



Effectiveness of Industrial Intervention in Türkiye: Cliometric Analysis of Fixed Capital Investments in the Mining Industry (1936-1950)

Bengü Doğangün Yasa^{1,a,*}, Mehmet Emin Yardımcı^{1,b}, Ridvan Karacan^{3,c}

¹Department of Economics, Faculty of Political Sciences, Kocaeli University, Kocaeli, Türkiye

²Department of Foreign Trade, Ömer İsmet Uzunyol Vocational School, Kocaeli University, Kocaeli, Türkiye

*Corresponding author

Research Article

History

Received: 17/06/2022

Accepted: 30/08/2022

ABSTRACT

Mining has been an economic activity whose importance is increasing day by day as a driving force behind industrialization since ancient times. The Industrial Revolution owes its historically striking changes to the developments in the field of mining. The activities carried out in the field of mining are also of great importance in terms of effective use of domestic resources and reducing foreign dependency on energy, beyond their contribution to the industrialization process. The main purpose of the statist policies that started in the 1930s in the economic history of Türkiye is to ensure industrialization. Mining activities have taken an important place within the framework of interventionist policies that focus on industrialization. During the 1936-1950 period covering the study, Etibank was the only institution representing the state in the mining sector. Beyond this representation authority, the production by Etibank constituted an important part of the mine production in Türkiye. Etibank has made a significant contribution to the industrial growing and development process with the production and investment activities it has undertaken within the scope of industrial interventionism. In the study, the efficiency of Etibank on economic growth has been tried to be tested by using data on fixed capital investments belonging to Etibank, which represents industrial interventionism. Unfinished Facilities and Facility Costs, Establishment and Enterprise Capital and Subsidiaries covering the period 1936-1950 were calculated as fixed capital investments; the Autoregressive Distribution Delayed (ARDL) bounds test model was used to investigate the long-term relationship between variables. The empirical findings support the conclusion that industrial interventionism has a positive effect on economic growth.

Keywords: Statism, Interventionism, Industrialization, Fixed Capital Investments, ARDL Model.

Türkiye’de Sanayi Müdahaleciliğinin Etkinliği: Madencilik Sektöründe Sabit Sermaye Yatırımlarının Kliometrik Analizi (1936-1950)

Süreç

Geliş: 17/06/2022

Kabul: 30/08/2022

Öz

Madencilik eski çağlardan bu yana sanayileşmenin arkasında bir itici güç olarak önemi her geçen gün artan bir iktisadi faaliyet olmuştur. Sanayi Devrimi tarihsel açıdan yol açtığı göz alıcı değişimleri büyük oranda madencilik alanındaki gelişmelere borçludur. Madencilik alanında yürütülen faaliyetler sanayileşme sürecine sağladıkları katkıların ötesinde yerli kaynakların etkin biçimde kullanılması ve enerjide dışa bağımlılığının azaltılması bakımından da büyük önem arz etmektedir. Türkiye iktisat tarihinde 1930’lu yıllarla birlikte başlayan devletçi politikaların temel amacı sanayileşmenin temin edilmesidir. Sanayileşme odağı taşıyan müdahaleci politikalar çerçevesinde madencilik faaliyetleri önemli bir yer tutmuştur. Çalışmayı kapsayan 1936-1950 dönemi boyunca madencilik sektöründe devleti temsil eden tek kurum Etibank olmuştur. Bu temsil yetkisinin ötesinde Etibank tarafından yapılan üretim Türkiye’de yapılan maden üretiminin önemli bir bölümünü teşkil etmiştir. Etibank sanayi müdahaleciliği kapsamında üstlendiği üretim ve yatırım faaliyetleri ile sanai gelişim ve kalkınma sürecine katkı sunmuştur. Çalışmada sanayi müdahaleciliğini temsilen Etibank’a ait sabit sermaye yatırımlarına ilişkin veriler kullanılarak, Etibank’ın ekonomik büyüme üzerindeki etkinliği test edilmeye çalışılmıştır. 1936-1950 yılları aralığını kapsayan Bitmemiş Tesisler ve Tesis Masrafları, Müessese ve Teşebbüs Sermayesi ile İştirakler sabit sermaye yatırımları olarak hesaplanmış; değişkenler arasındaki uzun vadeli ilişkiyi araştırmak için Ototregresif Dağılım Gecikmeli (ARDL) sınır testi modeli kullanılmıştır. Elde edilen ampirik bulgular sanayi müdahaleciliğinin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisi olduğu sonucunu desteklemektedir.

Anahtar Kelimeler: Devletçilik, Müdahalecilik, Sanayileşme, Sabit Sermaye Yatırımları, ARDL Modeli

Copyright



This work is licensed under
Creative Commons Attribution 4.0
International License

^a bengu.dogangun@kocaeli.edu.tr

^b <https://orcid.org/0000-0003-4883-9449>

^c emin.yardimci@kocaeli.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0002-2896-8342>

^c rkaracan@kocaeli.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0002-4148-0069>

How to Cite: Yasa B.D, Yardımcı M.E, Karacan R. (2022) Effectiveness of Industrial Intervention in Türkiye: Cliometric Analysis of Fixed Capital Investments in the Mining Industry (1936-1950), Journal of Economics and Administrative Sciences, 23(4): 954-962

Giriş

Sanayileşme tartışmasız biçimde son birkaç yüzyılın en önemli iktisadi meselelerinden biridir. Bir toplumun gelişmişlik düzeyinin yükselmesini sağlayacak sürdürülebilir bir iktisadi büyüme, sanayinin milli gelire artan oranda katkısına ihtiyaç duyar. Bu durum sınıai hasılanın artmasının ötesinde ekonomideki yapısal dönüşümün sanayi lehine sağlanmasını zorunlu kılmaktadır.

Madencilik sanayinin bel kemiğini oluşturan bir sınıai faaliyet sahası olarak önem taşımaktadır. Bu alandaki gelişmeler yerli kaynaklardan yararlanılmasını ve enerjide dışa bağımlılığının azaltılmasını sağlamaktadır. İktisadî refahın artmasının ötesinde elde edilecek önemli bir katkı da iktisadi ve siyasi bağımsızlığın temin edilmesidir. Cumhuriyet dönemi Türkiye’inde özellikle belirginleşen bu amaç, madencilik alanında devlet müdahaleciliğini de beraberinde getirmiştir.

Türk hükümetinin temel hedefi haline gelmiş olan iktisadi bağımsızlık ve hızlı kalkınma sorunsalı 1931 yılı sonlarına doğru biraz daha belirginleşmiş, yöneticilerin devletçilik politikasını tercih etme eğiliminin kuvvetlenmesine yol açmıştır. Devlet müdahalesi, çeşitli alanlarda devlet işletmeleri kurulması, sabit sermaye yatırımları yapılması ve piyasanın denetim altında tutulması gibi pek çok biçimde kendini göstermiştir (Çavdar, 2003: 246). Devlet otoritesi, müdahalenin merkezine sanayileşme hedefini koymuştur. Bu bağlamda uygulanan müdahaleciliğin önemli araçlarından biri kamu kurumları olmuştur. Devleti ağır sanayi alanında temsil etmek üzere kurulan Etibank madencilik alanında amaçlanan kurumsallaşmayı sağlamış, sanayileşme sürecine önemli bir katkı sunmuştur.

Türkiye iktisat tarihinde madencilğe verilen önem cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren izlenebilmektedir. Maden kaynaklarının yerli sermaye tarafından işletilmesi ve maden üretiminin artırılmasına yönelik kaygıların devletçi politikalara yansıdığı görülmektedir. Bu kaygıyı yansıtan önemli bir örnek, 1931 yılında yayınlanan “Madenlerimizden En İyi Şekilde Nasıl İstifade Edilir” isimli rapordur. Raporda önemli bir sanayi kolu olarak madencilğin tarihsel süreçte izlediği seyir ele alınmıştır. Maden kaynakları bakımından zengin bulunduğu, ancak maden ocaklarının işletim faaliyetleri açısından geri kaldığına dikkat çekilmiştir. Raporda vurgulanan hususlardan biri de cumhuriyet öncesi yabancılara sunulan maden imtiyazları olmuştur. 1929 krizi sonrasında yayınlanan raporda, buhran etkileri nedeni ile madencilğe ayrılacak sermayenin kısıtlı da olsa uzun vadede milli iktisada önemli katkı sunacağı ifade edilmektedir. Ayrıca madencilik alanında aktarılabilecek sermayenin sektörün niteliği gereği taşıdığı risk de oldukça yüksektir. Bu bağlamda devletin üstleneceği rol önem taşımakla birlikte, sermaye aktaracak yatırımcılara çeşitli teşvikler verilmesi ve yatırımların finanse edilmesi önem taşımaktadır (BCA, Fon Kodu: 30-1-0-0, Yer Bilgisi: 39-323-12).

1935 yılında Etibank’ın kurulmasıyla madencilik alanında önemli yatırımlar yapılmıştır. Niteliği gereği riskli bir yatırım alanı olmakla birlikte sektöre önemli düzeyde

sermaye aktarılması gerekli görülmüştür. Bu gereklilik cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren açıklanan pek çok Hükümet Programı’nda ifade edilmiştir.

Sermaye birikimi ekonomik büyüme üzerinde önemli etkilere sahip olmasına rağmen, bu konu ile ilgili Türkiye ekonomisi açısından ele alınmış çalışmalar sınırlıdır. Bu eksiklik kurumsal ve tarihsel açıdan değerlendirildiğinde daha da belirginleşmektedir. Bu çalışmanın konusu, sanayi müdahaleciliği açısından en temel kurumlardan biri olan Etibank’ın gerçekleştirdiği iktisadi faaliyetlerin ekonomik büyüme olan katkısının ampirik olarak değerlendirilmesidir. Çalışmanın bundan sonraki bölümleri sırasıyla; teorik bilgiler, tarihsel süreç, ampirik analiz ve sonuç şeklinde olacaktır.

Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi:

Sabit sermaye yatırımı ya da sermaye stoku bir üretim biriminin belirli bir dönem içerisindeki mal ve hizmet üretme kapasitesi şeklinde ifade edilebilir. Sermaye stoku; makine, teçhizat, bina gibi üretim sürecinde en az bir yıl boyunca kullanılabilen araç ve donanımlarının tümünü kapsamaktadır (DPT, 2005: 5).

Teorik yaklaşımlar ve konu ile ilgili yapılan ampirik çalışmalar sermaye birikiminin ekonomik büyümenin en kritik unsurlarından biri olduğunu göstermektedir Sabit sermaye yatırımları uzun vadede üretim, tüketim, istihdam ve ihracat gibi temel iktisadi faaliyetlerin artışında önemli bir rol oynar. Aynı zamanda üretim sürecinde verimliliği artırarak iktisadi refahı artırmanın başlıca unsurlarından birini teşkil etmektedir. Dolayısıyla bir ekonominin performansını tarihsel olarak değerlendirebilmek ve gelecek dönem performansını tahmin edebilmek açısından sermaye birikim düzeyinin analizi önem taşımaktadır.

Sermaye birikiminin ekonomik gelişmenin temelini oluşturduğu Klasik iktisat düşüncesine kadar uzanmaktadır. Adam Smith 1776 yılında yazdığı “Ulusların Zenginliği” isimli eserinde büyümenin temel faktörü olarak iş bölümü, uzmanlaşma ve sermaye birikimini göstermektedir. Neoklasik büyüme modellerinde de fiziksel sermaye birikimi büyüme sürecinin temel faktörlerinden birini teşkil eder. Benzer şekilde Keynesyen iktisat düşüncesinde yatırım harcamaları ekonomik büyümenin ana unsurlarından biri olarak tanımlanmaktadır.

Sanayide gelişmenin hızlanması yatırımlardaki artış ile ilgilidir. Yatırım aynı zamanda ekonomik büyümenin de itici gücüdür. Yatırım tamamlanma süreciyle birlikte sanayi sektöründe doğrudan ve dolaylı olarak üretim ve istihdama katkıda bulunur. Ayrıca yatırımlar üretim yapısında sağlanacak teknolojik dönüşümün en temel unsurunu teşkil eder (Yaşa, 1980: 52). Madencilik alanında yapılan yatırımlar ise büyük sermayeye ihtiyaç duymaları ve uzun zamanda olgunlaşmaları bakımından kritik önem taşımaktadır (Yaşa, 1980: 64).

Madencilik Sektöründe Sabit Sermaye Yatırımlarının Değerlendirilmesi (1935-1950)

Cumhuriyet'in kuruluşunu izleyen yıllarda, maden arama faaliyetlerinin gerektirdiği teknik donanım ve sermaye ihtiyacı özel sermayenin maden işletmeciliğine olan ilgisini azaltmıştır. Maden ve enerji üretimine dönük faaliyetlerin iktisadi önemi dolayısıyla devlet bu sahalardaki birincil konumunu uzun bir süre korumuştur.

Maden işletmeciliğinde ve enerji üretiminde devletin fiili müdahalesi 1930'lu yıllardan itibaren daha programlı bir şekilde ele alınmaya başlanmıştır (Toros, 1954: 178). Devletin bu alanlarda işletmeci sıfatıyla faaliyette bulunması, 1935 yılında Etibank'ın kurulmasıyla resmi bir statü kazanmıştır. Etibank'ın kuruluşunu izleyen ilk yıllarda; kömür, linyit, krom, demir, bakır madenleri ve elektrik üretimine yönelik pek çok yatırım yapılmıştır. Etibank bu süreçte kuruluş kanununda vurgulandığı üzere; var olan bazı kuruluşları devralmış, bazı işletmeleri ise kurma görevini üstlenmiştir. Etibank'ın kurulduğu ilk yıllarda madencilik alanındaki faaliyetleri yeni tesis kurmak yerine, mevcut tesisleri yenilemek ve üretim sürecine dâhil etmek yönünde olmuştur (Tuna, 2009: 322).

Etibank'a ait olan tesislerde üretimi canlandırmak için verimliliğin artırılması zaruri bir ihtiyaç olmuştur. Bu amaçla pek çok yatırım programı hazırlanmış, tesislerin bakım ve onarımının yapılması sağlanmıştır (BUMH, 1942: 3-5). Aynı dönemlerde açıklanan hükümet programlarında madencilik önemi ve Etibank ile MTA Enstitüsünün teçhizat ve elemanlarının takviye edilmesi gerekliliği vurgulanmıştır (Bilgin, 1972: 56-61). İzlenen maden siyasetine uygun olarak bu sektöre önemli oranda kaynak aktarılmıştır. Maden yataklarının seçimi, tetkik edilmesi ve işletilmesi süreçleri açısından riskli bir yatırım alanı olan bu sektöre yüksek oranda sermaye aktarılması gerekli görülmüştür. Bu politika bankanın tesis edilmesiyle uygulanmaya başlamış, Marshall yardımlarının büyük bölümünün madencilik alanına aktarılmasıyla devam etmiştir (BUMH Raporu, 1948, s. 9).

Sermaye yetersizliği bankanın kurulma sürecinde karşılaşılan en önemli sorunlardan birini teşkil etmiştir (Topçuoğlu, 1956: 307). Niteliği gereği yüksek yatırım maliyetlerine sahip madencilik sektöründe, kaynakların etkin kullanımının sağlanması ve yeterli üretimin yapılabilmesi için yeni tesislerin kurulması ve mevcut tesislerin bakım ve onarımlarının zamanında yapılması gerekmektedir. Banka bünyesindeki en büyük kurum olan Ereğli Kömür Müessesesine ait kömür ocaklarının ihtiyaçlarına paralel bir işletme rejimi uygulanmaya başlansa da savaş yıllarına denk gelmesi yatırım faaliyetlerinin aksamasına neden olmuştur. Zamanla Ereğli havzasının teknik donanımına eklemeler yapılmış, yeni tesisler kurulmuş, aynı zamanda yeni sosyal olanaklar sağlanmıştır (Apak, 1952: 296). Üretim tesislerinin inşası ile yıkama, yükleme, sevk ve nakil faaliyetlerinin sağlanmasına hizmet edecek tesislerin yapımı finansal imkânların uygunluğuna bağlı olmuştur.

Etibank'a ödenmiş olan sermaye devlet bütçesinden ayrılan ödeneklerden, elde edilen kârdan, kuruma nakledilen meblâğlardan ve Marshall Plânı kapsamında alınan kredilerden temin edilmiştir (Zarakolu, 1958: 176). Ödenmiş sermayenin artmasıyla yatırım faaliyetlerinin de genişlediği gözlenmektedir (Zarakolu, 1958: 180). 1937 senesinde Hükümet tarafından hazırlanan üç yıllık maden programı 1938 yılında geliştirilerek 4 yıllık bir plân kabul edilmiştir. Bu plan dâhilinde maden ve enerji alanında pek çok yeni yatırım tesis edilmiştir. Bu yatırımlar özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası kalkınma süreci için önemli bir temel teşkil etmiştir (Zarakolu, 1958: 183-186).

Etibank'ın kuruluş dönemi faaliyetlerine dönük olarak vurgulanması gereken önemli bir husus, yeni tesis kurabilme konusundaki zorluklardır. Etibank'ın kuruluş aşamasında pek çok eksikle karşılaşmıştır. Özellikle savaş yıllarında malzeme, makine ve yedek parça tedarikinde zorluklar yaşanmıştır. Zaruri yatırımların yapılamaması sebebiyle üretim kapasitesi düşük endüstriyel tesislerde üretim yapılması zorunluluğu ve yükselen maliyetler; üretim faaliyetlerinin zarara uğramasına yol açmıştır (BUMH, 1945: 5). 1945 yılı işletme bakımında savaş yıllarının en bunalımlı dönemi olmuş, sınai tesisler yenilenememiş 1945 yılında maden ocaklarındaki suyun dışarı çıkarılmasında kullanılan tulumbar kullanılamaz duruma gelmiş, maden ocaklarının büyük bir kısmı, özellikle su altında çalışılan bölgelerdeki üretim faaliyetleri büyük ölçüde sekteye uğramıştır (BUMH, 1945, s. 18). İkinci Dünya Savaşı yıllarında özellikle kömür ihtiyacının karşılanması önemli bir sorun haline gelmiş, sorunun çözümünde Etibank önemli rol üstlenmiştir (Ulutan, 1987: 125).

Savaş yıllarında yaşanan zorluklar üretim miktarlarına yansımış, maden üretimi yurtiçi talebi karşılayamaz duruma gelmiştir. 1943 yılında açıklanan hükümet programında özellikle kömür ihtiyacı vurgulanarak, Etibank'a bütçeden önemli oranda pay ayrıldığı ifade edilmektedir. 1946 yılında açıklanan programda ise yine üretim yetersizliği vurgulanmakta, yeraltı servetlerinin değerlendirilmesi ve bu hususta önemli sayılabilecek enerji santralleri başta olmak üzere üretimi artıracak yatırım programlarının hayata geçirilmesi gerekliliği ifade edilmektedir. 1947 yılı Hükümet Programında aynı hedefler tekrarlanmakta, üretim seviyesini artırmanın tek yolu olarak Etibank'a ait kurumlarda sabit sermaye yatırımlarının artırılması gerekliliği ifade edilmektedir. 1947 ve 1948 programlarında madencilik alanında hedeflenen kalkınma seviyesine ulaşma hususunda sermaye yetersizliğine değinilmekte, bu bağlamda yabancı sermayeye ve dış krediye ihtiyaç olduğu belirtilmektedir (Bilgin, 1972: 62-64).

Sermaye yetersizliği konusu 1949 programında da ele alınmış, madenlerin modern üretim teknikleri çerçevesinde işletilmesinin arzu edildiği, bu bağlamda özel teşebbüsün ve yabancı sermayenin destekleneceği ifade edilmiştir. Ayrıca Avrupa kalkınması için ABD'nin girişmiş olduğu yardım hareketinden önemli bir destek olarak bahsedilerek, azami ölçüde yararlanılması hususunda titizlik gösterileceği belirtilmektedir. Özel teşebbüs ve

yabancı sermayeye dönük bu hedefler 1950 ve 1951 yılı programında da tekrar edilmekte, sınai alanda verimliliği artıracak tedbirlerin alınması hususunun Hükümetin başlıca gayelerinden biri olduğu vurgulanmaktadır (Bilgin, 1972: 64-65). İleriki yıllarda açıklanan hükümet programlarına da bakıldığında; maden kaynaklarının önemini ve en iyi şekilde faydalanma arzusunun dile getirildiği görülmektedir. Bu bağlamda yabancı sermayenin önemi vurgulanmakta, kamu sektörü ve özel sektör arasında hukuksal eşitliğin sağlanacağı ifade edilmektedir. Maden alanında gerekli yatırımların yapılabilmesi için özel kesime vergi indirimi ve ihracat teşviki gibi kamusal desteklerin verileceği belirtilmektedir (Bilgin, 1972: 70-71).

Savaş sonrası toparlanma sürecinde Etibank yönetimi verimliliğin ve dolayısıyla üretimin artırılabilmesi için yapılması gereken yatırımları bir program dâhilinde planlamaya başlamıştır. 'Amenajman Programları' adı verilen bu proje ile yer altı ve yerüstündeki tesislerin yenilenmesi ve faaliyetlerinin düzenlenmesi amaçlanmıştır (BUMH, 1949: 5). 1950 yılında Marshall kredisinden daha fazla yararlanma imkânı bulunmasıyla maden program ve projelerinin hayata geçirilmesi hızlandırılmıştır.

Yapılan sermaye yatırımları neticesinde Etibank'a bağlı işletmelerin maden üretiminde önemli artışlar kaydedilmiştir. Etibank'ın 1950 yılı itibarıyla toplam maden üretimindeki payına bakıldığında; taş kömürü, bakır ve kükürte %100, linyit kömüründe %81, demirde %95 ve kromda %39 oranlarına ulaşıldığı görülmektedir (Zarakolu, 1958: 190). Maden üretiminin artması için ulaşım ağının geliştirilmesine de önem verilmiş, bu alanda da yatırımlar yapılmıştır. Aynı zamanda Etibank'ın kuruluş amaçlarından biri olan elektrifikasyon yatırımları da yapılarak enerji üretimine katkı sunulmuştur (Ergen, 1967: 30).

Önemli oranda sermaye aktarılmasına rağmen, finansal kaynakların temininde yaşanan zorluklar yatırımların istenilen düzeyde gerçekleşmesini engellemiştir. Malzeme tedarikindeki sıkıntıların üretim ve işletme faaliyetleri üzerinde olumsuz etkileri olmuştur. Ürünlerin kamusal yarar gözetilerek maliyetinden düşük

bir fiyata satılması zorunluluğu, kredi faizlerinin yüksekliği ve alacakların vadelerinde karşılanamaması finansal durumun bozulmasına sebep olmuştur. Banka yönetimi yaşanan finansal sorunların derinliğinden çaresizlik olarak bahsetmekte; finansal problemler nedeniyle gelişen sermaye yetersizliğinin üretim faaliyetlerine darbe vurduğunu ifade etmektedir (BUMH Raporu, 1948: 9). Tüm bu sorunlar madencilik alanında yürütülen faaliyetlerin etkinliğinin azalmasına sebep olmuştur.

Çizelge 1'de Etibank Murakabe Heyeti Raporlarından derlenen 1936-1950 yıllarına ait sabit sermaye yatırımları gösterilmektedir. Sabit sermaye yatırımları; Bitmemiş Tesisler ve İlk Tesis Masrafları, Müessese ve Teşebbüs Sermayesi ile İştiraklerden meydana gelmektedir.

Çizelgede görüldüğü üzere, sabit sermaye yatırımlarının büyük kısmını Müessese ve Teşebbüs Sermayesi oluşturmaktadır. İştiraklerde 1945 yılından itibaren oluşan fark, Ergani Bakır şirketinin Bakır İşletmeleri Müessesine bağlanarak iştirakler içerisinde artık yer almamasından kaynaklanmıştır (BUMH, 1945: 73).

Literatür İncelemesi

Sabit sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ölçüldüğü pek çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalarda sermaye stokunun ekonomik gelişme üzerindeki belirleyici etkisi vurgulanmaktadır. Bu çalışmanın diğer çalışmalardan farkı, söz konusu ilişkinin incelenen döneme ait kurum verileri kullanılarak ölçülmeye çalışılmasıdır.

De Long ve Summers tarafından 1960-1985 yılları için sanayileşmiş ülkeler üzerinde yapılan çalışmada, sabit sermaye yatırımları ve iktisadi büyüme arasında, pozitif yönlü güçlü bir ilişki olduğu ifade edilmektedir (De Long ve Summers, 1991).

Benzer şekilde Barro (1991); Levine ve Renelt (1992) sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ampirik olarak inceledikleri çalışmalarda, sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde belirleyici bir unsur olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Çizelge 1. Etibank Sabit Sermaye Yatırımları (1936-1950)

Table 1. Etibank Fixed Capital Investments (1936-1950)

Yıllar	Bitmemiş Tesisler ve İlk Tesis Masrafları	Müessese ve Teşebbüs Sermayesi	İştirakler	Toplam
1936	84.866	-	-	84.866
1937	22.283	-	11.000	33.283
1938	99.399	5.000.000	11.000	5.110.399
1939	-	8.005.800	4.737.250	12.743.050
1940	250.815	6.210.000	4.476.500	10.686.500
1941	498.579	7.108.898	4.549.000	12.156.477
1942	1.932.338	6.500.000	4.549.000	12.981.338
1943	1.416.066	8.280.000	4.713.000	14.409.066
1944	1.317.397	31.005.000	5.704.000	38.026.397
1945	1.333.656	46.500.000	210.000	48.043.656
1946	1.475.789	49.000.000	210.000	50.685.789
1947	2.070.776	55.836.185	210.000	58.116.961
1948	2.887.320	56.450.000	210.000	59.547.320
1949	2.063.915	63.800.000	210.000	66.073.915
1950	8.037.267	90.800.000	210.000	99.047.267

Kaynak: Etibank BUMH Raporları.

Çizelge 2. ADF and PP Birimkök Testi Sonuçları

Table 2. ADF and PP Unit Root Test Results

Değişkenler	ADF Test	PP Test
	Birinci Fark	Birinci Fark
ST	-3,278290	-3,278290
BT	-4,349646	-4,377664
MT	-2,738351	-2,323512
GSH	-3,931063	-3,925326

Çizelge 3. ARDL (1,1,1,0) Sınır Testi Sonuçları

Table 3. ARDL (1,1,1,0) Boundary Test Results

F İstatistik	Önem düzeyinde %1 kritik değer	
23,01522	Alt Sınır 4,614	Üst Sınır 5,966

Çizelge 4. ARDL (1,1,1,0) Spesifikasyon Test Sonuçları

Table 4. ARDL (1,1,1,0) Specification Test Results

Test	İstatistik	Olasılık
Breusch-Godfrey Autocorrelation	11,48792	0,2042
Breusch-Pagan-Godfrey Varying Variance	6,686421	0,3508
Ramsey RESET	0,107735	0,7739
Jarque-Bera Normality	3,642454	0,1618
Cusum	Stable	
Cusumq	Stable	

Çizelge 5. ARDL (1,1,1,0) Uzun Dönem Katsayıları

Table 5. ARDL (1,1,1,0) Long Run Coefficients

Değişkenler	Bağımlı Değişken: GSYH		
	Katsayılar	t-istatistik	Ols.
ST	0,415701	6,481819	0,0075
BT	-0,018387	-0,461498	0,6758
MT	0,709923	6,261967	0,0082

Çizelge 6. ARDL Kısa Dönem İlişki

Table 6. ARDL Short Term Relationship

Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-istatistik	Ols.
ECM (-1)	-0,790733	0,048256	-16,38630	0,0005
dMT	-0,200866	0,017497	-11,48024	0,0014
dB_T_	0,020365	0,010936	1,862188	0,1595

Chow'un Çin ekonomisini 1952-1985 dönemi için analiz ettiği 1993 tarihli çalışmada, sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü uzun dönemli bir ilişkinin varlığına dikkat çekmiştir (Chow, 1993).

Bayraktutan ve Arslan tarafından yapılan çalışmada, Türkiye'de 1980-2006 dönemi için sabit sermaye yatırımlarının payı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Sabit sermayenin gelişiminin uzun dönemde iktisadi büyümeyi artırdığı sonucuna ulaşılmıştır (Bayraktutan ve Arslan, 2008).

Ada tarafından yapılan çalışmada, Türkiye'de sabit sermayenin milli gelir ile olan ilişkisi 1963-2018 dönemi için ortaya konmaya çalışılmıştır. İlgili veri setine zaman serisi analizi yöntemi kullanılarak, Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleri uygulanmıştır. Analiz sonuçlarına göre, değişkenler arası uzun dönemli eşbütünleşik ilişki bulunamamıştır (Ada, 2021).

Çetin 2012 yılında yaptığı Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme arasındaki ilişkiyi ampirik düzeyde test ettiği çalışmada, 1980-2009 dönemi için Türkiye ile aynı gelir düzeyine sahip ülkeleri analiz etmektedir. Malezya'da

sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli, pozitif ve istatistikî olarak anlamlı bir ilişki söz konusudur (Çetin, 2012).

Ampirik Analiz

Veri Seti ve Metodoloji

Bu çalışmada bağımlı değişken ekonomik büyüme (GSYH) ile bağımsız değişkenler; Bitmemiş Tesisler + İlk Tesis Masrafları (BT); Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) arasındaki ilişki incelenmiştir. 1936-1950 Türkiye Ekonomisini kapsayan çalışmada 1936-1950 dönemine ait yıllık veriler kullanılmıştır. Veriler Etibank ve T.C. Kalkınma Bakanlığına ait kaynaklardan derlenmiştir. Çalışmanın değişkenleri arasındaki uzun dönemli ilişkiyi araştırmak için Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) sınır testi modeli kullanılmıştır. Bu test, Engle ve Granger (1987) ile Johansen (1988) tarafından geliştirilen eşbütünleşme yöntemlerine göre daha avantajlıdır. Bu yaklaşımın geleneksel ekonometrik tekniklere göre avantajı, regresörlerin ayrı ayrı I (1) veya I (0) olmasına bakılmaksızın eşbütünleşme testi

yapılmasına izin vermesidir (Glauco and Abbott, 2004: 69-78). Bu çalışmada kullandığımız model aşağıdaki gibidir:

$$\ln(\text{GSYH}_t) = \mu_1 + \mu_2 \ln(\text{BT}_t) + \mu_3 \ln(\text{MT}_t) + \mu_4 \ln(\text{ST}_t) + \varepsilon_t \quad (1)$$

Zaman serisi analizinin yapılabilmesi için serilerin öncelikle durağan olması gerekmektedir. Bu amaçla birim kök testi yapılmıştır. Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilmelidir. Bunun için serilerin durağanlık durumunun sağlanması gerekmektedir. Artırılmış Dicky-Fuller (ADF) birim kök testi en yaygın olarak uygulanır. (1,2,3) Ancak veri setinde yapısal kırılmalar olması durumunda ADF testinin başarısız olduğunu göstermiştir. Bu nedenle bu çalışmada ADF testine ek olarak Philips-Perron (PP) testi uygulanmıştır (4). Seriler hem ADF hem de PP birim testleri kullanılarak stabilize edildi. Durağan testler için modaya uygun olmayan bir model analizi yapılmıştır (5). Birim kök testi yapıldıktan sonra ARDL sınır testi yapılır. ARDL, sınır testi yaklaşımında iki aşamadan oluşur (6). İlk olarak, modele dahil edilen değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi, kontrolsüz hata düzeltme modeli (DECM) ile araştırılmaktadır. Değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi bulunursa ikinci aşama başlar. Modelin kısa ve uzun dönem katsayıları tahmin edilmektedir (7). ARDL yaklaşımında, değişkenler birinci dereceden maksimumda sabitlenmelidir. Değişkenlerin logaritması alındı. Bunun nedeni çarpma şeklindeki verileri toplama şekline, lineer formata getirmektir (8).

Sonuçlar

Birim Kök Testi Sonuçları

Çizelge 2'de gösterildiği gibi, ST ve BT, MT ve GSYH serilerinin birinci farkı stabildir.

Eş Bütünleşme Testi

Bu kısımda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır. Bunun için; sınırsız hata düzeltme modeli (UECM) oluşturulmuştur. Bu model çalışmamıza şu şekilde uyarlanmıştır;

$$\Delta \ln \text{GSYH}_t = \mu_0 + \mu_1 t + \sum_{i=1}^m \mu_{2i} \Delta \ln \text{ST}_{t-i} + \sum_{i=0}^m \mu_{3i} \Delta \ln \text{BT}_{t-i} + \sum_{i=0}^m \mu_{4i} \Delta \ln \text{MT}_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra, uzun ve kısa dönemli ilişkileri belirlemek için ARDL modelleri kurulmuştur. Bunun için önce gecikme sayısı belirlenmiştir. UECM modelinde t süreyi, m gecikme sayısını ifade eder. Gecikme sayısını belirlemek için Akaike, Schwarz ve Hannan-Quinn gibi kritik değerler kullanılmıştır. En küçük kritik değeri sağlayan gecikme uzunluğu, modelin gecikme uzunluğu 2 olarak bulunmuştur. Gecikme sayısı belirlendikten sonra seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi sınır testi yaklaşımıyla incelenmiştir.

Çizelge 3'de görüldüğü gibi hesaplanan F istatistiği üst kritik değeri aşıyor. Bu sonuç seriler arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin olduğunu göstermiştir. Seriler arasında bir eş bütünleşme ilişkisi tespit edildiğinden, uzun ve kısa dönemli ilişkileri belirlemek için ARDL modeli

kurulmuştur. Ancak öncelikle modelimizin doğruluğunu test etmek için değişen varyans, otokorelasyon ve normal dağılım yapısal kırılma (cusum) testleri yapılmıştır. Buna göre; herhangi bir spesifikasyon probleminin olmadığı görülmüştür. Ayrıca Cusum ve Cusumsq grafikleri incelendiğinde, analizde kullanılan serilerde yapısal kırılma olmadığı anlaşılmıştır (Çizelge 4).

Uzun dönemli ARDL modeli tahmin edildikten sonra bu modelden bağımsız değişkenlerin uzun dönem katsayıları hesaplanabilir.

Çizelgedeki katsayılar incelendiğinde uzun dönemde GSYH ile Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bitmemiş Tesisler + İlk Tesis Masrafları (BT) ile GSYH arasında herhangi bir ilişki bulunamamıştır. Buna göre Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) değişkenlerin ilgili dönemde Ekonomik Büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğunu söyleyebiliriz. Buna göre, ST'deki %1'lik artış Ekonomik büyümede %0,41; MT'deki %1'lik artış Ekonomik Büyüme üzerinde %0,70 artış sağlamaktadır.

Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkileri belirlemek için ARDL'ye dayalı bir hata düzeltme modeli kullanılır. Eşitlikte, ECM t-1 hata düzeltme terimidir.

$$\Delta \text{GSYH}_t = c_0 + c_1 \text{ECM}_{t-1} + \sum_{i=1}^m c_{2i} \Delta \text{MT}_{t-i} + \sum_{i=0}^n c_{3i} \Delta \text{ST}_{t-i} + \varepsilon_i \quad (3)$$

Burada hata düzeltme katsayısının "ECM (-1)" işareti eksi olmalı ve olasılık değeri anlamlı olmalıdır. Bu koşulun sağlandığını çizelgeden görmek mümkündür. Buna göre uzun dönemde değişkenler arasında bir sapma olursa bir sonraki dönem değişkenler %79 birbirine yaklaşmaktadır.

Sonuç

Uygulanan modelde uzun dönemde GSYH ile Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bitmemiş Tesisler + İlk Tesis Masrafları (BT) ile GSYH arasına herhangi bir ilişki bulunamamıştır. Buna göre Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) değişkenlerinin ilgili dönemde Ekonomik Büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu görülmektedir. Bu bağlamda ST'deki %1'lik artış Ekonomik büyümede %0,41; MT'deki %1'lik artış ise Ekonomik Büyüme üzerinde %0,70 artış oluşturmaktadır.

Bitmemiş Tesisler + İlk Tesis Masrafları (BT) ile GSYH arasına herhangi bir ilişki bulunamaması beklenen bir sonuçtur. Bu sonucun Etibank tarafından devralınan âtil yapıdaki tesislerin yarattığı maliyet nedeniyle gerçekleştiği söylenilebilir. Etibank'a ait faaliyet raporlarında bu alanda yapılan masrafların çok önemli bir gider kaynağı olduğu belirtilmektedir. GSYH ile Müessese ve Teşebbüs Sermayesi (MT) ve İştirakler (ST) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmesi de yine beklenen bir sonuçtur. Etibank'a ait müessese ve iştirakler arasında; Ereğli Kömür, Garp Linyitleri ve Ergani Bakır gibi önemli kurumların varlığı dikkat çekmektedir. Söz konusu veriler

Etibank'ın tüm müessese ve iştiraklerine yapılan yatırımları göstermekte olup, toplam sabit sermaye yatırımlarının yaklaşık %90'ını temsil etmektedir. Modelde karşılaşılan bu sonuç, Etibank tarafından yapılan sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yarattığını göstermektedir.

Çalışmada sanayi müdahaleciliğini temsilen kullanılan sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğunun görülmesi; Türkiye'de ağır sanayii alanında faaliyet gösteren ve incelediğimiz dönemde madenlerin önemli bir kısmını üreten Etibank'ın iktisadi büyüme üzerinde olumlu bir katkı yarattığını göstermektedir. Bu bağlamda sanayi müdahaleciliğinin büyüme üzerinde kurumsal düzeyde gerçekleşen katkısı ampirik olarak ispatlanmaktadır.

Türkiye'de sanayileşme ana amacını taşıyan müdahalecilik anlayışı ile önemli sınai tesisler kurulmuştur. İncelen dönemde üretim sürecinde görülen pek çok aksaklık yatırımların etkinliğini azaltmış olsa da yatırımların büyüme üzerinde olumlu bir etki yarattığı görülmektedir. Yapılan sermaye yatırımları ile teknik kapasite artırılmış ve hem madencilik hem diğer sınai sektörler açısından ölçek ekonomisi yaratılmıştır. Aynı zamanda Etibank tarafından piyasaya üretim maliyetlerinin altında hammadde temin edilmiştir. Tüm bu nitelikleri ile müdahalecilik özel kesim açısından gizli fonlar oluşmasını sağlamış, kapitalizmin gelişiminde bir ön aşamayı teşkil etmiştir. Sanayi müdahaleciliği Türkiye'de sanayileşmenin sağlanması ve iktisadi büyümeye katkı sunması bakımından kritik bir uygulama olmuştur. Çalışmada elde edilen ampirik bulgular sanayi müdahaleciliğinin etkinliğini desteklemekte, bu bağlamda literatürdeki tarihsel ve kurumsal düzeydeki boşluğun doldurulmasına katkı sağlamaktadır.

Extended Abstract

Industrialization is one of the most important economic issues of the last few centuries. Sustainable economic growth that will increase the level of development of a society requires an increasing contribution of industry to national income. This situation necessitates the structural transformation in the economy in favor of industry, beyond the increase in industrial output.

It is important as an industrial activity field that forms the backbone of the mining industry. The Industrial Revolution owes its historically striking changes to the developments in the field of mining. The activities carried out in the field of mining are also of great importance in terms of effective use of domestic resources and reducing foreign dependency on energy, beyond their contribution to the industrialization process. This aim, which became particularly evident in the Republican era of Türkiye, brought with it state interventionism in the field of mining.

The problem of economic independence and rapid development, which had become the main target of the Turkish government, became more evident towards the

end of 1931 and led to the strengthening of the tendency of the rulers to prefer the policy of statism. State intervention has manifested itself in many forms, such as establishing state enterprises in various fields, making fixed capital investments and controlling the market. The state authority put the target of industrialization at the center of the intervention. In this context, one of the important tools of interventionism has been public institutions. Etibank, which was established to represent the state in the field of heavy industry, provided the intended institutionalization in the field of mining and made an important contribution to the industrialization process.

The importance given to mining in the economic history of Türkiye can be traced from the first years of the republic. It is seen that the concerns about the operation of mineral resources by domestic capital and increasing the production of mines are reflected in statist policies. With the establishment of Etibank in 1935, significant investments were made in the field of mining. Although it is a risky investment area due to its nature, it was deemed necessary to transfer significant capital to the sector. This requirement has been expressed in many Government Programs that have been announced since the first years of the republic.

Although capital accumulation has important effects on economic growth, studies on this subject in terms of the Turkish economy are limited. This shortcoming becomes even more evident when evaluated from an institutional and historical perspective. The subject of this study is the empirical evaluation of the contribution of the economic activities of Etibank, which is one of the most fundamental institutions in terms of industrial intervention, to economic growth. In this context, the efficiency of Etibank on economic growth has been tried to be tested by using data on fixed capital investments belonging to Etibank, representing industry interventionism. Unfinished Facilities and Facility Costs, Establishment and Enterprise Capital and Subsidiaries covering the period 1936-1950 were calculated as fixed capital investments; the Autoregressive Distribution Delayed (ARDL) bounds test model was used to investigate the long-term relationship between variables. The empirical findings support the conclusion that industrial interventionism has a positive effect on economic growth.

In this model, a positive and significant relationship was found between GDP and Enterprise and Enterprise Capital (MT) and Subsidiaries (ST) in the long run. No relationship was found between Unfinished Facilities + Initial Facilities Costs (IT) and GDP. Accordingly, it is seen that Institutional and Enterprise Capital (MT) and Subsidiaries (ST) variables have a positive effect on Economic Growth in the relevant period. In this context, a 1% increase in ST is 0.41% in economic growth; A 1% increase in MT creates a 0.70% increase in Economic Growth.

It is an expected result that no relationship could be found between Unfinished Facilities + Initial Facilities

Costs (IT) and GDP. It can be said that this result is due to the cost created by the idle facilities taken over by Etibank. In the annual reports of Etibank, it is stated that the expenses incurred in this area are a very important source of expense. It is also an expected result that there is a positive and significant relationship between GDP and Enterprise and Enterprise Capital (MT) and Subsidiaries (ST). Among the establishments and affiliates of Etibank; The existence of important institutions such as Ereğli Coal, Garp Lignites and Ergani Bakır draws attention. The said data show the investments made in all establishments and subsidiaries of Etibank and represent approximately 90% of the total fixed capital investments. This result encountered in the model shows that fixed capital investments made by Etibank have a positive effect on economic growth.

In the study, it is seen that the fixed capital investments used to represent industrial interventionism are effective on economic growth; It shows that Etibank, which operates in the field of heavy industry in Türkiye and produces all of the mines produced in the period we examined, has made a positive contribution to economic growth. In this context, the contribution of industrial interventionism to growth at the institutional level is empirically proven.

In Türkiye, important industrial facilities were established with the understanding of interventionism, which has the main purpose of industrialization. Although many disruptions in the production process in the analyzed period have reduced the efficiency of investments, it is seen that investments have a positive effect on growth. With the capital investments made, technical capacity has been increased and economies of scale have been created in terms of both mining and other industrial sectors. At the same time, raw materials were supplied to the market by Etibank below the production costs. With all these qualities, interventionism created secret funds for the private sector and constituted a preliminary stage in the development of capitalism. Industrial interventionism has been a critical practice in terms of ensuring industrialization and contributing to economic growth in Türkiye. The empirical findings obtained in the study support the effectiveness of industrial interventionism and in this context, contribute to filling the gap at the historical and institutional level in the literature.

Kaynaklar

- Akalin, G., Özbek, R.İ., Çiftçi İ. (2018). The Nexus Between Income Distribution and Economic Growth in Türkiye: An ARDL Bounds Testing Approach. *Journal of Kastamonu University, Faculty of Economics and Administrative Sciences*; 20(4):59-76.
- Akel, V., Gazel S. (2014). The Cointegration Linkages Between Exchange Rates and BIST Industrial Index: An ARDL Boundary Test Approach. *Erciyes University Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences*; 44: 23-41.
- Apak, Kemalettin (1952). Türkiye’de Devlet Sanayi ve Maadin İşletmeleri, Selüloz Basımevi, İzmit
- Başbakanlık Cumhuriyet Arşivi, Fon Kodu: 30-1-0-0, Yer Bilgisi: 39-323-12
- Altun, Ada, A. (2021). Sabit Sermaye Yatırımları ile Milli Gelir İlişkisi: Kamu ve Özel Kesim Ayrımında 1963-2018 Türkiye Uygulaması. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(19): 10-25
- Barro, R.J. (1991). “Economic Growth in a Cross Section of Countries,” *Quarterly Journal of Economics*, 106: 407-444.
- Bayraktutan, Y., Arslan, İ. (2008). “Türkiye’de Sabit Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Ko-Entegrasyon Analizi (1980-2006)”, *KMU İİBF Dergisi*, 14: 1-12.
- BUMH (1940). Etibank 1939 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- BUMH (1941). Etibank 1940 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- BUMH (1942). Etibank 1941 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- BUMH (1944). Etibank 1943 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- BUMH (1948). Etibank 1947 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- BUMH (1949). Etibank 1948 Yılı Umumi Murakabe Heyeti Raporu. Ankara: Başbakanlık Umumi Murakabe Heyeti.
- Bilgin, Ahmet Can. (1972). Türkiye’de ve Dünyada Madencilik. Baylan Basımevi, Ankara.
- Çetin, M. (2012). Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Ampirik Bir Analiz, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(1): 211-230
- Chow, G. (1993). “Capital Formation and Economic Growth in China”, *Quarterly Journal of Economics*, 108: 809-842
- Çavdar, T. (2003). Türkiye Ekonomisinin Tarihi. Ankara: İmge Kitabevi
- De Long, J.B., Summers L.H. (1991). *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 2 (May, 1991): 445-502
- DPT. (2005). Türkiye’de Sermaye Birikimi, Verimlilik ve Büyüme: 1972-2003
- ENGLE, R.F., Clive W.J. Granger, (1987): “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing”, *Econometrica*, 55(2): 251 – 276.
- Ergen, K. (1967). “Kalkınan Türkiye’nin Elektriklendirilmesi ve Etibank’ın Hizmetleri”, *Etibank Dergisi*, Sayı 1, Ankara, 29-32.
- Glauco D.V., Abbott, A. (2004). “Real Exchange Rate Volatility and US Exports: An ARDL Bounds Testing Approach”, *Economic Issues*, 9(1): 69-78.
- Johansen, Soren. (1988): “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, *Journal of Economic Dynamic and Control* (12): 231-254.
- Kutlar, A. (2017). *Multivariate Time Series with Step-by-Step EViews*. Kocaeli: Umuttepe Publication
- Levine, R., Renelt, D. (1992). “A Sensitivity Analysis of Cross-Country Regressions,” *The American Economic Review*, 82(4): 942-963.
- Phillips PCB. (1987). Time Series Regression with a Unit Root. *Econometrica*; 55(2): 277-301.
- Phillips PCB. (1988). Perron P. Testing for Unit Roots in Time Series Regression. *Biometrika*; 75(2): 335-346.
- Perron P. (1989). The Great Crash, The Oil Price Shock and The Unit Root Hypothesis. *Econometrica*; 57(6):1361-1401.
- Perron P, Serena Ng. (1996). Useful Modifications to Some Unit Root Tests with Dependent Errors and their Local Asymptotic Properties. *Review of Economic Studies*; 63:435-463.

30. Saçık S.Y., Karaçayır E. (2015). The Financing of Current Account in Türkiye: ARDL Bound Test Approach. Selcuk University Journal of Institute of Social Sciences, 33: 155-166.
31. Topçuoğlu, Hamide. (1956). Etibank ve Sosyal Politikası, AUHFD.
32. Tuna, Serkan (2009). Türkiye'de Devlet İşletmeciliği ve Sümerbank (1932-1939), İstanbul, Derlem Yayınları.
33. Toros, Hüsametdin. (1954). Türkiye Sanayi Devlet İşletmeleri, Güven Basımevi, İstanbul
34. Ulutan, B. (1987). Etibank 1935-1985, Etibank Matbaası, Ankara.
35. Yaşa, Memduh. (1980). Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi (1923-1978). Akbank Yayınları, İstanbul.
36. Zarakolu, A. (1958). "Türkiye'nin Maden ve Enerji Ekonomisinde Etibank", Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 1: 165-194.