



The Impact of Financial Development on Income Inequality in Türkiye: A Comparative Analysis for Different Income Groups

Nagehan Keskin^{1,a,*}

¹ Dokuz Eylül University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Economics, İzmir, Türkiye

*Corresponding author

Research Article

History

Received: 27/04/2022

Accepted: 20/07/2022

ABSTRACT

Nowadays, income inequality is one of the most fundamental economic problems faced by not only developing countries but also developed countries. Income inequality, which causes not only economic but also important social problems, is a multidimensional issue affected by many factors. One of the important factors affecting income inequality is the level of financial development of countries. In this study, the effect of financial development on income inequality in Türkiye was examined by using ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Bound Test method using annual data for the period 1987-2019. Although there are many studies in the literature, questioning the role of financial development on income inequality, the main feature that distinguishes this study from others and its potential contribution to the literature is to examine the effects of financial development on different income groups separately by using the shares of the upper, middle and lower-income groups from the national income, instead of using the Gini coefficient to represent income inequality. The financial development index developed by the International Monetary Fund (IMF) was used to represent financial development, and per capita growth rate and inflation rate were used as control variables. As a result of the analysis, it was determined that while the share of the highest income group from income increased depending on financial development, the share of the middle-income group from income decreased. The existence of a cointegration relationship between the share of the lowest income group from the income and financial development could not be determined. When the analysis findings are evaluated as a whole, the results indicate that financial development increases income inequality in Türkiye and contain evidence supporting the positive linear hypothesis.

Keywords: Income inequality, financial development, ARDL bound test

Türkiye’de Finansal Gelişmenin Gelir Eşitsizliği Üzerindeki Etkisi: Farklı Gelir Grupları için Mukayeseli Bir Analiz

Süreç

Geliş: 27/04/2022

Kabul: 20/07/2022

Öz

Gelir eşitsizliği, günümüzde yalnızca gelişmekte olan ülkelerin değil, gelişmiş ülkelerin de karşı karşıya kaldığı en temel ekonomik sorunlardan biridir. Sadece ekonomik değil aynı zamanda önemli sosyal sorunlara da yol açan gelir eşitsizliği, pek çok faktörden etkilenen çok boyutlu bir konudur. Gelir eşitsizliğini etkileyen önemli faktörlerden biri de ülkelerin finansal gelişmişlik düzeyidir. Bu çalışmada Türkiye’de finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi 1987-2019 dönemi yıllık verileri kullanılarak ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Sınır Testi yöntemiyle incelenmiştir. Literatürde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki rolünü sorgulayan çok sayıda çalışma bulunmakla birlikte, bu çalışmayı diğerlerinden farklı kılan temel özelliği ve literatüre sunacağı potansiyel katkı, gelir eşitsizliğini temsilen Gini katsayısı yerine; üst, orta ve alt gelir gruplarının milli gelirden aldıkları payları kullanarak finansal gelişmenin farklı gelir grupları üzerindeki etkilerini ayrı ayrı incelemesidir. Finansal gelişmeyi temsilen Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) tarafından geliştirilen finansal gelişme endeksi, kontrol değişkenleri olarak ise kişi başına büyüme oranı ve enflasyon oranı kullanılmıştır. Analizler sonucunda, finansal gelişmeye bağlı olarak en yüksek gelir grubunun gelirden aldığı pay artarken, orta gelir grubunun gelirden aldığı payın azaldığı belirlenmiştir. En düşük gelir grubunun gelirden aldığı pay ile finansal gelişme arasında ise eşbütünlük ilişkisinin varlığı tespit edilememiştir. Analiz bulguları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, sonuçlar Türkiye’de finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artırdığına işaret etmekte ve pozitif doğrusal hipotezi destekleyen kanıtlar içermektedir.

Anahtar Kelimeler: Gelir eşitsizliği, Finansal gelişme, ARDL sınır testi

Copyright



This work is licensed under
Creative Commons Attribution 4.0
International License

^a nagehan.keskin@deu.edu.tr

^{id} <https://orcid.org/0000-0003-3217-2686>

How to Cite: Keskin N. (2022) The Impact of Financial Development on Income Inequality in Türkiye: A Comparative Analysis for Different Income Groups, Journal of Economics and Administrative Sciences, 23(4): 915-931

Giriş

Finansal sistemlerin temel fonksiyonları, kaynakların etkin dağıtım ve kullanımını geliştirme, tasarrufları arttırarak ekonomik büyümeyi destekleme, kamu kesiminin ve firmaların finansman ihtiyaçlarını karşılama, likidite yaratma, risk yönetimini geliştirme, bilgiye ulaşma maliyetini düşürme vb. olarak sıralanmaktadır. Finansal gelişme ise finansal kurumların, finansal piyasaların ve finansal araçların gelişmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Seven, 2015:87). Finansal sistem, bir toplumda hangi bireylerin eğitim giderlerini karşılayıp karşılayamayacağını, hangi bireylerin iş kurup kuramayacağını ve kimlerin ekonomik isteklerini karşılayıp karşılayamayacağını belirleyebilmektedir. Bu perspektiften finansal sistem ve gelişimi, zengin ve fakir arasındaki gelir farkını ve bu farkın nesiller boyunca devam etme derecesini şekillendirebilir. Dolayısıyla finansal gelişme, gelir dağılımı ve yoksulluk üzerinde önemli etkilere yol açabilmektedir (Demirgüç-Kunt ve Levine, 2009: 288). Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi teşvik ettiğine ilişkin kapsamlı bir literatür bulunmaktadır (Levine, 1997, 2005). Genel olarak, finansal gelişmenin, sermayenin verimli bir şekilde tahsis edilmesini sağlayarak, finansman ve borçlanma kısıtlamalarını azaltarak büyümeyi artırması beklenmektedir. Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi arttırdığına ilişkin olarak literatürde genel bir uzlaşma mevcut olmakla birlikte, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin niteliği konusunda yani finansal gelişmenin tüm nüfusa eşit olarak mı yoksa orantısız bir şekilde zenginlere mi yoksa fakirlere mi yarar sağladığı hususunda herhangi bir fikir birliği yoktur (Jauch ve Watzka, 2012:3; Beck ve ark., 2007:2-3).

Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisinin teorik temelleri literatürde üç hipotez çerçevesinde açıklanmaktadır. İlk hipotez finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin, doğrusal olmayan ters-U biçiminde olduğunu ileri süren ve Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından geliştirilen Finansal Kuznets Eğrisi (FKE) hipotezi veya ters-U hipotezidir. Yazarlara göre, toplumun sadece küçük bir bölümünün bu gelişmeden yararlandığı finansal gelişmenin erken aşamalarında gelir eşitsizliği artmaktadır. Ancak belirli bir finansal ve ekonomik gelişme aşamasına ulaşıldıktan sonra, daha fazla finansal gelişme gelir eşitsizliğini azaltmaktadır (Jauch ve Watzka, 2012:4). İkinci hipotez, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığını savunan negatif doğrusal hipotez veya eşitsizlik daraltma (inequality-narrowing) hipotezidir. Bu hipotez Galor ve Zeira (1993) ile Banerjee ve Newman (1993)'ın çalışmalarına dayanmaktadır. Hipoteze göre, bilgi ve işlem maliyetleri ve asimetrik bilgi gibi finansal piyasa kusurları, teminat ve kredi geçmişinden yoksun oldukları için özellikle yoksullar için bağlayıcıdır. Bu kredi kısıtlamalarının herhangi bir şekilde gevşetilmesi, yoksul bireylerin üretken yatırımlar için fon sağlanmasını kolaylaştırarak, sermaye tahsisinin verimliliğini artırarak düşük gelirli bireylere orantısız bir şekilde fayda sağlayacak ve böylece gelir eşitsizliğini azaltacaktır (Beck

ve ark., 2007:3). Rajan ve Zingales (2003) ise iyi gelişmiş kurumların yokluğunda, finans sektörünün gelişiminden yalnızca zenginlerin ve iyi bağlantıları olanların yararlanabileceğini öne sürmektedir. Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında pozitif ilişki olduğunu öne süren bu hipotez, pozitif doğrusal hipotez veya eşitsizlik genişletme (inequality-widening) hipotezi olarak adlandırılmaktadır (Law ve Tan, 2009:155). Finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisine yönelik çalışmalar, 1990'lı yıllarda başlamakla birlikte 2008 Krizinden sonra finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi daha fazla sorgulanmaya başlamıştır. 2008 Küresel Finans Krizi, finansal ürünleri ayırım gözetmeksizin alt sosyoekonomik gruplara yaymanın, finansal gelişmenin hem gelir eşitsizliğini hem de yoksulluğu azalttığına yönelik görüşlerin zayıflamasına yol açmıştır (Nikoloski, 2010:1). Bu nedenle finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisine daha fazla odaklanmak, günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülkenin karşılaştığı en temel sorunlardan biri olan gelir eşitsizliği ve yoksulluğun azaltılmasında etkili politikaların uygulanması açısından önem arz etmektedir.

Bu çalışmanın amacı, 1987-2019 dönemi için Türkiye'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini analiz ederek literatürdeki mevcut tartışmalara yeni bulgularla katkı sağlamaktır. Literatürde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki rolünü sorgulayan çok sayıda çalışma bulunmakla birlikte, bu çalışmayı diğerlerinden ayıran temel özelliği ve literatüre sunacağı potansiyel katkı, gelir eşitsizliğini temsilen Gini katsayısı yerine, üst, orta ve alt gelir gruplarının gelirden aldıkları payları kullanarak finansal gelişmenin farklı gelir grupları üzerindeki etkilerini ayrı ayrı incelemesidir. Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi ülke temelli olarak Türkiye açısından inceleyen çalışmalarda, gelir eşitsizliğini temsilen farklı gelir gruplarının gelir paylarının kullanıldığı herhangi bir çalışmaya rastlanılmamış olması, bu çalışmanın temel motivasyonunu ve çıkış noktasını oluşturmuştur. Bu çerçevede çalışmanın ikinci bölümünde finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin teorik çerçevesi açıklanmıştır. Üçüncü bölümde konu ile ilgili ampirik literatür detaylı olarak ele alınmıştır. Dördüncü bölümde çalışmada kullanılan veri setine ve oluşturulan modellere ilişkin bilgilere yer verilmiş, beşinci bölümde ekonometrik yöntem ve analiz bulguları açıklanmıştır. Sonuç bölümünde ise analiz bulgularından hareketle genel değerlendirmeler sunulmuştur.

Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinin Teorik Çerçevesi

Finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin teorik temelleri üç hipotez çerçevesinde açıklanmaktadır. İlk hipotez, Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından, Kuznets (1955)'in ekonomik gelişme ile gelir eşitsizliği arasında ters-U biçiminde bir ilişki olduğunu öne süren teorik yaklaşımından hareketle geliştirilen Finansal Kuznets Eğrisi (FKE) hipotezidir. Yazarlar, ekonomik gelişme-gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiye benzer biçimde, finansal

gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin de doğrusal olmayan ters-U biçiminde olduğunu savunmaktadır. Hipoteze göre, finansal piyasalar ekonomik kalkınmanın erken aşamalarında henüz tam olarak gelişmemiştir ve ekonomik büyüme hızı yavaştır. Bu aşamada finansal hizmetlerin yetersiz ve finansal hizmetleri kullanmanın maliyetinin yüksek olması, düşük gelirli grupların finansal sistemden yararlanamamasına ve fırsatları sadece zenginlerin değerlendirmesine neden olmaktadır. Tasarruf edenlerin yalnızca yüksek gelirli bireyler olduğu bu ilk aşamada zengin ve yoksullar arasındaki gelir farkı artar ve gelir eşitsizliği büyür. Ekonomi olgunluğa doğru ilerledikçe; finansal piyasalar gelişir, finansal hizmetleri kullanmanın işlem maliyetleri düşer, finansal araçlardan faydalananların sayısı artmaya başlar, bunun sonucunda ekonomik büyüme artar ve gelir eşitsizliği azalmaya başlar. Kalkınmanın son safhasında, toplumdaki tüm kesimler arasındaki gelir dağılımı dengelenir ve ekonomik büyüme oranı belli bir düzeye doğru yakınsar (Greenwood ve Jovanovic, 1990:1079; Nikoloski, 2010:4; Nguyen, 2021:22).

İkinci hipotez, negatif doğrusal hipotez veya eşitsizlik daraltma hipotezidir. Galor ve Zeira (1993), nesillerarası miras bağlantıları olan ve beşerî sermaye yatırımının önemine odaklanan bir model oluşturmuştur. Modelde, bir ekonomide beceri yoğun sektör ve vasıfsız sektör olmak üzere tek bir mal üreten iki sektör olduğunu varsayarlar. Bireyler, ailelerinden bir miktar başlangıç serveti (miras) ile donatılmış iki dönem yaşarlar. Buna göre her bireyin iki meslek seçeneği vardır: ömür boyu vasıfsız olarak çalışmak (vasıfsız sektör) ya da ilk döneminde beşerî sermayeye yatırım yaparak yaşamlarının ikinci döneminde vasıflı olarak çalışmak (beceri yoğun sektör). Model, bir ekonominin başlangıç noktasında, bireylerin ailelerinden miras aldıkları başlangıçtaki servet miktarındaki fark dışında potansiyel becerileri ve tercihleri bakımından özdeş olduklarını varsaymaktadır. Bu durumda başlangıç serveti yüksek olanlar, ilk dönemlerde beşerî sermayeye yatırım yapma, ikinci dönemde kalifiye olarak çalışma ve dolayısıyla daha çok kazanma ve daha çok miras bırakma eğilimindedirler. Başlangıç serveti küçük olanlar ise beşerî sermayeye yatırım yapmak istiyorlarsa borç almak zorundadırlar. Ancak, beşerî sermaye yatırımının bölünmez ve finansal piyasaların gelişmemiş olması nedeniyle borçlanmanın maliyeti yüksek olduğundan herkesin borç almaya gücü yetmez. Bu nedenle borç alma olanağından yoksun olan bireyler, ömürleri boyunca vasıfsız bir şekilde çalışarak daha düşük gelir elde edip daha az miras bırakacaklardır ve bu döngü nesiller boyu tekrar edecektir. Dolayısıyla, başlangıçtaki servet farkı, zengin ile fakir arasındaki uçurumu belirlemekte ve gelecek nesillere bırakılan miras yoluyla sürdürülen gelir eşitsizliği ile sonuçlanmaktadır. Ekonominin büyümeye başlamasıyla birlikte; finansal piyasaların gelişmesini sağlayan kredi hizmetleri, erişimin daha kolay, daha düşük maliyetli ve daha az kısıtlayıcı hale getirilmesiyle genişler. Böylece yoksulların beşerî sermayelerine yatırım yapmak için borç alma, ardından vasıflı olarak çalışma ve daha fazla kazanma şansları artar ve sonuç olarak, gelir eşitsizliği azalmaya başlar (Galor ve Zeira, 1993; Hoi ve Hoi, 2012:7).

Aynı teorik çerçeve, bir bireyin Galor ve Zeira (1993)'daki gibi iki yerine üç mesleki seçimle karşı karşıya olduğu Banerjee ve Newman (1993)'in modelinde de görülmektedir. Banerjee ve Newman (1993)'in üç sektörlü modelinde bir birey, bölünmez bir yatırım gerektirmeyen daha az kazanacağı ücretli işçi olarak çalışmayı, serbest meslek sahibi olarak çalışmayı veya bölünmez yatırım gerektiren, daha yüksek gelir elde edeceği bir girişimci olarak çalışmayı tercih edebilir. Ancak finansal piyasaların yetersizliği nedeniyle bölünmez yatırımları sadece zenginler veya borç alabilenler yapabilmektedir. Bu durumda sahip olunan miras açısından ilk servet, başlangıçtaki gelir eşitsizliğini belirleyen kilit nokta haline gelmektedir. Bu nedenle model, kredi piyasasının az gelişmiş olduğu ve bölünmez yatırımların finansmanı için fon yaratmanın daha zor olduğu bir ülkede, daha yüksek gelir eşitsizliğinin yaygın olacağını öne sürmektedir (Hoi ve Hoi, 2012:7).

Üçüncü hipotez, Rajan ve Zingales (2003)'in pozitif doğrusal ilişki hipotezidir. Bu hipoteze göre, finansal gelişme arttıkça gelir eşitsizliği de artmaktadır. Rajan ve Zingales (2003), finansal gelişmenin kurumsal kalitenin zayıf olduğu durumlarda yalnızca varlıklı bireylere fayda sağlayabileceğini öne sürmektedir. Finansal piyasalardaki asimetrik bilgi, ters seçim ve ahlaki tehlike gibi piyasa kusurlarının varlığı nedeniyle, borçluların borç alabilmeleri için teminata ihtiyaçları vardır. Borcun geri ödenmeme riskine karşı teminat olarak kullanabilecekleri bir servetleri olan zenginler, mevcut varlıklarını teminat olarak kullanabilirken ve aldıkları krediyi geri ödeme olasılıkları yüksek iken, borç alabilmek için yeterli teminata sahip olmayan ve finansal güvenilirlikten yoksun olan düşük gelirli bireyler ise finansal piyasalar gelişmiş bile olsa kredi almakta zorlanırlar. Bu durumda, finansal sektör geliştikçe zengin haneler daha fazla borç alabilirken, düşük gelirli haneler bu imkândan yararlanamadıkları için, beşerî sermayelerine yatırım yapmaları veya yeni iş kurmaları mümkün olmaz. Bu durumda yoksullar sadece ilköğretimle donatılmakta ve vasıfsız işgücü piyasasına daha düşük ücretlerle katılmaktadırlar. Sonuç itibarıyla finansal gelişmeden sadece zenginler yarar sağlamaktadır. Finansal gelişmenin yalnızca gelir düzeyi yüksek bireylere fayda sağlaması, zengin ve yoksullar arasındaki gelir farklılığının giderek artmasına ve dolayısıyla finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini genişletici bir rol oynamasına yol açmaktadır. Ayrıca eğer zenginler küçük firmaların piyasaya girmelerini ve finansmana erişimlerini engelleyerek yoksulların ekonomik durumlarını iyileştirme yeteneklerini azaltırlarsa bu eğilim daha da güçlenebilmektedir. Finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığını öne süren bu hipotez, eşitsizlik genişletme hipotezi olarak adlandırılmaktadır (Clarke ve ark., 2006: 578-580; Shahbaz ve ark., 2017: 5-6).

Ampirik Literatür

Finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini araştıran pek çok çalışma bulunmakla birlikte, teorik literatüre paralel olarak, ampirik literatürde de finansal gelişmenin gelir

eşitsizliği üzerindeki etkisine ilişkin bir görüş birliği yoktur. Ayrıca gelir eşitsizliğini temsilen yaygın olarak kullanılan Gini katsayısına ilişkin verilere uzun dönemli olarak ulaşılamaması nedeniyle, ampirik literatürde zaman serisi analizlerine dayalı çalışma sayısının daha sınırlı olduğu, çalışmaların genellikle çeşitli ülke gruplarını ele alan panel veri analizine dayandığı dikkati çekmektedir. Bu çalışmada söz konusu ilişkiyi inceleyen çalışmalar 6 grupta toplanarak değerlendirilmiştir. İlk grupta; ters-U (FKE) hipotezini destekleyen çalışmalara, ikinci grupta negatif doğrusal hipotezi destekleyen çalışmalara, üçüncü grupta pozitif doğrusal hipotezi destekleyen çalışmalara, dördüncü grupta finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin U biçiminde olduğunu öne süren çalışmalara, beşinci grupta finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı bulgusuna ulaşan çalışmalara ve son olarak farklı ülke ve ülke grupları itibarıyla değişkenlik gösteren sonuçlar elde edilen çalışmalara yer verilmiştir.

Ters-U hipotezini destekleyen bulgulara ulaşan çalışmalardan biri Nikoloski (2010) tarafından yapılmıştır. Nikoloski (2010), gelir eşitsizliği üzerinde finansal gelişmenin etkisini, 1960-2006 döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için dinamik panel veri analizi yöntemi ile incelemiş ve finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin ters-U biçiminde olduğunu tespit etmiştir. Shahbaz ve ark. (2015), söz konusu ilişkiyi İran ekonomisi için 1965-2011 dönemi için araştırmışlardır. 1965-2011 dönemini kapsayan çalışmada ARDL sınır testi ve VECM Granger nedensellik testi yöntemleri kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, İran ekonomisi için finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin ters-U biçiminde olduğuna ilişkin kanıtlara ulaşılmıştır. Ayrıca enflasyonun gelir eşitsizliğini iyileştirdiği, ekonomik büyümenin ise kötüleştirdiği tespit edilmiştir. Zhang ve Chen (2015), 1978-2013 dönemini kapsayan çalışmalarında, Çin'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini SVAR yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin ters-U şeklinde olduğunu belirlemişlerdir. FKE hipotezinin geçerliliğini test eden bir diğer çalışma, Baiardi ve Morana (2016) tarafından 19 AB üyesi ülke için yapılmıştır. 1985-2013 dönemini kapsayan ve panel EKK ve panel GMM yöntemlerinin kullanıldığı çalışmada, FKE hipotezini destekleyen kanıtlar elde edilmiştir. Akıncı ve Akıncı (2016), Türkiye'yi ele aldıkları çalışmalarında, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini 1960-2014 döneminde incelemişlerdir. Enders-Siklos eşbütünlüşme yöntemi ve iki aşamalı EKK yöntemlerinin kullanıldığı çalışmada, FKE hipotezinin Türkiye için geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'yi ele alan bir diğer çalışma Destek ve ark. (2017) tarafından yapılmıştır. Yazarlar FKE hipotezinin geçerliliğini 1977-2013 dönemi için ARDL sınır testi ve Granger nedensellik testi ile araştırmışlardır. Enflasyon oranı ve kamu harcamalarındaki artışın gelir eşitsizliğini arttırdığı, GSYİH'deki artışın gelir eşitsizliğini azalttığı ve FKE hipotezinin Türkiye için geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Nguyen ve ark. (2019), 1961-2017

döneminde 21 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmalarında, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini çeşitli panel eşbütünlüşme testleri ve panel FMOLS ve DOLS tahmincilerini kullanarak incelemişlerdir. Analiz sonucunda iki değişken arasındaki ilişkinin ters-U şeklinde olduğu belirlenmiştir. Pata (2020), finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini Türkiye örneği üzerinden Bayer-Hanck birleşik eşbütünlüşme testi ve CCR ve FMOLS tahmincisi ile incelemiştir. 1987-2016 dönemini kapsayan çalışmada, Türkiye için FKE hipotezinin geçerli olduğu belirlenmiştir. Destek ve ark. (2020), 1990-2015 dönemi için Türkiye'de gelir eşitsizliği üzerinde finansal gelişmenin rolünü, kendi oluşturdukları dört finansal gelişme endeksinin (bankacılık sektörü, hisse senedi piyasası ve tahvil piyasası gelişme endeksi ve bu endekslerin bileşimi ile oluşturulan genel finansal gelişme endeksi) kullanarak ARDL sınır testi yöntemi ile araştırmışlardır. Elde edilen sonuçlara göre; genel finansal gelişme endeksi ve bankacılık sektörü gelişme endeksi için FKE hipotezi geçerli iken, hisse senedi piyasası gelişme endeksi ile gelir eşitsizliği arasında azalan bir ilişki vardır. Gelir eşitsizliği ile tahvil piyasası gelişme endeksi arasındaki ilişki ise anlamsızdır. Kuşcuoğlu ve Çiçek (2021), 1987-2017 döneminde Türkiye'de FKE hipotezinin geçerli olup olmadığını ARDL sınır testi yaklaşımını kullanarak araştırmışlar ve incelenen dönemde FKE hipotezinin Türkiye için geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'de FKE hipotezinin geçerliliğini araştıran bir başka çalışma Yılmaz ve Demirgil (2021) tarafından yapılmıştır. 1980-2018 dönemini kapsayan çalışmada, FKE hipotezinin geçerli olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

İkinci grup çalışmalar, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığını öne süren negatif doğrusal hipotezi desteklemektedir. Clarke ve ark. (2006), 1960-1995 dönemini kapsayan çalışmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan 83 ülkeyi analiz etmişlerdir. Panel regresyon yönteminin kullanıldığı çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığına ilişkin kanıtlara ulaşılmıştır. Beck ve ark. (2007), finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini 1960-2005 dönemi verilerini kullanarak 72 ülke için incelemişlerdir. Panel regresyon analizi ve panel GMM yönteminin kullanıldığı çalışmada, finansal gelişmenin nüfusun en yoksul beşte birlik grubunun gelirini artırarak gelir eşitsizliğini azalttığı bulgusuna ulaşılmıştır. En fakir beşte birlik kesimin gelirindeki artışın %40'ının finansal gelişmenin doğrudan bu kesimin gelirini arttırmasından kaynaklandığı, %60'ının ise finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi arttırmasından kaynaklandığı tespit edilmiştir. Pakistan ekonomisinde finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi 1971-2005 dönemi için ARDL sınır testi yöntemini kullanarak inceleyen Shahbaz ve Islam (2011), gelir eşitsizliğinin finansal gelişmeden olumsuz etkilendiğini ve ters-U hipotezinin Pakistan ekonomisi için geçerli olmadığını tespit etmişlerdir. Çalışmada ayrıca dış açıklığın, ekonomik büyümenin ve finansal istikrarsızlığın gelir eşitsizliğini olumsuz şekilde etkilediği, imalat sektöründeki gelişme ile enflasyondaki artışın ise gelir eşitsizliğini azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Ang (2008), 1951-2004 dönemi için Hindistan'da finansal gelişme ve

finansal serbestleşmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini ARDL sınır testi yöntemi ile incelemiştir. Analiz sonuçları, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltmaya yardımcı olurken, finansal serbestleşmenin ise gelir eşitsizliğini arttırdığını göstermiştir. Finansal serbestleşmeye yönelik yapılan reformların, düşük gelirli insanların finansal kaynaklara erişimini kolaylaştırmadığına dikkat çekilen çalışmada, ulaşılan bu bulgunun finansal sektör reformlarının yalnızca yüksek gelirli küçük bir kesime fayda sağladığına yönelik argümanı destekleme eğiliminde olduğu belirtilmiştir. Kappel (2010), gelişmiş ve gelişmekte olan 78 ülkenin verilerini kullanarak, 1960-2006 dönemi için finansal gelişmenin kredi piyasası ve hisse senedi piyasası yoluyla gelir eşitsizliği ve yoksulluk üzerindeki etkisini araştırmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, kredi piyasaları ve hisse senedi piyasalarının gelişmesi gelir eşitsizliğini ve yoksulluğu azaltmakla birlikte, hisse senedi piyasalarındaki gelişimin gelir eşitsizliği ve yoksulluk üzerindeki etkisi kredi piyasalarına göre daha düşüktür. Bittencourt (2010), finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini Brezilya'nın 6 alt bölgesi için 1985-1994 döneminde panel OLS yöntemi ile incelemiştir. Analiz sonucunda finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir. Hoi ve Hoi (2012), söz konusu ilişkiyi 2002-2008 dönemi için Vietnam örneğinde inceledikleri çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Eğitim ile etkileşime girdiğinde finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltıcı etkisinin daha fazla olduğu tespit edilen çalışmada, ters-U hipotezini destekleyen hiçbir kanıt bulunamamıştır. 1980-2012 dönemi verilerini kullanarak finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini Türkiye örneği üzerinden inceleyen Kanberoğlu ve Arvas (2014), finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığını tespit etmişlerdir. Ayrıca fert başına düşen gelir düzeyi ve enflasyon oranı gelir eşitsizliğini azaltırken, ihracatın ithalatı karşılama oranının gelir eşitsizliğini arttırdığı bulgusuna ulaşılmıştır. Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini Kazakistan için araştıran Satti ve ark. (2015), 1991-2011 dönemi verileri ile ARDL sınır testi, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması yöntemlerini kullanmışlardır. Analizler sonucunda finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı belirlenmiştir. Çalışmada ayrıca, ekonomik büyümenin gelir eşitsizliğini kötüleştirdiği buna karşılık enflasyon ve ticari açıklığı ise gelir eşitsizliğini azalttığı ve FKE hipotezinin Kazakistan için geçerli olmadığı tespit edilmiştir. Türkiye'de finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini 1963-2006 döneminde ARDL sınır testi yöntemi ile inceleyen Çetin ve Şeker (2015), finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Söz konusu ilişkiyi Türkiye açısından araştıran bir diğer çalışma, 1991-2014 dönemi için Altunöz (2015) tarafından yapılmıştır. Çalışmada ARDL sınır testi yöntemi kullanılmış olup, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini olumlu şekilde etkilediğine ilişkin kanıtlara ulaşılmıştır. Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği ve yoksulluğu nasıl etkilediğini, 1961-2011 döneminde 143 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke örneği üzerinden inceleyen Naceur ve Zhang (2016), yaptıkları çalışmada finansal gelişmeyi; erişim, derinlik,

istikrar, verimlilik ve serbestleşme olmak üzere beş boyuta ayırmışlardır. Analiz sonuçları, finansal gelişmenin finansal serbestleşme dışındaki dört boyutunun (erişim, derinlik, istikrar ve verimlilik) gelir eşitsizliği ve yoksulluğu azalttığını gösterirken, finansal serbestleşmenin özellikle de sermaye hesabının serbestleştirilmesinin gelir eşitsizliği ve yoksulluğu genişlettiğini ortaya koymaktadır. Ayrıca çalışmada bankacılık sektörünün gelişiminin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin hisse senedi piyasasına göre daha önemli olduğu tespit edilmiştir. Altıntaş ve Çalışır (2018), Türkiye'yi inceledikleri çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki rolünü bankacılık sektörü ve sermaye piyasası bağlamında ARDL sınır testi yöntemi ile araştırmışlardır. 1993-2016 dönemini kapsayan çalışmada, sermaye piyasasındaki gelişmenin bankacılık sektöründeki gelişmeye kıyasla gelir eşitsizliğini azaltıcı etkisinin daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Jung ve Vijverberg (2019), Çin'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini eyaletler düzeyinde incelemişlerdir. Mekânsal bağımlılık modelleme teknikleri kullanılan çalışmada, 1998-2014 dönemi için finansal gelişmenin Çin'de gelir eşitsizliğini azalttığı bulgusuna ulaşılmıştır. Koçak ve Uzay (2019), finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde doğrusal ve doğrusal olmayan etkisini, Türkiye örneği üzerinden 1980-2013 dönemi için incelemişlerdir. Çalışmada Maki eşbütünlük testi, DOLS ve FMOLS tahminleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda, doğrusal ilişkide finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı, doğrusal olmayan ilişkide ise finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin ters-U biçimini taşıdığı belirlenmiştir. Weychert (2020), 2004-2014 dönemini kapsayan çalışmasında, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi 59 ülke örneği üzerinden sabit panel veri yöntemi ile incelemiştir. Finansal gelişmenin en zengin ve en fakirler üzerindeki etkisini ortaya koyabilmek amacıyla gelir eşitsizliğini temsilen gelir dağılımının beşte birlik dilimlerinin kullanıldığı çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı bulgusuna ulaşılmıştır. Suhaimee ve ark. (2021), finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki rolünü Malezya için, bankacılık sektörü ve hisse senedi piyasası boyutlarında sistem dinamiği yaklaşımını kullanarak analiz etmişlerdir. 1970-2019 dönemini kapsayan analiz sonuçları, bankacılık sektörünün gelişiminin gelir eşitsizliğini azaltmada hisse senedi piyasası gelişimine göre daha yüksek bir etkiye sahip olduğuna ilişkin kanıtlar içermektedir.

Üçüncü grup çalışmalar, pozitif doğrusal hipotezi destekleyen araştırmalardan oluşmaktadır. Özellikle son dönemlerde pozitif doğrusal hipotezi destekleyen çalışma sayısının arttığı dikkati çekmektedir. Jauch ve Watzka (2012), finansal gelişme- gelir eşitsizliği ilişkisini 138 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için incelemişlerdir. GMM yöntemi ve sabit etkiler modelinin kullanıldığı çalışma, 1960-2008 dönemini kapsamaktadır. Analiz sonucunda finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığına ilişkin kanıtlar elde etmişlerdir. Akıncı ve ark. (2015), finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediğini, Türkiye örneği üzerinden İBBS Düzey 1 tasnifine göre sınıflanmış 12 alt bölge itibarıyla, Panel Pedroni ve Kao eşbütünlük

testleri ile incelemişlerdir. 2006-2012 dönemini kapsayan çalışmada gelir eşitsizliğini temsilen, zengin sınıf (beşinci %20'lik grup) ve yoksul sınıfın (birinci %20'lik grup) yıllık hanehalkı ortalama harcanabilir gelir düzeyleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda, finansal gelişmenin zengin sınıfın gelir düzeyini artırırken yoksul sınıfın gelir düzeyi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı ve bu nedenle finansal gelişmenin zengin sınıf ile yoksul sınıf arasındaki farkı daha da açarak gelir eşitsizliğini arttırdığı bulgusuna ulaşılmıştır. Denk ve Cournède (2015), 1974-2011 döneminde finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi OECD ülkeleri için panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Analiz sonuçları, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığını ve birçok düşük ve orta gelirli hanenin gelir artışını frenlediğini göstermektedir. Sehwat ve Giri (2015), Hindistan ekonomisini inceledikleri çalışmada, ARDL sınır testi yaklaşımını kullanmışlardır. 1982-2012 döneminin dikkate alındığı çalışmada; ekonomik büyüme, finansal gelişme ve enflasyonun gelir eşitsizliğini arttırdığı, dışa açıklığın ise gelir eşitsizliğini azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Hindistan ekonomisini inceleyen bir diğer çalışma, Ahsan ve Masih (2016) tarafından 1963-2007 dönemi için yapılmıştır. Çalışmada yöntem olarak ARDL sınır testi kullanılmış ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Adams ve Klobodu (2016) finansal gelişme, gelir eşitsizliği ve yolsuzluk arasındaki ilişkiyi 21 sahra-altı Afrika ülkesi için araştırmışlardır. 1985-2011 dönemini kapsayan çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığına ilişkin kanıtlara ulaşılmıştır. Argun (2016), aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 10 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmada, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini 1989-2013 dönemi için araştırmış ve gelir eşitsizliğinin finansal gelişmeden olumsuz etkilendiğini tespit etmiştir. De Haan ve Sturm (2017), 121 ülke örneği üzerinden finansal gelişme, finansal serbestleşme ve bankacılık krizlerinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini 1975-2005 dönemi için incelemişlerdir. Panel sabit etkiler yönteminin kullanıldığı çalışmada, yüksek düzeyde bir finansal gelişme, finansal serbestleşme ve bir bankacılık krizinin ortaya çıkmasının gelir eşitsizliğini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Shahbaz ve ark. (2017), iki değişken arasındaki ilişkiyi Kazakistan için 1990-2014 dönemi verilerini kullanarak ARDL yöntemiyle incelemişler ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini kötüleştirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Fukuda (2017), 1952-2011 dönemini kapsayan çalışmada finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi Hindistan ekonomisi için incelemiştir. ARDL sınır testi ve VAR yönteminin kullanıldığı çalışmada, analiz sonuçları finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığını göstermektedir. Ayrıca çalışmada FKE hipotezinin geçerli olmadığı belirlenmiştir. Kar ve Kar (2019), iki değişken arasındaki ilişkiyi BRICS ülkeleri için Pedroni, Kao, Johansen-Fisher eşbütünleşme testleri ve PMG tahmincisi yöntemleri ile incelemişlerdir. 1990-2014 dönemi verilerinin kullanıldığı çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Finansal gelişme, yenilenebilir enerji kullanımı ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi 39

Sahra altı Afrika ülkesi için inceleyen Asongu ve Odhiambo (2020), çalışmalarında panel GMM yöntemini kullanmışlardır. 2004-2014 dönemini kapsayan analiz sonuçlarına göre, finansal gelişme yenilenebilir enerji tüketimini desteklerken gelir eşitsizliğini ise arttırmaktadır. Türkiye için finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini İBBS Düzey 1 tasnifine göre sınıflanmış 12 alt bölge itibarıyla araştıran bir diğer çalışma Parlaktuna (2020) tarafından 2007-2017 dönemi için yapılmıştır. Panel Kao eşbütünleşme testi ve PMG tahmincisinin kullanıldığı çalışmada, Akıncı ve ark. (2015)'nin bulgularını destekler şekilde, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Dördüncü grupta yer alan çalışmalar, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin U biçiminde olduğunu, yani finansal gelişmenin erken aşamalarında eşitsizliğin azaldığı ancak finansal gelişme ilerledikçe gelir eşitsizliğinin arttığı bulgusuna ulaşan çalışmalardan oluşmaktadır. Örneğin Tan ve Law (2012), 35 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmada, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi 1980-2000 dönemi için dinamik panel GMM yöntemi ile incelemişler ve finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında, ters-U şeklinde bir ilişki olmadığı aksine doğrusal olmayan U şeklinde bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Park ve Shin (2015), finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediğini 162 gelişmekte olan Asya ülkesi için panel veri yöntemiyle araştırmışlardır. 1960-2011 dönemini kapsayan çalışmada, iki değişken arasındaki ilişkinin U biçiminde olduğu, yani finansal gelişmenin bir noktaya kadar gelir eşitsizliğini azaltmaya katkıda bulunduğu ancak finansal gelişme ilerledikçe gelir eşitsizliğinin arttığı tespit edilmiştir. 1974-2014 döneminde Arjantin ekonomisinde FKE hipotezinin geçerli olup olmadığını Maki eşbütünleşme testi ve DOLS tahmincisini kullanarak araştıran Doğan (2018), Arjantin'de finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında U biçiminde bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Zungu ve Grelying (2021), 21 Afrika ülkesini dikkate aldıkları çalışmada, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini Panel Düzgün Geçişli Regresyon modeli (PSTR) ile incelemişlerdir. 1994-2015 dönemini kapsayan çalışmada, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında U şeklinde bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Çalışmada, Afrika ülkelerinde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği arttırdığı eşik düzeyinin, GSYİH'nın payı olarak %19 olduğu tespit edilmiştir.

Literatürde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı yönünde sonuçlar ortaya koyan çalışmalar da bulunmaktadır. Law ve Tan (2009), finansal gelişme- gelir eşitsizliği ilişkisini 1980-2000 döneminde Malezya ekonomisi için, ARDL sınır testi yöntemi ile araştırmışlar ve iki değişken arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir. Benzer bulgulara ulaşan bir diğer çalışma Fowowe ve Abidoye (2013) tarafından yapılmıştır. Yazarlar, yoksulluk-gelir eşitsizliği-f finansal gelişme ilişkisini Afrika ülkeleri için panel GMM yöntemi ile incelemişlerdir. 1981-2005 dönemini kapsayan analiz sonuçları, yoksulluk ve gelir eşitsizliği üzerinde finansal gelişmenin anlamlı bir etkisinin

olmadığını göstermiştir. Seven ve Coşkun (2016), gelir eşitsizliği ve yoksulluk üzerinde finansal gelişmenin rolünü, 45 gelişmekte olan ülkenin 1987-2011 dönemi verilerini kullanarak araştırmışlardır. Sistem GMM yönteminin kullanıldığı analiz sonuçları, finansal gelişmenin düşük gelirli kesimlere yarar sağlamadığını ve aynı zamanda yoksulluk üzerindeki etkisinin de önemsiz olduğunu göstermiştir. Malezya ekonomisini ele alan bir diğer çalışma Ahmed ve Masih (2017) tarafından 1970-2007 dönemi için yapılmıştır. ARDL sınır testi yönteminin kullanıldığı çalışmada, Law ve Tan (2009)'un bulguları ile uyumlu olarak, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir. Torusdağ ve Barut (2020), 2002-2017 döneminde finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini Bayer-Hanck eşbütünleşme testi yöntemini kullanarak Türkiye örneği üzerinden inceledikleri çalışmalarında, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Dumrul ve ark. (2021)'de 1980-2017 dönemini kapsayan çalışmalarında, Gregory-Hansen ve Hatemi- J eşbütünleşme testleri ile Türkiye'de finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini ele almışlar, Torusdağ ve Barut (2020)'un sonuçlarını destekler şekilde, iki değişken arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşmışlardır.

Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini farklı ülke ve ülke grupları itibariyle inceleyen bazı çalışmalarda, ele alınan ülkelere ve ülke gruplarına göre değişiklik gösteren sonuçlar elde edilmiştir. Topuz ve Dağdemir (2016), Dünya Bankası gelir sınıflandırma sistemine göre sınıflandırılmış 94 ülkeyi dikkate aldıkları çalışmalarında, panel GMM yöntemini kullanmışlardır. 1995-2011 dönemini kapsayan analiz sonuçları, finansal gelişmenin yüksek gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azalttığını, düşük, düşük-orta gelirli ve üst-orta gelirli ülkelerde ise gelir eşitsizliğini arttırdığını göstermektedir. Kavya ve Shijin (2020), 1984-2014 dönemini kapsayan çalışmasında IMF sınıflandırmasına göre; 16'sı düşük gelirli, 41'i orta gelirli ve 28'i yüksek gelirli olmak üzere toplam 85 ülke için finansal gelişmenin gelir eşitsizliği nasıl etkilediğini incelemişlerdir. Çalışmada yöntem olarak dengesiz dinamik panel GMM tekniği kullanılmıştır. Analiz bulguları, finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisinin yüksek gelirli ülkelerde ters-U, orta ve düşük gelirli ülkelerde ise U biçiminde olduğunu ortaya koymaktadır. Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 16 yükselen piyasa ekonomisi için inceleyen Özcan (2020), 1992-2015 dönemini kapsayan çalışmasında, LM Bootstrap panel eşbütünleşme testi ve CCE ve AMG tahmincisi yöntemlerini kullanmıştır. Araştırmanın bulguları, finansal gelişmenin panel grubunun geneli için gelir eşitsizliği üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını göstermekle birlikte, ülkelere ilişkin bireysel sonuçlara göre Rusya, Brezilya, Türkiye ve Yunanistan'da finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı; Bulgaristan, Kolombiya, Hırvatistan, Macaristan, Malezya, Polonya ve Romanya'da ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı belirlenmiştir. Altıntaş ve Akpolat (2021), 2000-2014 döneminde finansal gelişme ile

gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi iki aşamalı panel sistem GMM tekniği ile incelemişlerdir. Analize dâhil edilen 52 ülkenin finansal olarak gelişmiş (20 ülke) ve az gelişmiş (32 ülke) şeklinde sınıflandırıldığı çalışmada, iki değişken arasındaki ilişkinin finansal olarak az gelişmiş ülkelerde ters-U şeklinde, finansal olarak gelişmiş ülkelerde ise U şeklinde olduğu belirlenmiştir. Türkmen ve Özbek (2021), E-7 ülkelerini (Hindistan veri yetersizliği nedeniyle analize dâhil edilememiştir) dikkate aldıkları çalışmalarında, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini 1988-2016 dönemi için Westerlund panel eşbütünleşme testi ve AMG tahmincisi ile incelemişlerdir. Analiz sonuçları, panelin bütünü dikkate alındığında sonuçların istatistiki olarak anlamlı olmadığını ancak ülkelere ilişkin sonuçların anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre Türkiye, Brezilya ve Meksika'da finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığı, Rusya, Çin ve Endonezya'da ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığı tespit edilmiştir.

Veri Seti ve Model

Finansal gelişme ölçülmesi güç olan değişkenlerden biridir. Finansal gelişme literatüründe finansal gelişmişliği ölçmek için kullanılan göstergeler; parasal göstergeler, kredilere ilişkin göstergeler ve sermaye piyasası göstergeleri olmak üzere genel olarak üç başlık altında toplanmaktadır. Bu bağlamda finansal gelişmeyi temsil etmek amacıyla literatürde yaygın olarak kullanılan göstergeler; farklı türdeki parasal büyüklüklerin GSYİH'ye oranı, bankaların özel sektöre verdikleri kredilerin GSYİH'ye oranı ile borsa toplam piyasa değerinin ve menkul kıymet borsası işlem hacminin GSYİH'ye oranıdır (Seven, 2015: 87). Ancak her biri finansal gelişmişliğin farklı boyutlarını yansıtan bu göstergeler, finansal gelişmenin karmaşık ve çok boyutlu yapısını tam olarak temsil etmekten uzaktır. Bu eksikliği giderebilmek amacıyla, IMF tarafından yapılan "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets" başlıklı çalışmada finansal gelişme endeksi geliştirilmiştir. Bu endeks, finansal piyasalar ve finansal kurumların gelişmişlik seviyesini; derinlik, erişim ve etkinlik çerçevesinde değerlendiren altı adet alt endeksten oluşmaktadır. IMF finansal gelişme endeksi, bu alt endekslerin bileşimi ile türetilmekte ve 1980'den itibaren yıllık olarak hesaplanmaktadır. Endeks, 0 ile 1 arasında bir değer almakta olup, endeksin "1" değerine yaklaşması finansal gelişmişlik düzeyinin arttığını, "0" değerine yaklaşması ise finansal gelişmişlik düzeyinin düşük olduğunu göstermektedir (IMF, 2022). Bu çalışmada finansal gelişmeyi temsilen, IMF tarafından geliştirilen ve finansal gelişmenin çok boyutlu yapısını yansıtan finansal gelişme endeksi kullanılmıştır.

Gelir eşitsizliği ile ilgili yapılan çalışmaların neredeyse tamamında gelir eşitsizliğini ölçmek için Gini katsayısı kullanılmaktadır. Gini katsayısı 0 ile 1 arasında bir değer almaktadır. Katsayının "0" değerine yaklaşması gelir eşitsizliğinin azaldığını, "1" değerine yaklaşması gelir eşitsizliğinin arttığını göstermektedir. Ancak Gini katsayısı,

gelir dağılımının tüm bölümlerindeki (üst, orta ve alt gelir grubu) değişiklikleri tek bir göstergede birleştirdiği için finansın dağıtım kanallarını gizleyebilmektedir. Ayrıca Gini katsayısında meydana gelen bir değişimin, dağılımın en üstünde yer alanların gelirinde meydana gelen bir artışla mı veya gelir dağılımının en altında yer alanların gelirlerindeki bir daralmayla mı ilişkili olduğunu belirlemek güçtür. Ancak finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde yaratacağı etki, farklı gelir grupları açısından değişiklik gösterebilmektedir. Bu nedenle finansal gelişmeden kimin kazandığı ve kimin kaybettiğini belirleyebilmek adına, gelir eşitsizliğini temsilen toplam eşitsizliğin bir ölçüsü olan Gini katsayısı yerine, yüzdelik gelir paylarının kullanılması daha uygun bir seçim olmaktadır (Roberts ve Kwon, 2017:519; Weychert, 2020:86). Bu bağlamda bu çalışmada gelir eşitsizliğini temsil etmek üzere; en yüksek gelire sahip, orta gelire sahip ve en düşük gelire sahip grupların milli gelirden aldıkları paylar olmak üzere üç gösterge kullanılmıştır.

Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi, gelir eşitsizliğini temsilen, üç farklı gelir grubunun milli gelirden aldıkları payların bağımlı değişken olarak kullanıldığı aşağıdaki üç model yardımıyla test edilmiştir.

$$\text{Model 1: } G10_t = \beta_0 + \beta_1 FG_t + \beta_2 FG_t^2 + \beta_3 Y_t + \beta_4 ENF_t + \mu_t \quad (1)$$

$$\text{Model 2: } G40_t = \beta_0 + \beta_1 FG_t + \beta_2 FG_t^2 + \beta_3 Y_t + \beta_4 ENF_t + \mu_t \quad (2)$$

$$\text{Model 3: } G50_t = \beta_0 + \beta_1 FG_t + \beta_2 FG_t^2 + \beta_3 Y_t + \beta_4 ENF_t + \mu_t \quad (3)$$

Yukarıdaki modellerde gelir eşitsizliğini temsil eden G10, G40 ve G50 değişkenleri sırasıyla en yüksek gelirli %10'luk grubun milli gelirden aldığı payı, orta gelirli %40'luk grubun milli gelirden aldığı payı ve en düşük gelirli %50'lik grubun milli gelirden aldığı payı ifade etmektedir. Bu göstergeler Dünya Eşitsizlik Veritabanı'ndan (World Inequality Database) temin edilmiştir. Yüzdelik grupların milli gelirden aldıkları paylar, vergi beyannamelerinde belirtilen hane başına transfer ve vergiler öncesi piyasa geliri temel alınmak suretiyle hesaplanmaktadır. FG, finansal gelişmeyi temsilen kullanılan IMF finansal gelişme endeksini; Y, kişi başına reel GSYİH büyüme oranını; ENF ise enflasyon oranını göstermektedir. Finansal gelişme dışında gelir eşitsizliğini etkileyen pek çok faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini kontrol edebilmek amacıyla, literatürde gelir eşitsizliğinin belirleyicisi olarak sıklıkla kullanılan Y ve ENF değişkenleri de modellere dâhil edilmiştir. Kişi başına reel GSYİH büyüme oranı, 2010 yılı sabit fiyatları ile dolar cinsinden hesaplanan kişi başına düşen GSYİH'yi, enflasyon oranı ise TÜFE endeksindeki yıllık artış oranını ifade etmekte olup, bu değişkenler Dünya Bankası tarafından yayınlanan World Development Indicators veri tabanından elde edilmiştir. FG², FG değişkeninin karesini ifade etmektedir. Finansal gelişmeyi temsil eden

değişkenin karesi, gelir eşitsizliğinin göstergesi olarak Gini katsayısının kullanıldığı çalışmalarda, FKE hipotezinin geçerliliğinin test edilebilmesi amacıyla modellerde yer almaktadır. Gelir eşitsizliğini temsilen Gini katsayısının kullanılması durumunda, finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin ters-U biçiminde olabilmesi için, FG değişkenine ait katsayının pozitif, FG² değişkenine ait katsayının ise negatif işaretli ve anlamlı olması gerekmektedir. Bu çalışmada gelir eşitsizliğini temsilen Gini katsayısı yerine, farklı gelir gruplarının gelirden aldıkları paylar kullanıldığı için, FG² değişkeni; finansal gelişmenin farklı gelir grupları üzerindeki etkisinin, finansal gelişme artışına paralel olarak (finansal gelişmenin başlangıç ve ilerleyen aşamalarında) değişip değişmediğini belirleyebilmek amacıyla modellerde yer almaktadır. Çalışmada kullanılan veri seti Türkiye'ye ilişkin 1987-2019 dönemi yıllık verilerinden oluşmaktadır. İlgili dönemin seçilmesinin temel nedeni, verilere ulaşabilme imkânından kaynaklanmıştır. Enflasyon oranı ve büyüme oranı dışındaki değişkenler doğal logaritmaları alınarak analize dahil edilmişlerdir. Yapılan analizlerde Eviews 10 paket programından yararlanılmıştır.

Ekonometrik Yöntem ve Ampirik Bulgular

Durağan olmayan zaman serileri arasındaki uzun dönemli ilişkilerin incelenmesinde kullanılan yöntem eşbütünleşme testleridir. Ancak uzun dönemli ilişkinin varlığının hangi eşbütünleşme testi ile araştırılacağına karar verebilmek için öncelikle değişkenlerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada değişkenlerin durağanlık seviyelerini tespit etmek amacıyla, Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) ile Kwiatkowski-Philip-Schmidt-Shin (KPSS) birim kök testleri kullanılmış, elde edilen sonuçlara Çizelge 1'de yer verilmiştir. ADF testinde serinin durağan olmadığı, KPSS testinde ise serinin durağan olduğu şeklindeki sıfır hipotezi test edilmektedir.

Test sonuçlarına göre, Y değişkeni dışındaki diğer tüm değişkenler birinci farklarında [I(1)] durağan iken Y değişkeni ise düzeyde durağandır [I(0)]. Değişkenlerin durağanlık düzeyleri aynı olmadığından, eşbütünleşme ilişkisinin araştırılmasında, modeldeki serilerin farklı seviyelerde durağan olmaları halinde uygulanabilen ARDL sınır testi yöntemi kullanılmıştır. Literatürde sıklıkla kullanılan Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme yöntemlerinin uygulanabilmesi için modelde yer alan tüm değişkenlerin düzeyde durağan olmaları ve durağanlık düzeylerinin aynı olması [I(1)] gerekmektedir (Pesaran ve ark., 2001:289-290). Pesaran ve ark., (2001) bu sorunu aşmak için alternatif bir eşbütünleşme testi olan ARDL sınır testi yöntemini geliştirmişlerdir. Bu yöntemde değişkenlerin aynı dereceden durağan olmalarına gerek olmaksızın aralarındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı araştırılabilmektedir. Ancak ARDL sınır testi yöntemi, yalnızca düzeyde ve birinci farkı alındığında durağan olan değişkenlere uygulanabilmekte, ikinci farkında durağan olan değişkenlere uygulanamamaktadır.

Çizelge 1. ADF ve KPSS Birim Kök Testi Sonuçları

Table 1. ADF and KPSS Unit Root Test Results

Değişkenler	ADF		KPSS	
	Düzyey	Birinci Fark	Düzyey	Birinci Fark
G10	-2,2193 ^a (1)	-2,8770 ^a (0)***	0,4927 ^a (4)	0,2549 ^a (2)**
G40	-3,1082 ^b (2)	-3,2851 ^a (2)**	0,4983 ^a (4)	0,2389 ^a (1)**
G50	-1,8667 ^a (1)	-3,2780 ^a (3)**	0,5013 ^a (4)	0,3539 ^a (3)**
FG	-2,1330 ^a (1)	-6,7316 ^a (0)*	0,1595 ^b (4)	0,1530 ^a (1)**
FG ²	-1,6470 ^a (0)	-4,1990 ^b (3)**	0,1637 ^b (4)	0,1968 ^a (1)**
Y	-6,1292 ^a (0)*	-	0,1052 ^a (4)**	-
ENF	-2,4520 ^b (0)	-6,3722 ^a (0)*	0,4882 ^a (5)	0,1972 ^a (3)**
Kritik Değerler	-3,6616 ^{a**}	-3,6616 ^{a**}	-0,4630 ^{a**}	-0,4630 ^{a**}
	-2,9604 ^{a**}	-2,9604 ^{a**}	-0,4630 ^{a**}	-0,4630 ^{a**}
	-2,6191 ^{a***}	-2,6191 ^{a***}	-0,1460 ^{b**}	-0,1460 ^{b**}
	-3,5683 ^{b**}	-3,5806 ^{b**}		

Not: ADF testi için parantez içindeki değerler optimal gecikme uzunluğunu yansıtmakta olup, bu değerler Akaike bilgi kriteri (AIC) kullanılarak belirlenmiştir. KPSS testinde parantez içindeki değerler Newey-West kriterine göre belirlenen bant genişliklerini göstermektedir. Bu değerlerin belirlenmesinde maksimum gecikme uzunluğu 3 olarak alınmıştır. (*), (**), (***) işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 önem seviyesinde ilgili değişkenin durağan olduğunu anlamına gelmektedir. a ve b harfleri sırasıyla, regresyon denkleminin sabit terim içerdiğini ve regresyon denkleminin sabit terim ve trend içerdiğini ifade etmektedir. (Birim kök testlerinde regresyon denkleminde trend bileşeninin yer alıp almamasına, trend bileşenine ait katsayının anlamlı olup olmamasına göre karar verilmiştir.)

Çizelge 2. Model 1 için Sınır Testi Sonuçları

Table 2. Bound Test Results for Model 1

Optimal gecikme uzunluğu: ARDL (2,0,0,0,1)			
k	F istatistiği	Kritik Sınır Değerleri (%5 Anlamlılık Düzeyi)	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	3,50	2,56	3,49

Not: k, modeldeki bağımsız değişken sayısını göstermektedir. Kritik değerler, Pesaran ve ark. (2001:300)'deki Tablo C1 (iii)'den alınmıştır.

Çizelge 3. Model 1 için Uzun ve Kısa Dönem ARDL (2,0,0,0,1) Modeli Tahmin Sonuçları

Table 3. Long and Short-Term ARDL (2,0,0,0,1) Model Estimation Results for Model 1

Uzun Dönem Katsayıları		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
FG	0,7500	1,7391 (0,0954)
FG ²	0,3350	1,9254 (0,0666)
Y	-0,0030	-1,4133 (0,1709)
ENF	0,0015	2,6696 (0,0137)
C	4,3158	19,6080 (0,0000)
Hata Düzeltme Modeli		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
DG10 (-1)	0,4484	3,7057 (0,0012)
DFG	0,2341	1,9267 (0,065)
DFG ²	0,1046	2,0881 (0,0480)
DY	-0,0009	-1,6212 (0,1200)
DENF	-1,6705	-0,0836 (0,9341)
ECT(-1)	-0,3121	-5,0265 (0,000)
C	1,3472	3,8917 (0,0007)
Tanısal Test Sonuçları		
Otokorelasyon	3,3952 (0,1831)	
Değişen Varyans	11,5694 (0,1156)	
Normallik	1,3098 (0,5194)	
R ²	0,9468	

Not: Bağımlı değişken G10'dur. Parantez içindeki değerler, istatistiklere ilişkin olasılık değerlerini göstermektedir.

Çizelge 4. Model 2 için Sınır Testi Sonuçları

Table 4. Bound Test Results for Model 2

Optimal gecikme uzunluğu: ARDL (3,0,0,0,1)			
k	F istatistiği	Kritik Sınır Değerleri (%5 Anlamlılık Düzeyi)	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	5,97	2,56	3,49

Not: k, modeldeki bağımsız değişken sayısını göstermektedir. Kritik değerler, Pesaran ve ark. (2001:300)'deki Tablo C1 (iii)'den alınmıştır.

Çizelge 5. Model 2 için Uzun ve Kısa Dönem ARDL (3,0,0,0,1) Modeli Tahmin Sonuçları

Table 5. Long and Short-Term ARDL (3,0,0,0,1) Model Estimation Results for Model 2

Uzun Dönem Katsayıları		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
FG	-0,5995	-2,3674 (0,0276)
FG ²	-0,2816	-2,7003 (0,0134)
Y	0,0033	2,2525 (0,0351)
ENF	-0,0011	-3,3138 (0,0033)
C	3,2385	25,2796 (0,000)
Hata Düzeltme Modeli Sonuçları		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
DG40(-1)	0,0048	0,0356 (0,9719)
DG40(-2)	0,5998	4,2550 (0,0004)
DFG	-0,2912	-2,4583 (0,0227)
DFG ²	-0,1367	-2,7162 (0,0129)
DY	0,0016	2,6524 (0,0129)
DENF	0,0001	0,9023 (0,3771)
ECT (-1)	-0,4857	-6,6611 (0,0000)
C	1,5730	
Tanısal Test Sonuçları		
Otokorelasyon	0,8782 (0,6446)	
Değişen Varyans	4,4609 (0,8133)	
Normallik	4,8678 (0,0876)	
R ²	0,9253	

Not: Bağımlı değişken G40'dır. Parantez içinde yer alan değerler, istatistiklere ilişkin olasılık değerlerini ifade etmektedir.

Çizelge 6. Model 3 için Sınır Testi Sonuçları

Table 6. Bound Test Results for Model 3

Optimal gecikme uzunluğu: ARDL (1,0,0,0,1)			
k	F istatistiği	Kritik Sınır Değerleri (%5 Anlamlılık Düzeyi)	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	3,09	2,56	3,49

Not: k, modeldeki bağımsız değişken sayısını göstermektedir. Kritik değerler, Pesaran ve ark. (2001:300)'deki Tablo CI (iii)'den alınmıştır.

Sınır testi kısıtsız hata düzeltme modelinin (Unrestricted Error Correction Model) En Küçük Kareler yöntemi ile tahmin edilmesine dayanmaktadır. Kısıtsız hata düzeltme modelinin, gelir eşitsizliğini temsilen en yüksek gelir grubunun gelirden aldığı payın (G10) bağımlı değişken olduğu Model 1'e uyarlanmış hali (4) no.lu denklemde gösterilmiştir.

$$\Delta G10_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_1 \Delta G10_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_2 \Delta FG_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_3 \Delta FG^2_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_4 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_5 \Delta ENF_{t-i} + \alpha_1 G10_{t-1} + \alpha_2 FG_{t-1} + \alpha_3 FG^2_{t-1} + \alpha_4 Y_{t-1} + \alpha_5 ENF_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

İlk aşamada yukarıdaki model için uygun gecikme uzunluğunun (m) saptanması gerekmektedir. Bunun için AIC gibi bilgi kriterleri kullanılmakta ve bilgi kriterinin en küçük değeri aldığı gecikme uzunluğu, uygun gecikme uzunluğu olarak seçilmektedir. (4) no.lu denklemde eşbütünleşme ilişkisi, değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden sıfır hipotezinin (H₀: α₁=α₂=α₃=α₄=α₅=0) F testi ile sınanmasıyla tespit edilmektedir. Hesaplanan F istatistiği alt ve üst sınır değerleri ile karşılaştırılır. F istatistiğinin üst sınır değerinden büyük olması durumunda sıfır hipotezi reddedilir ve eşbütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılır. F istatistiğinin alt sınır

değerinden daha küçük olması durumunda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığına karar verilir. F istatistiğinin alt ve üst sınır değerleri arasında yer alması durumunda ise sonuç belirsizdir yani, eşbütünleşme ilişkisinin varlığı konusunda net bir karara ulaşmak mümkün değildir (Karagöl ve ark., 20007: 76).

Bu çalışmada uygun gecikme uzunluğunun tespitinde AIC kriterinden yararlanılmış ve AIC kriterine göre en küçük değeri sağlayan gecikme uzunluğu, modelin uygun gecikme uzunluğu olarak belirlenmiştir. Uygun gecikme uzunluğu belirlenirken her değişken için maksimum gecikme uzunluğu 3 olarak alınmıştır. Model 1 için AIC kriteri çerçevesinde 20 alternatif model arasından ARDL (2,0,0,0,1) modeli seçilmiş olup, sonuçlar Şekil 1'de gösterilmiştir.

ARDL (2,0,0,0,1) modeli için sınır testi sonuçları Çizelge 2'de yer almaktadır.

F istatistiği, üst sınır değerinden daha büyük olduğundan, Model 1 için eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu belirlenmiştir. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edildikten sonra uzun dönem ve kısa dönem ARDL modelleri tahmin edilmiştir. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkinin araştırılması için oluşturulan ARDL modelinin Model 1'e uyarlanmış hali (5) numaralı denklemde, kısa dönem ilişkinin araştırılması için

oluşturulan hata düzeltme modelinin Model 1'e uyarlanmış hali ise (6) numaralı denklemde yer almaktadır.

$$G10_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i G10_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 FG_{t-i} + \sum_{i=0}^r \beta_3 FG^2_{t-i} + \sum_{i=0}^s \beta_4 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^j \beta_5 ENF_{t-i} + e_t \quad (5)$$

$$\Delta G10_t = \beta_0 + \beta_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_2 \Delta G10_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_3 \Delta FG_{t-i} + \sum_{i=0}^r \beta_4 \Delta FG^2_{t-i} + \sum_{i=0}^s \beta_5 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^j \beta_6 \Delta ENF_{t-i} + u_t \quad (6)$$

(6) no.lu hata düzeltme modelinde yer alan ECT_{t-1} hata düzeltme terimini ifade etmektedir. Hata düzeltme terimi, (5) no.lu uzun dönem modelinden elde edilmekte ve değişkenler arasında kısa dönemde meydana gelen sapmaların ne kadarının uzun dönemde düzeltileceğini ifade etmektedir. Hata düzeltme modelinin çalışması, hata düzeltme teriminin negatif işaretli ve istatistiki olarak anlamlı olmasına bağlıdır (Karaca, 2005:9). Çizelge 3'de Model 1 için tahmin edilen uzun ve kısa dönem ARDL modellerine ait sonuçlar verilmiştir.

Modelin güvenilirliğinin belirlenmesi amacıyla yapılan tanısal testlerde, otokorelasyon, değişen varyans ve normal dağılım için sırasıyla; Breusch Godfrey LM, Breusch-Pagan-Godfrey ve Jarque Bera testleri kullanılmıştır. Çizelge 3'de yer alan sonuçlar incelendiğinde, ARDL (2,0,0,0,1) modelinin otokorelasyon ve değişen varyans problemi içermediği ve aynı zamanda normal dağılımın sağlandığı görülmektedir.

Uzun dönem modelinden elde edilen katsayı tahminlerine göre, hem FG hem de FG^2 değişkenine ait uzun dönem katsayıları pozitif işaretli olup, FG değişkeni %9 düzeyinde FG^2 değişkeni ise %6 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Ulaşılan bu sonuç, finansal gelişmenin en yüksek gelir grubunun gelirden aldığı payı arttırdığını göstermektedir. Diğer bir deyişle iki değişken arasında monoton artan bir ilişki söz konusudur. Modelde kontrol değişkeni olarak yer alan enflasyonun gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi incelendiğinde, ENF değişkenine ait katsayının pozitif işaretli ve anlamlı olması (%5), enflasyonun varlıklı kesimin gelirden aldığı payı arttırdığını göstermektedir. En yüksek gelir düzeyine sahip olan kesim büyük oranda girişimci ve iş insanlarından oluşmaktadır. Bu kesimin enflasyondan kendilerini koruyabilecek finansal araçlara erişim imkanları yüksek olduğundan (Clarke ve ark., 2006:586), enflasyonist dönemlerde ortaya çıkan yüksek kar olanaklarını değerlendirerek gelir düzeylerini arttırmaları mümkün olabilmektedir. Y değişkenine ait katsayı incelendiğinde, katsayının işareti teorik beklentilerin dışında negatif olmakla birlikte, istatistiki olarak anlamlı olmadığı görülmektedir.

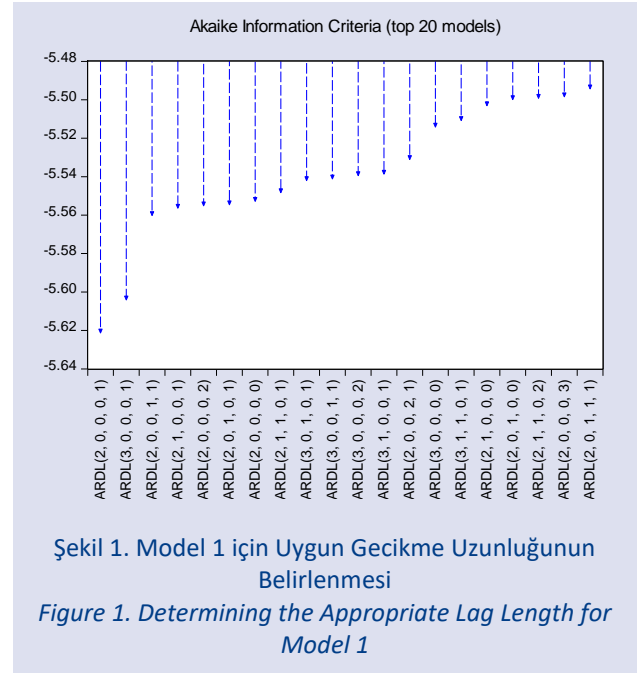
Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkileri gösteren hata düzeltme modeli tahmin sonuçları Çizelge 3'ün alt panelinde yer almaktadır. Hata düzeltme terimine (ECT_{-1}) ait katsayısının negatif işaretli ve anlamlı olması (%1), hata düzeltme modelinin çalıştığını, yani değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğu sonucunu desteklemektedir. Ayrıca katsayının değerinin -0,31 olması, değişkenler arasında kısa dönemde meydana gelecek dengesizliklerin her yıl %31'inin düzelerek uzun

dönemli dengeye yaklaşacağını ifade etmektedir. Hata düzeltme modeli sonuçlarına göre, FG ve FG^2 değişkenlerinin üst gelir grubunun gelirden aldığı pay üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Bu bulgu uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de finansal gelişmenin üst gelir grubunun gelirden aldığı payı arttırdığı anlamına gelmektedir. Y ve ENF değişkenlerine ait katsayıların istatistiki olarak anlamsız olması, ekonomik büyüme ve enflasyonun kısa dönemde üst gelir grubunun gelirden aldığı pay üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını göstermektedir.

ARDL (2,0,0,0,1) modelindeki katsayıların istikrarlı olup olmadığını belirlemek için CUSUM ve CUSUMQ (Cusum of Squares) testleri uygulanmış ve Şekil 2'deki sonuçlara göre katsayıların istikrarlı olduğu tespit edilmiştir.

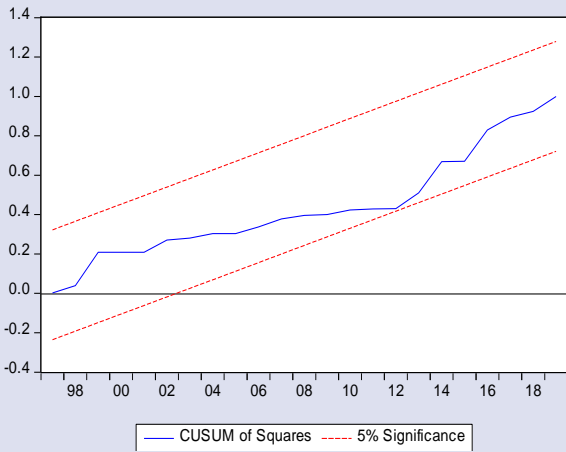
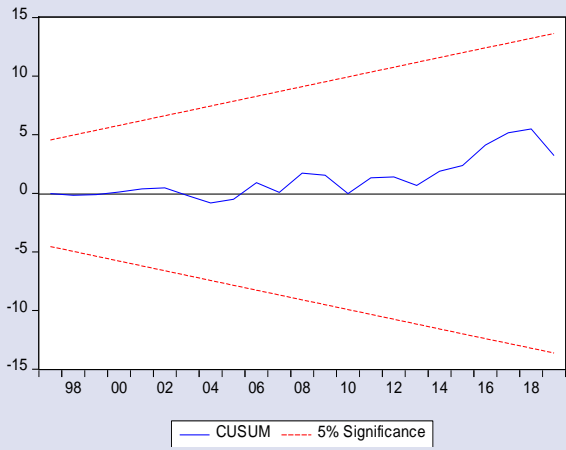
Model 1'den sonra orta gelire sahip grubun gelirden aldığı payın (G40) bağımlı değişken olduğu Model 2'ye ait analiz sonuçlarına yer verilmiştir. İlk olarak AIC kriteri çerçevesinde uygun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve en küçük AIC değerine karşılık gelen ARDL (3,0,0,0,1) modeli uygun model olarak seçilmiştir (Şekil 3).

Çizelge 4'deki sonuçlara göre, F istatistiğinin üst sınır değerinden daha büyük olması, Model 2'de yer alan değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı belirlendiği için uzun ve kısa dönem ARDL modelleri tahmin edilmiş ve elde edilen sonuçlar Çizelge 5'de sunulmuştur.

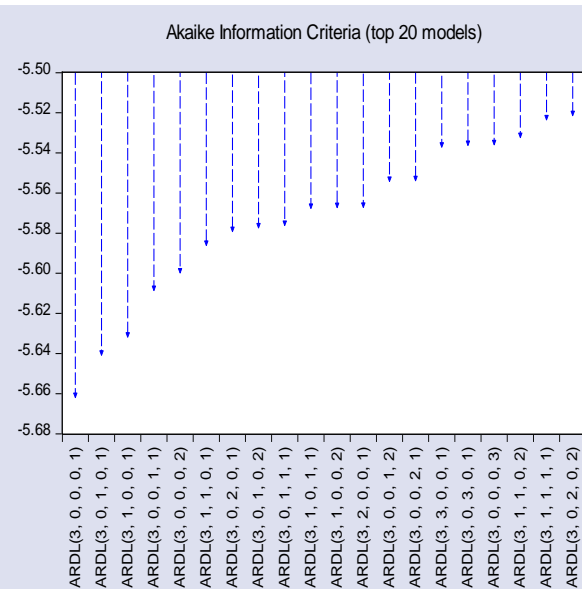


Şekil 1. Model 1 için Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi
Figure 1. Determining the Appropriate Lag Length for Model 1

ARDL (3,0,0,0,1) modelinin tanısal test sonuçları değerlendirildiğinde, modelde otokorelasyon, değişen varyans ve normal dağılıma ilişkin herhangi bir problemin olmadığı belirlenmiştir. Değişkenlere ilişkin uzun dönem katsayı tahminleri incelendiğinde hem FG hem de FG^2 değişkenine ait katsayıların negatif işaretli ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu bulgu, finansal gelişmenin orta gelir grubunun gelirden aldığı payı azalttığı ve iki değişken arasında monoton azalan bir ilişki olduğu anlamına gelmektedir.



Şekil 2. ARDL (2,0,0,0,1) Modeli için Katsayı İstikrarlılık Sonuçları
Figure 2. Coefficient Stability Results for ARDL (2,0,0,0,1) Model



Şekil 3. Model 2 için Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi
Figure 3. Determining the Appropriate Lag Length for Model 2

Kontrol değişkenine ait katsayılara bakıldığında, Y değişkenine ait katsayının pozitif işaretli ve istatistiki olarak anlamlı olması, ekonomik büyümenin orta gelir grubunun gelirden aldığı payı olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. ENF değişkenine ait katsayı ise istatistiki olarak anlamlı ve negatif işaret taşımaktadır. Bu sonuç, enflasyonun orta gelir grubunun gelirden aldığı payı azalttığını ifade etmektedir. Orta gelire sahip olan grubun büyük oranda sabit gelirliilerden oluştuğu dikkate alındığında, enflasyondaki artış bu kesimin reel gelir kaybına uğramasına yol açmaktadır.

Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkileri gösteren hata düzeltme modeline ilişkin tahmin sonuçları incelendiğinde, hata düzeltme terimine (ECT₋₁) ait katsayının istatistiki olarak anlamlı (%1) ve negatif işaret taşıması, uzun dönemli ilişki sonuçlarını desteklemektedir. Ayrıca kısa dönemde oluşacak sapmaların yaklaşık %48'inin bir yıl içinde düzeltilerek uzun dönem dengesine yaklaşması beklenmektedir. Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkileri gösteren katsayılar incelendiğinde, uzun dönemli sonuçlarla paralel olarak FG ve FG² değişkenine ait katsayıların negatif işaretli ve istatistiki olarak anlamlı olması, uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de finansal gelişmenin orta gelir grubunu olumsuz yönde etkilediğini göstermektedir. Kontrol değişkenlerine ait katsayı tahminleri değerlendirildiğinde, ekonomik büyümenin orta gelir grubunun gelir payı üzerindeki etkisi pozitif iken, enflasyonun ise kısa dönemde etkili olmadığı görülmektedir.

ARDL (3,0,0,0,1) modelindeki katsayıların istikrarlı olup olmadığını belirlemek için, CUSUM ve CUSUMQ testleri uygulanmış ve Şekil 4'de görüldüğü gibi katsayıların istikrarlı olduğu tespit edilmiştir.

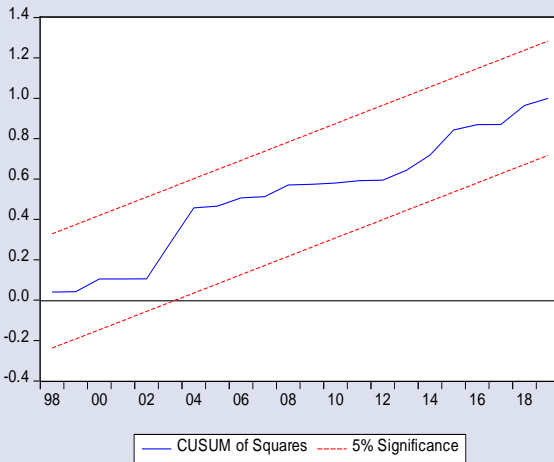
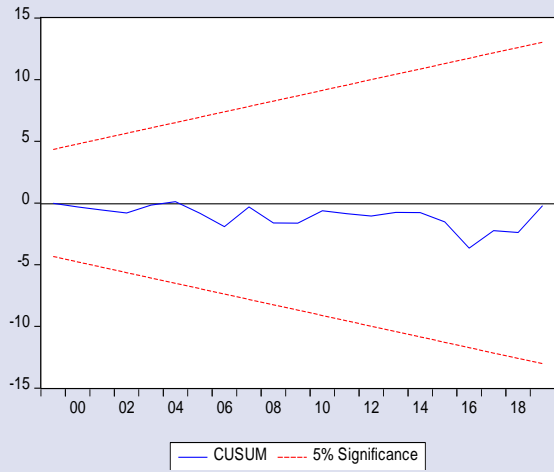
Ampirik analiz çerçevesinde son olarak, en alt gelir grubunun gelirden aldığı payın (G10) bağımlı değişken olduğu Model 3'ün analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Model 3 için AIC kriterine göre belirlenen uygun gecikme uzunluğu ARDL (1,0,0,0,1) olup, sonuçlar Şekil 5'te gösterilmiştir.

ARDL (1,0,0,0,1) modeli için eşbütünlük ilişkisinin araştırıldığı sınır testi sonuçları Çizelge 6'da yer almaktadır.

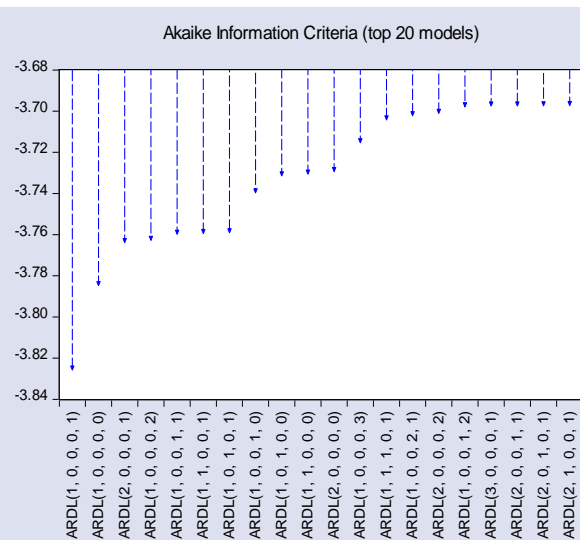
Test sonuçlarına göre, F istatistiğinin alt ve üst sınır değerleri arasında olması, Model 3 için eşbütünlük ilişkisinin varlığına dair herhangi bir yorum yapılamayacağı anlamına gelmektedir. Değişkenler arasında eşbütünlük ilişkisinin varlığı tespit edilemediğinden Model 3 için uzun ve kısa dönem ARDL modelleri tahmin edilememiştir.

Sonuç

Yalnızca ekonomik değil aynı zamanda önemli sosyal sonuçlara da yol açan gelir eşitsizliği problemi, günümüzde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan pek çok ülkenin karşı karşıya kaldığı en temel sorunlardan biridir. Bu çalışmada Türkiye'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi, 1987-2019 dönemi verileri kullanılarak ARDL sınır testi yöntemiyle araştırılmıştır.



Şekil 4. ARDL (3,0,0,1) Modeli için Katsayı İstikrarlılık Sonuçları
Figure 4. Coefficient Stability Results for the ARDL (3,0,0,1) Model



Şekil 5. Model 3 için Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi
Figure 5. Determining the Appropriate Lag Length for Model 3

Finansal gelişme-gelir eşitsizliği ilişkisini araştıran literatürdeki diğer çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada, gelir eşitsizliğini temsil etmek üzere Gini katsayısı yerine üst, orta ve alt gelir gruplarının gelirden aldıkları paylar kullanılarak, finansal gelişmenin farklı gelir grupları üzerindeki etkilerinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Finansal gelişmeyi temsilen IMF tarafından geliştirilen ve birçok göstereyi kapsayan finansal gelişme endeksi, kontrol değişkenleri olarak ise kişi başına büyüme oranı ve enflasyon oranı kullanılmıştır.

Çalışmada gelir eşitsizliğini temsilen kullanılan üç farklı gösterge çerçevesinde, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediği üç model yardımıyla araştırılmıştır. Analiz bulguları, finansal gelişmeden toplumun tüm kesimlerinin aynı şekilde etkilenmediğine ilişkin kanıtlar sunmaktadır. Gelir eşitsizliğini temsilen en yüksek gelire sahip grubun gelirden aldığı payın (G10) bağımlı değişken olduğu Model 1 sonuçlarına göre, finansal gelişmedeki artış, en yüksek gelir grubunun gelirden aldığı payı arttırmaktadır. Gelir eşitsizliğini temsil etmek üzere orta gelire sahip grubun gelirden aldığı payın (G40) bağımlı değişken olduğu Model 2 sonuçlarına göre ise finansal gelişme orta gelirli kesimin gelirden daha az pay almasına yol açmaktadır. En düşük gelire sahip grubun gelirden aldığı payın (G50) bağımlı değişken olduğu Model 3'e ilişkin sonuçlar, finansal gelişme ile en düşük gelire sahip grubun gelirden aldığı pay arasında eşbütünlük ilişkisinin varlığının tespit edilemediğini göstermektedir. Ampirik analiz sonucunda elde edilen; finansal gelişmeye bağlı olarak üst gelir grubunun gelirden aldığı pay artarken, orta gelir grubunun gelirden aldığı payın azalması ve en düşük gelirli grubun gelirden aldığı pay ile finansal gelişme arasında eşbütünlük ilişkisinin tespit edilememesi bulguları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, sonuçlar Türkiye'de finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini arttırdığına ilişkin kanıtlar içermekte ve pozitif doğrusal hipotezin desteklendiğini ima etmektedir. Modellerdeki kontrol değişkenlerine ait sonuçlar incelendiğinde, ekonomik büyümenin orta gelire sahip grubun gelirden aldığı payı pozitif olarak etkilediği, en yüksek gelire sahip grubun gelir payı üzerindeki etkisinin ise anlamlı olmadığı görülmüştür. Enflasyon etkisine ilişkin sonuçlar, enflasyonun en yüksek gelirli grubun gelirden aldığı payı arttırdığını, orta gelirli grubun gelirden aldığı payı ise azalttığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu, Türkiye'de enflasyonun gelir eşitsizliğini arttırdığına işaret etmektedir. En yüksek gelire sahip grubun büyük oranda girişimci ve iş insanlarından; orta gelire sahip grubun ise memur, işçi, asgari ücretli gibi sabit gelirli kesimden oluştuğu göz önüne alındığında, enflasyonun gelir dağılımını sabit gelirli kesim aleyhine bozarak, gelirin toplumdaki bireyler arasındaki dağılımını girişimci ve iş insanları lehine değiştirdiğini söylemek mümkündür.

Yüksek gelir grubunun hem sahip oldukları kredibiliteler hem de mevcut varlıkları dolayısıyla finansal hizmetlere erişim imkanları diğer gelir gruplarından daha fazla olduğundan, finansal gelişme bu kesime ellerindeki kaynakları finansal yatırım araçlarıyla daha da arttırarak gelir düzeylerini arttırma olanağı sağlamaktadır. Finansal

gelişmeye bağlı olarak orta gelire sahip grubun gelirden aldığı payın azalması ve düşük gelire sahip grubun gelirden aldığı pay ile finansal gelişme arasında eşbütünleşme ilişkisinin belirlenememesine ilişkin analiz sonuçlarından hareketle, bu durumun bu gelir gruplarının finansal hizmetlere erişimlerinin sınırlı olmasından kaynaklandığı şeklinde bir çıkarımda bulunmak yanıltıcı olabilir. Zira bu durum, orta ve düşük gelire sahip olanların finansal hizmetlere erişememelerinden değil, finansal sistemden elde edilen kaynakların gelir eşitsizliğinin azaltılmasına yönelik olmamasından kaynaklanabilir. Bu bağlamda, orta ve düşük gelirli kesimler finansal kaynaklardan yararlınsalar da elde edilen kaynakların beşerî sermaye, eğitim veya girişimcilik gibi üretken faaliyetleri finanse etmekten ziyade daha çok tüketim harcamalarını finanse etmek için kullanılması söz konusu olabilir. Cari gelir düzeyleri tüketim harcamalarını karşılamakta yetersiz olanlar, ihtiyaç kredileri başta olmak üzere banka kredileriyle borçlanmak durumunda kalmaktadırlar. Bireylerin ödeme kapasitelerinin üzerinde borçlanmaları durumunda, borçların geri ödenmesinde ciddi zorluklar yaşanabilmekte ve bu durum gelir kayıplarına yol açarak bireylerin refah düzeyini olumsuz etkileyebilmektedir. Gelir eşitsizliğinin azaltılmasında; orta ve düşük gelirli grupların finansal kaynaklara erişimlerinde fırsat eşitsizliğine yol açan düzenlemelerin ortadan kaldırılması önemli olmakla birlikte, finansal sistemin özellikle eğitim, beşerî sermaye ve girişimcilik gibi üretken ve verimli faaliyetleri finanse etmesini teşvik edecek mekanizmaların etkin hale getirilmesi daha büyük önem arz etmektedir. Bununla birlikte, finansal sektördeki büyümenin getirebileceği olası risklerin de politika yapıcılar tarafından takip edilmesi gerektiği düşünülmektedir. Ampirik sonuçların enflasyondaki artışın gelir eşitsizliğini arttırdığını ortaya koyması, gelir eşitsizliğini azaltmada enflasyonla mücadelenin önemli bir rol oynadığına işaret etmektedir.

Analizlerden elde edilen bulgular, Türkiye’de finansal gelişmenin yalnızca varlıklı bireylere fayda sağlayarak gelir eşitsizliğini arttırdığına ilişkin kanıtlar içermekle birlikte, bazı kısıtlar nedeniyle bu sonuçların ihtiyatla değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir. Bu çerçevede vurgulanması gereken ilk nokta, analiz sonuçlarının, gelir eşitsizliği ve finansal gelişmeyi temsilen kullanılan değişkenlere göre farklılık gösterebilmesidir. Gelir eşitsizliği ile ilgili çalışmaların çoğunda gelir eşitsizliğini temsilen farklı kuruluşlar tarafından hesaplanan Gini katsayıları kullanılmakta, sınırlı sayıda çalışmada ise gelir payları kullanılmaktadır. Gelir eşitsizliği, uzun dönemli olarak düzenli bir veri setine ulaşılması en zor olan değişkenlerden biridir. Bu durum özellikle tek bir ülkeyi ele alan zaman serisi analizine dayalı çalışmalarda, çalışmanın kapsadığı zaman aralığı açısından ciddi bir kısıt oluşturmaktadır. Finansal gelişme ise ölçülmesi güç olan ve hazır verisi olmayan değişkenlerden biridir. Bu nedenle literatürde finansal gelişmeyi temsil etmek üzere yaygın olarak, çeşitli parasal büyüklüklerin, kredi büyüklüklerinin ve sermaye piyasasına ilişkin büyüklüklerin GSYİH’ye oranı gibi farklı değişkenler kullanılmakta, bazı çalışmalarda ise

finansal gelişmenin farklı boyutlarını tek bir göstergede birleştiren finansal gelişme endeksleri tercih edilmektedir. Dolayısıyla analiz sonuçları, kullanılan değişkenlere, incelenen zaman aralığına ve aynı zamanda kullanılan ekonometrik yöntemlere göre değişiklik gösterebilmektedir. Bununla birlikte, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisine ilişkin daha ayrıntılı analizler yapabilmeyi mümkün kılacak bazı verilere, zaman serisi analizlerinde kullanılacak genişlikte ve kesintisiz olarak ulaşılabilmesi de bir diğer kısıt yansıtmaktadır. Bu bağlamda; orta ve düşük gelirli grupların finansal hizmetlere erişimlerinin hangi düzeyde olduğu, finansal hizmetlerden yararlananların ne tür finansal araçlara erişebildikleri, finansal sistemden elde ettikleri kaynakları nasıl ve hangi amaçlarla kullandıkları gibi hususlar önem taşımaktadır. Ancak veri kısıtı sebebiyle söz konusu hususların incelenmesi bu çalışmanın sınırlarını aşmaktadır. Gelecekte ilgili veri setlerinin, bahsi geçen konuları ampirik olarak araştırmaya yetecek düzeyde ve düzenli olarak elde edilebilmesi ümit edilmektedir.

Extended Summary

Income inequality is a multidimensional issue affected by many factors. One of the important factors affecting income inequality is the level of financial development of countries. In the literature, the relationship between financial development and income inequality is basically explained based on three hypotheses. The first hypothesis is the inverted-U hypothesis or the financial Kuznets curve hypothesis developed by Greenwood and Jovanovic (1990), which argues that the effect of financial development on income inequality depends on the level of development of the economy. The second hypothesis is the negative linear hypothesis or inequality narrowing hypothesis, which is based on work by Banerjee and Newman (1993) and Galor and Zeira (1993), which suggests that financial development will reduce income inequality. The third hypothesis is the positive linear hypothesis or inequality widening hypothesis proposed by Rajan and Zingales (2003), which claims that financial development will increase income inequality.

This study aims to examine the effect of financial development on income inequality in Türkiye. For this purpose, the ARDL bounds test method was applied by using annual data for the 1987-2019 period. In almost all of the studies that empirically investigate the relationship between financial development and income inequality in the literature, the Gini coefficient is used to represent income inequality. The main point that makes this study different from other studies in the literature and its potential contribution to the literature is the use of the shares of different income groups from the total income instead of the Gini coefficient as an indicator of income inequality. The main reason for this preference is that it will be possible to determine whether the effect of financial development on income inequality varies according to different income groups. In this framework, three indicators were used to represent income

inequality. These indicators are as follows: the share of the 10% with the highest income from the national income, the share of the 40% with the middle income from the national income, and the share of the 50% with the lowest income from the national income. In the study, the financial development index developed by the IMF was used to represent financial development, and the growth rate per capita and inflation rate were used as control variables.

The analysis findings provide evidence that financial development affects different income groups differently. According to the analysis results, while the increase in financial development increases the share of the highest income group from the income, it causes the middle-income group to receive less share of the income. The existence of a cointegration relationship between financial development and the share of the lowest income group from the income could not be determined. When the analysis findings are evaluated as a whole, the results provide evidence that financial development increases income inequality in Türkiye and support the positive linear hypothesis. It has been observed that the growth rate per capita does not have a significant effect on the income share of the highest income group, while it positively affects the share of the middle-income group from income, but this effect is quite low. The results regarding the effect of inflation reveal that inflation increases the share of the highest income group income, while it decreases the share of the middle-income group from income. This finding indicates that inflation increases income inequality in Türkiye. The group with the highest income consists mostly of entrepreneurs and business people, while the group with the middle income consists of individuals with fixed incomes such as civil servants, workers, and minimum wage earners. Considering this situation, it is possible to say that inflation distorts the income distribution against the fixed income group and changes the distribution of income among individuals in society in favor of entrepreneurs and business people.

High-income groups have more access to financial services than other income groups due to both their credibility and existing assets. For this reason, financial development provides this group with the opportunity to increase their income levels by increasing their resources with financial investment instruments. The results of the analysis regarding the decrease in the share of the middle-income group from income due to financial development and the inability to determine the cointegration relationship between the share of the low-income group from income and financial development; It may be misleading to interpret these income groups as having limited access to financial services. Because the factor leading to this result may be that the resources obtained from the financial system are not aimed at reducing income inequality rather than the limited access of these income groups to financial services. In this context, even if the middle and low-income groups benefit from financial resources, the obtained resources may be used to finance consumption expenditures rather than

financing productive activities such as human capital, education or entrepreneurship. Those whose current income levels are insufficient to meet their consumption expenditures have to borrow with bank loans, especially consumer loans. If individuals borrow more than their payment capacity, serious difficulties may be experienced in repaying the debts and this may cause income losses and negatively affect the welfare level of individuals. In this context, in reducing income inequality; It is important to eliminate the regulations that cause inequality of opportunity in the access of middle and low-income groups to financial resources. However, it is more important to activate the mechanisms that will encourage the financial system to finance productive activities such as especially education, human capital and entrepreneurship. In addition, it is thought that the possible risks that the growth in the financial sector may bring should be followed by policymakers. The fact that the empirical results reveal that the increase in inflation increases income inequality indicates that the fight against inflation plays an important role in reducing income inequality.

Although the findings of the study support the view that financial development in Türkiye increases income inequality by only benefiting wealthy individuals, it is thought that these results should be evaluated with caution due to some limitations. The first point to be emphasized in this framework is that the results of the analysis may differ according to the variables used to represent income inequality and financial development. Income inequality is one of the most difficult variables to obtain a regular data set in the long run. This situation creates a serious limitation in terms of the time interval covered by the study, especially in studies based on time series analysis that deal with a single country. Financial development, on the other hand, is one of the variables that are difficult to measure and does not have available data. For this reason, as stated in this study, different variables are used in the literature to represent financial development. Therefore, the results of the analysis may vary depending on the variables used, the period covered by the study, and the econometric method used at the same time. On the other hand, the fact that some data that will enable more detailed analyzes of the effect of financial development on income inequality cannot be reached continuously and for a long period to enable time series analysis reflects another limitation. In this context; issues such as the level of access of middle and low-income groups to financial services, what kind of financial instruments the beneficiaries of financial services have access to, and how and for what purposes they use the resources they obtain from the financial system are important. However, due to data constraints, the examination of these issues exceeds the limits of this study. It is hoped that in the future, relevant datasets will be obtained regularly and at a level sufficient to empirically investigate the mentioned issues.

Kaynaklar

1. Adams, S., Klobodu, E.K.M. (2016). Financial Development, Control of Corruption and Income Inequality. *International Review of Applied Economics*, 30(6): 790-808.
2. Ahmed, A., Masih, M. (2017). What is the Link Between Financial Development and Income Inequality? Evidence from Malaysia. MPRA Paper, No: 79416: 1-27.
3. Ahsan, Z.F., Masih, M. (2016). Exploring the Nexus between Income Inequality and Financial Indicators: Endemic to the Indian Economy. MPRA Paper, No: 69770.
4. Akıncı, G.Y., Akıncı, M. (2016). Ters-U Hipotezi Bağlamında Ekonomik Büyüme, Finansal Kalkınma ve Gelir Eşitsizliği Mekanizmaları Üzerine. *Finans, Politik and Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 53(622): 61-77.
5. Akıncı, M., Akıncı, G.Y., Yılmaz, Ö. (2015). Gelir Eşitsizliğini Azaltmada Finansal Sistem Ne Kadar Etkin? Türkiye Ekonomisi İçin Bölgesel Panel Veri Analizi. *Tisk Akademi*, No: 2015/2: 286-316.
6. Altıntaş, N., Akpolat A.G. (2021). Reassessment of Financial Development and Income Inequality Relationship in Terms of Financially Developed and Underdeveloped Countries. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 9(1): 77-104.
7. Altıntaş, N., Çalısır, M. (2018). Finansal Gelişmenin Bankacılık ve Sermaye Piyasası Bağlamında Gelir Dağılımına Etkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Trakya Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(1): 81-97.
8. Altunöz, U. (2015). Kuznet Eğrisi Bağlamında Türkiye'de Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkinin Analizi. *International Conference on Eurasian Economies. SESSION 6E: Kalkınma I*, 871-875. Kazan, Russia: Eurasian Economists Association.
9. Ang, J.B. (2008). Finance and Inequality: The Case of India. Monash University Department of Economics Discussion Paper, No:8: 1-25.
10. Argun, A.İ. (2016). Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1: 61-74.
11. Asongu, S.A., Odhiambo, N.M. (2020). Inequality, Finance and Renewable Energy Consumption in Sub-Saharan Africa. *African Governance and Development Institute Working Paper*, No:20/084:1-34.
12. Baiardi, D., C. Morana (2016). The Financial Kuznets Curve: Evidence for the Euro Area. *Journal of Empirical Finance*, 39: 265-269.
13. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2007). Finance, Inequality and the Poor. *Journal of Economic Growth* 12(1): 27-49.
14. Bittencourt, M. (2010). Financial Development and Inequality: Brazil 1985–1994. *Economic Change and Restructuring*, 43(2): 113-130.
15. Clarke, G.R., Xu, L.C., Zou, H.F. (2006). Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us? *Southern Economic Journal*, 72(3): 578-596.
16. Çetin, M., Şeker, F. (2015). Finansal Gelişmenin Gelir Eşitsizliği Üzerindeki Etkisi: Türkiye Ekonomisi İçin Ampirik Bir Kanıt. *International Anatolia Academic Online Journal/Social Science Journal*, 3(2): 52-63.
17. De Haan, J., Sturm, J.E. (2017). Finance and Income Inequality: A Review and New Evidence. *European Journal of Political Economy*, 50: 171–195.
18. Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2009). Finance and Inequality: Theory and Evidence. NBER Working Paper, No: 15275.
19. Denk, O., Cournède, B. (2015). Finance and Income Inequality in OECD Countries. *OECD Economics Department Working Papers*, No: 1224: 1-42.
20. Destek, M.A., Okumuş, İ., Manga, M. (2017). Türkiye'de Finansal Gelişim ve Gelir Dağılımı İlişkisi: Finansal Kuznets Eğrisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 18(2): 153-165.
21. Destek, M.A., Sinha, A., Sarkodie, S.A. (2020). The Relationship Between Financial Development and Income Inequality in Turkey. *Journal of Economic Structures*, 9(11): 1-14.
22. Doğan, B. (2018). The Financial Kuznets Curve: A Case Study of Argentina. *The Empirical Economics Letters*, 17(4): 527-536.
23. Dumrul, C., İlkay, S.Ç., Dumrul, Y. (2021). Finansal Kuznets Eğrisi Hipotezi: Yapısal Kırımlı Eşbütünleşme Testleri ile Türk Ekonomisine İlişkin Ampirik Bir Analiz. *Sosyoekonomi*, 29(50): 337-359.
24. Fowowe, B., Abidoye, B. (2013). The Effect of Financial Development on Poverty and Inequality in African Countries. *The Manchester School*, 81(4): 562-585.
25. Fukuda, T. (2017). The Relationship Between Financial Development and Income Inequality in India: Evidence from VARX and ARDL Assessments. *Asian Economic and Financial Review*, 7(10): 1014-1027.
26. Galor, O., Zeira, J. (1993). Income Distribution and Macroeconomics. *The Review of Economic Studies*, 60(1): 35-52.
27. Greenwood, J., Jovanovic, B. (1990). Financial Development, Growth and the Distribution of Income. *The Journal of Political Economy*, 98(5): 1076-1107.
28. Hoi, C.M., Hoi, L.Q. (2012). Financial Development and Income Inequality in Vietnam: An Empirical Analysis. *Journal of Economics and Development*, 14(2): 5-25.
29. International Monetary Fund-IMF (2022). <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>, (10.01.2022).
30. Jauch, S., Watzs, S. (2012). Finance and Income Inequality: A Panel Data Approach. *Cesifo Working Paper*, No: 3687: 1-47.
31. Jung, S.M., Vijverberg, C.P.C. (2019). Financial Development and Income Inequality in China A Spatial Data Analysis. *North American Journal of Economics and Finance*, 48: 295–320.
32. Kanberoğlu, Z., Arvas, M.A. (2014). Finansal Kalkınma ve Gelir Eşitsizliği: Türkiye Örneği, 1980-2012. *Sosyoekonomi* (1): 106-122.
33. Kappel, V. (2010). The Effects of Financial Development on Income Inequality and Poverty. *CERETH-Center of Economic Research at ETH Zurich Working Paper*, No:10/127.
34. Kar, B.B., Kar, M. (2019). Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği: BRICS Ekonomileri İçin Dinamik Heterojen Bir Yaklaşım. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(1): 27-46.
35. Karaca, O. (2005). Türkiye'de Faiz Oranı ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltir mi? *TEK Tartışma Metni*, No:2005/14, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/karaca-05.pdf>, (10.05.2006).
36. Karagöl, E., Erbaykal E., Ertuğrul, H.M. (2007). Türkiye'de Ekonomik Büyüme ile Elektrik Tüketimi İlişkisi: Sınır Testi Yaklaşımı. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 8(1): 72-80.
37. Kavya, T.B., Shijin, S. (2020). Economic Development, Financial Development and Income Inequality Nexus. *Borsa İstanbul Review*, 20(1): 80–93.

38. Koçak, E., Uzay, N. (2019). The Effect of Financial Development on Income Inequality in Turkey: An Estimate of the Greenwood-Jovanovic Hypothesis. *Review of Economic Perspectives*, 19(4): 319-344.
39. Kuşcuoğlu, S.Y., Çiçek, M. (2021). Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi: Türkiye’de Finansal Kuznets Eğrisinin ARDL Sınır Testi ile Analizi. *International Journal of Scientific and Technological Research*, 7(1): 79-102.
40. Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, XLV (1): 1-30.
41. Law, S.H., Tan, H.B. (2009). The Role of Financial Development on Income Inequality in Malaysia, *Journal of Economic Development*, 34(2): 153-168.
42. Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35: 688-726.
43. Levine, R. (2005). "Finance and Growth: Theory and Evidence," In *Handbook of Economic Growth*, Eds. Philippe Aghion and Steven Durlauf, 1A: 865-934, Amsterdam: North-Holland Elsevier Publishers.
44. Naceur, S.B., Zhang R, (2016). Financial Development, Inequality and Poverty: Some International Evidence. IMF Working Paper, No:16/32.
45. Nguyen, T.C., Vu, T.N., Vo, D.H., Thieu Ha, D.T. (2019). Financial Development and Income Inequality in Emerging Markets: A New Approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(173): 1-14.
46. Nguyen, H.T. (2021). Financial Development, Income Inequality and the Role of Democracy: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(11): 21-29.
47. Nikoloski, Z. (2010). Financial Sector Development and Inequality: Is There a Financial Kuznets Curve? <https://ssrn.com/abstract=1703224> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1703224> (14.01.2022).
48. Özcan, G. (2020). Financial Development and Income Inequality: An Empirical Analysis on the Emerging Market Economies. *Theoretical and Applied Economics*, 27(3/624): 85-96.
49. Park, D., Shin, K. (2015). Economic Growth, Financial Development and Income Inequality. *Asian Development Bank (ADB) Economics Working Paper Series*, No: 441, 1-24.
50. Parlaktuna, İ. (2020). Türkiye’deki Bölgelerin Finansal Gelişmesinin Gelir Eşitsizliğine Etkisi. *Bankacılar Dergisi*, 113: 40-65.
51. Pata, U.K., (2020). Finansal Gelişmenin Gelir Eşitsizliği Üzerindeki Etkileri: Finansal Kuznets Eğrisi Hipotezi Türkiye için Geçerli mi? *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 34(3): 809-828.
52. Rajan, R.G., Zingales, L. (2003). *Saving Capitalism from the Capitalists*. New York: Crown Business.
53. Pesaran, M.H., Shin, Y., Smith, R.J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3): 289-326.
54. Roberts, A., Kwon, R. (2017). Finance, Inequality and the Varieties of Capitalism in Post-Industrial Democracies. *Socio-Economic Review*, 15(3): 511-538.
55. Satti, S.L., Mahalik, M.K., Bhattacharya, M., Shahbaz, M. (2015). Dynamics of Income Inequality, Finance and Trade in Kazakhstan: Empirical Evidence from a New Transition Economy with Policy Prescriptions. *Monash Business School Department of Economics Discussion Paper*, No: 36/15: 1-40.
56. Sehrawat, M., Giri, A.K. (2015). Financial Development and Income Inequality in India: An Application of ARDL Approach. *International Journal of Social Economics*, 42(1): 64-81.
57. Seven, Ü. (2015). Finansal Gelişmişlik, Gelir Eşitsizliği ve Yoksulluk. *Gösterge Dergisi*, Güz/2015: 77-95.
58. Seven, Ü., Coşkun, Y. (2016). Does Financial Development Reduce Income Inequality and Poverty? Evidence from Emerging Countries. *Emerging Markets Review*, 26: 34-63.
59. Shahbaz, M., Islam, F. (2011). Financial Development and Income Inequality in Pakistan: An Application of ARDL Approach. *Journal of Economic Development*, 36(1): 35-57.
60. Shahbaz, M., Bhattacharya, M., Mahalik, M.K. (2017). Finance and Income Inequality in Kazakhstan: Evidence since Transition with Policy Suggestions. *MPRA Paper*, No: 77438.
61. Shahbaz, M., Loganathan, N., Tiwari, A.K., Sherafatian-Jahromi, R. (2015). Financial Development and Income Inequality: Is There Any Financial Kuznets Curve in Iran? *Social Indicators Research*, 124(2): 357-382.
62. Suhaimee, S., Zaidi, M.A.S., Sulaiman, N., Zulkepli, J. (2021). Impact of Financial Development on Income Inequality: Evidence from System Dynamics Approach. *Global Business and Economics Review*, 24(3): 225-247.
63. Tan, H.B., S.H. Law (2012). Nonlinear Dynamics of the Finance-Inequality Nexus in Developing Countries. *The Journal of Economic Inequality*, 10(4): 551-563.
64. Topuz, S.G., Dağdemir, Ö. (2016). Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği: Bir Panel Veri Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(3): 19-34.
65. Torusdağ, M., Barut, A. (2020). Validity of Environmental and Financial Kuznets Curve: The Case of Turkey. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 6(3): 125-135.
66. Türkmen, S., Özbek, S. (2021). Yeni Küreselleşme Döneminde Finansal Gelişmenin, Gelir Eşitsizliği Üzerine Etkileri: E7 Ülkelerinden Yeni Kanıtlar. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 17(2): 419-437.
67. Weychert E. (2020). Financial Development and Income Inequality. *Central European Economic Journal*, 7(54): 84-100.
68. World Bank. *World Development Indicators Database*. (2021). <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>, (15.12.2021).
69. World Inequality Database. (2022). <https://wid.world/data/>, (4.12.2021).
70. Yılmaz, V., Demirgil, B. (2021). Finansal Gelişme ve Gelir Dağılımı Eşitsizliğini İncelemeye Yönelik Uygulamalı Bir Çalışma: Türkiye Örneği. *Giresun Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7(2): 289-306.
71. Zhang, Q., R. Chen (2015). Financial Development and Income Inequality in China: An Application of SVAR Approach. *Procedia Computer Science*, 55: 774-781.
72. Zungu, L.T., Grelying, L. (2021). Financial Development and Income Inequality: A Nonlinear Econometric Analysis of 21 African Countries. 1994-2015. *Economic Research Southern Africa (ERSA) Working Paper*, No: 853: 1-31.