

# Kırılgan Beşli Ülkelerde Finansal Kurum Gelişmişliğinin Vergi Yükü Üzerindeki Etkisi

Hakan YILDIRIM<sup>1</sup> - Yasin KARADENİZ<sup>2</sup>

**Makale Gönderim Tarihi:** 28 Şubat 2023

**Makale Kabul Tarihi:** 15 Eylül 2023

### Öz

Son yıllarda küreselleşmenin hız kazanması ile birlikte finansal sektörde önemli değişiklikler yaşanmaktadır. Yaşanan bu değişimler neticesinde sürekli olarak gelişen finansal sistem, doğrudan ve dolaylı olarak vergi gelirleri üzerinde etkili olabilmektedir. Bu etki neticesinde son yıllarda vergi gelirleri ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışma sayısı giderek artmaktadır. Ancak kırılğan beşli ülkeleri için yapılan çalışma sayısı oldukça azdır. Bu doğrultuda çalışma, finansal kurum gelişmişlik endeksinin vergi gelirlerinin GSYİH'ya oranı üzerindeki etkisini araştırmayı amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda Kırılgan Beşli Ülkeleri olarak adlandırılan ülkelerin 1980-2018 dönemi yıllık verileri ile ekonometrik analizler yapılmıştır. Ancak veri kısıtı nedeniyle Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye için ekonometrik analiz gerçekleştirilebilmiştir. Vektör Hata Düzeltme Yöntemi ile yapılan analizler sonucu elde edilen bulgulara göre finansal kurum gelişmesi, Güney Afrika ve Hindistan'da vergi yükünü pozitif; Türkiye'de ise negatif yönde etkilemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Gelişme, Finansal Kurum Gelişmişliği, Vergi Yükü, Vektör Hata Düzeltme Modeli

**JEL Kodları:** G2, H2

<sup>1</sup> Öğr. Gör. Dr, Amasya Üniversitesi, Gümüşhacıköy Hasan Duman Meslek Yüksekokulu, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, hakan.yildirim@amasya.edu.tr, ORCID: 0000-0002-3173-0247

<sup>2</sup> Dr. Öğr. Üyesi, Amasya Üniversitesi, Gümüşhacıköy Hasan Duman Meslek Yüksekokulu, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, yasin.karadeniz@amasya.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3087-3729.

## The Impact of Financial Institution Development on the Tax Burden in Fragile Five Countries

### **Abstract**

*In recent years, with the acceleration of globalization, the financial sector have experienced significant changes. The financial system, which is constantly developing as a result of these changes, can directly and indirectly affect the tax burden. As a result of this effect, the number of studies examining the relationship between tax revenues and financial development has been increasing in recent years. However, the number of studies on fragile five countries is very few. In this direction, it aims to investigate the effect of financial institution development on tax revenues. For this purpose, econometric analyzes has been made with the annual data of the countries called Fragile Five Countries for the period of 1980-2018. However, due to data constraints, econometric analysis could be performed for South Africa, India and Turkey. According to the findings obtained as a result of the analyzes made with the Vector Error Correction Method, financial institution development has positive tax burden in South Africa and India; , on the other hand in Turkey, it affects negatively.*

**Key Words:** *Financial Development, Development of Financial Institution, Tax Burden, Vector Error Correction Model*

**JEL Codes:** *G2, H2*

### **1. Giriş**

Son yıllarda küreselleşme faaliyetlerinin baş döndürücü hızı ile birlikte ülkeler arasındaki etkileşim yoğunlaşmıştır. 1980’li yıllardan itibaren küreselleşme faaliyetlerinin artması ve hızlanması ile finans piyasalarında deregülasyonlar yapılarak finansal piyasaların serbestleşmesi sağlanmış ve sermaye dolaşımının önündeki engeller kaldırılmaya başlamıştır. Bu sayede finansal işlem hacimleri ve dünya genelinde finans piyasaları arasındaki etkileşim artmıştır. Dünya genelinde yaşanan finansal serbestleşme hareketleri ile finansal piyasalar ve dolayısıyla reel sektör üzerinde de potansiyel etkisi bulunan *finansal gelişme* kavramı, ülke ekonomilerinin gelişimi adına üstlendiği önemli roller sebebiyle daha sık telaffuz edilmeye başlamıştır (Şahin, 2020, s. 689). Ülke ekonomilerinin büyümesini ve gelişmesini sağlayan içsel faktörlerden biri olarak kabul edilen finansal gelişme ve ülke ekonomileri üzerindeki rolünü araştıran çalışmalar literatürde daha yoğun ilgi görmeye başlamıştır.

Genel olarak finansal gelişme, finansal aracılık hizmetlerinin nicelik, nitelik ve etkinliğinin iyileştirilmesi olarak tanımlanmaktadır (Choong ve Chan, 2011, s. 2018). Finansal araçların genellikle bireylerin ölçek ekonomilerine erişememesi, bilginin artan maliyeti ve asimetrik dağılımı olarak ifade edilen temel aksaklıkların bir nedeni olarak ortaya çıktığı söylenebilir. Finansal araçlar ise bu aksaklıkları; ticareti kolaylaştırarak, riski çeşitlendirerek ve hedge ederek, kaynakları etkin bir şekilde dağıtarak, kurumsal kontrol uygulayarak ve tarasarrufları harekete geçirerek gidermeye çalışır (Khan ve Senhadji, 2000, s. 4). Piyasadaki aksaklıkların giderilmesi ve etkin kaynak tahsisi ile birlikte artan ekonomik aktivite neticesinde milli gelirdeki artışla birlikte genellikle vergi gelirlerinin de artması beklenir. Vergi gelirlerinin artmasında kayıtdışı ekonominin boyutu da önemlidir. Finansal gelişmeyle birlikte kayıtdışı ekonominin azalması da vergi gelirlerinin artmasına neden olabilecektir (Bittencourt vd. 2014, s.207).

Devletlerin en önemli finansman kaynağı olan vergiler, yapısı itibarıyla içsel ve dışsal birçok faktörden yoğun olarak etkilenme potansiyeline sahiptir. Literatür ve teorik çerçeveye göre vergiler en çok; ekonomik ve yapısal faktörler, demografik ve sosyal faktörler, siyasi ve kurumsal faktörler, sosyo-psikolojik faktörler, çevresel faktörler, vergi yönetimi faktörleri ve diğer faktörler olmak üzere altı faktör grubundan etkilenmektedir (Sağdıç, 2019, s. 156).

Finansal sektörde yaşanan gelişmelerin vergi gelirleri üzerinde doğrudan ya da dolaylı olarak etkisi olabilmektedir. Finans literatüründe finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye dair üç hipotezden bahsedilmektedir. Arz yönlü hipotezde finansal gelişmenin; kaynak tahsisini, sermaye birikimi ve teknolojinin yayılmasını kolaylaştırdığı ve bu sayede uzun dönemde ekonomik büyümeyi desteklediği savunulmaktadır. Talep yönlü ikinci hipotez, ekonomik büyüme ile birlikte artan refah artışının mal ve hizmet talebinde bir artışa sebep olacağını, bu durumun da finansal sektörün gelişimini sağlayacağını savunmaktadır. Üçüncü hipotez olan geri bildirim hipotezine göre ise finansal gelişme ve ekonomik büyüme birbirlerinin tamamlayıcısıdır ve karşılıklı olarak birbirlerini etkilemektedirler (Akçay vd., 2016, s. 103). Bu görüşler birlikte değerlendirildiğinde finansal gelişme ile vergi gelirleri arasındaki ilişki farklı şekillerde ortaya çıkabilmektedir. Örneğin; finansal gelişme ekonomik büyümeyi, ekonomik büyüme ise vergilendirilebilir tabanı genişleterek vergi gelirlerini artırabilir. Bir diğer açıdan ekonomik ve finansal gelişme mal ve hizmet talebinde yaşanan yeni yatırımları tetiklemekte ve bu da yeni vergi gelirleri sağlamaktadır. Ve bir diğer yandan finansal gelişme ile birlikte kayıt dışı ekonomi azalarak, vergi gelirlerinde bir artış yaşanabilmektedir (Pata ve Ela, 2020, s. 175).

2013 Ağustos ayında Morgan Stanley tarafından hazırlanan ekonomi raporunda Amerikan Merkez Bankası (FED) açıklamalarından en çok etkilenen ve Amerikan dolarının en yoğun negatif etki yarattığı para birimlerine sahip olan Türkiye, Hindistan, Brezilya, Güney Afrika ve Endonezya “Kırılgan Beşli” ülkeleri olarak tanımlanmıştır. Kırılgan Beşli ülkeleri, dışsal şoklardan yoğun bir şekilde etkilenen ve G-20 çatısı altında bulunan ülkelerdir. Morgan Stanley’in bu tanımlamasından sonra ulusal ve uluslararası literatürde Kırılgan Beşli ülkelere yönelik çalışma sayısında gözle görülür bir artış yaşanmıştır. Bu ülkelerin finansal gelişmişlik düzeylerinin onların ekonomik kırılganlıkları üzerindeki etkili olduğu genel olarak kabul edilmektedir. Ancak kamu maliyesi açısından bu etkiyi ortaya koyan çalışmalara literatürde pek rastlanmamaktadır. Bu amaçla bu çalışmada, 1980-2018 yılları arasında Kırılgan Beşli ülkelerinde finansal sistemin temel iki bileşeninden biri olan finansal kurumların gelişiminin vergi gelirleri üzerindeki uzun dönemli etkisi araştırılmaktadır. Bu kapsamda çalışmada öncelikle finansal sisteme ilişkin teorik bilgilere yer verilerek çalışma kapsamındaki ülkelerin finansal gelişmişlik göstergeleri değerlendirilmiştir. Daha sonra konuya ilişkin ampirik literatüre değinilerek yapılan ekonometrik analiz sonucu elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

## 2. Finansal Sistem

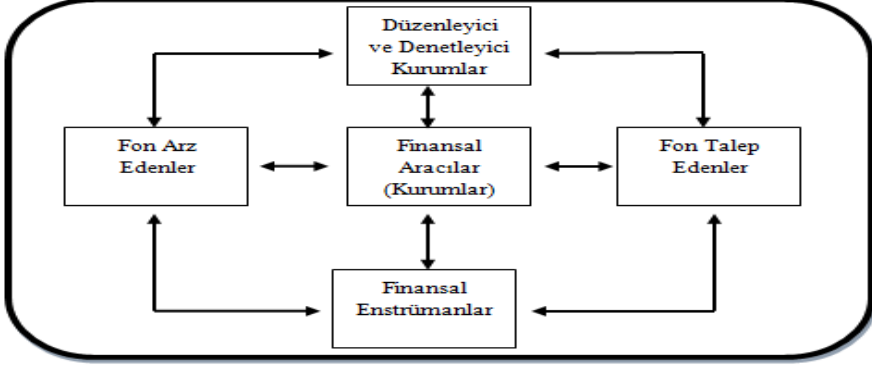
Piyasalar genel olarak reel piyasalar, faktör piyasaları ve bu piyasalara kaynak tahsis eden finansal piyasalar olarak sınıflandırılabilir. Finansal piyasalar tasarruf fazlası bulunanlar yani fon arz edenler ile kaynak ihtiyacı bulunanları bir araya getiren ve bu birimler arasında fon transferini sağlayan piyasalardır.

Genel olarak finansal sistem, finansal kurumlardan (ticari bankalar, sigorta kuruluşları, portföy yönetim kuruluşları vb.) ve finansal piyasalardan (hisse senedi ve tahvil piyasaları vb.) oluşmaktadır. Sağlam ve etkin bir finansal sistem, sistem bünyesinde bulunan kaynakları optimal yatırımlara yönlendirmekte, toplam tasarruf ve yatırım oranını artırmakta bu sayede fiziksel sermaye birikimini hızlandırarak büyümeyi de hızlandırabilmektedir (Estrada vd., 2010, s. 4).

Finansal sistemde gelirlerinin tamamını tüketmeyen tasarruf sahipleri ve gelirlerinin üzerinde harcama yapması gereken fon açığı bulunan kesimler yer almaktadır. Bu sistemde tasarruf sahipleri sahip oldukları tasarrufları denetleyici ve düzenleyici otoritelerin güven sağladıkları ortamda çeşitli finansal araçlar ve kurumlar vasıtasıyla fon talebi bulunan kesimlere aktarmaktadırlar (Afşar, 2007, s.189). Temel unsurları fon arz edenler, fon talep edenler, fi-

nansal kurumlar, finansal araçlar ve denetleyici ve düzenleyici otoriteler olan finansal sistemin genel işleyişi Şekil 1’de gösterilmektedir:

**Şekil 1: Finansal Sistemin Genel Yapısı**



Şekil 1’de finansal sistemin yapısı gösterilmektedir. Görüldüğü üzere finansal sistemde fon arz edenlerden, fon arz edenlere doğru finansal araçlar ve araçlar sayesinde fon transferi yapılmaktadır. Sistemde yapılan bu transferler Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Sermaye Piyasası Kurumu, Türkiye Bankalar Birliği, Finansal Kurumlar Birliği vb. gibi düzenleyici ve denetleyici otoritelerin kontrolünde ilgili hukuksal düzenlemelere uygun olarak yürütülmektedir.

Demirgüç-Kunt ve Levine’e (2008) göre finansal sistemin beş temel işlevi bulunmaktadır. Bir finansal sistemin etkinliği, aşağıda yer alan işlevlerin ne kadar iyi yerine getirildiğine bağlıdır. Bu işlevler;

- Potansiyel yatırımlar hakkında önceden bilgi sağlamak ve sermaye tahsis etmek,
- Finansman sağlandıktan sonra yatırımların izlenmesini ve kurumsal yönetim sağlamak,
- Riskin çeşitlendirilmesini sağlamak ve risk yönetimini kolaylaştırmak,
- Tasarrufları teşvik ederek bir arada toplanmasını sağlamak,
- Mal ve hizmet alışverişini kolaylaştırmak.

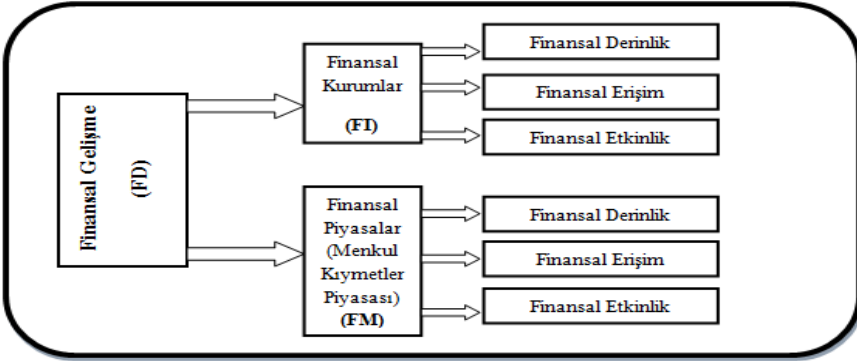
Yukarıda belirtildiği gibi finansal sistem belli kesimlerden oluşan ve ülke ekonomileri için çok önemli roller üstlenen bir yapıdır. Bu yapının ge-

lişmesi ülke ekonomilerinin büyümesi ve toplumun refah düzeyinin artırılmasında önem arz etmektedir.

Finansal sistemin gelişmişliği, sistemin etkinliğine bağlı olmaktadır. Dolayısıyla finansal gelişmişliğin artırılabilmesi için finansal sistemin düzenlenmesi gerekmektedir. Bu düzenlemelerin başında finansal sistemi oluşturan finansal araçların artırılması, finansal işlemlerin çeşitlenmesi ve yapılan düzenlemelerin etkinliği gelmektedir. Finansal sistemde yapılan düzenlemelerin ve beraberinde yaşanan gelişim ile sağlanan finansal istikrar, ekonomik kalkınma üzerinde doğrudan etkili olmaktadır (Bağcı, 2018, s. 240).

Finansal sisteme ilişkin farklı sınıflandırmalar yapılabilir ve birlikte finansal sistem banka ve piyasa temelli olarak sınıflandırılabilir. Piyasa temelli sistemlerde menkul kıymetler ve türev araçlar, banka temelli sistemlerde ise kredi ve mevduatlar tercih edilmektedir (Bağcı, 2018, s. 240-241). Gelişmiş ve likidite yaratma konusunda başarılı olan ülkelerde finansal piyasaların hâkimiyeti bulunmaktayken, finansal sistemin daha az gelişmiş olduğu ülkelerde finansal sistemde bankacılık sektörü daha baskın bir konumdadır (Afşar, 2007, s.190).

Finansal gelişmeyi temsilen literatürde; bankacılık sektör büyüklüğü, özel sektör kredilerinin GSYİH'ye oranı, sermaye kapitalizasyonunun GSYİH'ye oranı gibi farklı hesaplamalar kullanılmıştır. Ancak 2015 yılında IMF tarafından hazırlanan “Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets” adlı çalışmayla finansal gelişimin daha geniş bir ölçekte ele alındığı Finansal Gelişim Endeksi oluşturulmuştur (Tekin, 2019, s.10).



Şekil 2’de IMF tarafından yayınlanan finansal gelişme endeksinin bileşenleri yer almaktadır. Şekilde görüldüğü üzere finansal gelişme hesaplanmasında öncelikle finansal kurumlar ve piyasalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Daha sonra hem finansal kurumlar hem de finansal piyasalar için; finansal derinlik, finansal erişim ve finansal etkinlik hesaplanarak finansal gelişim endeksi çok boyutlu bir şekilde hesaplanmaktadır.

**Tablo 1: IMF Finansal Gelişme Endeksinin Hesaplanmasında Kullanılan Değişkenler**

	Finansal Kurumlar	Menkul Kıymetler Piyasası
<b>Derinlik</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Özel Sektör Kredileri/GSYH</li> <li>2. Emeklilik Fonu Varlıkları/GSYH</li> <li>3. Yatırım Fonu Varlıkları/GSYH</li> <li>4. Sigorta Primleri (Hayat Sigortası vd.) / GSYH</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sermaye Piyasası Kapitalizasyonu/GSYH</li> <li>2. Hisse Senedi İşlem Hacmi/GSYH</li> <li>3. Uluslararası Devlet İç Borçlanma Senetleri/GSYH</li> <li>4. Finansal Olmayan Uluslararası Şirketlerin Borçlanma Senetleri Toplamı/GSYH</li> </ol>
<b>Erişim</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 100000 Yetişkin Başına Düşen Ticari Banka Şube Sayısı</li> <li>2. 100000 Yetişkin Kişi Başına Düşen ATM Sayısı</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. En Büyük 10 Şirket Dışındaki Piyasa Kapitalizasyonu/Toplam Kapitalizasyon</li> <li>2. Hisse Senedi İhraç Eden Şirketlerin Toplam Sayısı</li> </ol>
<b>Etkinlik</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Net Faiz Marjı</li> <li>2. Mevduat Kâr Marjı</li> <li>3. Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir</li> <li>4. Sabit Maliyetler/Toplam Maliyetler</li> <li>5. Aktif Kârlılığı</li> <li>6. Özsermaye Kârlılığı</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hisse Senedi Piyasası Devir Hızı (Hisse Senedi İşlem Hacmi / Toplam Kapitalizasyon)</li> </ol>

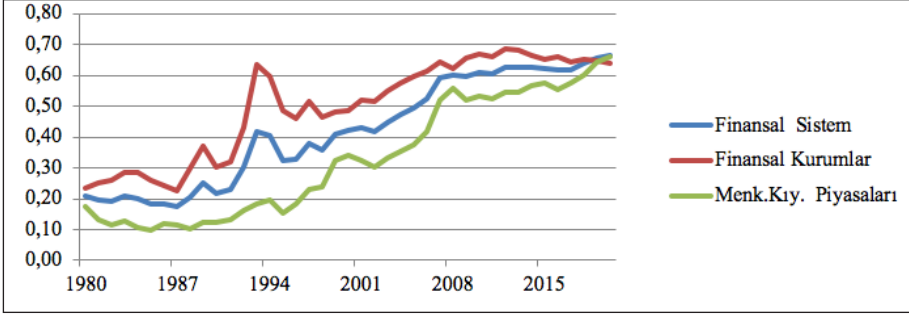
**Kaynak:** Sahay vd., 2015; Tekin, 2019.

Tablo 1’de görüldüğü üzere IMF finansal gelişme endeksinin hesaplanmasında çok boyutlu ve kapsayıcı bir yol izlenmektedir. Derinlik penceresinden finansal piyasaların ve kurumların işlem hacimleri yani boyutları, erişim penceresinden hane halkı ve kurumların finansal hizmetlere erişimleri ve etkinlik finansal kurumların performansları ve finansal piyasaların işlem miktarlarına odaklanılmaktadır. Finansal kurumları başta bankalar olmak üzere sigorta şirketleri, fonlar ve banka dışı finansal kuruluşlar vb. oluştururken, finansal piyasalar tahvil ve hisse senedi piyasalarından oluşmaktadır (Tekin, 2019, s. 10).

Finansal gelişme endeksi ve alt endeksleri, en düşük gelişme değerini temsilen “0” ve en yüksek gelişme değerini temsilen “1” olmak üzere %95 güven aralığında normalleştirilerek hesaplanır. Değerin en alt noktası olan 0 değerinden 1 değerine doğru hareket edilmesi finansal gelişmişliğin artması şeklinde yorumlanmaktadır (Sahay vd., 2015, s. 35).

Kırılğan beşli ülkeleri için finansal gelişme endeksi ve alt endekslerinin 1980 sonrası seyrinin genel olarak yukarı yönlü olduğu söylenebilir. Bununla birlikte endeks değerleri incelendiğinde, bu ülkelerin finansal gelişmişlik düzeyi açısından birbirine benzer olduğu görülmektedir.

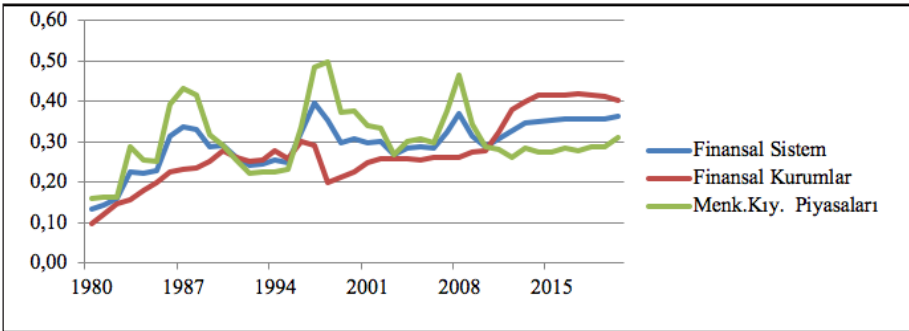
**Grafik 1: Brezilya'da Finansal Sistemin Gelişimi**



Kaynak: IMF, 2022.

Grafik 1’de 1980-2018 yılları arasında Brezilya’da bütün olarak finansal sistemin, finansal kuruluşların ve finansal piyasaların gelişimi gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde, Brezilya’da finansal gelişmişlik seviyesinin 1980’lerde yaklaşık 0.20 seviyelerindeyken 2018 yılında gelindiğinde yaklaşık 0.65 seviyelerine yükseldiği görülmektedir. Yıllar içerisinde Brezilya’da finansal sistemin önemli düzeyde geliştiği ifade edilebilir. Grafiğe göre dikkat çeken bir diğer husus ise 2018 yılına kadar finansal kurumlardaki gelişmenin, hem genel finansal sistemin hem de menkul kıymet piyasalarının gelişiminin üzerinde bir performans sergilediğidir.

**Grafik 2: Endonezya’da Finansal Sistemin Gelişimi**

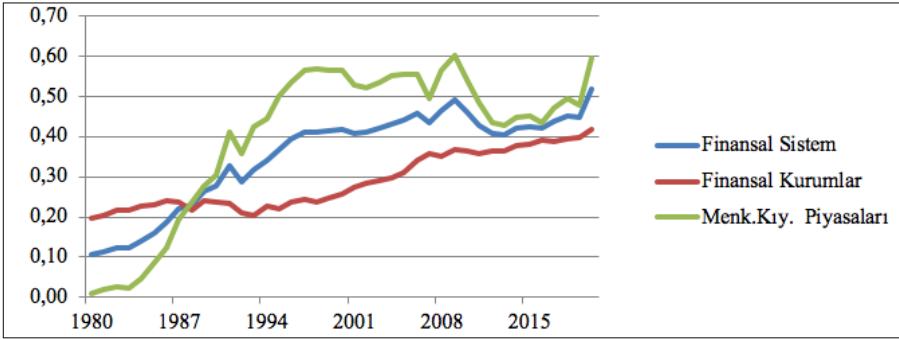


Kaynak: IMF, 2022.



Grafik 2’de 1980-2018 yılları arasında Endonezya’da bütün olarak finansal sistemin, finansal kuruluşların ve finansal piyasaların gelişimi gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde, Endonezya’da finansal gelişmişlik seviyesinin 1980’lerde yaklaşık 0.12 seviyelerindeyken; 2018 yılına gelindiğinde yaklaşık 0.36 seviyelerine yükseldiği görülmektedir. Bu verilerden hareketle yıllar içerisinde Endonezya’da finansal sistemin bir miktar geliştiği fakat bu gelişimin önemli düzeyde olmadığı ifade edilebilir.

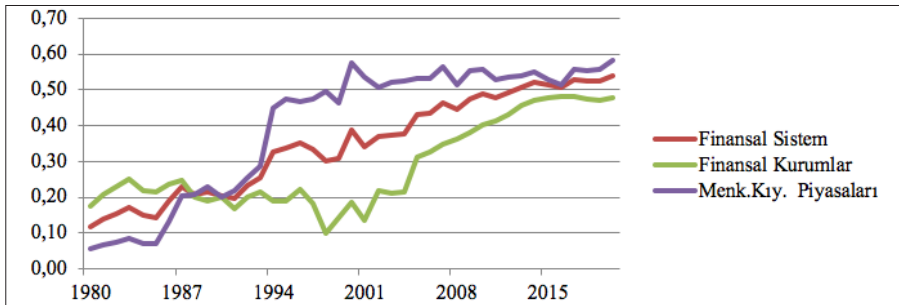
**Grafik 3:Hindistan’da Finansal Sistemin Gelişimi**



Kaynak: IMF, 2022.

Grafik 3’de 1980-2018 yılları arasında Hindistan’da bütün olarak finansal sistemin, finansal kuruluşların ve finansal piyasaların gelişimi gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde, Hindistan’da finansal gelişmişlik seviyesinin 1980’lerde yaklaşık 0.10 seviyelerindeyken; 2018 yılında gelindiğinde yaklaşık 0.45 seviyelerine yükseldiği görülmektedir. Bu verilerden hareketle yıllar içerisinde Hindistan’da finansal sistemin önemli düzeyde gelişme kaydettiği görülmektedir. Grafikte dikkat çeken bir husus ise 1980’lerde neredeyse 0 düzeyinde gelişme seviyesinde bulunan menkul kıymet piyasalarının yıllar içerisinde büyük bir aşama kaydederek 0.60 seviyesine ulaşmasıdır.

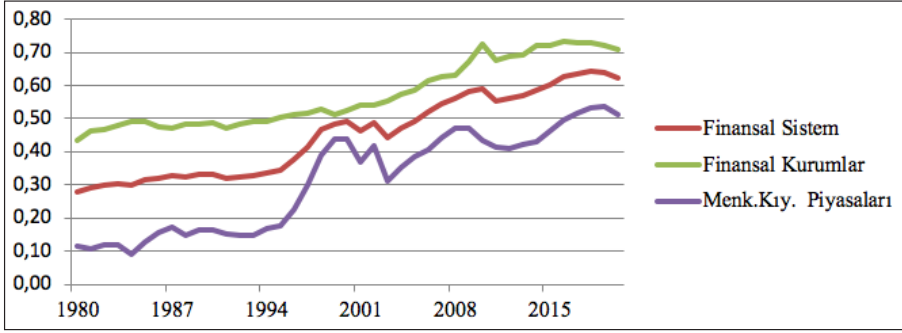
**Grafik 4:Türkiye’de Finansal Sistemin Gelişimi**



Kaynak: IMF, 2022.

Grafik 4’de 1980-2018 yılları arasında Türkiye’de bütün olarak finansal sistemin, finansal kuruluşların ve finansal piyasaların gelişimi gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde, Türkiye’de finansal gelişmişlik seviyesinin 1980’lerde yaklaşık 0.10 seviyelerindeyken; 2018 yılında gelindiğinde yaklaşık 0.52 seviyelerine yükseldiği görülmektedir. Bu verilerden hareketle yıllar içerisinde Türkiye’de finansal sistemin önemli düzeyde gelişme kaydettiği görülmektedir. Grafikte dikkat çeken bir husus ise 1992 yılından itibaren Türkiye’de menkul kıymet piyasalarının gelişimini hızlandırarak 2018 yılı itibarıyla yaklaşık 0.55 seviyesine ulaşmasıdır.

**Grafik 5: Güney Afrika’da Finansal Sistemin Gelişimi**



Kaynak: IMF, 2022.

Grafik 5’de 1980-2018 yılları arasında Güney Afrika’da bütün olarak finansal sistemin, finansal kuruluşların ve finansal piyasaların gelişimi gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde, Güney Afrika’da finansal gelişmişlik seviyesinin 1980’lerde yaklaşık 0.30 seviyelerindeyken; 2018 yılında gelindiğinde yaklaşık 0.64 seviyelerine yükseldiği görülmektedir. Bu verilerden hareketle yıllar içerisinde Güney Afrika’da finansal sistemin önemli düzeyde gelişme kaydettiği görülmektedir.

Yukarıda yer alan grafiklerde Kırılıgan Beşli ülkeleri olarak adlandırılan Brezilya, Endonezya, Hindistan, Türkiye ve Güney Afrika ülkelerinde 1980-2018 yılları arasında finansal sisteminin gösterdiği gelişim yer almaktadır. Grafikler birlikte değerlendirildiğinde, bu ülkelerin hepsinde finansal sistemin yıllar içerisinde önemli geliştirmeler kaydettiği ancak henüz tamamen gelişmiş düzeye erişemediği görülmektedir.

Özellikle küreselleşme faaliyetlerinin yoğunlaşması ile birlikte finansal serbestleşmenin hızlanması son yıllarda finansal gelişme olgusunun ekonomi ve finans alanında daha yoğun olarak tartışılmasını sağlamıştır. Yapılan literatür araştırmasında finansal gelişmeye yönelik araştırmaların daha çok

ekonomik büyüme ile finansal gelişmeye odaklanıldığı görülmektedir. Vergi gelirleri ile finansal gelişme arasındaki ilişkiye dair çalışma sayısı ise görece daha azdır. Kırılgan Beşli ülkelerinde vergi gelirleri ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi araştıran bir çalışmaya ise rastlanılmamıştır.

### 3. Literatür Taraması

Çalışmanın bu bölümünde yerli ve yabancı literatürde vergi gelirleri ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi analiz etmek amacıyla yapılan çalışmaların özeti yer almaktadır.

**Tablo 2: Yerli ve Yabancı Literatürde Vergi Gelirleri İle Finansal Gelişme Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Çalışmaların Bazıları**

Yazarlar	Örneklem	Dönem	Analiz Yöntemi	Kullanılan Değişkenler	Elde Edilen Bulgular
Taha vd. (2018)	Malezya	1997-2008	Granger Nedensellik Testi ve Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM)	Vergi Gelirleri, Borsa Kapitalizasyonu, Ticari Bankalar Tarafından Özel Sektöre Kullandırılan Krediler, Yatırım Bankaları Tarafından Özel Sektöre Sağlanan Finansman.	Finansal sistem ile vergi gelirleri arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Hem ticaret bankaları hem de yatırım bankaları tarafından özel sektöre kullandırılan krediler ile vergi gelirleri arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Finansal piyasalarda gerçekleşen işlemlerdeki artış vergi gelirlerini artırmaktadır.
Gilbert ve Ilievski (2016)	126 Ülke	1990-2011	Pedroni Panel Eşbütünlüme, Fisher (Johansen) Eşbütünlüme, OLS ve Panel Vektör Hata Düzeltme Modeli	Finansal Sektör Gelişmişliği (Özellikle Bankacılık Sektörü) Göstergeleri, Vergi Gelirleri.	Yapılan testler sonucunda bankacılık sektörünün büyümesinin vergi gelirleri üzerinde olumlu ve pozitif etki oluşturduğu tespit edilmiştir.
Akçay vd.(2016)	Türkiye	2006-2014	Hatemi-J Eşbütünlüme, Johansen-Juselius Eşbütünlüme Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM)	Toplam Vergi Gelirleri, Ticari Bankalar Tarafından Özel Sektöre Kullandırılan Krediler, BİST 100 Endeksi.	Vergi gelirleri ile finansal gelişme arasında bir eşbütünlüme ilişkisi bulunmaktadır. Uzun vadede hem banka gelişimi hem de bankadışı finansal sektör gelişimi vergi gelirlerine neden olmaktadır.
Akram (2016)	Pakistan	1975-2014	Johansen Eşbütünlüme Testi ve Granger Nedensellik Testi	Vergi Gelirleri, Borsa Kapitalizasyonu, Şube Sayısı, Bankalar Tarafından Özel Sektöre ve Kamu Kesimine Kullandırılan Krediler.	Finansal gelişmeler Pakistan'da vergi gelirleri üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Banka şube sayısının vergi gelirleri üzerine olumlu ve önemli bir etkisi vardır. Özel sektöre kullandırılan krediler ile vergi gelirleri arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmaktadır. Kamu kesimine kullandırılan krediler ile vergi gelirleri arasında önemli bir ilişki bulunmamaktadır.

Loganathan vd. (2017)	Malezya	1970-2015	Maki Eşbütünleşme, Parametre İstikrar Testi ve Bootstrap Nedensellik Testi	Vergi Gelirleri, Finansal Gelişme Göstergesi Olarak Özel Sektöre Kullanılan Krediler, Tüketici Fiyat Endeksi ve GSYİH.	Vergilendirmeden finansal gelişme ve enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Ayrıca GSYİH'den vergilendirmeye doğru yine tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Gelişim düzeylerindeki sapmaların sonuçları değiştirebildiği tespit edilmiştir.
Bayar ve Karamelikli (2017)	Türkiye	2006-2016	Shin, ARDL Eşbütünleşme Testi	Vergi Gelirleri, Özel Sektöre Kullanılan Krediler, Borsa Kapitalizasyonu ve Sanayi Üretim Endeksi.	Finansal gelişmelerdeki sapmalar dikkate alındığında finansal gelişme vergi gelirleri üzerinde etkili olmaktadır. Sapmalar dikkate alınmadığında finansal gelişme ile vergi gelirleri arasında bir ilişki bulunmamaktadır.
Nyanzi vd. (2018)	Doğu Afrika Ülkeleri	1990-2014	Genelleştirilmiş Momentler Metodu	Finansal Sektör Gelişmişliğini Temsilen Finansal Derinlik, Finansal Erişim ve Finansal Etkinlik Göstergeleri, Çeşitli Makroekonomik Göstergeler, Vergi Gelirleri.	Vergi gelirleri ile finansal gelişme arasında önemli düzeyde pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Vergi gelirleri üzerinde asıl etkili olan finansal kurumlardaki gelişmelerdir. Finansal kurumların derinliği vergi gelirlerinde olumlu bir etki yaratmaktadır. Kurumsal ve politik yapıdaki istikrar, yolsuzlukla mücadele gibi durumlar bu etkiyi artırabilmektedir.
Ebi (2018)	Nijerya	1993-2017	Hata Düzeltme Modeli (ECM) ve Granger Nedensellik Testi	Vergi Gelirleri ve Özel Sektöre Sağlanan Krediler, Finansal Erişim Göstergesi Olarak 100.000 Kişi Başına Düşen Şube Sayısı, Bankalarda Mevduatların Krediyeye Sermaye Piyasalarının Volatilitesi vb. Finansal Gelişim Göstergeleri.	Genel olarak finansal gelişme vergi gelirleri üzerinde olumlu ve önemli derecede etkilidir. Spesifik olarak vergi gelirleri üzerinde en çok finansal kurumların derinliği ve erişimi bunları müteakiben ise sermaye piyasasının gelişmişliği ve istikrarı etkilidir.
Pata ve Ela (2020)	Türkiye	1965-2017	Fourier-Shin Eşbütünleşme, DOLS ve Fourier-Granger Nedensellik Testi.	Toplam Vergi Gelirleri/ GSYİH, Özel Sektöre Sağlanan Yerel Kredilerin GSYİH İçerisindeki Payı ve Özel Sektöre Bankalar Tarafından Sağlanan Kredilerin GSYİH içerisindeki Payı.	Finansal gelişmedeki %1 oranında bir artış, vergi yükünü %0,361-%0,397 oranında artırmaktadır. Finansal gelişme ile vergi yükü arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Topuz (2021)	21 Ülke	1990-2017	Durbin-Hausman Testi, CCE-MG ve AMG Tahminçileri	Vergi Gelirleri, IMF Finansal Gelişmişlik Endeksi.	Seçili ülkelerde finansal gelişmenin vergi gelirleri üzerinde olumlu ve önemli derecede etkisi vardır. Ancak Guatemala, İsrail ve Sri Lanka gibi bazı ülkelerde finansal gelişme ile vergi gelirleri arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Efeoğlu (2021)	22 Geçiş Ekonomisi Ülkesi	2004-2018	Westerlund panel eşbütünlük testi ile Dumitrescu ve Hurlin panel nedensellik testi.	Vergi Gelirlerinin GSYH'ya oranı, Finansal Gelişme Endeksi.	Geçiş ekonomilerinde genellikle finansal gelişmenin vergi gelirleri üzerinde pozitif ve önemli derecede etkisi bulunmaktadır. Ülkeler ayrı ayrı incelendiğinde bu etki pozitif ya da negatif olabilmektedir. Finansal gelişme ile vergi gelirleri arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmaktadır.
Oğul (2022)	Türkiye	1980-2019	ARDL, Tamamen Geliştirilmiş En Küçük Kareler (FMOLS), Dinamik En Küçük Kareler (DOLS) ve Kanonik Eşbütünlük Regresyon (CCR).	Toplam Vergi Gelirlerinin GSYİH'ye Oranı ve IMF Finansal Gelişme Endeksi.	Finansal gelişme vergi gelirlerini olumlu ve önemli derecede etkilemektedir. Kısa ve uzun dönemde finansal gelişmişlikte yaşanan artışlar vergi gelirlerini artırmaktadır.

**Kaynak:** Yapılan literatür araştırması neticesinde tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 2’de vergi gelirleri ile finansal gelişme arasındaki ilişkinin araştırılmasına dair yapılan çalışmaların örnekleri yer almaktadır. Tablo incelendiğinde konu hakkında yapılmış araştırmaların önemli bir kısmında vergi gelirleri ile finansal gelişme arasında bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Yapılan çalışmaların sonuçlarına göre finansal gelişme, vergi gelirleri üzerinde pozitif ve önemli düzeyde etkili olmaktadır.

#### 4. Veri Seti, Model ve Yöntem

Kırılgan Beşli ülkelerinden verileri ulaşılabilir olan Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye’ye ilişkin analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada bu ülkelerin 1980-2018 dönemi için IMF veri tabanından derlenen finansal kurum gelişmişlik indeksi ile Dünya Bankası (World Bank, 2022) veri tabanından derlenen toplam vergi gelirleri/GSYİH verileri kullanılmıştır. Türkiye için vergi gelirleri/GSYİH verisi ise T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı ekonomik ve sosyal göstergeler veri tabanından derlenmiştir. Finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirleri üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla vergi gelirleri/GSYİH verisi (tax) bağımlı değişken ve finansal kurum gelişmişlik indeksi (FID) bağımsız değişken olarak kurulan modellerde yer almaktadır. Her bir ülke için aşağıda gösterilen model üzerinden analiz gerçekleştirilmiştir:

$$TAX_t = \alpha_t + \beta_1 FID_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

**Tablo 3: Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler**

	TAX			FID		
	G. Afrika	Hindistan	Türkiye	G. Afrika	Hindistan	Türkiye
Ortalama	21.59824	9.881697	14.67617	0.564905	0.282525	0.275634
Ortanca	21.24984	9.984654	16.12592	0.525464	0.246634	0.219596
En Büyük Değer	25.04869	12.10835	18.89791	0.731360	0.392541	0.482837
En Küçük Değer	17.06285	8.079454	7.564325	0.434818	0.198061	0.099966
Standart Sapma	2.202109	1.002432	3.655360	0.096435	0.066560	0.115171
Gözlem	39	39	39	39	39	39

Tablo 3'te değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklere yer verilmektedir. Buna göre ortalama olarak vergi gelirleri/GSYİH (vergi yükü) en yüksek ülke, yaklaşık %21.6 ile Güney Afrika'dır. Buna karşılık vergi yükü en düşük ülke ise yaklaşık %9.9'luk oranla Hindistan'dır. Ayrıca ortalama olarak bakıldığında, en yüksek finansal kurum gelişmişlik endeksine sahip ülke Güney Afrika'dır. Hindistan ve Türkiye ise birbirine yakın endeks değerlerine sahiptir.

Yapılan birim kök testi sonucunda düzeyde birim kök içeren seriler, birinci farklarında durağanlaşmaktadır. Bu nedenle bu serilerin uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkiye sahip olup olmadığı, Johansen Eşbütünleşme Yöntemi ile araştırılmış ve Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) ile uzun dönem denklemleri tahmin edilmiştir.

Öncelikle serilerin durağanlığının araştırılmasında Phillips-Perron (PP) birim kök testi kullanılmıştır. Phillips-Perron testi standart Dickey-Fuller denklemlerinde hareket etmekte ve test istatistiğini modifiye etmek suretiyle asimptotik dağılımın serisel korelasyondan etkilenmemesini sağlamaktadır. (Mert ve Çağlar, 2019, s. 99-102):

$$\tilde{t}_{\delta} = t_{\delta} \left( \frac{\gamma_0}{f_0} \right)^{1/2} - \frac{T(f_0 - \gamma_0) S_{\delta}}{2f_0^{1/2} s} \quad (2)$$

Analizde kullanılan VECM modelleri aşağıdaki gibidir (Mert ve Çağlar, 2019:262):

$$\text{VeECM (2)} : \Delta Y_t = \Gamma_1 \Delta Y_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Y_{t-p+1} + \alpha \begin{pmatrix} \beta \\ \mu_1 \end{pmatrix} (Y_{t-1} - 1) + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\text{VECM (3)} : \Delta Y_t = \Gamma_1 \Delta Y_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Y_{t-p+1} + \alpha \begin{pmatrix} \beta \\ \mu_1 \end{pmatrix} (Y_{t-1} - 1) + \mu_2 + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\text{VECM (4)} : \Delta Y_t = \Gamma_1 \Delta Y_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Y_{t-p+1} + \alpha \begin{pmatrix} \beta \\ \mu_1 \\ \delta_1 \end{pmatrix} (Y_{t-1} - 1) + \mu_2 + \varepsilon_t \quad (5)$$

## 5. Bulgular

Tablo 4’te gösterilen birim kök testi sonuçlarına göre; üç ülkeden her biri için TAX ve FID değişkenleri düzeyde birim kök içermektedir. Değişkenlerin birinci farkları alındığında ise durağanlaştığı görülmektedir.

**Tablo 4: Phillips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları**

	Düzye		Birinci Fark	
	TAX	FID	TAX	FID
Güney Afrika	-2.759829	-1.676025	-7.375951*	-7.346313*
Hindistan	-1.969213	-1.610441	-5.498538*	-6.478856*
Türkiye	-1.524729	-1.345044	-6.082670*	-6.984170*

**Not:** Sabitli ve trendli model dikkate alınmıştır. %1, %5 ve %10 için kritik değerler, sırasıyla -4.219126, -3.533083 ve -3.198312’dir. \* %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 5’te yer alan Güney Afrika’ya ilişkin sonuçlar incelendiğinde; iki seri arasında uzun dönemde bir eşbütünleşme ilişkisi olduğu anlaşılmaktadır. Vektör hata düzeltme modelinin uzun dönem denklemine göre; finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirleri/GSYİH’yı pozitif yönde etkilediği söylenebilir. Ayrıca model, tüm tanısal testlerden geçmiştir. Hata düzeltme katsayısı ise negatif ve istatistiksel olarak da anlamlıdır. Buna göre kısa dönemde oluşacak sapmalar, yaklaşık (1/0.687406) 1.45 yıl sonra düzelerek uzun dönem dengesine ulaşacaktır.

**Tablo 5: Güney Afrika’ya İlişkin Analiz Sonuçları**

İz İstatistik Değerleri				
H0: Eşbütünleşme Yoktur	Öz Değer	İz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.363383	16.41903	15.49471	0.0362
At Most 1	0.017375	0.613457	3.841466	0.4335
En Yüksek Öz Değer İstatistik Değeri				
H0: Eşbütünleşme Yoktur	Öz Değer	En Yüksek Öz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.363383	16.41903	14.26460	0.0283
At Most 1	0.017375	0.613457	3.841466	0.4335
Otokorelasyon				
Gecikme	LRE Stat	Olasılık	Rao F-Stat	Olasılık
1	2.270844	0.6861	0.569213	0.6862
2	4.358952	0.8234	0.534493	0.8241
Değişen Varyans				
Chi-sq	52.99538	Olasılık	0.1190	

Normallik				
Jarque-Bera (Joint)	2.505432	Olasılık	0.6437	
Uzun Dönem Denklemi	(-7.37199)			
Hata Düzeltme Katsayısı	-0.687406 (-3.78800)			

Tablo 6'daki sonuçlara göre Hindistan'da söz konusu dönemde, iki seri arasında uzun dönemde bir eşbütünlük ilişkisi tespit edilmiştir. Vektör hata düzeltme modelinin uzun dönem denkleminde göre; finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirleri/GSYİH'yı pozitif yönde etkilediği söylenebilir. Ayrıca model, tüm tanısal testlerden geçmiştir. Hata düzeltme katsayısı ise negatif ve istatistiksel olarak da anlamlıdır. Buna göre kısa dönemde oluşacak sapmalar, yaklaşık (1/0.668839) 1.49 yıl sonra düzelen uzun dönem dengesine ulaşacaktır.

**Tablo 6: Hindistan'a İlişkin Analiz Sonuçları**

İz İstatistik Değerleri				
H0: Eşbütünlük Yoktur	Öz Değer	İz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.469439	23.95843	20.26184	0.0148
At Most 1	0.088071	3.042365	9.164546	0.5728
En Yüksek Öz Değer İstatistik Değeri				
H0: Eşbütünlük Yoktur	Öz Değer	En Yüksek Öz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.469439	20.91606	15.89210	0.0074
At Most 1	0.088071	3.042365	9.164546	0.5728
Otokorelasyon				
Gecikme	LRE Stat	Olasılık	Rao F-Stat	Olasılık
1	4.354152	0.3602	1.122100	0.3605
2	9.947582	0.2687	1.310970	0.2713
Değişen Varyans				
Chi-sq	76.71498	Olasılık	0.1726	
Normallik				
Jarque-Bera (Joint)	0.643592	Olasılık	0.9581	
Uzun Dönem Denklemi	$TAX_t = 11.82238 + 17.58700FID_t$ (-17.8831) (-6.58111)			
Hata Düzeltme Katsayısı	-0.668839 (-2.84023)			



Tablo 7’de gösterilen ve Türkiye için iki seri arasında uzun dönemde eşbütünleşik ilişki tespit edilen serilere ilişkin Vektör hata düzeltme modelinin uzun dönem denklemine göre; finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirleri/GSYİH’yı negatif yönde etkilediği söylenebilir. Ayrıca model, tanısal testlerden geçmiştir. Hata düzeltme katsayısı ise negatif ve istatistiksel olarak da anlamlıdır. Buna göre kısa dönemde oluşacak sapmalar, yaklaşık (1/0.601420) 1.66 yıl sonra düzelerek uzun dönem dengesine ulaşacaktır.

**Tablo 7: Türkiye’ye İlişkin Analiz Sonuçları**

İz İstatistik Değerleri				
H0: Eşbütünleşme Yoktur	Öz Değer	İz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.552506	37.28771	25.87211	0.0012
At Most 1	0.184279	7.536270	12.51798	0.2919
En Yüksek Öz Değer İstatistik Değeri				
H0: Eşbütünleşme Yoktur	Öz Değer	En Yüksek Öz İstatistik	Kritik Değer (%5)	Olasılık
None*	0.552506	29.75144	19.38704	0.0011
At Most 1	0.184279	7.536270	12.51798	0.2919
Otokorelasyon				
Gecikme	LRE Stat	Olasılık	Rao F-Stat	Olasılık
1	3.592361	0.4640	0.909897	0.4641
2	6.216788	0.6230	0.777846	0.6238
Değişen Varyans				
Chi-sq	14.96210	Olasılık	0.6646	
Normallik				
Jarque-Bera (Joint)	2.164298	Olasılık	0.7056	
Uzun Dönem Denklemi	$TAX_t = 7.495617 + 10.19877FID_t (7.89666) (-17.7610)$			
Hata Düzeltme Katsayısı	-0.601420 (-6.34398)			

## 6. Sonuç ve Değerlendirme

Mevcut yatırımların devam etmesi ve yeni yatırımların gerçekleştirilmesi, ekonominin sağlıklı bir büyüme kaydetmesi açısından önemlidir. Yatırımları finanse etmesi dolayısıyla tasarruf düzeyinin de yeterli seviyede olması gerekmektedir. Çünkü yatırılabılır fonların mevcut olması kadar bu fonların kullanım maliyetinin de uygun olması, yatırım kararları açısından önemli bir

parametre olmaktadır. Bu nedenle, diğer faktörlerden bağımsız olarak yatırımların sürekliliği açısından finansal sistemin gelişimi büyük önem arz etmektedir. Gelişmiş bir finansal sistemde, tasarruf sahipleri ile yatırımcıların uygun koşullarda bir araya gelmesi mümkün olabilmektedir.

Genellikle önceliği ekonomik büyüme olan gelişmekte olan ülkeler, bu amaç doğrultusunda büyük yatırımlara ihtiyaç duyarlar. Ancak bu yatırımları finanse edecek yeterli iç tasarrufa sahip olmayan bu ülkeler, çoğu zaman dış tasarruflara başvurmak zorunda kalırlar. Bu durum ise bu ülkelerin ekonomik olarak kırılganlığının artmasına neden olabilmektedir. Özellikle de nispeten gelişmemiş bir finansal sisteme sahip ülkelerin daha duyarlı olması beklenebilir. Hem yatırımlar için artan sermaye ihtiyacı hem finansal sistemin görece zayıflığı, bu ülkeleri sermaye piyasalarında daha fazla teşvik uygulamak zorunda bırakabilir. Bu teşviklerden en önemlilerinden birinin vergi teşvikleri olduğu söylenebilir. Bu teşvikler, genel olarak sermaye kazançları üzerinden alınan gelir vergilerinin oranlarında bir indirim şeklinde olabileceği gibi dönem dönem uygulanan çeşitli istisna ve muafiyetler şeklinde de olabilmektedir.

Finansal sistemin geliştirilmesi için uygulanan vergi teşvikleri, devletler açısından bir gelir kaybına neden olabilir. Ancak bu teşvikler sonrası artan tasarruflar nedeniyle uygun maliyetli yatırılabılır fonlara erişen yatırımcıların faaliyetleri neticesinde ekonomik büyüme de artabilir. Artan ekonomik büyüme ise devletin diğer kaynaklardan elde ettiği vergi gelirlerinin artmasına neden olabilir. Neticede, finansal sistemin gelişimi ile birlikte artan milli gelir düzeyi nedeniyle devletin vergi gelirlerinin de artması beklenebilir.

Kırılgan beşli olarak tanımlanan ülkeler üzerine yapılan bu çalışmadan elde edilen sonuç, Güney Afrika ve Hindistan için finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirleri/GSYİH oranını artırdığı şeklindedir. Buna karşılık Türkiye’de ise tam tersi bir sonuç elde edilmiştir. Burada finansal kurum gelişmişliği arttıkça vergi gelirleri/GSYİH oranının düştüğü görülmektedir. Türkiye için bu sonuç, Bayar ve Karamelikli (2017), Pata ve Ela (2020) ve Oğul (2022)’deki bulgularla örtüşmemektedir. Yazarların finansal gelişme ve vergi geliri değişkenlerini farklı türde kullanmalarının bu farklılığa neden olması muhtemeldir. Diğer yandan Türkiye için bu çalışmada elde edilen sonuçtan, artan finansal kurum gelişmişliğinin vergi gelirlerini düşürmesi şeklinde bir anlam çıkarmak doğru olmayabilir. Bu duruma vergi gelir esnekliği üzerinden bir açıklama getirmek mümkündür. Finansal kurumların gelişmesi karşısında artan GSYİH’ya karşılık, düşük gelir esnekliğine sahip bir vergi sistemi var sayımı altında, vergi gelirlerinin aynı oranda artmaması söz konusu olabilir. Bu da vergi gelirlerinin GSYİH’ya oranı olarak ifade edilen vergi yükünün

azalması anlamına gelecektir. Diğer ülkeler ise muhtemelen daha yüksek bir vergi gelir esnekliğine sahip olduğundan, artan finansal kurum gelişmişliği ile birlikte büyük olasılıkla artan GSYİH'ya nispetle daha yüksek vergi geliri elde edebilmektedir.

Çalışmanın dolaylı olarak ima ettiği diğer bir sonuç da finansal kurumların gelişmesinin kamu maliyesine gelir açısından olumlu katkısının, vergi gelir esnekliğine büyük ölçüde bağlı olabileceğidir. Özellikle de finansal sisteme ciddi vergi teşvikleri sağlayan gelişmekte olan ülkelerde bu teşvikler sonucu kaybedilen vergi gelirinin, vergi gelir esnekliğinin artırılmasıyla telafi edilmesi gerekmektedir.

Son olarak bu çalışmanın, gelecekte yeterli veri setinin oluşması ile birlikte hem daha geniş ülke gruplarını kapsayacak hem finansal kurum gelişmişliğinin tüm vergi türleri üzerindeki etkisini ortaya koyacak şekilde yapılarak genişletilmesi önerilebilir.

## Kaynakça

- Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 188-198.
- 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.
- Akram, N. (2016). Do Financial Sector Activities Affect Tax Revenue in Pakistan?. *The Lahore Journal of Economics*, 21(2), 153-169.
- Bağcı, H. (2018). Finansal Gelişmişlik Endeksi Oluşturulması: OECD Ülkelerinde Bir Uygulama. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 16(1), 238-254.
- Bayar, Y. ve Karamelikli, H. (2017). Financial Development And Tax Revenues İn Turkey: A Non-Linear Cointegration Analysis. *The European Journal of Applied Economics*, 14(2), 31-42.
- Bittencourt, M., Gupta, R., ve Stander, L. (2014). Tax evasion, financial development and inflation: Theory and empirical evidence. *Journal of Banking & Finance*, 41, 194-208.
- Choong, C.K ve Chan, S.G. (2011). Financial Development And Economic Growth: A Review. *African Journal of Business Management*, 5 (6), 2017-2027.
- Demirgüç-Kunt, A., ve R. Levine. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth. *Policy Research Working Paper WPS4469*, The World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6443/wps4469.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ebi, B. O. (2018). Financial Sector Development and Tax Revenue in Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 6(6), 93- 109.
- Efeoğlu, R. (2021). Finansal Gelişmenin Vergi Gelirleri Üzerine Etkisi: Geçiş Ekonomileri Örneği. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19 (2), 312-325.

- Estrada, G., Park, D., ve Ramayandi, A. (2010). Financial Development And Economic Growth in Developing Asia (ADB Economics Working Paper Series, No. 233). <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/28277/economics-wp233.pdf>
- Gilbert, S., ve Ilievski, B. (2016). Banks, Development, And Tax. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 1-39. , <http://dx.doi.org/10.1016/j.qref.2016.01.001>
- IMF (2022), Financial Development Index Data. <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>, (10.10.2022).
- Khan, M. S. ve Senhadji, A. S. (2000). Financial Development and Economic Growth: An Overview. *IMF Working Paper*, WP/00/209.
- Loganathan, N., Ismail, S., Streimikiene, D., Hassan, A. A. G., Zavadskas, E. K., ve Mardani, A. (2017). Tax Reform, Inflation, Financial Development and Economic Growth in Malaysia. *ESPERA*, 20(4). [https://ipe.ro/rjef/rjef4\\_17/rjef4\\_2017p152-165.pdf](https://ipe.ro/rjef/rjef4_17/rjef4_2017p152-165.pdf)
- Mert, M. ve Çağlar, A. E. (2019). Eviews ve Gauss Uygulamalı Zaman Serileri Analizi, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Nnyanzi, J. B., 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.
- Oğul, B. (2022). Türkiye’de Finansal Gelişmenin Vergi Gelirleri Üzerine Etkisinin Zaman Serisi Analizleri ile İncelenmesi. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(2), 967-979.
- Pata, K., ve Ela, M. (2020). Türkiye’de Finansal Gelişmenin Vergi Gelirleri Üzerindeki Etkileri: Fourier Eşbütünleşme ve Nedensellik Testleri. *Mali Çözüm Dergisi*, 30, 171-188.
- Sağdıç, E. N. (2019). Vergi Gelirlerini Belirleyen Faktörlerin Bölgesel Analizi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 60, 155-178.
- Sahay, R., Cihak, M., N’Diaye, P. vd. (2015). Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets. *IMF Staff Discussion Notes (SDNs)*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf>, (12.12.2018).
- Şahin, S. (2020). Türkiye’de Finansal Derinleşme ve Vergi Gelirleri İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Business & Management Studies: An International Journal*, 8(1), 688-710.
- Taha, R., Šliogerienė, J., Loganathan, N., Jokšienė, I., Shahbaz, M., ve Mardani, A. (2018). The Nexus Between Tax Reformation, Financial Development And Economic Recovery: The Case Of Malaysia. *Technological and Economic Development of Economy*, 24(3), 1258-1279.
- Tekin, H.A. (2019). *Finansal Gelişme ve Ekonomik Performans Arasındaki İlişkinin Analizi*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Doktora Tezi, İzmir.
- Topuz, S. H. (2021). Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Gelişmenin Vergi Gelirleri Üzerindeki Etkisi. *Balkan and Near Eastern Journal of Social Sciences*, 7(1), 7-15.
- World Bank (2022). World Development Indicators. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>, (10.10.2022).