d_t + u_t$ şeklinde zaman serileri ile veri üreten bir süreç tanımlanmıştır. Burada y_t ' nin d_t deterministik bileşen ve u_t stokastik bileşen olmak üzere iki bileşeni bulunmaktadır. Bu kapsamda modeller aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$d_t^{M1} = \alpha + \beta_t + \Psi^*(L) (\theta_1 DU'_{1,t} + \theta_2 DU'_{2,t}) \quad (3)$$

$$d_t^{M2} = \alpha + \beta_t + \Psi^*(L) (\theta_1 DU'_{1,t} + \theta_2 DU'_{2,t} + \gamma_1 DT'_{1,t} + \gamma_2 DT'_{2,t}) \quad (4)$$

(3) ve (4) numaralı denklemlerde;

$$DU'_{i,t} = 1 (t > T'_{B,i}), DT'_{i,t} = 1 (t > T'_{B,i}) (t - T'_{B,i}) \text{ ve } i = 1, 2. \quad (5)$$

(5) numaralı denklemlerde $T'_{B,i}$, $i=1, 2$ kırılma tarihlerini θ ve γ parametreleri sırasıyla sabit ve trenddeki kırılma büyüklüklerini temsil etmekte olup; $\Psi^*(L)$ zaman geçtikçe gerçekleşen kırılmalara işaret etmektedir.

Narayan, Popp (2010), her iki yapısal modele karşılık gelen indirgenmiş biçimde test regresyonları tanımlamakta ve bu regresyonlar her iki model için $\rho = 1$ (seri birim kök içermekte) şeklindeki sıfır hipotezini, $\rho < 1$ (seri birim kök içermemekte) alternatif hipotezine karşı sınamak üzere kullanılmaktadır. Kritik değerler, Monte Carlo simülasyonları ile oluşturulmakta ve Narayan, Popp (2010: 1429) Tablo 3' de gösterilmektedir. Birim kök analizi sonucunda hesaplanan test istatistiği kritik değerlerden daha büyükse, sıfır hipotezi reddedilmektedir.

Birim kök çalışmaları sıklıkla, ilgili serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığını ancak ilk farklarında durağan olduğunu $[I(1)]$ göstermektedir. Dolayısıyla bu durumda seriler arasında doğrusal kombinasyon/eshbütünleşme ilişkisinin araştırılması gerekmektedir. Literatürde Engle, Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen, Juselius (1990) tarafından geliştirilen eshbütünleşme yöntemleri yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Ancak bu test yöntemleri uzun dönem eshbütünleşme parametrelerinin zaman içinde değişmediğini varsaymakta; diğer bir ifadeyle yapısal kırılmaları dikkate almamaktadır. Bu eksikliğe yönelik Gregory, Hansen (1996) bir rejim değişimini/yapısal kırılmayı dikkate alan eshbütünleşme testi geliştirmiştir. Bu yöntemi son dönemlerde Hatemi-J (2008) genişleterek iki yapısal kırılmayı belirleyen eshbütünleşme testi ortaya koymuştur. Analiz için ilk olarak aşağıdaki denklem dikkate alınmaktadır:

$$y_t = a + \beta' x_t + u \text{ ve } t = 1, 2, \dots, n. \quad (6)$$

(6) numaralı denklem iki yapısal kırılmanın etkisini dikkate alınarak aşağıdaki gibi genişletilmiştir.

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 D_{1t} + \alpha_2 D_{2t} + \beta_0' x_t + \beta_1' D_{1t} x_t + \beta_2' D_{2t} x_t + u_t \quad (7)$$

(7) numaralı denklemde (rejim değişimi modelinde) D_{1t} ve D_{2t} yapısal kırılmaları/değişimleri modele dâhil eden kukla değişkenler olup, kukla değişkenler şu şekilde tanımlanmaktadır:

$$D_{1t} = \begin{cases} 0 & \text{eğer } t \leq [n\tau_1] \\ 1 & \text{eğer } t > [n\tau_1] \end{cases} \quad (8)$$

$$D_{2t} = \begin{cases} 0 & \text{eğer } t \leq [n\tau_2] \\ 1 & \text{eğer } t > [n\tau_2] \end{cases}$$

(8) numaralı denklemlerde $\tau_1 \in (0,1)$ ve $\tau_2 \in (0,1)$ parametreleri rejim değişikliğinin gerçekleşme zamanını ve tamsayı kısmını ve t kırılma tarihini belirtmektedir. Hatemi-J (2008), eşbütünleşme yoktur şeklindeki sıfır hipotezini sınamak için Engle, Granger (1987) tarafından önerilen Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ile Phillips (1987) tarafından geliştirilen Z_α ve Z_t test istatistiklerini kullanarak üç model tahin etmektedir. Bu modellerden birincisi Model 2 (C) seviyede kayma, ikincisi Model 3 (C/T) seviyede ve eğilimde kayma ve üçüncüsü Model 4 (C/S) rejim değişimi olarak tanımlanmaktadır. İlgili test istatistikleri şöyle tanımlanmaktadır:

$$ADF^* = \inf_{(\tau_1, \tau_2) \in T} ADF(\tau_1, \tau_2) \quad (9)$$

$$Z_t^* = \inf_{(\tau_1, \tau_2) \in T} Z_t(\tau_1, \tau_2) \quad (10)$$

$$Z_\alpha^* = \inf_{(\tau_1, \tau_2) \in T} Z_\alpha(\tau_1, \tau_2) \quad (11)$$

ve $T = (0.15n, 0.85n)$

Bu test istatistiklerinin standart olmayan dağılımları vardır ve Hatemi-J (2008) Monte-Carlo simülasyonları kullanarak yeni kritik değerler üretmektedir. Test istatistikleri bu üç testin tüm τ_1 ve τ_2 değerleri için elde edilen minimum değerleridir ($\tau_1 \in T1 = (0.15, 0.70)$ ve $\tau_2 \in T2 = (0.15 + \tau_1, 0.85)$).

Ekonometrik analizlerde eşbütünleşme ilişkisinin ortaya konmasından sonraki adım, uzun dönem ilişkisine yönelik katsayılarının tahmin edilmesidir. Literatürde tahmin için Stock, Watson (1993) tarafından geliştirilen dinamik en küçük kareler yöntemi (DOLS) sıklıkla kullanılmaktadır. Stock, Watson (1993) açıklayıcı değişkenlerin potansiyellerini ve gecikmelerini içeren uzun dönemli dinamik bir denklem tahmin etmiştir. Bu yöntem EKK tahmincilerinin olası otokorelasyon ve içsellik sorunlarını gidermektedir. DOLS modeli aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \alpha_2 x_t + \sum_{i=-q}^q \delta_i \Delta x_{t-i} + \varepsilon_t \quad (12)$$

(12) numaralı denklemde y , t , x , q , Δ , ve ε sırasıyla bağımlı değişken, zaman, bağımsız değişken, optimal gecikme, fark işlemcisi ve hata terimini ifade etmektedir.

Eşbütünleşme test yöntemleri değişkenler arasındaki uzun dönemli olası ilişkinin varlığını göstermekte olup; bu ilişkinin yönü hakkında bilgi sunmamaktadır. Bu nedenle değişkenler arasındaki ilişkinin yönünün belirlenmesi için nedensellik analizlerine ihtiyaç duyulmaktadır. Özellikle serilerin eşbütünleşik olması durumunda nedensellik analizi için, serilerin gecikmeli değerleri hata düzeltme terimine eklenerek standart Granger nedensellik testi kullanılabilir. Bu kapsamda X ile Y değişkenleri arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırılmasında kullanılan bir hata düzeltme modeli şu şekilde kurulmaktadır:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \alpha_{2i} \Delta X_{t-i} + \psi EC_{t-1} + e_{1t} \quad (13)$$

$$\Delta X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta Y_{t-i} + \Phi EC_{t-1} + \varepsilon_{1t} \quad (14)$$

(13-14) numaralı denklemler hem kısa hem de uzun dönem nedensellik ilişkisinin araştırılmasında kullanılmaktadır. Kısa dönem nedensellik araştırması Wald tetsi ile ($\alpha_{2i} = 0$) yapılmaktadır. Uzun dönem nedensellik ilişkisi ise hata düzeltme katsayısının (ψ ve Φ) istatistiki olarak anlamlı olması durumunda geçerlidir. Örneğin ψ istatistiki olarak anlamlı olması uzun dönemde X'in Y'nin Granger nedeni olduğunu göstermektedir.

IV. AMPİRİK BULGULAR

Çalışmanın bu kısmında analizde kullanılan serilerin birim kök içerip içermediğine yönelik test sonuçlarına yer verilecektir. Öncelikle Dickey, Fuller (1981) ve Phillips, Perron (1988) tarafından geliştirilen ve sırasıyla ADF ve PP testleri olarak bilinen geleneksel birim kök test sonuçları raporlanmıştır. Daha sonra, Narayan, Popp (2010) yapısal kırılmalı birim kök test sonuçları gösterilmiştir. Tablo 3'de ADF ve PP birim kök ve Tablo 4'de Narayan, Popp (2010) yapısal kırılmalı birim kök test sonuçları sunulmaktadır.

Tablo 3: ADF ve PP Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler*	ADF test istatistiği		PP test istatistiği	
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli
ln Y	-0,535	-2,062	-0,520	-2,266
ln K	-1,787	-2,666	-1,770	-2,639
ln L	1,193	-1,102	1,815	-1,068
ln İF	-1,888	0,493	-1,756	0,430
Δ ln Y	-5,043 ^a	-4,962 ^a	-4,975 ^a	-4,882 ^a
Δ ln K	-9,847 ^a	-9,708 ^a	-9,499 ^a	-9,324 ^a
Δ ln L	-4,848 ^a	-5,038 ^a	-4,795 ^a	-5,023 ^a
Δ ln İF	-4,862 ^a	-5,906 ^a	-4,825 ^a	-5,901 ^a
Kritik Değerler	% 1	-3,61	-4,22	-3,63
	% 5	-2,94	-3,53	-2,94
	% 10	-2,60	-3,20	-2,61

Not: ^a, %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir. Δ , ilk fark işlemcisini temsil etmektedir.

Tablo 3'deki sonuçlar değerlendirildiğinde analizde kullanılan değişkenlerin düzey değerlerinin birim kök içerdiği yani durağan olmadığı; ancak serilerin ilk farkları alındığında durağanlaştığı görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, tüm değişkenler I (1)'dir. Tablo 4'deki yapısal kırılmalı birim kök test sonuçları da ADF ve PP test sonuçlarını desteklemektedir.

Tablo 4: Yapısal Kırılmalı Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Test İstatistikleri		Kırılma Tarihleri	
	M1	M2	M1	M2
ln Y	-5,069 ^b	-1,788	2008Ç3-2010Ç3	2009Ç1-2010Ç3
ln K	-3,892	-2,765	2008Ç4-2010Ç2	2007Ç4-2008Ç4
ln L	-2,189	-4,427	2008Ç4-2013Ç2	2008Ç4-2013Ç2
ln İF	-2,352	-0,123	2008Ç3-2009Ç2	2007Ç3-2008Ç3
Δln Y	-6,813 ^a	-6,523 ^a		
Δln K	-12,103 ^a	-13,660 ^a		
Δln L	-5,953 ^a	-5,988 ^a		
Δln İF	-6,174 ^a	-6,180 ^a		
Kritik Değerler				
%1	-5,259	-5,949		
%5	-4,514	-5,181		
%10	-4,143	-4,789		

Not: ^a ve ^b sırasıyla %1 ve %5 anlamlılık düzeyini göstermektedir. Kritik değerler Narayan ve Popp (2010) Tablo 3'den elde edilmiştir.

Analizde kullanılan serilerin bütünleşme derecesinin (I(1)) belirlenmesinden sonra, değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin araştırılmasında kullanılan, Hatemi-J (2008) yapısal kırılmalı eşbütünleşme test sonuçları Tablo 5'de gösterilmektedir. Test sonuçlarına göre, her üç modelde de ADF ve Z_t^* istatistikleri, eşbütünleşme ilişkisini desteklemektedir. Diğer bir ifadeyle eşbütünleşme bulguları, Türkiye'de İslami finans, sermaye, işgücü ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığını göstermektedir.

Tablo 5: Hatemi-J (2008) Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Test Sonuçları

	Hatemi-J (C/S)*	Hatemi-J (C/T)*	Hatemi-J (C)*
	Model 4	Model 3	Model 2
ADF testi			
t istatistiği	-8,425 ^a	-7,155 ^c	-7,956 ^a
Optimal gecikme	1	1	1
İlk Kırılma Noktası	0,256	0,256	0,282
Kırılma Tarihi	2008:Ç1	2008:Ç1	2008:Ç2
İkinci Kırılma Noktası	0,307	0,307	0,512
Kırılma Tarihi	2008:Ç3	2008:Ç3	2010:Ç3
Phillips testi			
Z_t^*	-7,506 ^b	-7,144 ^c	-7,489 ^b
İlk Kırılma Noktası	0,230	0,282	0,282
Kırılma Tarihi	2007:Ç4	2008:Ç2	2008:Ç2
İkinci Kırılma Noktası	0,307	0,538	0,307
Kırılma Tarihi	2008:Ç3	2010:Ç4	2008:Ç3
Z_α^*	-46,672	-43,794	-44,920
İlk Kırılma Noktası	0,230	0,282	0,282
Kırılma Tarihi	2007:Ç4	2008:Ç2	2008:Ç2
İkinci Kırılma Noktası	0,307	0,538	0,307
Kırılma Tarihi	2008:Ç3	2010:Ç4	2008:Ç3

Not: ^{a,b} ve ^c sırasıyla %1,%5 ve %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir. Kritik değerler Hatemi-J (2008) Tablo 1'den elde edilmiştir.

Tablo 4 ve Tablo 5'deki kırılma tarihleri, 2007 yılında Amerika Birleşik Devletleri (ABD) konut piyasasında başlayıp, daha sonra likidite krizine dönüşerek tüm dünyaya yayılan küresel finansal kriz dönemini işaret etmektedir. Kriz 2008 yılı ile birlikte, tüm küresel ekonomileri kapsayacak şekilde genişlemiştir. Krizin etkisi ile beraber Türkiye'de 2008 yılının ikinci çeyreğinden itibaren reel ekonomi düşüş eğilimine girmiştir. Bu nedenle tahmin sonuçları, Türkiye'de 2008 yılının her çeyreklik döneminde yapısal bir bozulma olduğunu ortaya koymaktadır.

Eşbütünleşme ilişkisinin elde edilmesinden sonraki adım; sermaye, işgücü ve İslami finans değişkenlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ortaya koymak, uzun dönem katsayılarının tahmin edilmesidir. Bunun için öncelikle Hatemi-J (2008) model 2'deki Z_t^* istatistiğinden elde edilen kırılma tarihleri, kukla değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Sonrasında ise, uzun dönem katsayıları DOLS yöntemi ile tahmin edilmiştir. Tablo 6'da DOLS tahmin sonuçları sunulmaktadır.

Tablo 6: Uzun Dönem Katsayılarının Tahmini (DOLS Tahmin Sonuçları)

Bağımlı Değişken: ln Y			
Açıklayıcı Değişkenler	Katsayı	t istatistiği	p-olasılık değeri
ln K	0,107 ^a	4,91	0,00
ln L	0,597 ^a	13,64	0,00
ln İF	0,167 ^a	12,57	0,00
Kukla 1 (2008:Ç2)	-0,024 ^b	-2,14	0,04
Kukla 2 (2008:Ç3)	-0,039 ^a	-3,23	0,00
Sabit	-2,994 ^a	-8,66	0,00

Adj. R² = 0,96
S.E. of regr. = 0,014
Durbin-Watson stat. = 1,61

Not: ^a ve ^b sırasıyla %1 ve %5 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

2005: Ç4-2015: Ç2 dönemi Türkiye ait tahmin sonuçlarına göre;

(i) Sermaye birikimini temsil eden ln K değişkenine ait katsayının işaretinin pozitif ve istatistiki olarak %1 önem düzeyinde anlamlı ve istihdam oranını/işgücünü temsil eden ln L değişkenine ait katsayının işaretinin pozitif ve istatistiki olarak %1 önem düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Bu bulgulara göre, ilgili dönemde sermaye birikimi ve istihdam artışı ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. (ii) İslami finans sektöründeki gelişmeleri temsil eden (İslami usullere göre faaliyet gösteren bankalar tarafından özel sektöre açılan krediler) ln İF değişkenine ait katsayının işaretinin pozitif ve istatistiki olarak %1 önem düzeyinde anlamlıdır. Buna göre, İslami finans sektöründe yaşanan gelişmeler ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye için elde edilen sonuçlar arz yönlü hipotezi desteklemektedir. (iii) Türkiye'deki yapısal değişiklikleri temsil eden Kukla 1 (2008: Ç2) ve kukla 2 (2008: Ç3) değişkenlerine ait katsayılar negatif ve anlamlıdır. Bu durum ilgili dönemlerdeki (2008: Ç2 ve 2008: Ç3) değişikliklerin, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, küresel finansal kriz ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye neden olmuştur.

Eşbütünleşme ilişkisi ve uzun dönem katsayı tahmin sonucu İslami finansın ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu ortaya koymakta olup; bu ilişkinin karşılıklı bir ilişki olup olmadığı ya da yönü konusunda bilgi sunmamaktadır. Bu ilişkinin yönünün tespit etmek için VEC modeline dayanan Granger nedensellik test sonuçları Tablo 7’de gösterilmektedir.

Tablo 7: Nedensellik Test Sonuçları

Değişkenler	Kısa Dönem Nedensellik ^b (Wald testi)				Uzun Dönem Nedensellik ^c
	$\Delta \ln Y$	$\Delta \ln K$	$\Delta \ln L$	$\Delta \ln \dot{I}F$	ECT(-1)
$\Delta \ln Y$	-	0,405 (0,52)	2,911 ^c (0,08)	1,008 (0,31)	-0,609 ^b [-2,68]
$\Delta \ln K$	5,480 ^b (0,02)	-	0,004 (0,98)	9,102 ^a (0,00)	-1,041 ^b [-2,14]
$\Delta \ln L$	0,018 (0,89)	0,481 (0,50)	-	0,491 (0,50)	-0,052 [-0,33]
$\Delta \ln \dot{I}F$	3,584 ^c (0,06)	1,067 (0,30)	18,131 ^a (0,00)	-	0,592 [1,13]

Not: ^a, ^b ve ^c sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir. Parantez içindeki değer olasılık değerini ve köşeli parantez içindeki değer t istatistiğini temsil etmektedir.

Nedensellik test sonuçlarına göre, kısa dönemde (i) $\ln L$ ’den $\ln Y$ ’ye doğru tek yönlü bir ilişki bulunmaktadır. (ii) $\ln Y$ ve $\ln \dot{I}F$ ’den $\ln K$ ’ya doğru tek yönlü bir ilişki bulunmaktadır. (iii) Son olarak, $\ln Y$ ve $\ln L$ ’den $\ln \dot{I}F$ ’ye doğru tek yönlü bir ilişki görülmektedir. Uzun dönemde ise; $\ln K$, $\ln L$ ve $\ln \dot{I}F$ ’den $\ln Y$ ’ye doğru ve $\ln Y$, $\ln L$ ve $\ln \dot{I}F$ ’den $\ln K$ ’ya doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Uzun dönem nedensellik sonuçlarına göre; (a) sermaye birikimi, istihdam artışı ve İslami finans alanındaki gelişmelerden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir ilişki geçerlidir. Bu sonuç, eşbütünleşme test sonuçlarını desteklemekte olup; Türkiye için arz yönlü hipotezin geçerli olduğunu göstermektedir. (b) Ekonomik büyüme, istihdam ve İslami finans sermaye birikimine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Bu sonuç ise, İslami finans alanındaki gelişmelerin sermaye birikimi üzerinde anlamlı bir katkısı olduğunu ortaya koymaktadır.

SONUÇ

Son dönemlerde dünya genelinde İslami bankacılık ve finans sistemi olan ilgi artmıştır. Özellikle küresel finansal kriz döneminde bu sistem kayıp ve likidite sorunu yaşamamış, İslami bankacılık ve finans sistemi geleneksel sistemine göre krizden çok daha az etkilenmiştir. Ayrıca İslami bankacılık ve finans sistemi asimetrik bilgi, ahlaki tehlike ve ters seçim problemleri konusunda geleneksel sisteme göre çok önemli avantajlara sahiptir. Bu nedenle kriz sonrası dönemde, İslami Bankacılık ve finans sistemi hem Müslüman yatırımcılar hem de diğer yatırımcılar için alternatif bir sistem haline dönüşmüştür. Dünya genelinde İslami finans ilgi artmış; bu ilgi benzer şekilde Türkiye’de de görülmüştür. Son on yılda

İslami bankalar Türkiye pazarında önemli bir büyüme performansı sergilemiştir. Ayrıca Türkiye hızlı büyüyen ve gelecek vaat eden önemli bir İslami finans piyasası olarak kabul edilmektedir.

İslami bankacılık ve finans sisteminin artan öneminden hareketle, bu çalışma Türkiye’de İslami finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri 2005:Ç4-2015:Ç2 dönemi çeyreklik veriler ile araştırmıştır. Araştırma için öncelikle serilerin durağanlığı birim kök testleri ile sınınmış, serilerin ilk farklarında durağan olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Birim kök sınaması sonrasında, Hatemi-J (2008) yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi, DOLS tahmincisi ve nedensellik test yöntemleri kullanılmıştır. Analiz bulguları; İslami finans, sermaye, işgücü ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir denge ilişkisini işaret etmektedir. Bu ilişkiye göre; İslami finans, sermaye ve işgücü ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Nedensellik test sonuçları ise, bu ilişkinin yönünün İslami finans, sermaye ve işgücünden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü olduğunu göstermektedir. Tüm bu bulgular, Türkiye’de İslami bankacılık ve finans sisteminin ekonomik büyüme üzerinde önemli ve anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Finansal gelişme-ekonomik büyüme literatürü kapsamında, Türkiye’ de arz yönlü hipotezin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye için elde edilen sonuçlar Furqani, Mulyany, 2009; Manap vd., 2012; Yusof, Bahlous, 2013; Grassa, Gazdar, 2014; Ellahi, Saghir, 2014; Majid, Kassim, 2015; Omar vd., 2015; Daly, Frikha, 2016 ve Kassim, 2016 çalışmalarını desteklemektedir.

Diğer taraftan, İslami bankacılık ve finans sistemi hem Türkiye hem de küresel düzeyde bazı kısıtları bulunmaktadır. Örneğin İslami bankaların karlılıklarının düşük olması, riskten korunma yöntemlerinin yeterli olmayışı, küçük ölçekli olması, operasyonlarının birkaç ülkede yoğunlaşması, İslam âlimlerinin yorum farklılıkları ve İslami sabit getirili ürünler için ikincil bir piyasanın olmayışı çözümlenmesi gereken sorunlar olarak görülmektedir. Bu sorunların çözülmesi İslami bankacılık ve finans sistemine önemli rekabet olanakları sağlayacaktır. Ayrıca İslam coğrafyasında ortaya çıkan politik dalgalanmalar İslami bankacılık ve finans sistemi için önemli bir risk oluşturmaktadır. Bu nedenle, bölgede politik istikrarın sağlanması hem Türkiye hem de diğer ülkelerdeki İBF sisteminin gelişimi için önemli görünmektedir.

KAYNAKÇA

- ABDUH, Majid M. S. and Salina H. KASSIM; (2015), "Assessing the Contribution of Islamic Finance to Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia", **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, 6 (2), pp. 292-310.
- ABDUH, Muhamad and Nazreen T. CHOWDHURY; (2014), "Does Islamic Banking Matter for Economic Growth in Bangladesh", **Journal of Islamic Economics, Banking and Finance**, 8(3), pp. 104-113.
- ABDUH, Muhamad; Said IBRAHIM and Mohd OMAR; (2012), "A Study on Finance-growth Nexus in Dual Financial System Countries: Evidence from Bahrain", **World Applied Sciences Journal**, 20 (8), pp. 1166-1174.
- ABDUH, Muhammad and Raditya SUKMANA; (2013), "The Role of Stock Markets in Promoting Economic Growth in Malaysia: Islamic vis-à-vis Conventional", **Global Review of Islamic Economics and Business**, 1 (1), pp. 1-12.
- ABU-BADER, Suleiman and Aamer S. ABU-QARN; (2008), "Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from Six MENA Countries", **Review of Development Economics**, 12 (4), pp. 803-817.
- AHMAD, Ziuaddin; (2003), "Riba Teorisi", Çev.: Ali Rıza GÜL, **Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, 5 (1), ss.453-465.
- AHMAD, Wahida and David PRENTICE; (2015), "How Large are Productivity Differences between Islamic and Conventional Banks?", Centre for Finance, **Credit and Macroeconomics Working Paper**, No: 15/09.
- AL-OQOOL, Mohammed A.; Reem OKAB and Mohammed BASHAYREH; (2014), "Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan", **International Journal of Economics and Finance**, 6 (3), pp. 72-79.
- APAYDIN, Fulya; (2015), "Financialization and the Push for Non-state Social Service Provision: Philanthropic Activities of Islamic and Conventional Banks in Turkey", **Forum for Development Studies**, 42 (3), pp. 441-465.
- BAGEHOT, Walter; (1873), **Lombard Street: A Description of the Money Market**, London: Henry S. King Corporation.
- BİLGİLİ, Faik; (2012), "The Impact of Biomass Consumption on CO2 Emissions: Cointegration Analyses with Regime Shifts", **Renewable and Sustainable Energy Reviews**, 16 (7), pp. 5349-5354.
- CAPORALE, G. Maria and Mohamad Husam HELMI; (2016), "Islamic Banking, Credit and Economic Growth: Some Empirical Evidence", **Economics and Finance Working Paper Series**, No:16/02.

- CIHAK, Martin and Heiko HESSE; (2010), "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis", **Journal of Financial Services Research**, 38, pp. 95-113.
- CHAPRA, M. Umer; (2008), "The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help?", in J. LANGTON; C. TRULLOLS and A.Q. TURKISTANI (Eds), **Islamic Economics and Finance**, London: Palgrave Macmillan, IE Business Publishing.
- CHONG, Beng Soon and Ming-Hua LIU; (2009), "Islamic Banking: Interest-free or Interest-based?", **Pacific-Basin Finance Journal**, 17(1), pp. 125-144.
- DALY, Saida and Frikha, MOHAMED; (2016), "Banks and Economic Growth in Developing Countries: What about Islamic Banks?", **Cogent Economics & Finance**, 4 (1), pp. 1-26.
- DEMİRALP, Seda and Selva DEMİRALP; (2015), "The Rational Islamic Actor? Evidence from Islamic Banking", **New Perspectives on Turkey**, 52, pp. 3-27.
- DEMİRGÜÇ-KUNT, Aslı; (2004), **Financial Structure and Economic Growth: A Cross-country Comparison of Banks, Markets and Development**, Cambridge, Massachusetts London: MIT press.
- DICKEY, A. David ve Wayne A. FULLER; (1981), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, 49 (4), pp. 1057-1072.
- ECHCHABI, Abdelghani and Dhekra AZOUZI; (2015), "Islamic Finance Development and Economic Growth Nexus: The Case of the United Arab Emirates (UAE)", **American Journal of Economics and Business Administration**, 7 (3), pp. 106-111.
- EL-GALFY, Ahmed ve Khiyar, K. ABDALLA; (2012), "Islamic Banking and Economic Growth: A Review", **Journal of Applied Business Research**, 28 (5), pp. 943-955.
- ELLHACHEMI, Hacine G. and Othman M. AZMI; (2015), "Empirical Analysis on the Nexus Between Islamic Banking Development in Terms of Size and Activity, Economic Growth and Financial Crisis in Islamic Republic of Iran", **International Journal of Scientific Research and Innovative Technology**, 2 (6), pp. 27-44.
- ELLAHI, Nazima and Rabia SAGHIR; (2014), "Analyzing the Empirical Link between Islamic Finance and Growth of Real Output: A Time Series Application to Pakistan", **Academic Research International**, 5 (6), pp. 180-187.
- ENGLE, Robert F. and Clive WJ GRANGER; (1987), "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, 55 (2), pp. 251-276.

- ERNST & YOUNG; (2013), "The World Islamic Banking Competitiveness Report 2013–2014", The Transition Begins, Ernst & Young, Bahrain, Internet address:[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/World_Islamic_Banking_Competitiveness_Report_201314/\\$FILE/World%20Islamic%20Banking%20Competitiveness%20Report%202013-14.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/World_Islamic_Banking_Competitiveness_Report_201314/$FILE/World%20Islamic%20Banking%20Competitiveness%20Report%202013-14.pdf), Date of Access: 10.11.2016.
- FARAHANI, Yazdan G. and Seyed M. S. SADR; (2012), "Analysis of Islamic Bank's Financing and Economic Growth: Case Study Iran and Indonesia", **Journal of Economic Cooperation & Development**, 33 (4), pp. 1-24.
- FURQANI, Hafas ve Ratna MULYANY; (2009), "Islamic Banking and Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia", **Journal of Economic Cooperation and Development**, 30 (2), pp. 59-74.
- GOLDSMITH, Raymond; (1969), **Financial Structure and Development**, New Haven, CT, Yale University Press.
- GRASSA, Rihab and Kaouthar GAZDAR; (2014), "Financial Development and Economic Growth in GCC Countries: A Comparative Study between Islamic and Conventional Finance", **International Journal of Social Economics**, 41 (6), pp. 493-514.
- GREGORY, Allan W. and Bruce E. HANSEN; (1996), "Residual-based Tests for Cointegration in Models with Regime Shifts", **Journal of Econometrics**, 70 (1), pp. 99-126.
- HASAN, Maher and DRIDI, Jemma; (2010), "The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study", **IMF Working Paper**, WP/10/201.
- HATEMI-J, Abdunnasser; (2008), "Tests for Cointegration with Two Unknown Regime Shifts with an Application to Financial Market Integration", **Empirical Economics**, 35 (3), pp. 497-505.
- IMAM, Patrick A. and Kangni KPODAR; (2015), "Is Islamic Banking Good for Growth?", **International Monetary Fund Working Paper**, No:15-81.
- IMF; (2010), "IMF Survey: Islamic Banks: More Resilient to Crisis?", Internet Address:<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sores100410a>, Date of Access: 02.05.2017
- JOHANSEN, Søren; (1988), "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", **Journal of Economic Dynamics and Control**, 12 (2), pp. 231-254.
- JOHANSEN, Søren and Katarina JUSELIUS; (1990), "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration—with Applications to the Demand for Money", **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 52 (2), pp. 169-210.
- KAMMER, Alfred and IMF Staff Team; (2010), "Islamic Finance: Opportunities, Challenges and Policy Options", **IMF Discussion Paper**, SDN/15/05.
- KASSIM, Salina; (2016), "Islamic Finance and Economic Growth: The Malaysian Experience", **Global Finance Journal**, 30, pp. 66-76.

- KHAN M. Mansoor and Ishaq M. BHATTI; (2008), "Islamic Banking and Finance: On Its Way to Globalization", **Managerial Finance**, 34 (10), pp. 708-725.
- KHOITEM, Ben Jedidia and Ben Ayed NEDRA; (2012), "Islamic Participative Financial Intermediation and Economic Growth", **Journal of Islamic Economics, Banking and Finance**, 3(8), pp. 44-59.
- KUZNETS, Simon; (1955), "Economic Growth and Income Inequality", **The American Economic Review**, 45 (1), pp. 1-28.
- LUCAS, Robert E.; (1988), "On the Mechanics of Economic Development", **Journal of Monetary Economics**, 22 (1), pp. 3-42.
- MANAP, Turkhan Ali Abdul; Muhamad ABDUH and Mohd A. OMAR; (2012), "Islamic Banking-Growth Nexus: Evidence from Toda-Yamamoto and Bootstrap Granger Causality Test", **Journal of Islamic Finance**, 1 (1), pp. 59-66.
- MCKINNON, Ronald I.; (1973), **Money and Capital in Economic Development**, Washington, DC: Brookings Institution.
- MOHD, Yusof, R. and Mejda BAHLOUS; (2013), "Islamic Banking and Economic Growth in GCC & East Asia Countries: A Panel Cointegration Analysis", **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, 4 (2), pp. 151-172.
- NARAYAN, Paresh K. and Stephan POPP; (2010), "A New Unit Root Test with Two Structural Breaks in Level and Slope at Unknown Time", **Journal of Applied Statistics**, 37 (9), 1425-1438.
- OMAR, Wan Ahmad W.; Fauzi HUSSIN and G.H. ASAN ALI; (2015), "The Empirical Effects of Islam on Economic Development in Malaysia", **Research in World Economy**, 6 (1), pp. 99-111.
- PARLAKKAYA, Raif Ç. ve Suna AKTAN; (2011), "Finansal Rasyoların Katılım Bankaları ve Geleneksel Bankalar Arasında Bir Tasnif Aracı Olarak Kullanımı: Türkiye Örneği", **Ege Akademik Bakış**, 11 (3), ss. 397-405.
- PATRICK, Hugh T.; (1966); "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries", **Economic Development and Cultural Change**, 14 (2), pp. 174-189.
- PHILLIPS, Peter C. and Pierre PERRON; (1988), "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", **Biometrika**, 75 (2), pp. 335-346.
- PHILLIPS, Peter C.; (1987), "Time Series Regression with A Unit Root", **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, 55 (2), pp. 277-301.
- ROBINSON, Joan; (1952), **The Generalization of the General Theory, In: the Rate of Interest and Other Essays**, London: MacMillan.
- SAKARYA, Burçhan ve Yasemin KAYA; (2013), "Katılım Bankaları Mevduat Bankalarından Farklı mı Çalışıyor?", University Library of Munich, No. 69196, İnternet Adresi: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/69196/1/MPra_paper_69196.pdf, Erişim Tarihi: 14.11.2016.

- SCHUMPETER, Joseph A.; (1912), **The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle**, Trans. Redvers Opie, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- STOCK, James H. and Mark W. WATSON; (1993), “A Simple Estimator of Cointegrating Vectors in Higher Order Integrated Systems”, **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, 61 (4), pp. 783-820.
- UPPAL, Jamshed Y. and Inayat U. MANGLA; (2014), “Islamic Banking and Finance Revisited after Forty Years: Some Global Challenges”, **Journal of Finance Issue**, 13 (1), pp. 1-12.

