

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT TEORİSİ
YÜKSEK LİSANS TEZİ

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM VE DEMOKRASİ İLİŞKİSİ: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ

Mehmet TÜRKMEN

2501180366

TEZ DANIŞMANI

Dr. Öğr. Üyesi Hülya DENİZ KARAKOYUN

İSTANBUL – 2022

ÖZ

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM VE DEMOKRASİ İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ Mehmet TÜRKMEN

Bu çalışmanın amacı doğrudan yabancı yatırım kavramının teorik arka planının detaylı olarak analiz etmek ve bu yatırım çeşidinin demokrasiyle olan ilişkisini incelemektedir. Bu doğrultuda çalışmada her iki kavramın tanımı ve gelişimine dair bilgiler sunulmuştur. Söz konusu iki kavram arasındaki ilişkiyi ampirik olarak sınamak amacıyla Türkiye özelinde 1990-2020 yılları arasını kapsayacak şekilde bir model oluşturularak zaman serileriyle Johansen eşbütünleşme testi yapılmıştır. Yapılan eşbütünleşme testinin sonucunda Türkiye'de demokrasi ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve oldukça güçlü bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım, Demokrasi, Johansen Eş Bütünleşme Testi, Türkiye, V-Dem Demokrasi Endeksi

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND DEMOCRACY: EXAMPLE OF TURKEY Mehmet TÜRKMEN

The aim of this study is to make a detailed analysis of the theoretical background of foreign direct investment and to examine its relationship with democracy. For this aim definition and development of both notions is researched comprehensively. Time series analysis and Johansen cointegration test were employed to empirically test the relationship between the two notions for Turkey. Observation range was chosen between 1990 and 2020. The result shows there is a positive, and very robust relation between democracy and foreign direct investments.

Keywords: Foreign Direct Investment, Democracy, Johansen Co-Integration, Turkey, V-Dem Indice

ÖNSÖZ

Okula girişlerin yanı sıra kampüs içerisindeki fakülteler arası geçişte bile öğrenci kimliği gösterme zorunluluğunun olduğu bir ortamda, fakültemizin kütüphanesi bile kimlik rehni almadan ödünç kitap vermezken; akademik bilginin bazı tekellerin elinden çıkarıp açık kaynak haline getiren SCI-HUB kurucusu Alexandra Elbakyan’a sağladığı bilgiye erişilebilirlik için minnettarım.

Tez yazım sürecimde değerli eleştirileri ve düzeltmeleriyle bu tezin yazımına katkıda bulunan tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Hülya Deniz Karakoyun’a bütün emekleri için ne kadar teşekkür etsem azdır.

Bu tezi, sadece tez yazım aşamasında değil hayatımın her aşamasında beni motive eden ve hep yanımda olan hayat arkadaşım Marta Mogo Garcia’ya ithaf ediyorum.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	v
TABLOLAR LİSTESİ.....	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	viii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	ix
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI	5
1.1 Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı.....	5
1.2 Doğrudan Yabancı Yatırım Tarihçesi	6
1.3 Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Yabancı Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar	8
1.4 Doğrudan Yabancı Yatırımın Diğer Ükelere Giriş Formları	9
1.5 Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri	10
1.5.1 Yatırım Yapan Firma/ Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri	11
1.5.1 Yatırım yapılan ülke açısından Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri	12
1.6 Doğrudan Yabancı Yatırımın Etkileri	13
1.6.2.1 Doğrudan Yabancı Yatırım, Yeni Teknoloji Transferi ve Üretkenlik	20
1.6.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Ve Beşerî Sermaye Oluşumu	24
1.6.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırım Ve Küresel Ekonomiye Entegrasyon	25
1.6.2.4 Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Rekabet Artışı	27
1.6.2.5 Doğrudan Yabancı Yatırım, Firma Büyümesi Ve Yeniden-Yapılanma	29

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ VE BELİRLEYİCİLERİ	30
2.1 Tam Rekabet Teorisi Varsayımına Dayanan Hipotezler.....	30
2.1.1 Getiri Oranı Farklılığı Hipotezi	31
2.1.2 Portföy Çeşitlendirmesi Hipotezi.....	32
2.1.3 Piyasa Hacmi Ve Çıktı Hipotezi.....	33
2.2 Eksik Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler	34
2.2.2 Eklektik Teori	36
2.2.3 Ürün Döngüsü Hipotezi	37

2.2.4 Oligopolistik Tepki Hipotezi	38
2.3 Diğer Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri	38
2.3.1 İçerden Fonlama Hipotezi.....	38
2.3.2 Güçlü-Zayıf Para Birimi Hipotezi	39
2.3.3 Uluslararası Sermaye Akışının Önündeki Engellerle Çeşitlendirme Hipotezi.....	40
2.3.4 Kojima Hipotezi.....	40
2.4 Diğer Belirleyicilere Dayanan Teoriler	41
2.4.1 Siyasi Risk	41
2.4.2 Vergi Politikaları.....	42
2.4.3 Hükümet Müdahaleleri	43
2.5 Doğrudan Yabancı Yatırım Teorilerinin Genel Değerlendirmesi	44
2.6 Doğrudan Yabancı Yatırımların Yakın Dönem Görünümü	45
2.7 Kovid-19 Etkisi	49
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
DEMOKRASİ VE ÖLÇÜMÜ	52
3.1 Demokrasinin Tanımı ve Kavramsallaştırılması	52
3.2 Demokrasinin Ölçülmesi	54
3.2.1 Freedom House	59
3.2.2 Polity Project: Anayasal Demokrasi	62
3.2.3 Varieties Of Democracy (V-Dem) Project	64
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	
AMPİRİK ÇALIŞMA.....	65
4.1 Türkiye Analizi.....	65
4.2 Türkiye’de DYY’nin belirleyicileri için yapılan ampirik çalışmalar	70
4.3 Ekonometrik Analiz	72
4.3.1 Durağanlık	76
4.3.2 Birim Kök Testleri	77
4.3.2.1 Dickey-Fuller Ve Genişletilmiş (Augmented) Dickey-Fuller Testi ...	78
4.3.2 .2 Phillips-Perron Testi	79
4.4 Johansen Eşbütünleşme Analizi	80
SONUÇ.....	88
KAYNAKÇA.....	91
EKLER.....	103

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1: DYY'nin Büyümeye Etkileri.....	20
Tablo 2. 1: 2020Q1 – 2021Q3 Arası, Bölgelere Göre DYY Değişimi (%)	51
Tablo 3. 1: Literatürde Kullanılan Demokrasi Endekslerinin Kapsamları.....	58
Tablo 3. 2: Freedom House Sivil Haklar Matrisi	60
Tablo 4.1: DYY Girişlerini Açıklayıcı Bazı Değişkenler	67
Tablo 4.2: Durağanlık Testi.....	79
Tablo 4.3: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	83
Tablo 4.4: İz İstatistiği Değerleri	84
Tablo 4.5: Maksimum Özdeğer İstatistiği Değerleri.....	85
Tablo 4.6: VEC Modeli Çıktısı	86

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Sermaye Hareketlerinin Bileşenleri.....	14
Şekil 1.2: Yatırılan Her 1 Milyon ABD Doları İçin Yaratılan İş Sayısı	15
!Beklenmeyen Formül Sonu	
Şekil 1.4: Devralmaların Üç Yıllık Ortalama Etkisi.....	18
Şekil 1.5: Yabancı Firmalar, Yerel Firmalara Göre Daha Fazla Ar-Ge Yatırımı Yapıyor mu? ($X > 0$ ise Evet)	21
Şekil 1.6: Yabancı firmalar, yerel firmalara göre daha mı üretken? ($X > 0$ ise evet)	22
Şekil 1.7: ÇUŞ'ların Yerel Tedarik Zincirleri Bağlantıları	23
Şekil 2. 1: Gelişmişlik Düzeylerine Göre En Çok Dyy Çeken Ülkeler.....	46
Şekil 2. 2: En Çok DYY Çeken Ülkeler	48
Şekil 2. 3: Gelişmişlik Düzeylerine Göre DYY Girişleri (Milyar Dolar ve Yüzde)	49
Şekil 3. 1: 1800-2017 Yıllar Arasında Demokrasi Trendi, Polity Project.....	63
Şekil 4.1: Türkiye'nin DYY Grafiği (1990-2021)	74

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AIC	: Akaike Bilgi Kriterleri
AR-GE	: Araştırma ve Geliştirme
B&D	: Birleşme ve Devralma
CIA	: Central Intelligence Service
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
EKKY	: En Küçük Kareler Yöntemi
F	: Özgür
FPE	: Nihai Hata Tahmini
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HQ	: Hannan-Quinn Bilgi Kriterleri
Lag	: Gecikme Uzunluğu
LR	: Lr Test İstatistiği
NF	: Özgür Değil
OECD	: İktisadi İş Birliği ve Gelişme Teşkilatı
PITF	: Political Instability Task Force
PF	: Kısmen Özgür
SC	: Schwarz Bilgi Kriterleri
TRIM	: Agreement on Trade-Related Investment Measures
TVF	: Toplam Faktör Verimliliği
VAR	: Vektör Otoregresif Model
VEC	: Vektör Error Correction Model
YPY	: Yabancı Portföy Yatırımı

GİRİŞ

Bu çalışmanın amacı, demokrasinin doğrudan yabancı yatırımlara (DYY) etkisini araştırmaktır. Bu amaçla tezde öncelikle DYY kapsamlı bir şekilde incelenmiştir. Sonrasında ise demokrasinin kavramsallaştırılması ve ölçülmesi süreci işlenmiştir. Bu incelemelerden sonra demokrasinin DYY'ye olan etkisinin literatürü yazılıp ardından konuyla ilgili ampirik çalışma yapılmıştır.

DYY, bir ekonomide yerleşik kişi veya kurumların, başka bir ekonomide ikamet eden bir işletmede kalıcı kâr elde etme hedefini yansıtan uzun süreli bir uluslararası yatırım kategorisi olarak tanımlanmaktadır. Kalıcılık, doğrudan yatırımcı ile doğrudan yatırım işletmesi arasında uzun vadeli bir ilişkinin varlığını ve yatırımcının işletmenin yönetimi üzerindeki önemli ölçüdeki etkisinin varlığını ifade etmektedir. Yönetim üzerindeki bu etki de karar alma süreçlerinde yatırımcının kendi ekonomik çıkarlarının korunması açısından önem arz etmektedir.

Kökleri, Sümerli tüccarların mallarını dağıtmak için oluşturduğu dağıtım ağlarına kadar uzanan DYY, sanayi devrimine kadar tüketim malları üretme ve bunların dağıtım ağlarından oluşmaktaydı. Daha sonrasında kolonyalist çağda sömüren ve sömürülen ülkeler arasındaki ekonomik iş bölümü şeklini alan bu yatırımlar birinci dünya savaşı başlayana kadar önemli derecede artmıştır. Savaş ardından çıkan yıkımlar ve Büyük Buhran'dan dolayı iki dünya savaşı arası dönemde, yabancı yatırımlar azalmasına rağmen, DYY toplam yatırımın %25'i kadar artmıştır. Bu dönemde dünyayı ve uluslararası ekonomik faaliyetleri etkileyen önemli bir gelişmesi ise, ABD'nin, dünyanın ekonomi ve finansal güç statüsünü İngiltere'nin elinden alması olmuştur.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde ulaşım ve iletişimdeki teknolojik gelişmelerin uzaktan kontrol ve yönetimi daha rahat bir hale getirmesi ve savaşta yıkılan Avrupa ve Japonya'nın yeniden inşası için ABD sermayesine duyduğu ihtiyaçtan dolayı DYY önemli derecede artmıştır. ABD, soğuk savaş döneminde yayılmacılığını geliştirmek ve doğu blokuna karşı kendi ittifakını genişletmek için bu tarz yatırımları desteklemiş hatta bunun için çeşitli vergi kanunları bile çıkarmıştır.

Yeniden inşa süreci tamamlandıktan sonra 1960'ların sonuna doğru bu eğilim, çeşitli ev sahibi ülkelerin ABD şirketlerinin yerel endüstrilerini kontrol etmesine direnmeye başlaması ve savaş yıkımından iyileşen ülkelerin ABD'ye yatırım yapmaya başlamasından dolayı net DYY akışlarının düşmesi ile süreç tersine dönmeye başlamıştır.

1980'lerin ortalarına kadar DYY akışlarının ana merkezi olan İngiltere, yerini Amerika'ya devretmiştir. Bu dönemden sonra dünyaya hâkim olan neo-liberal iktisat politikaları nedeniyle ortaya çıkan özelleştirme olgusu DYY akımlarını tarihi seviyelere sıçratmıştır. 1990'lardan sonra bu politikalara, küreselleşmeyi desteklemenin bir sonucu olarak sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi de eklendiğinde, dünyada ekonomik aktiviteler daha hızlı ve istikrarlı bir trende bürünmüştür.

Günümüz sermaye piyasalarının küreselleşmesinin temelini oluşturan sermaye hareketleri hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişmekte olan ülkelere önem arz etmektedir. Bu sermaye hareketleri genellikle DYY ve yabancı portföy yatırımı (YPY) şeklinde olmaktadır

DYY'nin gelir getirici özelliklerin daha stabil ve uzun dönemli oldukları; YPY'nin ise daha kısa vadeli, istikrara dayanmayan gelir ve kârlara odaklandığı görülmektedir. Bu çalışmada DYY'nin bu özellikleri göz önüne alınarak özellikle bu yatırımların Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere etkisi incelenmek istemiştir

Dünya Bankası'na göre 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere yaşanan DYY patlaması, DYY'yi gelişmekte olan ülkelere en önemli dış finansman kaynağı haline getirmiştir. Doğrudan yatırımlar bu dönemde özellikle devletlerin elindeki kamu teşebbüslerini özelleştirmeleri sebebiyle birleşme ve devralma (B&D) şeklinde olmuştur. Bu yatırım formunu ise sıfırdan yatırım takip etmiştir. B&D ile kıyaslandığında sıfırdan yatırımların ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde önemli katkıları olmuştur. Çünkü B&D formu, ekseriyetle kurulu olup işleyen şirketlere ortaklık şeklinde olduğundan ortaya katma değer koyamamaktadır.

DYY teorisinin literatürü oldukça geniş bir alandır. Bundan dolayı bu alanı, aynı anda açıklayabilen kuşatıcı ve kusursuz bir teori bulunmamaktadır. DYY

olgusundaki etkenleri açıklayan tek bir teori yerine farklı makro ve mikroekonomik faktörleri göz önüne alan çeşitli hipotezlere odaklanılmalıdır. Bu hipotezler DYY'nin detaylıca anlatıldığı 2. bölümde açıklanmıştır. Bu hipotezler arasında ülkeler ve endüstriler arası eşitsiz DYY dağılımını ve yoğunluğunu alternatif hipotezlere göre daha iyi açıkladığı için endüstriyel örgütlenme modeli en çok kabul gören hipotezdir. Ayrıca bu hipotezlerin açıklama düzeylerine bakılmaksızın yapılan bir literatür taramasında uluslararası sermaye akışlarının belirleyicileri açıklanırken DYY'nin YPY'den ayrıştırılması önem arz etmektedir. Bu önem DYY'cilerin yatırım yaparken firma kontrolüne önem vermesinden kaynaklanır. Fakat kontrol, kâr ve çeşitlendirmeye ilgili tatmin edici bir açıklama sunamamaktadır. Ama endüstriyel örgütlenme ve firma teorisi ile ilişkili diğer faktörler, belirli bir ülkenin yerleşiklerinin neden yabancı bir firmanın kontrolünü elinde tutmak istediklerini açıklamada çok önemli bir hale gelmektedir. DYY ve YPY'yi motive eden farklı nedenler bu akışların birlikte hareket ettiği anlamına gelmemektedir. Ve sonuç olarak belirli bir DYY akış modelinin genel sermaye akış modeli ile ilişkilendirilmesi zorunlu olmamaktadır.

DYY çift taraflı bir olgu olduğu için yaptığı etkiler hem yatırım yapan hem de yatırım yapılan ülkeler açısından değerlendirilebilmektedir. Bu etkiler, ülkelerin ekonomik yapısına, konjonktürel ekonomik dalgalanmalara ve yatırım projelerinin türüne göre değişse de süre gelen araştırmalar, bu etkiler hakkında bazı genellemeler yapmaya olanak tanımıştır. Yatırım yapan ülkelere, DYY ile, yatırım yapan firmaların daha önce yarattığı istihdam ve dışarıya yaptığı ihracat, başka ülkelere kaymaktadır. Bu durum, yatırımı yapan ülkede ılımlı da olsa bir miktar işsizliğe ve ihracat kaybına sebep olmaktadır. Bu etki gelişmiş ülkelerde nispeten sınırlı olsa da gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde ciddi ödemeler dengesine neden olabilmektedir. Bu sebepten ötürü bu ülkeler dışarıya yatırım yapmayı özendirirken bu tür güçlüklerle karşılaşabilmektedir.

Yatırım yapılan ülkelere DYY, ücretlere ve büyümeye, yeni teknoloji, teknik bilgi transferi, beşerî sermaye oluşumu, küresel ekonomiye entegrasyon, yerel piyasalarda rekabet artışı ve firma büyümesi kanallarıyla etki edebilmektedir. Söz konusu etkiler uzun vadede ülkelerin kendi ekonomi politikalarını şekillendirmesine yardımcı olabilmektedir. Bu etkileri etkileyen çeşitli değişkenler bulunmaktadır.

Ülkelerin ekonomik kalkınma seviyeleri, çeşitli ekonomik değişkenler ve bunların belirlendiği siyasi mekanizmalar bu etkilerin derecesini belirleyebilmektedir. Bu aşamada yönetim şekli önemli bir değişken olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. Özellikle 70’li yıllarda Uzak Asya’da otoriter rejimlerin yaptığı ekonomik sıçrama demokrasinin kalkınma açısından önemli bir argüman olup olmadığı tartışmalarını alevlendirmiştir. Yapılan bu tartışmalar günümüzde bile güncelliğini koruduğu için bu çalışmaya ilham kaynağı olmuştur.

Tezin ikinci bölümünde demokrasinin kavramsallaştırılması ele alınmıştır. Sonrasında ise bu kavramsallaştırmadan yola çıkılarak demokrasi ölçümlerinin zorluklarına ve bu konuda çalışma yapan belli başlı kurumların oluşturduğu testler açıklanmıştır.

Yunancada, güç veya yönetim anlamına gelen ‘cracy’ ile halk, insan kitlesi ya da fakirler anlamında kullanılan ‘demos’ kelimesinin birleşiminden meydana gelen demokrasi kelimesi, halkın kendi kendisini yönetmesi anlamında kullanılmaktadır. Yunanlılar tarafından başta bir tepeden bakma terimi olarak ortaya çıkan demokrasi, zamanla evrensel olarak iyi olan ve erişilmek istenen yönetim biçimi anlamında kullanılan, popüler bir terim haline gelmiştir. İyi olma ve erişilmek istenen yönetim biçimi, şüphesiz ki basma kalıp sloganları aşan belirli fikir dizinlerini veya yönetim sistemini ifade etmektedir. Bu yönetim sistemi üzerine farklı yaklaşımlar olsa da literatürde kullanılan demokrasi kavramsallaştırılmasının belirli bir sisteme oturtulması Dahl’in poliarşi kavramına dayanmaktadır. Ortaya çıkartılan kavramsallaştırma sayesinde demokrasi bir nebze de olsa ölçülebilmekte ve ülkenin yönetildiği kurumların kalitesi hakkında fikir verebilmektedir. Literatürde pek çok endeks poliarşiyi ölçmeye çalışmıştır. Freedom House, Economist demokrasi endeksi, Varieties of Democracies (V-Dem endeksi), seçim süreçlerinin yanı sıra sivil hak ve özgürlüklere odaklanmaktayken Polity Project seçim süreçleri ve bunlar üzerindeki yasal kısıtlamalara odaklanmıştır. Bu çalışmada oldukça kapsamlı ve birçok kurumun bir araya gelerek fonladığı dünyanın her yerinden katılımcı ve kodlayıcılarının olduğu endeks V-dem endeksi kullanılmıştır. Bu endeks objektifliğinin dışında sadece seçim süreçlerine odaklanmamakta, demokrasiyi oluşturan kurumların kalitesini de göz önüne almaktadır.

Tezin üçüncü bölümünde, bu tezin amacını oluşturan demokrasinin DYY'yi nasıl etkilediğine dair ampirik çalışmaya yer verilmiştir. Bölüme başlarken, bu ilişkinin genel bir literatür taraması yapılmış sonrasında ise literatür taraması Türkiye özelinde ele alınmıştır. Daha sonrasında tezin konusunu oluşturan ampirik çalışma yapılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda demokrasi ve DYY arasında pozitif ve güçlü olmayan bir ilişkinin olduğu görülmüştür.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI

1.1 Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı

Uluslararası Para Fonu (IMF) ve İktisadi İş Birliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD), doğrudan yabancı yatırımı (DYY), bir ekonomide yerleşik kişi veya kurumların, başka bir ekonomide ikamet eden bir işletmede kalıcı kâr elde etme hedefini yansıtan uzun süreli bir uluslararası yatırım kategorisi olarak tanımlamaktadır. Kalıcılık, doğrudan yatırımcı ile doğrudan yatırım işletmesi arasında uzun vadeli bir ilişkinin varlığını ve yatırımcının işletmenin yönetimi üzerindeki önemli ölçüde etkisinin varlığını ifade eder. Doğrudan yatırımcı, yurt dışındaki bir girişimin adi hisselerinin veya oy gücünün en az yüzde onunu satın aldığı anda doğrudan yatırım ilişkisinin kurulduğu kabul edilmektedir (IMF, 2009; OECD, 1996).

Dünya Bankası (WB), DYY'nin net sermaye girişi ve net sermaye çıkışının benchmarkını oluşturduğu makalede, DYY'nin kontrolü sağlayan öz sermayenin yanı sıra yatırımın yapıldığı girişimin dolaylı olarak kontrol ettiği alt şirketlerini, ortaklık kurduğu şirketleri, belirli borçlar hariç, borçlarını ve tersine yatırımı da kapsadığını belirtmiştir. Bu makaleye göre ayrıca IMF'nin ödemeler dengesi el kitabının 6. Baskısı DYY'nin tanımına yeni uyarlamalar yapmıştır. Tanımlamayı, OECD'nin tanımlamasıyla; karar alma, etki edebilme, şirketlerin varlık ve yükümlülüklerinin açısından, tutarlı hale getirmiştir.

OECD, IMF, WB ve Amerikan Ticaret Bakanlığı'nın yaptığı tanımlara bakıldığında yabancı yatırımcının yönetimi kontrol ve diğer kontrol amaçları ön plana çıkmaktadır. Bu da DYY'yi yatırım yaptığı firmanın hisselerinde kontrol amacı ve

uzun süreli kâr amacı gütmeyen portföy yatırımlarından ayırmaktadır. Bazen bu kontrol amacının dışında doğrudan yatırım kaynak ülkeden, hedef ülkeye sermaye transferi şeklinde de olabilmektedir. Bu şekilde yapılan yatırımlar ise karar alma süreçlerinde etkili olabilecek şekilde öz kaynak hissedarlığını ya da şirketin varlıklarını, üretimini veya satışlarını hedef ülkeye taşıma şeklinde olmaktadır (Moosa, 2002).

1.2 Doğrudan Yabancı Yatırım Tarihçesi

Kökleri Sümerli tüccarların mallarını dağıtmak için oluşturduğu dağıtım ağlarına kadar uzanan DYY, sanayi devrimine kadar tüketim malları üretme ve bunların dağıtım ağlarından oluşmaktaydı (Godley, 1999; R. E. Lipsey, 2001).

Wilkins (1970), ABD'nin DYY tarihini yazdığı çalışmasında 1875-1914 döneminde ülkenin bugünkü anlamıyla gerçekten DYY sayılabilecek önemli bir yabancı yatırım girişi olduğunu yazar. Ona göre DYY bu dönemde iki türe ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, sermaye kontrolü potansiyeli taşıyan, kırılgan; küçük sermaye kapasiteli, home-ofis benzeri bir örgütlenmeye sahip yatırımları içeriyor. Bu şirketlerin bulundukları yerden, dışardaki projeleri yönetme tecrübeleri yoktu. Daha çok dışardaki şirketlerin Amerika'daki bir şubesi konumundadır bu şirketler. Günümüz çok uluslu şirketlerine benzeyen ikinci tür ise kendi pazarlama, yönetim deneyimi, teknoloji gibi özelliklerini ABD'ye yansıtabilen DYY şeklindedir. Bugün çok uluslu şirketlere ve doğrudan yatırımlara olan mevcut ilgi göz önüne alındığında, büyük ihtimalle toplam uluslararası sermaye akışının çıktığı ve sabit yatırıma nazaran tarihte en yüksek olduğu dönem olmasına rağmen; bu dönemin önemi üzerinde pek durulmamış ya da çok büyük bir önem atfedilmiştir. Bu dönemde uluslararası firmaların, özellikle demiryolu, maden, su, gaz, elektrik, sigorta, finansal şirketleri ve bankaların önemine vurgu yapılsa da DYY'nin pek üzerinde durulmamıştır. Uzun dönemli sermaye hareketlerinde DYY'den çok portföy yatırımlarına odaklanılmıştır (R. E. Lipsey, 2001).

İki dünya savaşı arası dönemde, yabancı yatırımlar azalmasına rağmen, DYY toplam yatırımın %25'i kadar artmıştır. Bu dönemin önemli bir diğer gelişmesi ise, ABD'nin İngiltere'nin dünyanın ekonomi ve finansal güç statüsünü elinden alması

olmuştur. İkinci dünya savaşından sonraki dönemde DYY yatırımları artmaya devam etmiştir. Bu artışların iki nedeni vardı. İlk neden ulaşım ve iletişimdeki teknolojik gelişmelerin uzaktan kontrol ve yönetimi daha rahat bir hale getirmesiyle ilgilidir. İkinci neden ise savaşta yıkılan Avrupa ve Japonya'nın yeniden inşa için ABD sermayesine duyduğu ihtiyaçtır. Hatta bu dönemde ABD bu tarz yatırımları desteklemek için çeşitli vergi kanunları bile çıkarmıştır. Yeniden inşa süreci tamamlandıktan sonra 1960'ların sonuna doğru bu trend, çeşitli ev sahibi ülkelerin ABD şirketlerinin yerel endüstrilerini kontrol etmesine direnmeye başlaması ve savaş yıkımından iyileşen ülkelerin ABD'ye yatırım yapmaya başlamasından dolayı net DYY akışlarının düşmesi ile tersine dönmeye başladı. 70'lerde nispeten daha düşük bir DYY akımı olmuştur. Bu dönemde İngiltere Kuzey Denizi'ndeki petrol satışından elde ettiği ticaret fazlası ve uluslararası sermaye kısıtlamalarını kaldırmasıyla nedenlerinden dolayı DYY akımlarında liderlik koltuğundaydı. 1980'lere gelindiğinde ise büyük bir DYY patlaması yaşanmıştır. Ayrıca bu dönemde DYY açısından iki önemli gelişme yaşanmıştır. Bunlardan ilki, ABD'nin dünyanın net borçlu ülkesi olması ve negatif uluslararası yatırım pozisyonuyla dünyanın en çok DYY alan ülkesi konumuna gelmesi olmuştur. ABD ekonomisindeki düşük tasarruf oranları, gün geçtikçe artan bütçe açıklarını yurtiçi piyasalara baş vurarak kapatmaya yetmiyordu ve başta Almanya ve Japonya'dan gelen yabancı sermayeye olan ihtiyacı arttırıyordu. ABD'nin katı ticari politikaları da bu durum üzerinde etkili olmuştur. İkinci önemli değişim ise Japonya'nın Avrupa ve ABD için DYY kaynağı haline gelmesi olmuştur. Ayrıca ucuz işgücü maliyeti arayışı Japon DYY'lerini Güneydoğu Asya'ya da yaymıştır. 1980'lerde dünya ekonomileri tarafından benimsenen geniş çaplı özelleştirmeler ve deregülasyondan dolayı 1990'larda ticaret ve yatırım engelleri kalkma eğilimine girdiği için DYY akışlarında büyük artışlar yaşanmıştır. Bu dönemde ülkeler DYY çekmek için birbirleriyle teşvik yarışına girmiştir. Ayrıca bu dönemde Japonya'nın DYY kaynağı olma statüsü, ülke ekonomisindeki balonun patlamasından dolayı düşme eğilimine girmiştir. Buna ek olarak bu dönemdeki DYY'ler kamu kaynaklarının özelleştirmelerinden dolayı genellikle birleşme ve devralma şeklinde olmuştur(Agarwal, 1980; Moosa, 2002; UNCTAD, 2000). 1980'lerdeki DYY akımlarının farklı bir analizi için Aizenman ve Spiegel, (2006) çalışmasına bakılabilir.

1.3 Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Yabancı Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar

Günümüz sermaye piyasalarının küreselleşmesinin temelini oluşturan sermaye hareketleri hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişmekte olan ülkelere önem arz etmektedir. Bu sermaye hareketleri genellikle DYY ve Yabancı Portföy Yatırımları (YPY) şeklinde olmaktadır (Goldstein & Razin, 2006).

DYY, öncelikle yabancı bir ülkedeki uzun süreli kâr elde etme amacına dayanır. Ve genellikle fiziki bir fabrika, bir iştirak veya ilintili bir işletme kurma şeklinde gerçekleşir. Bunun yanı sıra hisse senetleri alımı, iştiraklerin girişim kârlarına yeni yatırımlar veya bağlı bir şirket tarafından verilen borçlar gibi tüm sermaye katkıları da DYY olarak nitelendirilir. Bu tarz yatırımlarda öne çıkan bir diğer farklılık da stratejik karar almada söz sahibi olabilmektir. Yabancı portföy yatırımlarında ise bunun aksine yabancı bir ülkede kısa süreli kâr elde edimi ve değişen kısa süreli ekonomik koşullara göre uyarlanma söz konusudur. Herhangi bir olumsuz durumda YPY çok hızlı bir şekilde geri çekilebiliyorken; DYY bu kadar esnek olamadığı için bu geri çekilmeler biraz daha zaman alır (Chaudhuri & Mukhopadhyay, 2014). Kriz anında hızlı geri çekilmeler zor bir şekilde gerçekleşmektedir, geri çekilmeler mümkün olsa bile bunun belli bir zararla ancak gerçekleşebileceği ifade edilmektedir (Hot and cold running money, 2003). Fakat bazen DYY'ler fiziksel varlıklardan öte finansal varlıklardan oluştuğunda herhangi bir geri çekilme anında, çekildiği ülkede finansal istikrarsızlıklar yaratabilmektedir (Khor, 2000). Nitekim, Dünya Bankası da DYY'lerin sermaye aktarımı için yerel fonlardan borç alabileceğini ve bununla hızlı sermaye çıkışı yapabileceğini belirtmiştir. Ayrıca Arjantin, Endonezya ve Kore'den alınan ampirik veriler DYY'nin YPY'lere göre daha stabil bir oynaklık varyasyon katsayısına sahip olduğunu göstermektedir (Claessens vd., 1995). Bunun yanı sıra, DYY ve YPY akışları arasındaki oynaklık farkının gelişmiş ülkelerde, gelişmekte olan ülkelere göre daha az olduğunu gösteren ampirik çalışmalar da mevcuttur (Lipsey vd., 1999); E. R. Lipsey, 2001).

DYY ile YPY arasında bir diğer farklılık yatırımların getirileri üzerinde görülmektedir. Stratejik karar alma süreçlerinin bir parçası olmanın sonucu olarak DYY, YPY'e göre daha fazla kâr elde etme imkânı sunmaktadır. Bu nedenle DYY ve

YPY arasında karar veren yatırımcılar açısından esneklik ve daha iyi bir kâr marjı arasında, bir değiş tokuş dengesi söz konusudur (Chaudhuri & Mukhopadhyay, 2014). Gelişmekte olan ülkelerde DYY'nin yabancı sermaye akışındaki payı, gelişmiş ülkelerdekine göre daha fazladır. Bunun ana nedeni ise gelişmiş ülkelerdeki yüksek üretim maliyetlerinin kâr marjlarını düşürmesidir. Ama gelişmiş ülkelerdeki şeffaflık düzeyi de YPY'yi bu ülkelerde daha etkin kılmaktadır (Goldstein & Razin, 2006).

DYY'yi kriz dönemlerinde bile portföy yatırımları kadar oynak kılmayan, portföy yatırımlarından ayıran bir diğer unsur ise sahip olduğu asimetrik bilgidir. Doğrudan yatırımcılar çoğu kez hem portföy yatırımcılarından hem de yatırımın yapıldığı yerdeki tasarruf sahiplerinden daha fazla piyasa bilgisine sahiptirler. Bu nedenle, piyasadaki alım satımlarda da bu bilgi üstünlüğünü rahat bir şekilde fiyatlandırabilmektedirler (Assaf vd., 1999).

DYY ve YPY arasındaki farklılıklara bakıldığında, DYY'nin gelir getirici özelliklerinin daha stabil ve uzun dönemli oldukları; YPY'nin ise daha kısa vadeli, istikrara dayanmayan gelir ve kârlara odaklandığı görülmektedir. Bu çalışmada DYY'nin bu özellikleri göz önüne alınarak özellikle bu yatırımların Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere etkisi incelenmek istemiştir.

1.4 Doğrudan Yabancı Yatırımın Diğer Ülkelere Giriş Formları

Yatırım yapılan ülkedeki üretim, rekabet, katma değer ve büyüme gibi önemli etkiler göz önüne alındığında, DYY'nin ülkelere giriş formlarının incelenmesi ve analizinin yapılması önem arz etmektedir. Çünkü yapılan yatırımların *devralma* şeklinde ya da *sıfırdan üretim kapasitesi yaratması* analiz açısından ciddi farklılıklar meydana getirmektedir (OECD, 2009).

Yabancı yatırımcılar, yatırım yaparken pek çok farklı strateji izleyebilirler. Bu yatırım stratejileri genellikle *birleşme ve devralma* (B&D), *sıfırdan yatırım* (Greenfield) ile *ortak girişim* (joint venture) şeklinde olmaktadır. Sıfırdan yatırım şeklinde yabancı yatırımda, yabancı yatırımcı, yatırım yapılan ülkede mal ve hizmet üretimi için yeni bir fabrika veya üretim tesisi kurar. B&D'de ise yatırım yapılan ülkedeki hali hazırdaki mevcut firma ve üretim kapasitesi satın alınır ve onun

üzerinden kâr elde edilmeye çalışılır. Ortak girişimde ise yatırımın yapıldığı ülkede belli bir işi yapmak üzere o ülkedeki firmalardan biri ile kâr ve risk paylaşımı şeklinde olan yatırım söz konusudur (Chaudhuri & Mukhopadhyay, 2014). Örneğin, Çin hükümeti, ülkesinde yatırım yapacak olan yabancılar için genellikle ortak girişim formunu kanuni bir zorunluluk olarak düzenlemiştir. Bu zorunluluklar özellikle yüksek teknoloji transferi gerektiren ileri-teknolojik üretim birimleri, otomobil, ecza ve ileri kimya gibi sektörlerde yabancıların fikri mülkiyet haklarının kısıtlanması şeklinde olmaktadır. Kısıtlanma genel olarak firmaların özel yöntemlerini, tasarımlarını ve diğer teknik bilgilerini ortak girişim firmasına aktarma şeklinde olmaktadır. Çin hükümeti bunu dünyanın en büyük pazarında iş kurmanın bedeli olarak yatırımcılara empoze etmektedir (Jiang vd., 2019).

Çin hükümetinin yanı sıra Suudi Arabistan 2000 yılındaki DYY kanunu değişikliğinden önce, endüstriyel sektörlerdeki firmalara yapılan yabancı yatırımlarda en az %25 oranında olmak üzere Suudi bir ortak edinmeyi şart koşmaktaydı (Mogo Garcia, 2023). Ayrıca Birleşik Arap Emirlikleri de 2018 yılından önce ülkeye yapılan yabancı yatırımlarda, yabancı yatırımcıları, firmanın en çok %49 hissesini satın alabilmesiyle sınırlıyordu. Birleşik Arap Emirlikleri, bu sınırlamadan şu an için vazgeçmiş durumdadır (*Federal Law No. 8/1983*, 2015).

Dünya Bankası'na göre 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde bir DYY patlaması yaşanmış ve bu patlama DYY'yi gelişmekte olan ülkelerde en önemli dış finansman kaynağı haline getirmiştir. Doğrudan yatırımlar bu dönemde özellikle devletlerin elindeki kamu teşebbüslerini özelleştirmeleri sebebiyle B&D formunda olmuştur. Bunu ise sıfırdan yatırım takip etmiştir. Sıfırdan yatırımların ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde önemli katkıları olmuştur (Calderon vd., 2004).

1.5 Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

DYY, iki taraflı bir faaliyettir. Bu nedenle sınıflandırması hem yatırımı yapan şirketlerin ve bireylerin davranışları hem de yatırımın yapıldığı ülkenin ihtiyaç ve amaçları açısından olanak ve etkileri göz önüne alınarak incelenmelidir. DYY türlerinin sadece yabancı yatırımcıların sınırlı işlemlerinden dolayı değil; aynı zamanda yabancı yatırımcıların faaliyetlerinin belirli bir seviyede kalmasından dolayı

da sınırlıdır. Diğer bir deyişle, DYY'ler genellikle ya piyasa yapısından pazar avantajı elde etmeye çalışır ya da üretim faktörleri fiyatlarından maliyet avantajı elde etmeye çalışır.

DYY türleri ikiye ayrılmaktadır. Yatırımı yapan firma veya ülke açısından ve yatırım yapılan firma/ ülke açısından türler farklılık göstermektedir. Bu türler aşağıda sırasıyla ifade edilmektedir.

1.5.1 Yatırım Yapan Firma/ Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Yatırımı yapan ülke veya firma açısından DYY'ler, üç sınıfa ayrılmaktadır. Bunlar:

1. Yatay DYY
2. Dikey DYY ve
3. Karma DYY olarak sınıflandırılabilir.

Yatay DYY türünde, yatırımcı kendi ülkesinde ürettiği ürünlerin aynısını veya benzerlerini yabancı bir ülkede üretir. Daha çok ürün farklılaştırılmasının olduğu oligopol piyasalarda görülmektedir (Caves, 1971). Yatırımcının kaynak ülkede genişlemeye gitmesi anti-tröst ve tekelleşme yasalarını çiğneme noktasına geldiğinde, yatırımcı yasayı çiğnemek yerine kendisine ait patentle yabancı bir ülkeye yatırım yapma, aynı mal ve hizmeti daha geniş piyasalarda satma gibi faaliyetlerde bulunup tekel olma avantajını da kullanabilir (Moosa, 2002). Bunun yanı sıra Markusen, DYY'cinin ulaşım masrafları ile gümrük kota ve tarifelerinden kaçınmak için diğer ülkelerde üretim tesisleri kurup bu ülkelerde satış yaptığı bir yatay DYY teorisi geliştirmiştir (Markusen, 1984).

Dikey DYY türünde ise yatırımcının, yatırımı yaptığı ülkede hammaddelerden yararlanma ya da satış yaptığı tüketicilere yakın olma durumu söz konusudur. Burada amaç oligopolistik market yapısının belirsizliğinden korunmak veya piyasaya giriş bariyerlerini yükseltip diğer satıcıların girmesini engellemektir (Caves, 1971). Dikey DYY türü, küreselleşmenin gelişmesiyle özellikle çok uluslu şirketlerin montaj sürecinde daha ucuz iş gücüne sahip yerlerde alt firmalarının olduğu yerde parça üretimi şeklinde önem kazanmıştır. Parçalar halinde mal üretimiyle geri ihraç edilen

mallar, üretim süreci açısından dikey iş bölümüne girer. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) çok uluslu şirketleri ile Meksika'daki montaj fabrikaları arasında otomobil endüstrisindeki firma içi işlemler, bahsedilen açıklamaya uygun bir örnek teşkil etmektedir (Chaudhuri & Mukhopadhyay, 2014). Son olarak, karma DYY türü ise yatay ve dikey DYY türlerinin birleşiminden oluşan yatırım türüdür.

1.5.2 Yatırım Yapılan Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Yatırımın yapıldığı ülke açısından da DYY'nin üç türü vardır. Bunlar:

1. İthal-ikameci DYY,
2. İhracatı arttıran DYY,
3. Hükümetler tarafından oluşturulan DYY.

İthal ikameci DYY türü, daha önce ithal edilen mal ve hizmetlerin sonrasında yatırımın yapıldığı ülkede üretilmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle yatırımın gerçekleştiği iki ülke arasındaki dış ticaret hacmini düşürür. DYY'nin bu türü, yatırımın yapıldığı ülkenin piyasa hacmine, taşıma maliyetlerine ve ticaret engellerine göre şekillenir. İhracat attıran DYY türü, ara mallar ve hammadde gibi girdi kaynaklarının ihracatını arttırmaya yöneliktir. Maden arama ve çıkartma yatırımları buna örnek olarak verilebilir. Hükümetler tarafından oluşturulan yatırım türünde ise cari açığı azaltmak için hükümetlerce verilen teşvikler sonucu oluşan yatırımlar söz konusudur (Moosa, 2002).

Yukarıda yapılan ayrımların dışında DYY türleri, ayrıca savunmacı ve genişlemeci diye de sınıflandırılabilir. Savunmacı DYY'de yatırımcı, üretim maliyetlerini düşürmek için ucuz iş gücünün olduğu ülkelere yatırım yaparken; genişlemeci DYY'de firmalara özgü avantajlardan yararlanmak için yatırım yapmaktadır (Chen & Ku, 2000).

1.6 Doğrudan Yabancı Yatırımın Etkileri

Bundan önceki başlıklarda firmaların yurtdışında yatırım yapma nedenleri ve bunun firmalara sağladığı faydalar açıklanmaya çalışıldı. Burada ise DYY'nin yarattığı pozitif ve negatif etkilere açıklanmaya çalışılacaktır. Bu etkiler araştırılırken, DYY'nin iki yönlü bir işlem olmasından dolayı, etki araştırması, yine yatırımı yapan ülke açısından ve yatırım yapılan ülke açısından sınıflandırılabilir. Araştırma konusu etkiler, ülkenin ekonomik yapısına, konjonktürel ekonomik dalgalanmalara ve yatırım projelerinin türüne göre değişse de süre gelen araştırmalar, bu etkiler hakkında bazı genellemeler yapmaya olanak tanımıştır. Yatırım yapan ülkelere, DYY ile birlikte, yatırım yapan firmaların daha önce yarattığı istihdam ve dışarıya yaptığı ihracat, başka ülkelere kaymaktadır. Bu durum, yatırımı yapan ülkede ılımlı da olsa bir miktar işsizliğe ve ihracat kaybına sebep olmaktadır. Bu etki gelişmiş ülkelerde nispeten sınırlı olsa da gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde ciddi ödemeler dengesine neden olabilmektedir. Bu sebepten ötürü bu ülkeler dışarıya yatırım yapmayı özendirirken bu tür güçlüklerle de karşılaşabilmektedir (Kokko, 2006).

Yukarıda DYY'nin yatırım yapan ülkelerin ekonomilerine yaptığı etkilerden kısaca bahsedildi. Ama bu bölümde üzerinde asıl yoğunlaşılacak husus yatırım yapan ülkelerdeki etkiler değil, yatırım yapılan ülkeler olacaktır. Bu bölümde aksi belirtilmedikçe, bahsedilen etkiler, yatırımın yapıldığı ülke açısından ele alınacaktır. Bu, DYY'nin gün geçtikçe az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için daha büyük önem arz etmesinden dolayı seçilmiştir. Aşağıdaki grafiğe (Şekil 1.1) bakıldığında DYY'lerin diğer sermaye hareketleri içerisinde istikrarlı bir seyir izlediği açıkça görülmektedir. DYY'lerin bu istikrarı, ülkelerin kalkınmaları için gerekli yatırımların finansmanını sağlamak için birbiriyle rekabet etmesine neden olmaktadır ve önemini daha da arttırmaktadır.

Şekil 1.1: Sermaye Hareketleri Bileşimlerinin Büyüme Oranları

Değişken	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 ¹
GSYH	3,4	3,3	3,7	3,6	2,9	-3,1	6,1	3,6
Ticaret	3	2,3	5,6	4	0,9	-7,9	10,1	5
Sabit Sermaye yatırımları	-4,7	0,9	4,1	5	0,5	-2,9	8	3,2
DYY	47	-1	-20	-11	2	-35	64	-
DYY (Trilyon Dolar)	2,1	2	1,6	1,4	1,5	1	1,6	1,6

Kaynak: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf

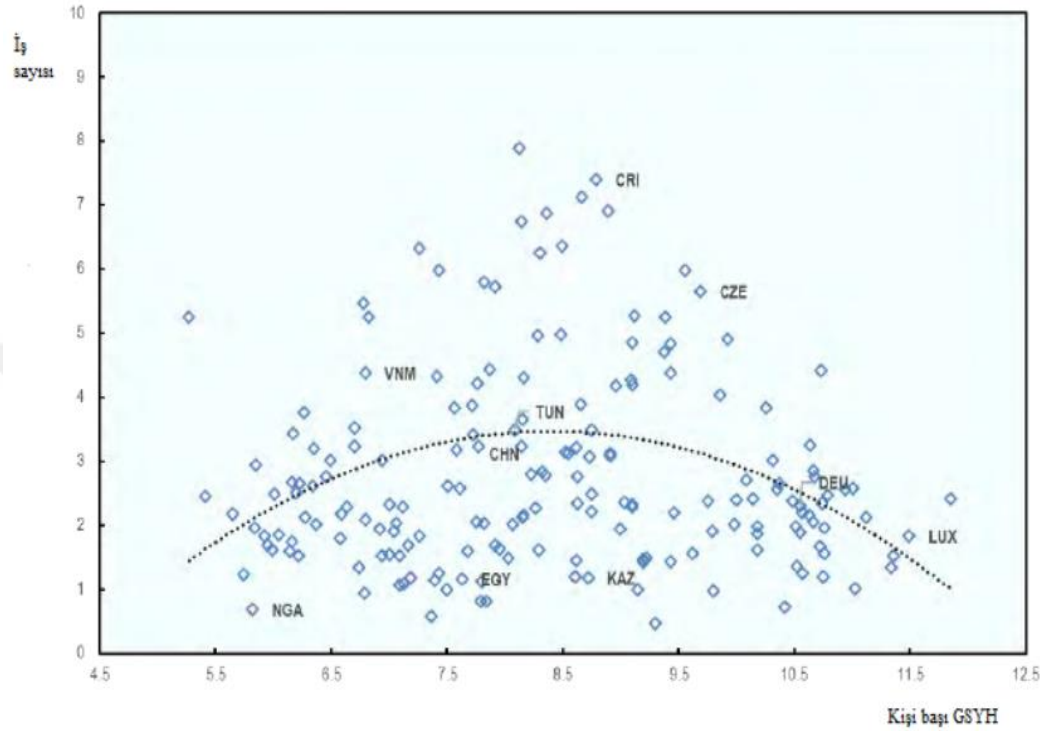
1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın İstihdam ve Ücretler Düzeyine Etkisi

Sürdürülebilir kalkınma hedefleri, yaratılan istihdamın hem büyüklüğüne hem de kalitesinin önemine vurgu yapar. Çünkü bu sayede iş gücünün hem üretkenliği hem de kalitesi ücretler seviyesiyle sağlanmaya çalışılır. Hükümetler, yeni istihdam yaratacağı ümidiyle bolca kaynak harcayarak DYY çekmeye çalışırlar. Göstergeler ülkeler arasında eşit olarak dağılmasa da sıfırdan yatırım formundaki DYY’lerin istihdamı arttırdığı yönündedir. Bu istihdam yaratma kapsamı ülkenin ekonomik kalkınma seviyesine ve ekonomik yapısına göre değişmektedir. Örneğin, maden ve biyoteknoloji şirketleri, tekstil veya sağlık bakım şirketlerine göre yatırılan her bir dolar için daha az istihdam yaratmaktadır. Sıfırdan yatırım şeklinde olan DYY, Kosta Rika ve Çekya’da yatırılan her bir milyon dolar için 6 dolayında iş yaratırken, Kazakistan ve Lüksemburg’da ikiye yakın iş yaratmaktadır (OECD, 2019).

Çok uluslu şirketlerin iş gücü talebi yerel firmaların taleplerine benzerdir. ÇUŞ’lar sadece birkaç ülkede kısa dönemli konjonktürel dalgalanmalara, özellikle genişleme döneminde, istihdam düzenlemelerine daha duyarlıdır. (OECD, 2019)

¹ 2022 verileri tahminleri yansıtmaktadır.

Şekil 1.2: Yatırılan Her 1 Milyon ABD Doları İçin Yaratılan İş Sayısı



Kaynak: OECD, 2019

OECD İstihdam Stratejisi, yaratılan istihdam sayısına vurgu yaparken, yaratılan istihdamın kalitesinin de kapsayıcı bir kalkınma için elzem olduğunu belirtmiştir. OECD istihdam stratejisinin göstergeleri, OECD hazırlanan kapsamlı bir çalışmanın, yabancı şirketlerin yerel şirketlere göre daha fazla ücret ödediği konusundaki sonuçlarını desteklemektedir. Bu desteğin yanı sıra çalışma yabancıların ödediği ücret primlerinin ülkeler arasında firmanın yüksek verimliliği, işlem hacmi, çalışanların nitelikleri ve piyasa gücü gibi etkenlerden dolayı pek çok farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu çalışma aynı zamanda yabancı firmaların çalışanlarında daha yüksek maaş verdiği varsayımına da eleştiri getirmektedir (OECD, 2019).

Yukarda bahsedilen olumlu etkisinin yanı sıra, DYY her ne kadar yatırım yapılan ülkede yaşam standartlarını geliştirse de yerel firmalarla arasındaki ücret dağılım farkları, ülkedeki ücret eşitsizliği yoluyla büyümeye ket vurabilir. Buna ek

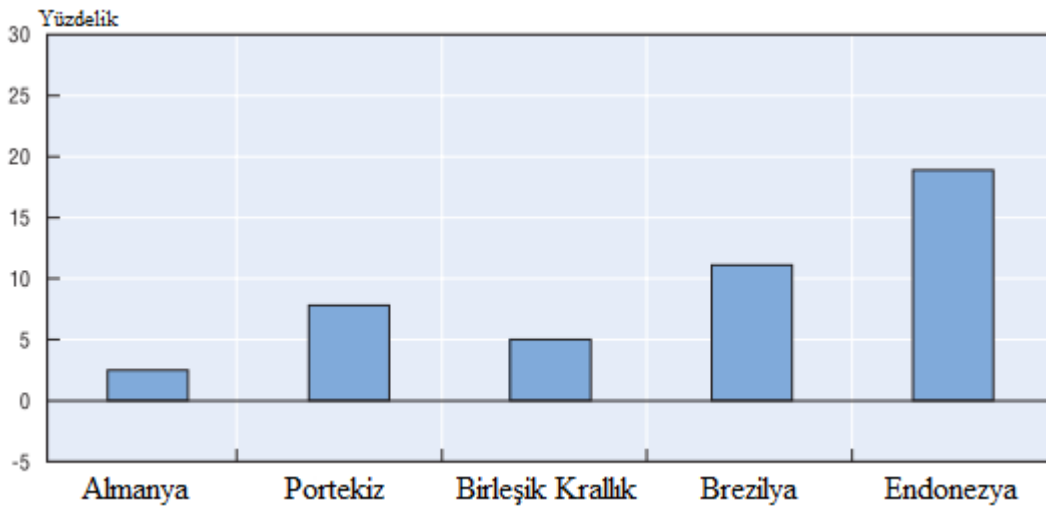
olarak DYY'nin yerel firmaların ücretleri üzerindeki etkisi, bu ikisinin arasındaki ücret farkının daha geniş olduğu ülkelerde daha sınırlı olabilmektedir (OECD, 2019)

DYY'nin istihdama olan etkisi sadece ücretlerle sınırlı değildir ve çalışma şartlarının diğer yönlerini de etki eder. ÇUŞ'ların istihdama etkisi zaman zaman kamuoyunda çeşitli endişelere sebep olabilmektedir. ÇUŞ'lar işçi sendikaları ve hükümetler karşısında güçlü bir pazarlık gücüne sahip oldukları için çalışanlarını çok kötü çalışma şartlarını dayatabilmektedir. OECD, bu ilişkinin daha sağlıklı bir şekilde ölçülmesi için ÇUŞ'lar, geçici işler ve iş güvencesi parametrelerine odaklanmıştır. Yapılan araştırmalar, DYY'nin düşük iş güvencesiyle ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun yanı sıra gözlemlenen ilişki, ÇUŞ'ların küresel ticaret dalgalanmalarına daha fazla maruz kalan sektörlerde veya özel ekonomik bölgelerde daha esnek çalışma koşullarının olduğu rejimlerde yoğunlaşmasını da yansıtabilmektedir. Bu göstergeler ilerleyen çalışmalar için ücret dışı çalışma koşullarının araştırılmasını elzem kılmaktadır (OECD, 2019).

Burada üstünde durulması gereken çok önemli bir konu da DYY'nin yatırım yapılan ülkede yoğunlaştığı sektörlerdir. Bu konudaki OECD göstergeleri, ÇUŞ aktivitelerinin gelişmekte olan ülkelerde genellikle düşük ücret ödeyen sektörlerde yoğunlaştığını gösterirken OECD ülkelerinde ise bu durumun çoğunlukla tam tersi olduğunu göstermektedir. Göstergeler, DYY- ücret ilişkisinde gelişmişlik düzeyinin diğer önemli bir faktör olduğunu ortaya koymaktadır. Gelişmiş ülkelere yapılan DYY'lerin görece daha yüksek ücret ödeyen sektörlerle eğilimli olduğu görülmektedir. Bu yatırımların daha az gelişmiş ülkelerde emek yoğun, nitelik gerektirmeyen, düşük ücretli sektörlerle eğilimli olduğu görülmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki bu farklılık kayıt dışı sektörün büyüklüğü arasındaki farktan da kaynaklanıyor olabilir. Bu sektörün büyüklüğünün hesaba katılması DYY'nin yoğunlaştığı sektörün yüksek ücretli mi yoksa düşük ücretli mi olduğu konusundaki ölçümlerin daha sağlıklı yapılmasına olanak sağlayabilir. DYY, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana dünya ekonomisinin itici güçlerinden biri haline gelmiştir. Bu da DYY'nin önemini dünyanın her tarafında gün geçtikçe daha da büyütmektedir. Bu önem özellikle tasarruf açığı olan ülkeler için hayati bir nitelik taşımaktadır. Tasarruf açığının yaygın olduğu ülkelerin başında gelişmekte olan ülkeler gelmektedir.

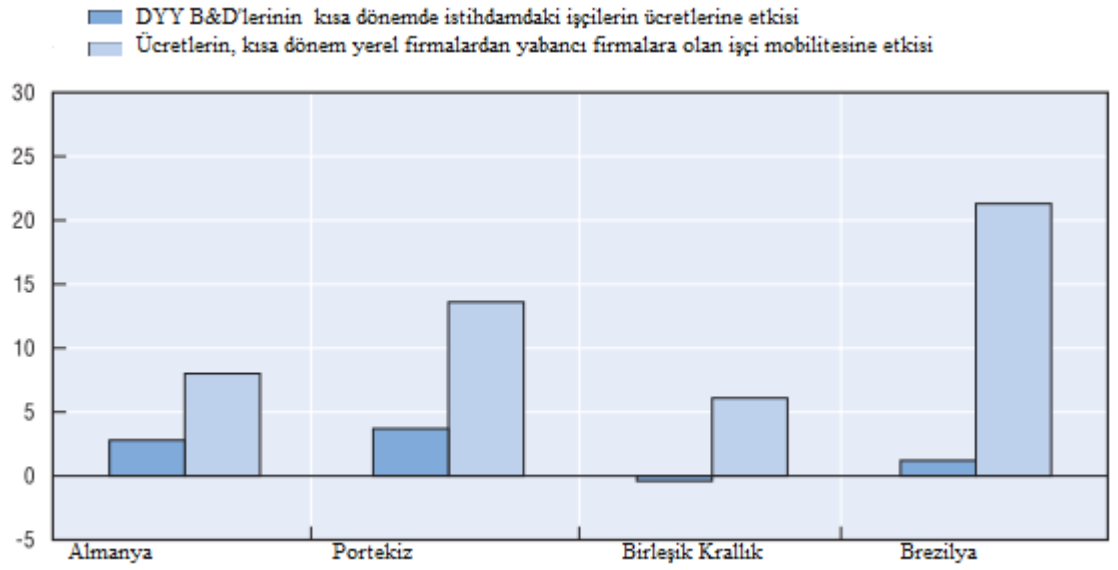
Gelişmekte olan ülkelerin, DYY akışları içerisindeki payı 1990'dan 2010'lu yılların başına kadar 1/3 civarındayken bugün BRICS ülkelerinin etkisiyle bu oran neredeyse gelişmiş ülkelerin DYY akışı oranına eşit bir düzeyde seyretmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde tasarruf açığının en önemli hatta ana finansman kaynağı haline gelen DYY, yatırımın yapıldığı ülkede çeşitli sosyo-ekonomik etkiler yaratmaktadır. Bu etkilerin en belirgin olduğu alan yatırım yapılan ülkedeki iş gücü sektörüdür. Doğrudan yatırım yapan ÇUŞ'lar, yatırım yaptıkları ülkelerde daha iyi çalışma koşullarının olduğu ve daha yüksek ücretlerin ödendiği, bilgi ve beceriye dayanan kaliteli istihdam olanağı sağlarlar. Her ne kadar bu şirketlerin yerel firmalardan daha yüksek ücretler ödeme beklentisi olmasa da bu firmalar belirli şartlar altında bunun kendi çıkarları için daha uygun olduğuna kanaat getirip, bunu uygulamaya koyarlar. Örneğin, işçilerin diğer firmalara geçişini azaltarak, verimlilik avantajlarının rakip firmalara yayılma riskini en aza indirme amacı bunun için itici bir güç olabilmektedir. OECD verilerine göre, DYY yatırım yapılan ülkelere hem istihdama hem de ücret artışlarına ciddi bir katkı sağlamaktadır. Bu etki kısa dönemli sınır ötesi B&D'lerde bile görülmektedir. Almanya, Portekiz, Birleşik Krallık, Brezilya ve Endonezya örnekleminde oluşturulan firma bazlı veriler Şekil 1.3'te gösterilmektedir (OECD, 2008; UNCTAD, 2020a). DYY'nin yarattığı ücret artışları Şekil 1.3'e bakıldığında gelişmekte olan ülkelere daha verimli olmaktadır.

Şekil 1.3: Firma Düzeyinde Verilere Göre DYY'nin 3 Yılda Yarattığı Ücret Artışı



Şekil 1.4'te ise B&D'ler olduktan sonra yapılan bu yatırımların ücret artışına nasıl etkide bulunduğu dair uzun ve kısa vade ayrımı yapılmaktadır. Kısa vadede sınırlı etkide bulunan yatırımların uzun dönemde net artışa sebep oldukları grafikte açıkça görülmektedir.

Şekil 1.4: Devralmaların Üç Yıllık Ortalama Etkisi



Kaynak: OECD Employment Outlook, 2008

1.6.2. Doğrudan Yabancı Yatırımın İktisadi Büyümeye Etkisi

DYY, ekonomik büyümeyi ve ihracatı arttırarak yatırım yapılan ülkede ekonomik kalkınmaya yardım eder. DYY'nin bu etkisi ülkeden ülkeye ve yatırımın yapıldığı endüstriye göre değişmektedir. Pazar pay almak için çoğunlukla giriş engellerinin ve yoğunlaşmanın yüksek olduğu endüstrilere yatırım yapan ÇUŞ'lar, başlangıçta yatırım yapılan ülke piyasalarına giren şirket sayısını arttırırken uzun dönemde daha yoğun ve monopolistik piyasalara sebep olabilmektedir. ÇUŞ'ların ortaya çıkardığı bu durum, bazen yerel firmaları verimliliğe teşvik etmek yerine, piyasalardan ayrılmalara neden olabilmektedir. Bu durum da göz ardı edilmemesi gereken önemli bir risktir (Blomström & Kokko, 1997).

1990'ların sermaye akışı dalgalanmalarında DYY, diğer sermaye hareketlerine kıyasla daha istikrarlı bir tutum sergilemiştir. Konjonktürel dalgalanmalardan daha az etkilendiği için gelişmekte olan ülkelerin sermaye hareketlerinin kaynağı haline gelmiştir. Özelleştirme eğilimlerinden dolayı 1980'lerin sonu ve 1990'larda neredeyse dünyanın her yerine akan DYY'ler, yatırım yapılan ülkeler açısından fayda ve zarar tartışmalarını tekrar canlandırmıştır. Bu tartışmalarda bazı taraflar DYY'nin verili uygun politikalar altında temel kalkınma için kilit bir rol oynayarak daha iyi bir ekonomik ortam oluşturduğuna odaklanırken, diğer taraflar ise kurum kazançlarının yatırım yapan ülkeye geri gönderilmesi durumunda ödemeler dengesi açığına neden olduğuna ve yatırım yapılan ülkedeki rekabetin yerel firmalara negatif etkisine odaklanmaktadır (İ. Öztürk, 2007).

DYY ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere odaklanarak oldukça geniş bir literatür meydana getirmiştir. Bu geniş literatürdeki çalışmaların temelini Neo-klasik büyüme modelleri ve endojen büyüme modelleri oluşturmaktadır (Chowdhury & Mavrotas, 2005). Araştırma konusu ilişki, dört temel kanal üzerinden çalışılmıştır. Bu kanallar:

1. Büyümenin belirleyicileri
2. DYY'nin belirleyicileri
3. ÇUŞ'ların yatırım yapılan ülkelerdeki rolü
4. İki değişken arasındaki nedensellik ilişkisinin yönüdür.

Neo-klasik büyüme modeline göre büyümenin, faktör birikimi (iş gücünün artması) ve toplam faktör verimliliği (TFV) diğer bir deyişle teknolojik ilerleme, olmak üzere iki önemli, kaynağı vardır. Uygun ekonometrik modelleme tekniklerinin ile analizlerin yapılması için uygun ve ulaşılabilir verilerin olmamasından dolayı TFV büyümesinin ölçülmesi, faktör birikim büyümesinin ölçümüne göre daha zordur. Bundan dolayı ampirik literatür, bu iki kaynaktan ölçümü kolay olması nedeni ile faktör büyümesine odaklanır (Öztürk, 2007). Neo-klasik büyüme modellerine göre sermayenin azalan marjinal veriminden dolayı DYY, çıktı büyümesine kısa dönemde neden olur. Uzun dönemde ise yatırımın yapıldığı ülke istikrarlı duruma yaklaşır ve DYY'nin çıktı düzeyinde büyümeye neden olması ancak kalıcı teknolojik şoklar sayesinde gerçekleşir (de Mello, 1997). Neo-klasik büyüme teorisinin DYY'ye

verdiği sınırlı önemin aksine içsel büyüme teorileri, DYY'nin, büyümeye, sermaye oluşumu ve teknoloji transferinin yanı sıra iş gücü uzmanlaşması ve beceri edinme düzeyinin uluslararası bir şekilde genişletmesi yoluyla katkıda bulunduğu da işaret eder (Blomström vd., 1996; de Mello, 1997, 1999).

DYY, finansal ve fiziki sermaye, yüksek teknoloji, patent ve lisans gibi geniş bir varlık aktarımı olduğundan yatırım yapılan ülkede fiziksel sermaye birikimi dolayımı ile büyümeye doğrudan etki eder. Bu etkiler genellikle pozitif olmakla birlikte negatif de olabilmektedir (Forte & Moura, 2013).

Tablo 1.1: DYY'nin Büyümeye Etkileri

DYY'nin büyümeyi etkilediği kanallar:	Olumlu Etki	Olumsuz Etki
1. Yeni teknoloji ve Know-How (teknik bilgi) transferi	X	X
2. Beşerî sermaye oluşumu	X	X
3. Küresel ekonomiye entegrasyon	X	X
4. Yerel piyasalarda rekabet artışı	X	X
5. Firma büyümesi ve yeniden yapılanma	X	

Kaynak: Forte & Moura (2013) bu tabloyu OECD (2002) verilerinden derleyerek oluşturmuştur

Literatürde sıkça kullanılan DYY'nin büyümeyi etkilediği kanallar ve yönleri tablo 1.1'de verilmiştir. Aşağıda, bu tabloda verilen kanallarda DYY'nin büyümeyi nasıl etkilediği daha ayrıntılı incelenmiştir.

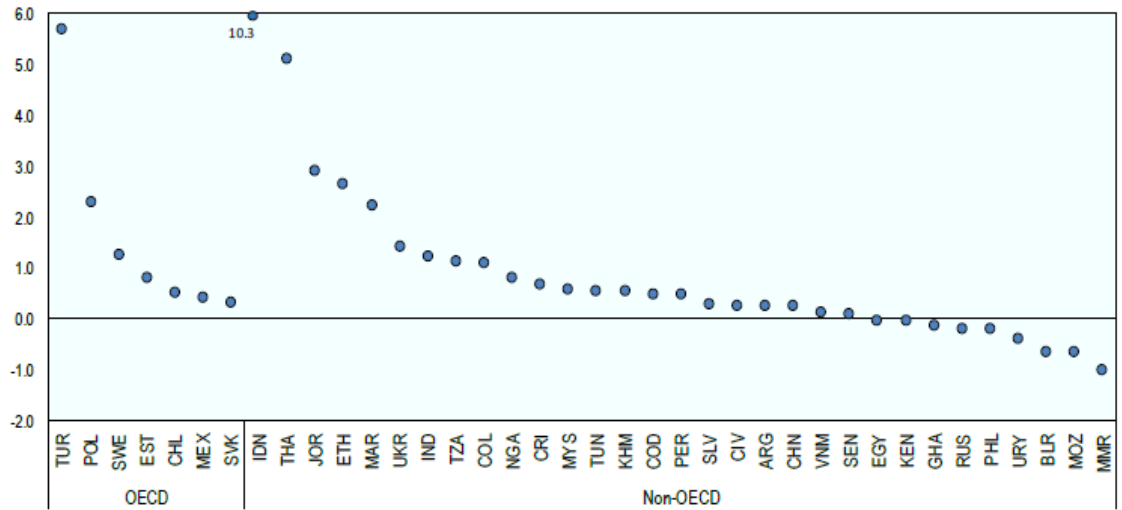
1.6.2.1 Doğrudan Yabancı Yatırım, Yeni Teknoloji Transferi Ve Üretkenlik

Ekonomi literatürü teknoloji transferini, yatırımın yapıldığı gelişmekte olan ülke ekonomisinde pozitif dışsallıklar yaratan en önemli kanal olarak tanımlar.

ÇUŞ'lar, gelişmiş ekonomilerin en önemli AR-GE faaliyetleri kaynağıdır ve gelişmekte olan ülke ekonomileri şirketlerinden daha yüksek bir teknoloji düzeyine sahiptir. Yabancı aktiviteler, gelişmiş ekonomilerde sermaye ve Ar-Ge yoğun sektörlerde yaygın iken, gelişmekte olan ekonomilerde daha çok daha az yenilikçi (inovatif) imalat endüstrilerinde ve emek yoğun sektörlerde yaygınlaşmaktadır. Bundan dolayı önemli bir teknolojik yayılma potansiyeline sahiptirler. Ancak, ÇUŞ'ların bu tür yayımları ne derecede gerçekleştirdiği bağlam ve sektörler göre değişebilmektedir (OECD, 2002, 2019).

DYY, yatırım yapılan ülkede ekonomik büyümeye ÇUŞ'ların yeni teknoloji, teknik bilgi ve yönetim becerileri aracılığıyla katkıda bulunabilmektedir. Hatta yapılan yatırımlarda ÇUŞ'lar, Ar-Ge' ye en çok yatırım yapan şirketler olduğu için, dünyadaki teknolojik yayılmanın en büyük ve en önemli kaynağı olarak görülürler (Borensztein vd., 1995). Bunun yanı sıra bu şirketlerin dünya üzerindeki geniş varlığından dolayı da bu firmalar, yeni büyük teknolojilerin yayılım kaynağı olarak gösterilmektedirler (Ford vd., 2008).

Şekil 1.5: Yabancı Firmalar, Yerel Firmalara Göre Daha Fazla Ar-Ge Yatırımı Yapıyor mu? ($X > 0$ ise Evet)

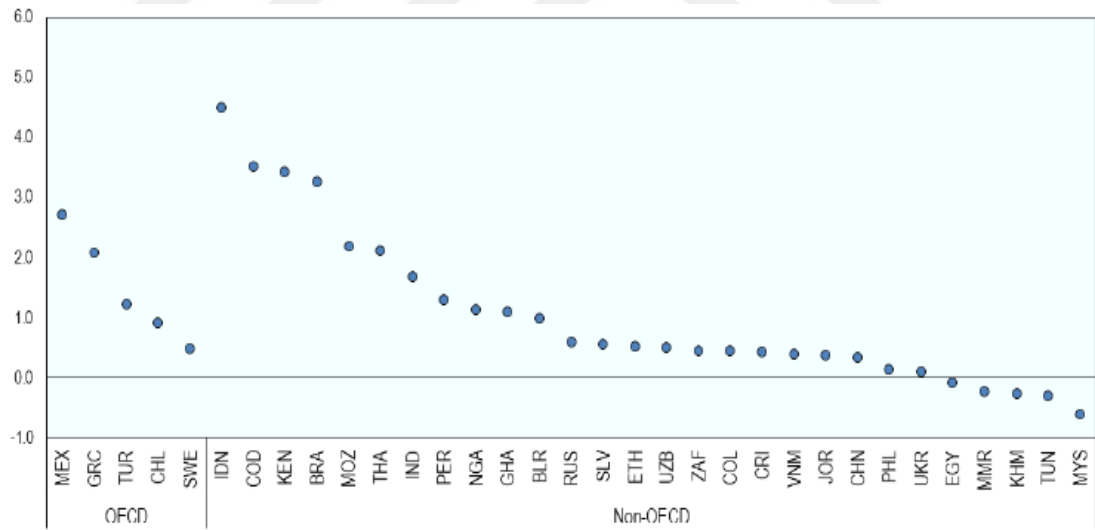


Kaynak: OECD, 2019

Teknoloji transferi ve yayılması dört önemli kanalda gerçekleşir. Bu kanallar, doğrudan yatırımcının yatırım yaptığı ülkedeki tedarik zincirleri ile olan bağlantıları,

kendisi ile aynı endüstride yer alan tamamlayıcıyı veya rakip firmalarla olan bağlantılar, nitelikli işgücü mobilitesi ve Ar-Ge'nin içselleştirilmesi süreçleri şeklinde sıralanabilir. Göstergeler, DYY'nin üretkenlik ve inovasyon yayılma potansiyelinin yerel firmalarla kurduğu bağlantıların önemini vurgulamaktadır. DYY'nin söz konusu bilgi ve teknoloji transferinin gerçekleşebilmesi için yerel firmaların yeterli uyum kapasitesine sahip olması gerekir. Uyum kapasitesi ise tipik olarak yerel ve yabancı firmalar arasındaki performans açığı ile ölçülür. Şekil 1.5'ten de görüleceği üzere uyum açığı bazı ülkeler için ciddi bir seviyede iken diğerleri için önemsenmeyen bir seviyededir. Bu değişkenlik politika yapıcılar için önem teşkil etmektedir. Uyum açığı az olan ülkeler, bağlantı ve teknoloji transferine odaklanırken açığın çok olduğu ülkeler daha güçlü bir tedarik temeli geliştirmeye odaklanır (OECD, 2002, 2019).

Şekil 1.6: Yabancı firmalar, yerel firmalara göre daha mı üretken? (X >0 ise evet)



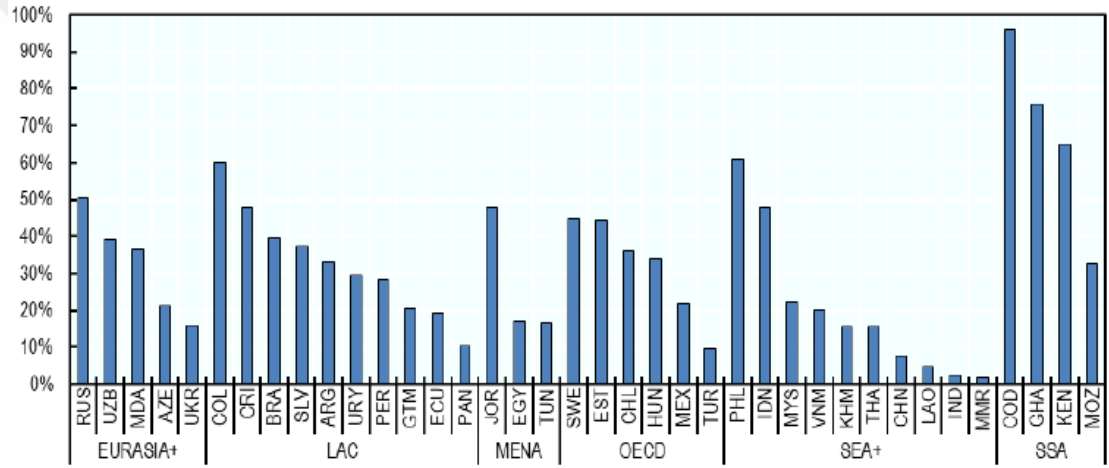
Kaynak: OECD, 2019

Göstergeler olumlu teknolojik yayılma etkisinin en tutarlı ve en güçlü olduğu kanal olarak tedarik zincirleri kanalını işaret etmektedir. Tedarik zincirleri kanalında ÇUŞ'ların yerel firmalardan ara mal ve kaynak satın alımı önemli bir yer teşkil etmektedir. Hatta bu yerel firmalar için bir piyasa bile meydana getirebilir. Yerel firmalarla kurulan bu bağlantılar aracılığıyla teknoloji transferi, uzmanlaşma, teknik

destek ve sistemlerin geliştirilmesi için gerekli olan bilgi ve becerinin aktarılması şeklinde meydana gelmektedir. Bu da gelişmekte olan ülkelerde tedarikçilerin ürün kalitesine önemli katkıda bulunur (OECD, 2002, 2019). Bunun yanı sıra ÇUŞ'lar, ham madde satın alımı ve ek müşteri temini ile tedarik zincirlerinin kalitesinin geliştirilmesi konusunda yerel tedarikçilerine destek olurlar (Lim, 2001; Newman vd., 2015).

Şekil 1.7: ÇUŞ'ların Yerel Tedarik Zincirleri Bağlantıları

(Yurtiçinde Satılan Girdilerin ÇUŞ'lar Tarafından Alınan Yüzdeliği Sol Tarafta Verilmiştir)



Kaynak: OECD, 2019

Yukarıda bahsedilen teknoloji transferlerin olumlu etkilerinin yanı sıra olumsuz etkileri de olabilmektedir. ÇUŞ'lar yatırım yapılan ülkede teknolojik üstünlük avantajını kaybetmemek için, yerel firmaların geliştirdiği Ar-Ge'lere olumsuz tepki verebilmektedir. Bu tepkiye istinaden söz konusu ülkeye daha düşük kaliteli ve sermaye yoğun transferler gerçekleştirebilmektedir (Şen, 1998). Bu durumda, düşük kaliteli teknoloji transferi ve sermaye yoğun transfer bahsedilen ülkelerde katma değeri yüksek ürünlerin gelişmesine açıkça engel oluşturur. Teknoloji transferinin diğer bir olumsuz etkisi ise gelişmekte olan ülkelerin ÇUŞ'lara teknolojik bağımlı hale gelmesidir. Bu bağımlılık yerel firmaların transfer edilen teknolojiye yaslanarak yeni teknolojiler geliştirme ilgisizliğinden kaynaklanıp, yatırım yapılan ülkede kalıcı bir olumsuzluk haline gelebilmektedir. (Vissak & Roolaht, 2005)

Genel olarak bakıldığında, DYY'nin teknoloji transferi ve üretkenliğe katkısı çeşitlilik gösterebilmektedir. Bu bağlamda ülkelerin gelişmişlik seviyesi oldukça önem arz etmektedir. Örneğin, endüstrileşmenin ilk aşamalarında olan bir ülkenin hedefi yatırımları daha düşük katma değerli sektörlerle kanalize edip karşılaştırmalı üstünlük elde etmek olabiliyorken bu durum görece biraz daha kalkınmış gelişmekte olan ülkeler için daha karmaşık aktivitelerin olduğu sektörlerin değer zincirlerini arttırmak şeklinde olabilmektedir. Bundan dolayı bu etkilerin yönü ve yoğunluğu, belirlenen hedef politikalara ve ülke özelindeki özelliklere göre yapılmalıdır (OECD, 2019).

1.6.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Ve Beşerî Sermaye Oluşumu

DYY'nin büyümeyi etkilediği ikinci kanal beşerî sermaye kanalıdır. Beşerî sermaye, bir ülkedeki vatandaşların belirli bir seviyedeki bilgi, beceri ve eğitim düzeyini ifade eden, gerekli gelişme ortamının elverişliliğini etkileyen en önemli unsurdur. DYY'nin gelişmekte olan ülkelerdeki beşerî sermayeye etkisi hem doğrudan hem de dolaylı bir şekilde olmaktadır. Doğrudan etki ÇUŞ'ların yatırım yaptığı ülkede istihdam ettiği kişilerin eğitim ve beceri seviyelerini eğitim ve iş başında öğretme şeklinde olmaktadır. Bu şirketler, tedarikçiler de dahil olmak üzere bağlantı kurduğu diğer yerel firmaların beşerî sermayelerini geliştirmesine katkı sunabilmektedir. Beşerî sermayedeki bu gelişim, iş gücünün başka şirketlere geçişi ve bazı çalışanların girişimci hale gelmesiyle daha büyük bir etkiye sahip olabilir. Dolaylı etki ise doğrudan ÇUŞ'ların çabasıyla değil, genellikle daha fazla DYY çekmeye çalışan hükümet politikalarının bir uzantısı şeklinde gerçekleşmektedir. Kendi ülkelerine yatırım yapılmasını isteyen hükümetler, sermaye ve teknolojik üstün şirketler için gerekli olan nitelikli iş gücü oluştururlar. Bu doğrudan ÇUŞ tarafından olmasa bile onun itici gücünün bir uzantısı şeklinde meydana gelir (OECD, 2002).²

ÇUŞ'lar iş gücünü eğitime ve iş üzerinde öğretme faaliyetlerini üstlendiğinden, ilgili hükümetlerin eğitim gibi kamu harcamalarının maliyetlerini de düşürebilmektedirler. Dolaylı olan bu etki iş başı öğrenme, eğitim ve staj gibi

² DYY ve beşerî sermaye arasında güçlü ve pozitif bir ilişkinin olduğu güncel bir çalışma için bakınız: Kheng vd., (2017)

programlar için ayrılan sübvansiyonları düşürüp ilgili fonların alternatif yerlerde daha verimli kullanılmasını sağlayabilmektedir (Ford vd., 2008).

Çin'in şehirlerinde DYY'nin büyüme ve beşerî sermayeye etkisini inceleyen bir çalışma, DYY'nin beşerî sermayenin daha yoğun olduğu şehirlere aktığı ve büyümeye ciddi bir oranda etki ettiğini göstermektedir. Bu etkinin DYY kaynaklı teknoloji transferi aracılığıyla olduğu öne sürülmüştür. Aynı çalışma, DYY ve beşerî sermayenin birbirine olan tamamlayıcılık etkisinin, teknoloji yoğun yatırımlarda daha güçlü olduğunu ortaya koymuştur (Su & Liu, 2016).

Bunlara ek olarak, DYY'nin beşerî sermaye yoluyla büyümeye katkıda bulunabilmesi için yatırım yapılan ülkede iş gücünün beşerî sermaye açısından belirli bir seviyede olması gerektiğini ortaya koyan araştırmalar da bulunmaktadır (Borensztein vd., 1995).

Beşerî sermaye, iş gücü ile ilintili bir kavram olması nedeniyle DYY'nin iş gücü üzerinde olumsuz etkileri de olabilmektedir. ÇUŞ'lar yüksek teknoloji kullanan birimler olduklarından dolayı yerel firmalara görece daha az iş gücüne ihtiyaç duydukları için işsizliği arttırıcı bir sonuç da doğurabilmektedirler. Diğer bir deyişle bu firmalar emek yoğun değil sermaye ve teknoloji yoğun çalışırlar (OECD, 2002). Hükümetler işsizliği azaltmak için yerel firmalara çeşitli teşvikler verebilmektedir. ÇUŞ'ların kendi ihtiyaçları doğrultusunda iş gücünü eğitmesi ve uzmanlık kazandırma gibi faaliyetleri üstlenmesi, hükümetin yerel firmalara, işsizliği düşürmek için verdiği teşvikleri sekteye uğratabilmektedir. Bu durum da yerel firmaların destekten yoksun kalıp diğer firmalarla rekabetini olumsuz bir şekilde etkileyebilmektedir (Ford vd., 2008).

1.6.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırım Ve Küresel Ekonomiye Entegrasyon

DYY, yatırımın yapıldığı ülkelerin ekonomisinin küresel ekonomiye entegrasyonuna özellikle ihracat ve ithalatlardaki artışlarla katkıda bulunur. Olumlu etkiler ihracat amaçlı yapılan DYY faaliyetleri arttıkça ülkeye faydası her geçen gün artar. Söz konusu ihracat için gerekli olan ham madde, ara malların ve insan kaynaklarının temini ülkeden yapılabildiği sürece olumlu etkiler artmaya devam eder.

Bazen üçüncü ülke pazarlarına erişmek için de çeşitli ülkelere DYY yapılır. Bu durumda da yatırımın yapıldığı ülke olumlu sonuçlarından faydalanır (Letto-Gillies, 2015; OECD, 2002). ÇUŞ'lar bazen ihracatları doğrudan kendileri yapmak yerine, alt kuruluş kurma veya tedarikçi temin etme yoluna gidebiliyor. Bu da yerel firmaları ihracat yapmaya teşvik eder ve söz konusu ekonomiyi küresel ekonomi ile bağlantıya sokar. ÇUŞ'ların ihracat faaliyetleri bu bağlamda uluslararası ulaşım altyapılarının sağlanması ya da piyasalar hakkındaki bilginin yayılmasından kaynaklanan olumlu dışsallıkların yayılması sayesinde yerel firmaların yabancı piyasalara girişine olanak sağlar (Blomström & Kokko, 1997). Bunlara ek olarak yerel firmalar, iş birliği veya imitasyon yoluyla, ÇUŞ'lardan uluslararası ihracat pazarına sızmayı öğrenebilirler (Görg & Greenaway, 2004).

Yukarda bahsedilen öğrenme, iş birliği ve takip kanallarının dışında, yerel firmalar ÇUŞ'ların stratejilerine dahil olma kanalıyla da küresel piyasalarla bütünleşme yoluna gidebilirler. Bu sayede yerel firmalar, uluslararası piyasada ÇUŞ'ların yan kuruluşlarının yerini alabilme ihtimalini de ortaya çıkarır (Forte & Moura, 2013; OECD, 2002).

Yakın dönemde DYY'nin Türkiye'nin ödemeler dengesi üzerindeki etkisini araştıran bir çalışmada, GSYİH ve DYY'nin cari açığı azalttığı sonucuna varılmıştır (Sezgin & Nazik Özkan, 2015).

Görüldüğü üzere ihracata yönelik DYY yapıldığında söz konusu ülke oldukça olumlu sonuçlar elde edebilmektedir. Özellikle doğrudan yatırımcı, hammadde, ara mal ve insan kaynağını ülke içerisinden temin ettiğinde bu etki devam eder. Ama bütün ülkeler ihracata yönelik üretim için gerekli ham madde ve insan kaynağına yeterli bir düzeyde sahip değildir. Üretilen malın sadece ihracata yönelik olmasına da gerek yoktur. Bazen piyasa arayışı için DYY yapan şirketler o ülkenin pazarından yararlanmak için giriş yaptıklarında dışardan ham madde ve insan kaynağı ithal etme durumu ile karşılaşabiliyorlar. Bu durumlarda DYY ithalat üzerinde ihracattan daha fazla etkili olabiliyor. Bu da söz konusu ülkede ciddi ödemeler dengesi problemleri oluşturabiliyor. Tasarruf açığı olan ülkelerde cari açık, ülkeyi pek çok ekonomik sorunla yüz yüze bırakabilmektedir (Letto-Gillies, 2015; OECD, 2002).

Olumsuz etkilerin dışında ayrıca ÇUŞ'lar, kendi ülkelerindeki ekonomik sorunları yatırım yaptıkları ülkelere götürmenin de kaynağı olabilmektedir. Yatırım yapılan ülke ekonomisi dışarıya açıldıkça küresel ekonomide meydana gelen gelişmelerin ülke ekonomisini etkileme oranı da artar (Vissak & Roolaht, 2005). ÇUŞ'lar DYY yaptıkları ülkelerden elde ettikleri karları kendi ülkelerine transfer ettiklerinde de yatırım yapılan ülkenin ödemeler dengesinde cari açığa neden olabilmektedirler. Hatta ekonominin ve kurum kazancının hacmine bağlı olarak ülke ekonomisini daraltabilme ihtimalleri de ortaya çıkabilmektedir (Letto-Gillies, 2015; İ. Öztürk, 2007).

1.6.2.4 Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet Artışı

Rekabet, iktisadın en önemli konularından biridir. Üretim ve tüketim birimlerinin analizinde temel rol oynar. Üretimi daha verimli tüketimi daha cazip ve ulaşılabilir kılar. Bu yüzden iktisatta rekabetin az olduğu monopol piyasalar etkinsizliği ve rekabetçi piyasalar verimliliği ifade eder.

DYY, yatırımın yapıldığı ülkede, ürettiği rekabet ile üretim faktörlerinin gelişiminde ve sermaye birikiminde önemli bir oynayabilir. Güçlü ekonomik yapılarından dolayı ÇUŞ'lar yüksek giriş engelleri olan sektörlerle girebilmekte ve bu giriş engellerini düşürüp ya da tamamen ortadan kaldırabilmektedirler. Bu da söz konusu ülkede piyasa yapısını değiştirebilmektedir. Ayrıca, ÇUŞ'lar veya yan kuruluşlarının piyasalardaki varlığı, yatırım yapıldığı yerdeki yerel firmaların karlarını ve piyasa paylarını korumak için önlemler almaya iter. Oluşan bu baskı bazen de yerel firmaları daha çok Ar-Ge yatırımı yapmaya zorlar. Bu yolla daha fazla piyasa payına sahip olabilen bazı firmalar ÇUŞ'ların piyasadaki tedarikçisi konumuna gelebilmektedir (Blomström & Kokko, 1997; Forte & Moura, 2013). Buna ek olarak piyasa giren ÇUŞ'ların oluşturduğu rekabet yerel firmaların yeni teknolojiler üretmesine veya teknolojiyi daha verimli kullanmasına katkıda bulunabilmektedir (Görg & Greenaway, 2004).

Yüksek beceri gerektirmeyen sektörlerle yapılan DYY'ler her zaman için olumsuz sonuç doğurmayabilir. ÇUŞ'lar yatırım yaptığı bu sektörlerde iş gücünün

eğitilmesi ve var olan bilgilerin güncel hale getirilmesi rolünü üstlenip bu alanları verimli kılabilirler. Bu alanda oluşan rekabet yerel firmaları da eğitim, staj vb. iş gücünün kalitesini geliştiren yatırımlar yapmasını teşvik edebilir. (OECD, 2019)

Rekabet artışı, yatırım yapılan ülkede her zaman için olumlu sonuçlar doğurmayabilir. ÇUŞ'lar, devasa finansal olanaklarını kullanarak söz konusu herhangi bir piyasanın stratejik hisse senetlerinin çoğunluğunu ele geçirme potansiyeline sahiptirler. Bu durum, bazı yerel firmaların piyasada etkinsizleşmesine hatta piyasadan çıkmasına neden olabilmektedir (OECD, 2002). Rekabet karşıtı bu etkiler, ÇUŞ'ların yerel firmalardan teknoloji ve ekonomik kaynak olarak daha güçlü olmasından dolayı, küresel piyasalarla bütünleşme derecesine bağlı olduğu kadar ölçek ekonomilerine de bağlı olabilir (Blomström & Kokko, 1997). Rekabet karşıtı hareketler her zaman için ÇUŞ'lardan gelmeyebilir. ÇUŞ'ların oluşturduğu maliyet avantajı baskısı bazen yerel firmaların da ölçek ekonomisi oluşturmaya sebep olabilir ve bu sayede yerel firmalar piyasada daha çok söz hakkına sahip olup rekabeti kesme eğilimi gösterebilirler (Loungani & Razin, 2001). ÇUŞ'lar ve yerel firmalar arasındaki rekabet sadece piyasa payları ve karlarla sınırlı değildir. Bu rekabet nihai olarak piyasadaki nitelikli insan kaynağı hakkında da olabilmektedir. Yüksek ekonomik kapasiteleri ve daha iyi kariyer olanakları ile piyasadaki nitelikli insan kaynağını kendisinde toplayan ÇUŞ'lar görece daha az ekonomik imkanlara sahip olan yerel firmaların bu insan kaynağını istihdam etmesini engelleyebilir (Forte & Moura, 2013; Sylwester, 2005).

Son olarak, rekabetin olumsuz olarak etkilediği diğer bir alan ise krediye erişim alanıdır. Yönetim politikaları ve kar maksimizasyon arayışları gereği ÇUŞ'lar, kısmen yatırım yapılan ülkenin finansal piyasaları tarafından fonlanmayı tercih ederler. Bu da yatırım yapılan ülkede krediye erişim maliyetlerini arttırır ve krediye erişimi olanaklarını etkiler. (Lim, 2001; Sylwester, 2005) Krediye erişim problemleri ise ÇUŞ'lara kıyasla finansal kuruluşlarla pazarlık gücü daha az olan ve daha küçük ekonomik kapasiteli yerel firmaların, artan kredi maliyetlerini karşılayamamasına sebep olur. Bu bağlamda krediye erişim rekabeti bazı yerel firmaların gerekli yatırımlarını finanse etmesi ve çeşitli finansal ihtiyaçlarını giderebilmek için gerekli krediyi bulamamasından dolayı piyasa dışına itebilir (Forte & Moura, 2013).

1.6.2.5 Doğrudan Yabancı Yatırım, Firma Büyümesi Ve Yeniden-Yapılanma

DYY, büyüme üzerinde oluşturduğu olumlu etkilerle daha iyi bir ekonomik ortam oluşturmada kilit rol oynar. DYY, bahsedilen formlardan B&D şeklinde yatırım yaptığı ülkelerde stratejik karar alma hisselerini satın aldığı ya da özelleştirme yoluyla bir firmayı devraldığında, bu firmaları kendi yönetim organizasyonları ve politikalarını uygulamaya zorlayabilir. Bu da bu firmaların kendisini yeniden yapılandırmalarına sebep olur (OECD, 2002).

Alt yapı oluşturma, finansal piyasalara erişim, tedarik zincirleri, uluslararası piyasalar bilgisi, Ar-Ge, yönetim becerileri açısından yerel firmalardan daha iyi konumda olan ÇUŞ'lar bu üstünlüklerini kullanarak devraldığı firmaları yeniden yapılandırırlar. Bu değişimin asıl yararı kendilerine olsa da piyasada yarattığı olumlu dışsallık, yatırım yapılan ülke ekonomisi için önemli olabilmektedir (Forte & Moura, 2013). Her ne kadar ÇUŞ'ların yerel firmaları yeniden yapılandırması olumlu olarak karşılanırsa da bu değişikliğin oluşturduğu olumlu etki, ülkenin ekonomik gelişmişlik seviyesine, ülkenin büyüklüğüne, tarihi arka planına, kurumlarının ve organizasyon birimlerinin kalitesine ve bu değişikliklere uyum gösterme seviyesine göre değişiklik göstermektedir (Konara & Wei, 2016).

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ VE BELİRLEYİCİLERİ

Dünyada küreselleşmeyle beraber, önemi gün geçtikçe artan DYY, literatürde oldukça geniş yer tutmaktadır. Bu ilgi beraberinde DYY'yi daha iyi anlamak için çeşitli teoriler öne sürülmüştür. Bu teorilerden bazıları firma ve tasarruf sahiplerinin neden kendi ülkesi dışında yatırım yaptığı sorusunun cevabını ararken bazıları da yatırım çekmek isteyen ülkelerin olanak ve koşullarına odaklanmıştır. Çok geniş bir literatürü olması, DYY teorilerinin sınıflandırılmasını zorlaştırmaktadır. Bu bölümde DYY teorisini sınıflandırırken ilk kez Agarwal (1980)'in kullandığı, sonrasında ise Lizondo (1991)'in katkıda bulunduğu ve Moosa, (2002)'nin son şeklini verdiği sınıflandırma kullanılacaktır. Bu sınıflandırma Ortodoks Neo-klasik Teori ve Marksizm'in Emperyalist Teorisi arasındaki bileşenleri içermesinden dolayı seçilmiştir. Ayrıca bu sınıflandırmada makro, mikro ve stratejik faktörler de göz önüne alınmıştır (Moosa, 2002). DYY teorileri aşağıdaki gibi sınıflandırılacaktır:

1. Tam rekabet teorisi varsayımına göre
2. Eksik rekabet teorisi varsayımına göre
3. Diğer teoriler
4. Diğer değişkenlere dayanan teoriler

2.1 Tam Rekabet Teorisi Varsayımına Dayanan Hipotezler

DYY teorisinin ilk çalışmaları, MacDougall (1975)'in temellerini tam rekabet piyasası varsayımına dayandığı modeline dayanmaktadır. Bu model, daha sonra Kemp (2008) tarafından detaylandırarak geliştirilmiştir. İkisinin de varsayımına göre sermayenin, faktör fiyatlarının olduğu, iki ülkeli bir modelde, sermayenin yatırım yapan ülkeden, yatırım yapılan ülkeye serbest dolaşımı olduğunda, sermayenin marjinal verimliliğinin ikisi arasında eşitlenme eğiliminde olduğu görülmektedir. Yatırımdan sonra, yatırım yapan ülkenin üretim seviyesinin ülkenin milli gelirinde herhangi bir azalma olmadan düştüğünü buldular. Onlara göre bunun nedeni, yatırım

yapan ülkenin uzun vadede yurtdışındaki yatırımlarından daha yüksek gelir elde etmesiydi.

Tam rekabet varsayımının DYY teorisi, üç hipotezden meydana gelmektedir. Bunlar, getiri oranı farklılığı hipotezi, portföy çeşitlendirmesi hipotezi ve piyasa hacmi ve çıktı hipotezi şeklinde sıralanabilir.

2.1.1 Getiri Oranı Farklılığı Hipotezi

Getiri oranı farklılığı hipotezi, DYY'nin sermayenin getiri oranının az olan ülkeden, çok olan ülkeye doğru yapıldığı varsayımına dayanır. Yatırımların getiri oranı az olan yerden çok olan yere doğru yapması nihai olarak ülkeler arasındaki getiri farklarını ortadan kaldıracaktır. Hipotez, firmaların marjinal getirisini marjinal maliyetine eşitlediği kâr maksimizasyonu mantığına dayanmaktadır. Getiri oranını tek değişken olarak belirleyen bu hipotezde, riskin göz ardı edildiği görülmektedir. Riskin göz ardı edilmesi, yatırım için ülkeler arasındaki farkı ortadan kaldırıp bütün ülkeleri birbiriyle tam ikame haline getirmektedir(Moosa, 2002). Bu hipotez 1950'li yıllarda Amerikalı yatırımlar, Batı Avrupa'ya akmaya başlayıp, bu yatırımın kâr oranlarının Amerika'daki kâr oranlarını büyük farklarla aşması sonucu oldukça popüler hale geldi. Fakat 1960'larda getiri oranları tersine dönmesine rağmen, Amerikan yabancı yatırımları Avrupa'da büyümeye devam etti. Bu hipotezi ampirik olarak test eden çalışmaların neredeyse tamamı getiri oranlarının önemli olduğu sonucuna varamadı (Agarwal, 1980). Daha sonra (Bandera & White, 1968) Avrupa ülkelerindeki Amerikan DYY'sini ele aldığı çalışmada bu hipotezi reddetmiştir. Ama getiri oranının sermaye hareketleri için bir ön koşul olduğunun da altını çizmişlerdir. Daha sonra Yang (1999), Çin'de fiziksel sermayenin getiri oranını veri sayarak, farklı beşerî sermayeye sahip bölgelerden DYY'nin neden daha düşük getiri oranına sahip bölgelere gittiğini test etmiştir. Yang Çin'deki DYY'nin neden getiri oranı yüksek olan iç bölgeler yerine getiri oranı daha düşük olan kıyı bölgelerini seçtiğini test etmek istedi. Beşerî sermayeyi veri saydığında bu defa ilgili bölgeler arasındaki sermaye akışının önemli miktarda küçüldüğünü gördü ve beşerî sermayenin DYY'yi eşitleyici bir rolü olduğu sonucuna vardı.

Bu hipotezin geçerliliği teorik anlamda çeşitli açılardan sorgulanabilir. Yabancı yatırımcıların başka ülkelere yatırım yapması sadece o ülkede yüksek kâr elde etme amacıyla olmayabilir. Kâr yerine DYY'ci bazen ticari bariyerleri atlamak gibi lojistik ve operasyonel hedeflere de odaklanabilmektedir (Moosa, 2002). Bununla beraber hipotezin zayıf noktaları da bulunmaktadır. Hipotez ilk olarak ülkelere aynı anda DYY giriş çıkışını mantıklı bir nedene dayandıramamaktadır. Buna ek olarak farklı endüstrilere dengeli olmayan bir şekilde yayılan yatırımların sebebini, tatmin edici bir şekilde açıklayamamaktadır (Lizondo, 1991).

2.1.2 Portföy Çeşitlendirmesi Hipotezi

Getiri oranı farklılığı hipotezinin DYY'nin nedenlerini açıklayamaması sonrasında risk olgusu araştırmaların odak noktası haline gelmeye başladı. Portföy çeşitlendirmesi hipotezi, değişik projelerin seçimi konusunda yatırımcıların kâr odaklı risk azaltması fikrine dayanır. Değişik ülkelerde yapılan farklı faaliyetlerdeki getiriler, mükemmel bir uyuma sahip olmadığı için yatırımcılar, risklerini azaltmak amacıyla projelerini birçok ülkede gerçekleştirirler. Bu yüzden DYY kurumsal düzeyde portföy çeşitlemesine dönüşür (Lizondo, 1991). Bu hipotezin teorik altyapısı (Tobin, 1958) ve Markowitz (1952)'in uluslararası portföy çalışmalarına dayanır.

Bu hipotezin de çeşitli eksiklikleri vardır. Bunlardan ilki hipotezin beklenen kâr ile risk arasındaki ilişki ile oluşturulmasıdır. Riskin, gerçekleşen kâr ile hesaplanmaması çeşitli istatistiksel problemler ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca beklenen kâr ile gerçekleşen kâr hesaplama prosedürleri, transfer fiyatlaması yüzünden genellikle eşit olmamaktadır. Riskin istatistiksel olarak ölçülmesinin zor olması ve çeşitli kurumlara göre farklılık göstermesi yapılan çalışmaların da farklı sonuçlara ulaşmasına ve tutarsız olmasına neden olabilmektedir (Agarwal, 1980; Hufbauer, 1975). İlerleyen yıllarda geleneksel ölçüm yöntemlerine alternatif olarak, beklenen kâr yerine gerçekleşen kâr oynaklığının kullanılması önerilmiştir (Moosa & Bollen, 2002).

Bu teoriye ampirik eleştirilerin yanı sıra daha temel bir eleştiri Lizondo (1991) tarafından yapılmıştır. Lizondo'ya göre mükemmel işleyen sermaye piyasalarında firmaların sadece hissedarlarının riskini azaltmak için faaliyetlerini çeşitlendirmesine

gerek yoktur. Çünkü bireysel yatırımcılar risklerini kendileri ilk elden portföy çeşitlemesi yoluyla yapabilmektedir. Bu eleştiri, çeşitlendirme amacının, doğrudan yabancı yatırımın açıklayıcı bir nedeni olabilmesi için tam rekabet varsayımından vazgeçilmesi gerektiği anlamını taşır.

Her ne kadar eksikleri olsa da portföy çeşitlendirmesi hipotezi, DYY ile ilgili genelleme yapabilme imkânı sağladığı için önemini koruyabilmiştir. Buna ek olarak hipotez, ilk başlarda ülkeler ve endüstriler arası yatırım tercihlerine mantıklı açıklamalar getirmiştir. (Agarwal, 1980) Daha sonra bu argümana, ülkeler arasında yatırım giriş çıkışını açıklasa da yatırımların bazı endüstrilerde veya ülkelerde daha çok yoğunlaştığı sorusunun cevabını vermediği için eleştiri getirilmiştir (Lizondo, 1991).

2.1.3 Piyasa Hacmi ve Çıktı Hipotezi

Piyasa hacmi hipotezi ve çıktı hipotezi, bir madeni paranın iki yüzü gibidir. Çıktı hipotezi mikro düzeyde uygulandığı firmanın gittiği ülkede satış yapabilmesi varsayımına dayanır. Piyasa hacmi hipotezi ise makro düzeyde DYY ve yatırım yapılan ülkenin piyasa hacmi arasında bir ilişki olduğu tezi üzerine inşa edilmiştir. İkisi de yerel ekonomik deneyimlerden kaynaklanan, firmaların satışlarındaki artışla yatırımlarını arttırmaları ve artan GSYH ile ülkedeki yatırımların da arttığı varsayımına dayanır (Agarwal, 1980). Çıktı hipotezinin teorik modelleri genellikle Neo-klasik yerli yatırım teorilerinden türetilir; bunlardan en popüler olanı Chenery (1952) ve Koyck (1952) tarafından esnek hızlandırıcı modelinin genelleştirilmiş bir formu olan Jorgenson (1963)'ün modelidir.

Bu hipotez çeşitli şekillerde ampirik olarak test edilmiştir. Bu yaklaşımlardan biri yerli yatırım modellerini baz alarak, bunları yatırımın yapıldığı ülkedeki çok uluslu şirketlerin çıktılarının önemli bir açıklayıcı değişkeni olup olmadığını görmek için DYY verilerini kullanarak tahmin etmek şeklindedir. Diğer bir deyişle yatırım yapılan ülkedeki çok uluslu şirketlerin çıktı oranlarının ülkeye yapılan yarımı etkileyip etkilemediği test edilir. Bir diğeri ise belirli bir ülkeden bir grup ülkeye giden DYY payının, grup içindeki yatırım yapılan ülkelerin gelir seviyeleriyle ilişkili olup

olmadığını görmek şeklindedir. Ayrıca bazen yatırım yapılan ülkedeki gelir artış hızı veya yatırım yapan ile yapılan ülke arasındaki büyüme oranı farkı da açıklayıcı bir değişken olarak kullanılmıştır. Bu hipotezler genel olarak birçok ülke, zaman dilimi, tahmin tekniği ve model spesifikasyonu açısından test edilip doğrulanmıştır (Lizondo, 1991).

Bu doğrulama, pek çok çalışmada yaygın olarak test edilmiş olsa da Agarwal (1980)'in sonuçları yorumlamada dikkat çektiği hususlara önem vermek faydalı olacaktır. Daha önce ifade edildiği gibi bu teoriyi savunanlar, tahmin edilen ilişkilerin türetildiği sağlam teorik bir model sunamamışlardır. Bundan dolayı DYY ve piyasa hacmi, çeşitli yapısal modellerle uyumlu olabilmektedir. Ayrıca yatırım yapılan ülkenin piyasa hacmi ve büyüme oranları, iç pazar için üretim yapılan DYY ile ilişkili olmalıdır, ihracata yönelik DYY'ye değil. Literatürdeki son çalışmalara baktığımızda bile bu ayrımın yapılmadığı görülmektedir.³

Son olarak DYY'nin yatırım yapılan ülkede ilk yatırım olup olmadığına dikkat edilmelidir. İlk kez yatırım yapıldıktan sonra, yapılan yatırımın genişletilmesi şeklinde olan yatırımlar farklı analizlere tabi tutulmalıdır. İlk yatırım ve yatırımın devamı niteliğindeki DYY'lerin analizi E. T. Penrose (1954) ve Richardson (1971) tarafından yapılmıştır. Diğer bir deyişle bu analiz, bütün DYY türleri için aynı sonucu ortaya çıkarmayabilir.

2.2 Eksik Rekabet Varsayımına Dayanan Teoriler

ABD'nin İkinci Dünya Savaşı sonrasında Batı Avrupa'ya yaptığı yatırımların çoğalması beraberinde pek çok soru ortaya atarak önemli bir ilgi uyandırdı. Örneğin, bu firmalar, Avrupa ülkeleriyle ticaret yapmaktayken, neden bunun yerine oralarda yatırım yapmaya başladılar? Yatırım yaptıkları yerlerdeki firmalara kıyasla dezavantajlı -ek maliyetlerden dolayı- oldukları halde Avrupalı firmalarla nasıl rekabet edeceklerdir? Amerikan firmaları eğer mülkiyet avantajlarına sahiplerse, bunları

³ Piyasa hacminin önemli olduğunu bulan ve iç pazar- ihracat DYY ayrımı yapmayan güncel çalışmalar: Petrović-Randelović vd., (2017); Caon, (2021.)

neden Avrupalı firmalara lisanslama yoluyla kiralamıyorlar da bunun yerine yatırım yapmayı tercih ediyorlar (Dunning & Lundan Sarianna M., 2008)?

Bu soruların cevabını arayan Stephen Hymer, DYY'nin Neo-klasik portföy teorisinde birçok eksiklik tespit etti. Hymer doktora tezinde piyasa yapısının ve firmaların belirli özelliklerinin DYY için kilit bir rol olduğunu belirtti. Hymer, literatürde o zamana kadar olan ana akım düşüncüyü eleştiriyordu ve DYY'nin eksik rekabet piyasalardan avantaj elde etmek için yapıldığını ortaya atıyordu. Bu eleştiriler, DYY teorisinde, sonraki dönemlerde daha gerçekçi varsayımların ortaya çıkmasına öncülük etti (Hymer, 1960).

Eksik rekabet varsayımına dayanan teoriler, endüstriyel örgütlenme hipotezi, içselleştirme hipotezi, lokasyon (konum) hipotezi, eklektik teori, ürün döngüsü hipotezi, oligopolistik tepki hipotezi şeklinde sıralanabilir. Ama bu sıralama yapılırken, konum ve içselleştirme hipotezleri ayrı ayrı açıklanmak yerine; ikisini de içeren eklektik teorinin içinde anlatılacaktır.

2.2.1 Endüstriyel Örgütlenme Hipotezi

Çok uluslu şirketler, başka ülkelere yatırım yaparken özellikle piyasa aksaklıklarını göz önünde bulundururlar. Eksik rekabet piyasalarında özellikle iki aksaklık çok uluslu şirketlerin yatırımlarının itici gücü haline gelmektedir. Bu aksaklıklar: piyasa yapısındaki aksaklıklar ve işlem maliyetleri aksaklıklarıdır. Ölçek ekonomisinden kaynaklanan piyasa gücü, bilgi üstünlüğü, dağıtım zincirleri, ürün çeşitlendirmesi ve krediye ulaşma avantajları çok uluslu şirketlere çeşitli avantajlar sağlar. İşlem maliyeti ise dışsal işlem yapacak olan çok uluslu şirketin, yatırım yaptığı taktirde bu maliyeti çok daha düşük seviyelere çekip içselleştirmesini sağlayacaktır (Hymer, 1960).

Çok uluslu şirketlerin farklı ülkelere yatırım yaparken, yatırım yapılan ülkedeki yerli firmalara kıyasla pek çok dezavantaja sahip olduğu da görülmektedir. Bunlar; uzaktan yönetme problemleri, yabancı dil ve yabancı kültürle uğraşma zorlukları, kanuni prosedürlerle başa çıkma, teknik zorluk ve tüketici tercihlerini kavrayabilme zorlukları gibi sıralanabilirler. Endüstriyel örgütlenme hipotezi bu dezavantajlara yerine firmanın elde edeceği, marka adı, üstün patent koruma

teknolojisi, pazarlama, yönetim becerileri, kredilere ulaşma avantajları, ölçek ekonomileri, dilediği piyasaya erişebilme seçenekleri gibi avantajlara odaklanması gerektiğine odaklanır (Lizondo, 1991).

2.2.2 Eklektik Teori

Piyasa yapısından kaynaklanan aksaklıklar üzerine kurulan endüstri örgütlenmesi hipotezi ve işlem maliyetleri orantısızlığından türetilen içselleştirme hipotezi Hymer'in bulduğu aksaklıklar üzerinden ortaya atılan iki hipotezdir. Dunning ise bunlara konum hipotezini de ekleyerek, birbirleriyle olan ilişkilerini incelediği yeni bir teori geliştirdi. Bu üç hipotezden endüstri örgütlenmesi hipotezi, yukarıda anlatıldığı için tekrar anlatılmayacaktır.

İçselleştirme hipotezi, DYY'yi piyasada doğan işlem maliyetlerinin, içsel maliyetlere dönüştürüp maliyet avantajı elde etmenin bir sonucu olarak açıklar. Burada teknoloji ve ara girdilerin önemi vurgulanmaktadır. Firmalar, piyasadan doğan zaman gecikmeleri, pazarlık maliyetleri, tedarik belirsizliği, transfer fiyatlaması yoluyla hükümet müdahaleleriyle haksız fiyatlamaya gibi işlem maliyetlerini içselleştirerek pek çok engeli kâra dönüştürebilmektedirler (Buckley & Casson, 1978).

Konum hipotezi, doğal kaynaklar ve iş gücü gibi üretim faktörlerinin sınırlar arasında serbest bir şekilde dolaşımının olmaması üzerine kuruludur. Dolaşım engelleri ülkeler arasında üretim maliyetleri arasında farklılık meydana getirir. Çok uluslu şirketler bu farklılıklardan üretim maliyetlerini düşürme avantajını elde eder (Moosa, 2002).

Firmaların DYY kararı alabilmeleri için üç önemli şartın gerçekleşmesi gerekir. Öncelikle yatırım yapacak şirket, firma bazlı maddi olmayan duran varlıklardan doğan spesifik mülkiyet hakları avantajına sahip olmalıdır. İkinci olarak şirketin bu hakları, diğer firmalara kiralamak veya satılmaktansa kendisinin kullanmasının daha kârlı olması gerekir. Son olarak bu avantajların yurtdışındaki birkaç girdi faktörü ile kullanması daha kârlı olmalıdır. Aksi halde şirketler yabancı bir ülkeye yatırım yapmak yerine bu ülkeye mal ihraç etmeyi tercih eder (Dunning, 1979). Bu avantajların, ülkeler, endüstriler ve firmalar arasında aynı şekilde yayılması

olası değildir ve bunlar zamanla değişme potansiyeline sahiptir. Belirli bir ülkenin belirli noktadaki DYY akışları, şirketlerin mülkiyet hakları avantajlarına ve sınır ötesi yatırım avantajlarına ile yatırım yaptığı ülkelerde sağlanan yerel avantajlara bağlıdır. DYY'ler, nihai olarak bu avantajların değişimine göre şekillenir (Dunning, 1988).

2.2.3 Ürün Döngüsü Hipotezi

Bu hipotez, ürünlerin yenilik olarak ortaya çıktığı ve sonunda standardize olduğu bir döngü şeklinde uluslararası ticaret ve yatırıma konu olduğunu varsayar. Ürün olgunlaşıp şirket pazar kaybetme tehdidini hissedince, ürünün gelişimden geri kalan rantı kaptırmamak amacıyla, DYY yapılır. Hipotez, araştırma geliştirme (AR-GE) ve ürün geliştirmede yenilikçi fikrin önemine vurgu yapar. Birçok diğer DYY hipotezi gibi bu hipotez de ABD firmalarının Avrupa'daki DYY'lerini açıklamak için ortaya atılmıştır. Yeni ürün yerel talebi karşılayacak şekilde tasarlanmanın yanı sıra üretim birimleri arasındaki verimli iş birliğini sağladığı için ilk olarak yerel pazarda (ABD'de) üretilir. Ürün iç pazarda üretildikten sonra dış pazarda (Avrupa'da) gelişebilecek herhangi bir talep, ürünü o pazara ihraç etme yoluyla karşılanır. Rakip üreticiler daha düşük dağıtım maliyetleri avantajına sahip oldukları için ürünün üretilmesi dış pazarda da ortaya çıkacaktır. Bu durum ürünü geliştireni, dışarda üretim kurma düşüncesini göz önüne almaya mecbur kılar. Şartları inceleyen DYY'cinin uygunluk görmesi halinde ürünün ihracı yerine yatırım yapmayı tercih eder. Üretilen yenilikçi ürün standartlaştığında ve üretim tekniği artık mülkiyet haklarını fayda veremez hale gelince, DYY'ci daha ucuz iş gücü ve ham maddelere yakınlık gibi maliyet avantajlarını elde etmek için, gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya karar verebilir (Vernon, 1966).

Bu hipotez Agarwal (1980)'in derlediği bir çalışma tarafından sınanıp popüler hale gelmiştir. Sonrasında yapılan çalışmalar ise hipotezin artık geçerli olmadığını belirtmişlerdir. ⁴Nitekim teorinin kurucusu Vernon da hipotezin ABD ve diğer ülkeler arasındaki teknolojik ve yenilikçi fikir farkının zamanla azaldığını ve bunun hipotezin geçerliliğini zedelediğini itiraf etmiştir. Her ne kadar böyle olsa da hipotez İkinci

⁴ Ürün döngüsünün, fazlasıyla basitleştirilmiş bir teori olduğunu ve kendi ön koşullarını artık gerçekleştiremediğini yazan çalışma için bakınız: Buckley & Casson (1978).

Dünya Savaşı'ndan sonra, ABD'nin Avrupa'daki yatırımlarını açıklayıcı nitelikte olmuştur (Lizondo, 1991).

2.2.4 Oligopolistik Tepki Hipotezi

Oligopolistik tepki hipotezi, oligopolistik piyasalarda bir firmanın yaptığı DYY'nin, sektördeki diğer firmaları da Pazar paylarını kaybetmek istemedikleri için teşvik edeceğini varsayar. Oligopolistik tepki, firmaların piyasadaki yığılma düzeyi ile artar; ürün çeşitlendirmesi ile azalır (Knickerbocker, 1973). Diğer bir deyişle piyasada belirli ürün veya ürün gruplarını üreten firma sayısındaki yoğunlaşma, rakiplerinin Pazar paylarındaki hareketlerini izlemeye zorlar. Ama ürün çeşitlemesi yoluyla pazar genişlemesine gittiği zaman patentler ve know-how'lar diğer firmaların kendisine tepki vermesini zorlaştırır. Kreinin vd. (1999) çalışmasında Japonların dışarıya yaptığı DYY'lerde Pazar payının önemli bir erken olduğunu ispatlamışlardır. Bu hipotez bunun dışında da çeşitli çalışmalar ile desteklenmiştir. Penrose vd. (1978), oligopolistik rekabet ve dengede bir firmanın diğer firmaların davranışlarını göz ardı etmesi gibi lüksünün olmadığını belirtmiştir. Çünkü firmalar mevcut piyasa düzenini bozabilecek veya ele geçirebilecek davranışlar içerisinde bulunabilirler. Bu tarz yaklaşımlar kâr maksimizasyonu ile açıklanamamaktadır. Hatta onlara göre bu tarz davranışlar Marksist emperyalist görüşlerle açıklanabilecek uyumluluktur. Bu teoriyi destekleyen bazı ampirik çalışmalar olsa da söz konusu teori ilk yatırımın motivasyonunu açıklayamamakta yetersiz kalmaktadır (Agarwal, 1980).

2.3 Diğer Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri

Bu başlık altında, tam rekabet ve eksik rekabet piyasalarındaki varsayımların dışında kalan hipotezlere yer verilecektir. Bunlar, içerden fonlama hipotezi, güçlü para birimi hipotezi, uluslararası sermaye akışının önündeki engellerle çeşitlendirme hipotezi ve Kojima Hipotezi'dir.

2.3.1 İçerden Fonlama Hipotezi

İçerden fonlama, bağlı ortaklıkların kuruldukları yerde elde ettiği kârlarla, DYY'cinin yatırımlarını genişletmesi anlamına gelmektedir. Chudson vd., (1956)'nın

“kumarbazların kazancı” (kumar oynayanların kazancını relize ederek ana parasını çekmesini ve o kazancına dayanarak parasını arttırması) hipotezine dayanan içerden fonlama, çok uluslu şirketlerin başlangıçta cüzi miktarda yaptığı DYY’yi sonrasında, bağlı ortaklıkların elde ettiği kârlarla yatırımlarını genişlettiği varsayımına dayanır (Moosa, 2002). Bu teori özellikle uluslararası sermaye hareketlerinin çeşitli engellere takıldığı dönem ve yerlerde geçerliliğini hala korumaktadır. Özellikle sermaye hareketleri kısıtlamaları yapan gelişmekte olan ülkelerde içerden fonlama, hem dış fonlamaya göre daha az maliyetli hem de sermaye hareketleri kısıtlamalarına takılmadan yapılabilmesi açısından cazip olmaktadır (Lizondo, 1991).

2.3.2 Güçlü-Zayıf Para Birimi Hipotezi

Aliber (1970) çalışmasında para birimi güçlü olan bölgelerin, para birimi zayıf olan bölgelerden daha fazla DYY yapma eğiliminde olduğunu göstermiştir. Bu durumda para birimi güçlü olan ülkelerin para birimi zayıf olan ülkelere DYY yaptığı sonucuna ulaşmıştır (Froot & Stein, 1991). Zayıf para birimlerinin sermaye piyasalarındaki eksik rekabetten kaynaklandığını ve bu aksaklıkların dış fonlamayı içerden fonlamaya göre daha maliyetli bir hale getirdiğini tartışmışlardır. ABD verilerini analiz ederek, DYY girişlerinin, doların gerçek değeriyle ters bir şekilde ilintili olduğunu göstermişlerdir. Bu çalışmaların yanı sıra Caves (1988), birçok kaynaktan derlediği verilerle ABD’ye yapılan DYY akımlarını incelediği çalışmada hem gerçek hem de nominal döviz kuru ile DYY akımları arasında güçlü ters bir ilişki olduğunu kanıtlamıştır. Fakat Bajo-Rubio & Sosvilla-Rivero (1994), Wang & Swain (1995), Yang vd. (2000) yaptığı kapsamlı çalışmalarda döviz kuru ve DYY akımları arasında böyle bir ilişki kuramamışlardır.

Bu hipotezi destekleyen pek çok ampirik çalışma olsa da güçlü para birimi hipotezi, yabancı firmaların neden yurtiçi firmalara karşı pazarlama gücü üstünlüğüne sahip olduğunu ve DYY yerine neden portföy yatırımı tercih etmesinin tatmin edici olduğuna dair bir açıklama sunamamaktadır. Bu eksikliklerin yanı sıra aynı para birimi kullanılan ülkeler arasındaki DYY ve en çok yabancı yatırım çeken güçlü para birimlerine sahip ülkelere yapılan DYY’lerin de nedenleri açıklanamamaktadır (Lizondo, 1991).

2.3.3 Uluslararası Sermaye Akışının Önündeki Engellerle Çeşitlendirme Hipotezi

Agmon & Lessard (1981), uluslararası çeşitlendirme hipotezinin gerçekleşebilmesi için iki şart öne sürmektedirler. Bunlardan ilki portföy yatırımları için, DYY'den daha ağır maliyetler ve yüksek bariyerlerin varlığıdır. İkincisi ise yatırımcıların çok uluslu şirketlerin başka türlü mevcut olmayan bir çeşitleme imkânı sunduğunu kabul etmesidir. İlk ön koşulu destekleyen birkaç örnek verdikten sonra; ikinci ön koşul için, bir menkul kıymetin getiri oranı hem iç piyasa faktörünün hem yabancı piyasa faktörünün bir fonksiyonu olduğu basit bir model oluştururlar. Bu model ile nispeten daha büyük uluslararası operasyonları olan şirketlerin menkul kıymet fiyatlarının, yabancı Pazar faktörleriyle daha yakından ilişkili ve iç piyasa faktörleriyle daha az ilişkili olduğu önermesini ABD için test ettiler. Ancak daha sonra Adler (1981), ikinci ön koşulu doğrulayan fakat teoremin tümünü kapsamayan sonuçlar elde etti. Errunza & Senbet (1981) ise bu hipoteze bireysel yatırımcıları da katıp hem şirketlerin hem de DYY'cilerin uluslararası sermaye akışlarının önünde engeller olduğu bir model geliştirdiler. Bireysel yatırımcıların çeşitlendirme talebine karşı, DYY'cilerin talep edilen çeşitlendirme hizmetini sağladığı bu modelde bireysel yatırımcılar, farklılaştırma hizmetinin avantajlarından yararlanmak için çok uluslu şirketlerin daha düşük getirili menkul kıymetlerini satın almaya razı olduğu ortaya konmuştur. Çünkü bu çeşitlendirme DYY'cinin menkul kıymet fiyatlarına bir şekilde yansımaktaydı. Elde ettikleri sonuçlar, mevcut uluslararası satın alma trendi ile yüksek piyasa değeri arasında sistematik bir ilişki olduğunu gösterdi. Bu ilişkinin sermaye dolaşımına engel olduğu dönemlerde, olmadığı dönemlere kıyasla daha güçlü olduğu görülmektedir (Lizondo, 1991).

2.3.4 Kojima Hipotezi

Kojima, ABD ve Japonya'daki DYY'lerin dağılımlarını ve bu dağılımın dünya ticaret ve refahına etkisi olup olmadığına dair çalışmalar yaparak, DYY'lerin dünya ticaret ve refahına olumlu katkılar gerçekleştirdiği sonucuna varmıştır. DYY, bir ülkeden diğerine sermaye, teknoloji ve yönetim yeteneği aktarım aracı olan faktör donatımı mekanizması şeklindedir. Kojima DYY'yi ikiye ayırmıştır. Ticareti arttırıcı

etkiye sahip DYY ve ticaret karşıtı DYY. Normal ticaret koşullarında (ticari dengede herhangi bir aşırılık olmaması) aşırı talep için ithalat ve ihracat için arz fazlası üretimi sağlayan DYY, ticareti arttırıcı etkiye sahiptir. Bunun tersi ise ticaret karşıtı DYY'dir. Ticaret arttırıcı etkiye sahip DYY hem yatırım yapan ülke hem de yatırımın yapıldığı ülke açısından refah arttırıcı bir etkiye sahiptir. Ticaret karşıtı DYY ise refahı azaltıcı bir etkiye sahiptir. Ticarete yönelik DYY yatırımı yapan ülkenin dezavantajlı olduğu endüstrilere yapıldığı için, iki ülke arasındaki ticareti arttıracak ve her iki ülkede de yararlı bir endüstriyel yeniden yapılanmayı teşvik edecektir. Ticaret karşıtı DYY ise yatırımı yapan ülkenin karşılaştırılmalı üstünlüğe sahip olduğu endüstriye yapılıır. Bu durumda uluslararası ticaret azalacak ve endüstri, karşılaştırmalı avantaj varsayımının tersi yönde yeniden yapılandırılacaktır. Bu da yatırımı yapan ülkede korumacı düzenlemelere, yatırım alan ülkede ödemeler dengesi sorunlarına neden olacağından her iki ülkede ferah kaybı yaşanacaktır (Kojima, 1975).

Kojima hipotezine çeşitli eleştiriler getirilmiştir. Bunların içinde hipotezin temelini oluşturan refahın ölçülmesi ve açıklamasına dair yapılanlar dikkat çekmektedir. Buna göre, Kojima'nın kullandığı tam rekabetçi neoklasik taslak, piyasa başarısızlığını içermediği ve DYY'nin temel dayanağı içselleştirme hipotezini göz ardı ettiği için, bahsedilen refahı ne açıklayabilmekte ne de ölçebilmektedir (Dunning, 1988).

2.4 Diğer Belirleyicilere Dayanan Teoriler

Bu bölümün ilk kısmında daha çok finansal ve ekonomik analizlere tabi tutulan hipotezler üzerinde duruldu. Bu bölüm de ise daha çok devletlerin DYY çekmek veya çeşitli nedenlerle engellemek için başvurduğu önemli düzenlemeler açıklanacaktır. Bu belirleyicilerden bazıları sırasıyla; siyasi risk, vergi politikaları ve hükümet düzenlemeleri şeklinde detaylandırılacaktır.

2.4.1 Siyasi Risk

Siyasi risk uygulamada pek çok kişi için, siyasi istikrarsızlığı ifade etse de siyasi riskin yolsuzluk, organize suçlar, yetersiz altyapı, boykotlar gibi daha geniş bir çerçevesi bulunmaktadır. Teorik olarak siyasi risk ise, yerel veya yabancı hükümetlerin öngörölmeyen şekilde doğrudan ya da dolaylı olarak finansal veya fiziksel kayıplara yol açma ihtimalidir (Wilkin, 2001).

Son dönemde yapılan çalışmaların çoğunda siyasi risk ve DYY arasında negatif ve güçlü bir ilişki olduğu ampirik olarak gösterilmiştir. DYY'nin siyasi risk ile güçlü bir ilişki içinde olmadığını için Hsu vd. (2019) ve Erkekoglu (2016) çalışmalarına bakılabilir. Bu çalışmalar içerisinde hem siyasi risk seviyesi hem de siyasi risk seviyesinin zamanla değişiminin, DYY ile ilişkisini inceleyen Hayakawa, Kimura ve Lee (2013)'ün çalışması ön plana çıkmaktadır. Çalışmaya göre başlangıç seviyesindeki siyasi risk düzeyinin yanı sıra, siyasi riskteki düşüş de ciddi miktarda DYY akımını teşvik etmektedir. Çeşitli siyasi riskler içinde, özellikle birkaç gelişmekte olan ülkede, iç çatışmalar, yolsuzluklar, askeri müdahaleler ve bürokrasi kalitesinin DYY üzerinde olumsuz etkileri olduğu görölmüştür. Bir diğer önemli çalışma da ekonomik özgürlüklerin garanti altına alınmadığı durumda, demokratik ülkelerin daha az DYY çekebileceği sonucuna varmıştır. Bu çalışmada da yolsuzluğun DYY akışları üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu, ampirik olarak desteklenmiş ve çevre ülkelerdeki yolsuzluk oranının belirli komşularına yüksek yolsuzluk oranları yüzünden DYY akışına neden olduğu da gösterilmiştir (Mathur & Singh, 2013).

2.4.2 Vergi Politikaları

DYY'nin elde ettiği net kârlar hem yatırım yapan hem de yatırımın yapıldığı yerin vergi sisteminden etkilendiğinden izlenen vergi politikaları, vergi teşvikleri DYY'cilerin karar alma süreç ve politikalarını etkiler. Çok uluslu şirketlerin kazancının hem yatırım yapılan hem de yapan yerde vergilendirilmesinin önüne geçmek için iki yaklaşım benimsenmektedir. Her iki yaklaşım da yatırım yapılan ülkenin kendi yetki alanı içinde elde edilen gelirlerin vergilendirilmesine ilişkin birincil hakkını tanıır ancak yatırım yapan ülkeye tahakkuk eden kısmına göre farklılık gösterir. Alansal yaklaşıma göre yatırım yapılan ülkenin dışında elde edilen kazanç vergilendirilemez. Daha yaygın olan, ikamet yaklaşımına göre ise çok uluslu şirketin

elde ettiği kâr vergilendirilir ama yatırım yapılan ülkeyle bir vergi mahsubuna onay verilir. Yurtiçi vergi ödemeleri, genellikle yurtdışında kazanılan gelir, yatırımı yapan ülkeye iade edilene kadar ertelenebilir. Vergi etkileri analizlerinin çoğu ikamet yaklaşımına dayanır (Lizondo, 1991).

(Jun, 1989), vergi politikalarının DYY'yi etkilediği üç yön tespit etmiştir. Bunlardan ilki vergi politikalarının kurumlar vergisi, ülkelere arası vergi mahsupları ve dağıtılmayan kurum kazançlarının ertelenmesi yoluyla kârlılığı doğrudan etkilemesidir. İkincisi ise vergi politikalarının yerli yatırımlarının kârlılığını etkilemesi ve dolaylı olarak DYY ve yerli yatırımlar arasındaki görece kârlılığı etkilemesidir. Üçüncü ve son yön ise vergi politikalarının farklı ülkelerdeki görece dışsal fonlama maliyetlerini arttırmasıdır. Jun, vergi politikasının bu üç yönünün DYY üzerindeki etkisini araştırmak için zamanlar arası bir optimizasyon modeli kullanır. Örneğin, kurumlar vergisindeki herhangi bir artış, etkinin derecesi bağlı kuruluş için dağıtılmayan kurum kazançlarına, ana firmadan transfer ya da dış fonlama olup olmadığına bağlı olsa da DYY çıkışında artışa neden olmuştur.

Son yıllarda yapılan pek çok ampirik çalışma vergi politikasının DYY giriş çıkışlarında önemli derecede etkilere sahip olduğunu kanıtlamıştır. Diğer bir güncel çalışmada Afrika ülkelerinde kurumlar vergisinin DYY girişlerini nasıl etkilendiği incelenmiş ve kurumlar vergisindeki değişikliğin komşu ülkelere DYY girişlerine etkisi olup olmadığı incelenmiştir. Dinamik mekânsal panel Durbin modelinin kullandığı çalışmada kurumlar vergisi oranındaki düşüşün, net DYY girişini arttırdığı; artışın ise DYY girişini azalttığı hatta bunun yanı sıra komşularının DYY girişlerini attırdığı gözlemlenmiştir (Boly vd., 2020).⁵

2.4.3 Hükümet Müdahaleleri

Hükümetler, stratejik gördükleri sektörlerde, bölgeler arası ekonomik eşitsizlikleri önlemek, şirket performanslarını arttırmak, üretim teknolojisi transferi,

⁵ Vergi politikalarının DYY etkilerini araştıran güncel çalışmalar için bakınız: IMF'in yayımladığı Klemm vd. (2022).

gelişmekte olan bazı sektörleri korumak gibi çeşitli amaçlarla caydırıcı ya da teşvik edici düzenlemeler yapabilmektedir (UNCTAD, 2000). Hükümet teşvikleri genellikle vergi muafiyet ve istisnaları, çeşitli vergi mahsuplaşmaları ve doğrudan sübvansiyonlar şeklindedir. Ayrıca bazen hükümetler, belirli DYY projelerinin kârlılığını arttırmak için altyapı yatırımı, kamu satın alma sözleşmeleri ve serbest ticaret bölgelerinin kurulması gibi mali olmayan imkanları da sunabilmektedir. Caydırıcı düzenlemeler ise yatırım sürecinin bürokratik yavaşlatılması, DYY girişlerini belirli giriş formları şeklinde kabul etmeleri ve bölgesel veya sektörel bazlı yasaklar arasında değişmektedir. Bu düzenlemeler bazen miktar kısıtlamaları, teknoloji transferi, Ar-Ge harcamaları ve ilgisiz alanlara yatırım şeklinde de olabilmektedir. DYY akışları için caydırıcı düzenlemeler, teşvik edici düzenlemelere göre daha keskin olabilmektedir. Çünkü bu düzenlemeler, DYY'cilerin sadece girişteki kârlarını etkilememekte, ilerideki kâr ve yatırımlarını da tehlikeye düşürebilmektedir (Lizondo, 1991).

2.5 Doğrudan Yabancı Yatırım Teorilerinin Genel Değerlendirmesi

Bu kısımda anlatılanlardan görüldüğü üzere, DYY teorisi literatürü oldukça geniş bir alandır. Bu alanı aynı anda açıklayabilen kuşatıcı ve kusursuz bir teori bulunmamaktadır. Bunun yerine DYY'yi etkileyen farklı makro ve mikro ekonomik faktörleri göz önüne alan çeşitli hipotezler vardır.

Ülkeler ve endüstriler arası eşitsiz DYY dağılımını ve yoğunluğunu alternatif hipotezlere göre daha iyi açıkladığı için endüstriyel örgütlenme modeli bu hipotezler arasında en çok kabul gören hipotez olma durumundadır. Ayrıca bu hipotezlerin açıklama düzeylerine bakılmaksızın yapılan bir literatür taramasında uluslararası sermaye akışlarının belirleyicileri açılırken DYY'nin YPY'den ayrıştırılması önem arz etmektedir. Bu önem DYY'cilerin yatırım yaparken firma kontrolüne önem vermesinden kaynaklanır. Benimsenen kontrol, kâr ve çeşitlendirmeyle ilgili tatmin edici bir açıklama sunamamaktadır. Ama endüstriyel örgütlenme ve firma teorisi ile ilişkili diğer faktörler belirli bir ülkenin yerleşiklerinin neden yabancı bir firmanın kontrolünü elinde tutmak istediklerini açıklamada çok önemli bir hale gelmektedir. DYY ve YPY'yi motive eden farklı nedenler bu akışların birlikte hareket ettiği

anlamına gelmemektedir. Ve sonuç olarak belirli bir DYY akış modelinin genel sermaye akış modeli ile ilişkilendirilmesi zorunlu olmamaktadır (Lizondo, 1991).

2.6 Doğrudan Yabancı Yatırımların Yakın Dönem Görünümü

DYY'nin tarihçesi anlatılırken, DYY'nin 2000 yılına kadar olan trendlerinden bahsedilmişti. Bu bölümde UNCTAD'dan elde edilen verilerle, Birleşmiş Milletler'in (BM) gelişmişlik kriterleri⁶ kullanılarak oluşturulan sınıflandırma ile gelişmişlik düzeylerine göre DYY akımlarının en çok hangi ülkelere gittiği incelenecektir. Ayrıca dünyadaki DYY akışlarından en çok pay sahibi olan ülkelere değinilecektir. Bunun yanı sıra 2020 yılı başlarında başlayan Kovid-19 salgınının DYY'leri nasıl etkilediğine de değinilecektir. Temin edilen verilerin analizi yapılmadan önce dönemi etkileyen çeşitli önemli sosyo-ekonomik gelişmelerin bilinmesi DYY akışlarındaki düşüş ve çıkışların anlamlandırılması açısından önemli olacaktır.

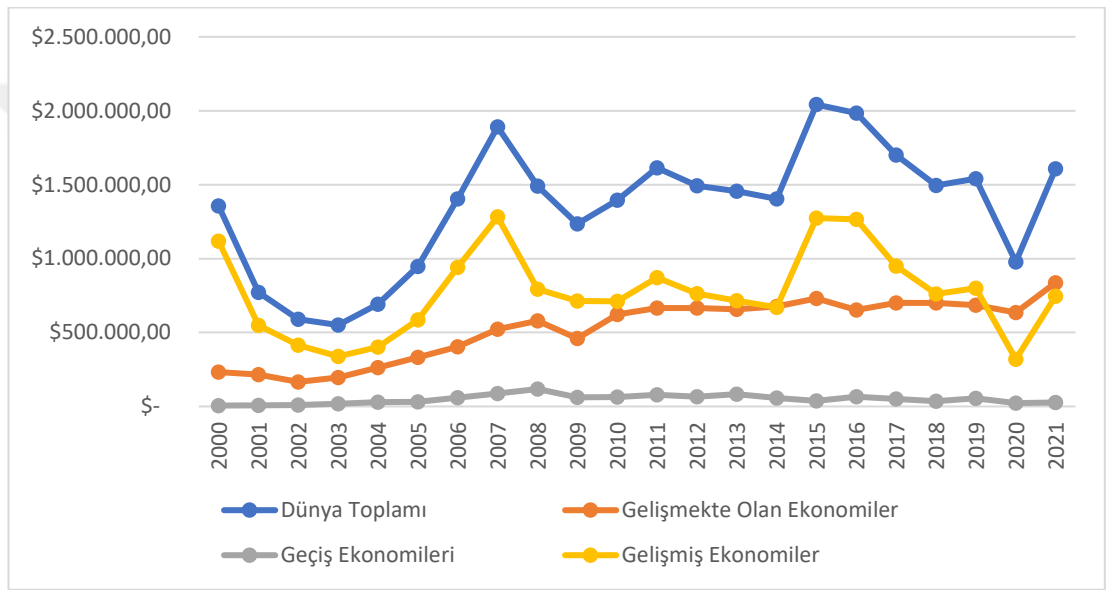
2000'li yıllar, finansal piyasalar ve küreselleşmede bazında hareketli olaylara sahne olmuştur. 2000-2020 yılı arasında DYY akışlarını etkileyen; Çin'in DTÖ'ye girişi, 2000-2 Teknoloji Balonu patlaması, 2001 İkiz Kuleler saldırısı, 2003 Petrol Fiyatları Balonu ve 2008 Finansal Krizi, bu krizin Avrupa'ya sıçramasıyla oluşan PIIGS krizi, 2012 Venezuela Krizi, 2104 Ukrayna Krizi, 2014 Rusya Finansal Krizi, 2015 Çin Borsa Krizi ve Kovid-19 Krizi çeşitli gelişmeler olmuştur. Yaşanan finansal krizlerin çoğunun etkisi hala sona ermiş değildir.

2000 yılın başlangıcında DYY ortamındaki durumuna bakıldığında, 2001 yılı UNCTAD dünya yatırım raporuna göre, dünyada DYY yapan 60,000 şirket ve bunlara bağlı 800,000 bağlı şirket vardı. Bu dönemde yapılan DYY tutarı 1,35 trilyon ABD doları bulmuştur. Gelişmiş ülkeler hala DYY'ler için en cazip yatırım destinasyonları arasındadır. Gelişmiş ülkeler arasında ABD ve Japonya, en çok DYY çeken ve aynı zamanda gerçekleştiren ülkeler olmuştur. Öyle ki bu sadece iki ülke, yapılan toplam DYY'nin %75'ini kendine çekmiştir. Bu yatırımların ardındaki itici güç ise B&D olmuştur. Dünya toplam DYY akışının 1998 yılı zirvesinden 2003 yılına kadar olan

⁶ Sınıflandırma ile ilgili daha detaylı bilgilere erişmek için bakınız:
<https://unctadstat.unctad.org/en/classifications.html>

düşüşünün önemli iki sebebi vardır. Bunlardan ilki gelişmiş ülke ekonomilerinin yaşadığı resesyondur. Diğeri ise dönemin teknoloji balonun patlamasıdır. Şirketlerin hisse kazançları bundan dolayı ciddi düşüşler göstermiştir. Bu dönemde yine ülkelerin yaptığı geniş çaplı özelleştirmede artık sona yaklaşımlarından dolayı B&D sayılarında keskin bir azalma görülmüştür.

Şekil 2. 1: Gelişmişlik Düzeylerine Göre En Çok Dyy Çeken Ülkeler



Kaynak: UNCTAD verilerinden derlenerek oluşturulmuştur.

Şekil 2.1’de son 20 yıllık DYY hareketleri incelendiğinde 2007 ve 2015’teki zirve noktalar göze çarpmaktadır. Bu zirvelerin ardından genellikle yatırım akışlarında düşüş görülmektedir. Tüm zamanların en çok yatırım yapılan yılı olan 2007 zirvesinden sonraki finansal krizde yatırımlar %35 oranında düşüş göstermiştir. 2010 yılından sonra DYY toparlanmaya başlamıştır. Burada önemli bir diğer olay ise 2012 yılında ilk kez gelişmekte olan ülkelerin aldığı DYY miktarının gelişmiş ülkeleri geçmiş olmasıdır. Bu durum birkaç yıl içinde tersine dönse de gelişmekte olan ülkelere yatırım akışının istikrarlı bir şekilde devam ettiği gözlenmektedir.

Bunların dışında söz konusu döneme ait bir diğer bilgi devletlerin sahip olduğu çok uluslu şirketlerin yapmış olduğu operasyonların diğer ülkelerde egemenlikle ilgili çeşitli kaygılar yaratmış olmasıdır. Yine bu dönemin göze çarpan bir diğer özelliği ise

gelişmekte olan ülkelerin DYY çekmesiyle çeşitli bölgesel eşitsizliğin ortaya çıkması olmuştur. Doğu ve Güneydoğu Asya ile Latin Amerika en çok DYY çeken ülkeler olurken Afrika ve az gelişmiş birkaç fakir ada ülkesi neredeyse hiç yatırım çekememiştir (UNCTAD, 2011).

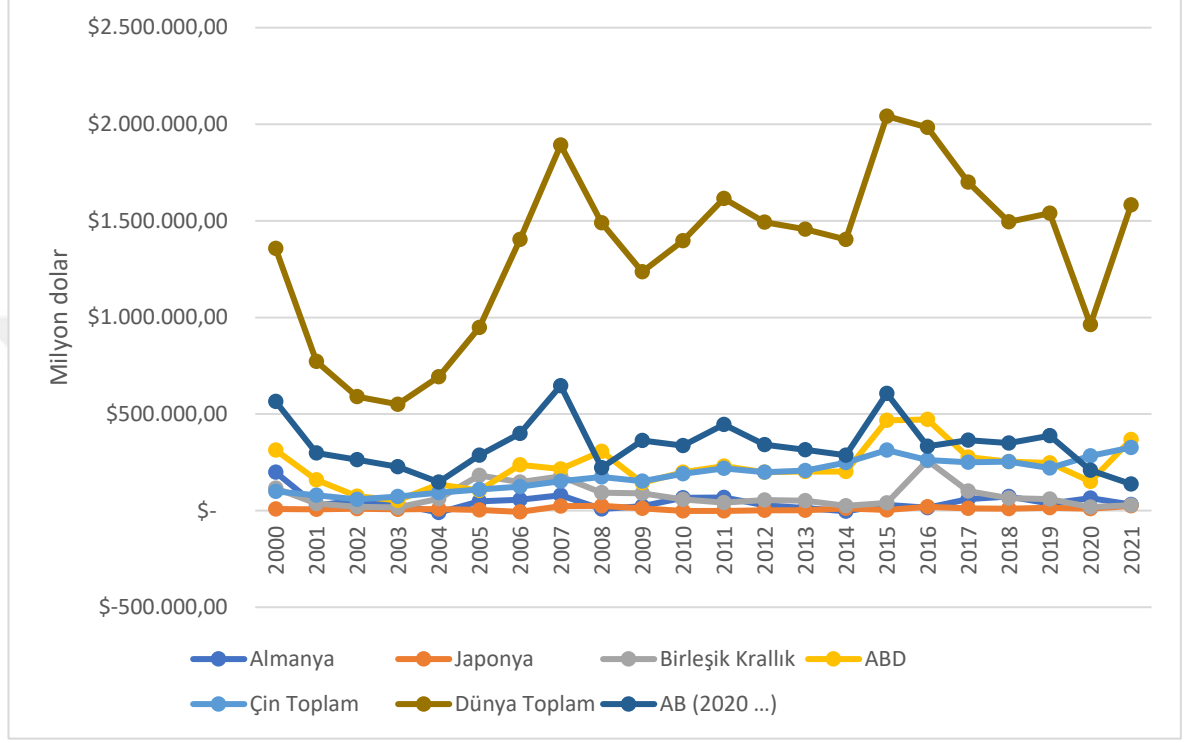
2015'e gelindiğinde 2007'deki yatırım rekoru tekrardan kırılmıştır. Bu artış, gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik toparlanmanın etkisiyle ortaya çıkmıştır. Bu dönemde ABD'de artan B&D şeklindeki DYY çıkışı yüzünden gelişmiş ülkelerdeki DYY'ler sınırlı oranda bir artış göstermiştir (UNCTAD, 2015).

2018'de DYY akışları, önceki yıla göre %13 azalarak düşmeye devam etmiştir. Bu düşüş, ABD'deki 2017 yılı sonunda çıkarılan vergi reformlarının yurtdışında elde edilen kazançların vergilendirilmesinin bir süreliğine kaldırılması sebebiyle ülkeye geri gelen dağıtılmayan kurum kazançları ve yılın ikinci yarısında yapılan zararın geri kazanılmamasından ötürü gerçekleşmiştir. Bu düşüş, ayrıca, B&D ile sıfırdan yatırım oranları artmış olmasına rağmen gerçekleşmiştir. Vergi reformunun neden olduğu ve B&D'deki artış göz ardı edilse bile, tek seferlik finansal işlemlerin neden olduğu dalgalanmaları azaltan temel DYY eğilimleri yine de olumsuz kalmıştır. Ayrıca bu yılda gelişmekte olan ülkelerdeki DYY miktarı, gelişmiş ülkelerdeki DYY miktarını tekrar geçmiştir (UNCTAD, 2019).

2017 ve 2018'deki düşüşlere kıyasla 2019'da DYY akışları az da olsa bir artış eğilimi kaydetmiştir. Ancak bu artışa rağmen 10 yıllık DYY ortalamasının altında bir seyir izlemiştir. Bu artışlar çoğunlukla ABD'deki vergi reformunun bir sonucu olarak gelişmiş ülkelere olan DYY akışlarıyla ilgilidir. 2019'da geçiş ve gelişmiş olan ülkelere yapılan DYY artmış olsa da gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY miktarında belirli azalışlar gözlemlenmiştir. Bu azalışların yapısına baktığımızda ise sıfırdan yatırımın %14, B&D'nin %40 azaldığını görmekteyiz. Bu düşüşlerin ana kaynağı ise

büyük çaplı sözleşmelerin eksikliği ya da azalışı olarak saptanmıştır (UNCTAD, 2020b).

Şekil 2. 2: En Çok DYY Çeken Ülkeler



Kaynak: UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

Şekil 2.2’de açıkça görülebileceği gibi ABD, 2004’te Birleşik Krallık’ın ve 2014’te Çin en çok DYY alan ülkeler kategorisinde kendisini geçmesi haricinde 2000’den bu yana en çok DYY çeken ülke olmuştur. Çin ise 2009’dan bu yana ABD’den sonra en çok yatırım çeken ülke olmuştur (UNCTAD, 2020b).

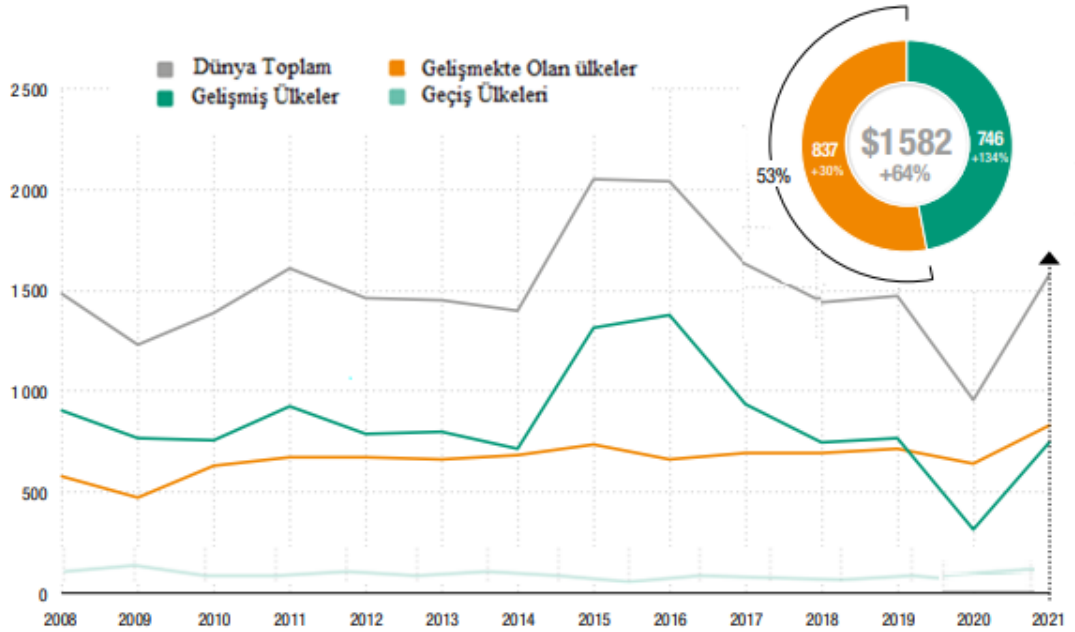
Çin’in DTÖ’ye başvurusu 2000 yılının sonuna doğru son aşamalara gelmişti. 2001 yılında DTÖ’nün TRIM antlaşmasına imza atan Çin, DTÖ’ye resmi olarak katıldı. Bu antlaşma, Çin ekonomisine ticaret ve yatırım anlamında ciddi bir oranda serbestleşme getirmiştir. Bu Çin’e yapılan DYY’ler üzerinde birkaç etkiye sahip olmuştur. Bu etki imalat sektöründe kayda değer bir değişikliğe neden olmamıştır. Çünkü imalat sektörü, yabancı yatırımcılara zaten belli oranlarda açıktı. Ama bu, hizmet sektöründe ciddi bir DYY artışına neden oldu. Çin’in 2005’teki Ar-Ge yatırım patlaması ve telekomünikasyon sektöründeki yüksek DYY girişi bunun bir sonucu olarak görülebilir. Verilerine bakıldığında, 2008 Finansal Krizi haricinde Çin’e

yapılan DYY'lerin istikrarlı ve yükselen bir trendde olduğu görülmektedir (UNCTAD, 2001, 2002, 2005).

2.7 Kovid-19 Etkisi

Kovid-19, ekonomik küreselleşmeyi kökünden sarsmıştır. Hem arz hem de talep ülkelerin aldığı sokağa çıkma yasakları ve diğer önemli ekonomik tedbirler nedeniyle küresel üretim ağları ve uluslararası ticaret daha önce benzeri görülmemiş bir şekilde kesintiye uğramaktadır. Bu kesinti uluslararası sermaye hareketlerinden en önemli bileşenleri olan YPY'yi ve DYY'yi doğrudan etkilemektedir. IMF'ye göre yatırımcılar pandemi başlangıcından ilk yarının sonuna kadar olan periyotta gelişmekte olan ülkelere 100 milyar dolar değerinde sermaye çıkışı gerçekleştirmiştir (Seric & Hauge, 2020).

Şekil 2. 3: Gelişmişlik Düzeylerine Göre DYY Girişleri (Milyar Dolar ve Yüzde)



Kaynak: UNCTAD,2021

DYY, 2019 seviyesindeki 1,5 trilyon dolardan 1 trilyon dolara düşerek %35 düşüş göstermiştir. Şekil 2.3'te görüldüğü üzere bu durum, 2005'ten bu yana en düşük seviye olup dünyanın en ağır ekonomik krizlerinden biri olan 2008 finansal krizinin

ardından yaşanan seviyenin dahi %20 aşağısındadır. Dünya genelinde Kovid-19 kaynaklı yaşanan ekonomik kapanmalar planlanan yatırım ve projelerin hızını düşürmüş pek çoğunu durdurmuştur. Bu durum ÇUŞ'ların yeni yatırım ve projeleri yeniden değerlendirmesine neden olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler, DYY'nin GSYH ve ticaretten daha sert düşüş göstermesine neden olmuştur (UNCTAD, 2021).

Söz konusu düşüş en çok gelişmiş ve geçiş ekonomilerinde olmuştur. Gelişmekte olan ekonomilerde ise düşüş ılımlı bir seviyede kalmıştır. Gelişmiş ve geçiş ekonomilerde düşüş oranı %58 iken bu oran gelişmekte olan ekonomilerde %8 oranındadır. Asya bölgesine yapılan DYY'ler sayesinde gelişmekte olan ülkelerdeki düşüş sert olmamış ve yapılan toplam yatırımın 2/3'ünü oluşturmuştur (UNCTAD, 2021).

Dünya genelindeki sokağa çıkma yasakları yatırım projelerini yavaşlatıp, gelecek ile ilgili görünümü olumsuz etkilediğinden dolayı, önceki yılın ilk yarısına göre DYY akışı %49 oranında azalmıştır. Bu düşüş önemli bütün DYY türlerini etkilemiştir. Sıfırdan yatırım projeleri %37, sınır ötesi B&D'ler %15, alt yapı yatırımlarının finansmanı olan yeni sınır ötesi finansal projelerde %25 oranında azalmalar kaydedilmiştir. Gelişmiş ülkeler önceki yılın ilk yarısına oranla %79 DYY akışındaki daralmadan en çok etkilenen ülkeler olmuştur. Avrupa ülkelerindeki negatif DYY akışı bu trendi daha kötü bir hale getirmiştir. Kuzey Amerika'ya olan DYY akışı da %56 oranında düşmüştür. Gelişmekte olan ülkelerde ise düşüş %16 ile beklenenden daha az bir oranda gerçekleşmiştir. Bu çoğunlukla Çin ekonomisinin çabuk toparlanması ve Çin'e yapılan DYY'lerin istikrarıyla ilişkilendirilmiştir. Gelişmekte olan Asya ülkeleri 2020'nin ilk yarısında DYY'lerin yarısından fazlasını çekmiştir. Geçiş ekonomilerinde ise Rusya'ya yapılan DYY'lerdeki sert düşüşten dolayı bu oran %81 olarak gerçekleşmiştir. Pandemi döneminde DYY akışının en fazla azaldığı ülke %74 oranıyla İtalya olmuştur. İtalya'yı %61 ile ABD, onu da %48 ile Brezilya takip etmiştir (UNCTAD, 2020a)

Hangi yılın üçüncü çeyrek verisinde erken toparlanma olduğu için 2020'nin genel DYY akışındaki düşüş %35 olarak hesaplanmıştır. DYY'nin genel görünümü sağlık krizi ve bunun ekonomi politikalarındaki etkisini azaltmak için izlenen politikaların etkinliğine bağlı olmakla beraber olumsuz bir seyir izlemektedir. Bunun

yanı sıra jeopolitik riskler de bu belirsizliği derinleştirmektedir. Tüm bu belirsizlik ve düşüşler gelişmekte olan ülkeler için ödemeler dengesi sorunları yaratsa da DYY'ler gelişmekte olan ülkeler için hala en önemli dış finansman kaynağı olma durumunu korumaktadır (UNCTAD, 2020a).

Kovid-19 etkisini yaklaşık olarak kapsayan dönemleri gösteren tablo 2.1'de görüldüğü üzere dünya genelindeki birleşme ve devralmalar Çin ve geçiş ekonomileri hariç ağır bir darbe almışlardır. Sıfırdan yatırımda ise bütün bölgelerde yatırım yapma süreçleri askıya alınmış ve ülkelerden para çıkışları yaşanmıştır. Uluslararası finansal projelere de bakıldığında Asya bölgesi hariç pek çok proje iptal edilmiş ve ilgili bölgelerden para çıkışları yaşanmıştır.

Tablo 2. 1: 2020Q1 – 2021Q3 Arası, Bölgelere Göre DYY Değişimi (%)

	<i>Sınır ötesi B&D'ler</i>	<i>Sıfırdan Yatırımlar</i>	<i>Uluslararası Finans Projeleri</i>
Dünya	-15	-37	-25
Gelişmiş Ekonomileri	-21	-17	-19
Avrupa	-5	-17	-17
Kuzey Amerika	-32	-25	-34
Gelişmekte olan Ekonomiler	12	-49	-25
Afrika	-44	-66	-49
Latin Amerika	-73	-53	-34
Asya	60	-42	8
Geçiş Ekonomileri	84	-58	-46

Kaynak: https://Unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2020d4_en.pdf

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM DEMOKRASİ VE ÖLÇÜMÜ

3.1 Demokrasinin Tanımı ve Kavramsallaştırılması

Akademide demokrasiden bahsedilince neredeyse her çalışmanın yaptığı öncelikli şey, demokrasi kelimesinin etimolojisinden yola çıkarak bunun üzerine bir anlam inşa etmektir. Bu perspektiften baktığımızda Yunancada, güç veya yönetim anlamına gelen ‘cracy’ ile halk, insan kitlesi ya da fakirler anlamında kullanılan ‘demos’ kelimesinin birleşiminden meydana gelen demokrasi kelimesi, halkın yönetimi anlamında kullanılmaktadır. Başlangıçta bir hor görme ifadesi olarak kullanılan demokrasi, bugün evrensel olarak iyi olan ve erişilmek istenen yönetim biçimi anlamında kullanılan popüler bir terim haline gelmiştir. Bu iyi bir şey olma ve erişilmek istenen yönetim biçimi, şüphesiz ki “Yaşasın demokrasi!” sloganını aşan belirli fikir dizinlerini veya yönetim sistemini ifade etmektedir (Heywood, 2019).

Demokrasi, halkla ilişkiler dünyasında en çok karşılaşılan ve neredeyse tamamen retorik olarak kullanılan bir kelimedir. Bu retorik kullanım, her şeyi kapsayan ve her duruma uyarlanabilen bir kavram ortaya çıkarmaktadır. Böyle bir durumda herkes için ayrı bir şey ifade eden bir terim, hiçbir şey ifade edememe tehlikesiyle karşı karşıya olur. Bu herkes için ayrı bir anlam ifade etme sorunu, biraz daha indirgemeci bir yolla kavramsal bir çerçeveye oturtulmalı ve en azından belli bir sistemi tarif etmelidir. Bu açıdan yukarda bahsedilen fikir dizinleri veya yönetim sistemleri açısından, demokrasiye çeşitli anlamlar atfedilmiştir. Demokrasiye atfedilen bu anlamlar şu şekilde sıralanabilir:

- Fakirler ve dezavantajlılar tarafından yönetilen sistem
- İnsanların kendilerini sürekli olarak, doğrudan bir şekilde profesyonel siyasetçilere veya devlet görevlilerine ihtiyaç duymadan yönettikleri hükümet biçimi
- Hiyerarşi ve ayrıcalıktan ziyade, fırsat eşitliğine ve bireysel liyakate dayan toplum düzeni

- Refaha ve yeniden bölüşüm yoluyla sosyal eşitsizlikleri giderme amacına dayanan sistem
- Karar alma süreçlerinin, çoğunluğun yönetimi ilkelerine dayandığı sistem
- Azınlıkların hak ve çıkarlarının, çoğunluğun gücüne yasal dengeler konularak garanti altına alındığı yönetim sistemi
- Kamu yönetim birimlerinin rekabetçi bir yolla genel oylama ile doldurulmasının bir türü
- Siyasi yaşama katılımlarına bakılmaksızın, insanların çıkarlarına ve ihtiyaçlarına hizmet eden yönetim sistemidir (Crick, 2002; Heywood, 2019).

Görüldüğü üzere sıralanan anlamlar, belirli bir sisteme göndermede bulunuyor olsa da bu sistemin özellikleri, denetim mekanizması, işleyişi gibi konular üzerinde fikir sahibi olmak oldukça güçtür. Burada pozitif bir yönetim biriminden çok ideal bir sistem betimlenmektedir. Bu noktada literatürde önemli bir yer kaplayan Robert Dahl'ın Politics, Economics and welfare (1953), A Preface to Democratic Theory (1956), Polyarchy (1971) ve bu üç çalışmanın bir derlemesi niteliğinde olan On Democracy (1998) çalışmaları bu kavramsallaştırmanın oluşturulduğu poliarşi kavramına başvurmak isabetli olacaktır. Geniş anlamda demokrasiyi kapsayan ve günümüzde liberal demokrasi olarak da anılan bu kavramsallaştırma, Yunancada çoğunluk ve yönetim kelimelerinin birleşiminden oluşan, çoğunluğun yönetimi anlamına gelen, poliarşi kelimesi ile isimlendirilmektedir. Burada çoğunluğun yönetimi, iktidarı elinde bulunduran bir monarkın veya oligarkların ve aristokratların yönetiminden ayrılarak, evrensel oy verme hakkına ve temsili demokrasiye dayanır. Poliarşi, temelde seçim ve katılıma dayanan altı temel kuruma dayanır. Bunlar:

- Seçilmiş yöneticiler
- Özgür, tarafsız ve belli aralıkla tekrarlanan seçimler
- İfade özgürlüğü
- Alternatif bilgi kaynaklarına erişim
- Sivil toplum örgütleri
- Kapsayıcı ve eşit haklara dayanan vatandaşlık

Seçilmiş yöneticilerin ülkeyi yönetmek için gerekli politikaları belirleme yetkisi, kendilerine anayasaca verilmesi modern demokrasiyi temsili yapmaktadır. *Özgür, tarafsız ve belirli aralıklarla tekrarlanan seçimler*, baskının olmadığı veya çok nadiren olduğu bir yönetici belirleme ortamını ifade eder. *İfade özgürlüğü*, vatandaşların devlet yöneticilerini, hükümeti, siyasi rejimi, sosyo-ekonomik düzeni ve baskın ideolojiyi ağır cezalandırılma tehlikesine maruz kalmadan eleştirme hakkını ifade eder. *Alternatif bilgi kaynaklarına erişim*, ülkede yaşayanların bilgi edinebilmeleri için diğer vatandaşlardan, uzmanlardan, gazete, dergi, kitap, medya, telekomünikasyon vb. alanlarda bağımsız ve alternatif bilgi kaynaklarına erişim hakkını ifade eder. Alternatif bilgi kaynaklarına erişim, bilgi kaynaklarının, devlet yöneticileri veya yönetimin politikalarına kendi lehlerine etki etmek isteyen çeşitli çıkar gruplarının baskısı altında olmamasını ve alternatif kaynaklara erişimin yasalar tarafından korunmasını da içerir ve medya bağımsızlığına gönderme yapar. *Sivil toplum örgütleri*, demokratik siyasi kurumların etkin işleyişi için gerekli olanlar da dahil olmak üzere, diğer çeşitli hakları elde etmek için vatandaşların, bağımsız siyasi partiler ve çıkar grupları da dahil olmak üzere, hükümet baskısından nispeten daha bağımsız olan ve hukuk kurumları tarafından denetlenen dernek, vakıf, sendika vb. kuruluşlar kurma hakkını ifade eder. *Kapsayıcı ve eşit haklara dayanan vatandaşlık*, ilgili ülkede kalıcı olarak ikamet eden ve bu ülkenin kanunlarına tabi olan yetişkinlerin, başkalarına tanınan haklardan ve yukarıda bahsedilen beş siyasi kurumun işleyişi için gerekli olan haklardan mahrum edilmemesini ifade eder. Bunlar, özgür ve tarafsız seçimlerde aday olma ve oy verme hakkını, parti kurma haklarını, bağımsız siyasi kuruluşlar, dernekler, sendikalar vb. kurma haklarını, alternatif bilgi kaynaklarına erişim hakkını, kamu hizmetlerine katılım hakkını da içeren ve demokratik kurumların etkin işleyişini sağlayan diğer hakların varlığı, bunların desteklenmesi ve herkese eşit sunulmasını ifade eder (Dahl, 2015).

3.2 Demokrasinin Ölçülmesi

Sosyal bilimlerde, ampirik göstergelerin inşa süreçlerinin değerlendirilmesinde, geçerlilik ve güvenirlik temel iki dayanaktır. Geçerli ampirik ölçümler, ilişkili oldukları kavramları doğru bir şekilde yansıtır ve olayları anlama

süreçlerinde daha gerçekçi ve isabetli yorumlar yapmamıza katkıda bulunur. Demokrasinin kökenlerinin ve istikrarının incelenmesi de bu bağlamda teorideki normatif kavramların dışında, uygun operasyonel ampirik göstergelerin oluşturulmasını gerektirir. Geçersiz ölçümler, temelde yatan kavramın önemli yanlarını açıklamada yetersiz kalırsa; ikna edici olmayan çıkarımların üretilmesine neden olur. Bu da sonuç olarak amaçlanan hedefin kaçırılmasına neden olur. Diğer taraftan güvenilir ampirik ölçümler, bilim insanlarının kümülatif bir araştırma grubu oluşturabilmesi için kolayca test edilebilen veri kaynaklarını kullanarak zaman ve mekânda tutarlılık göstermesine vesile olur. Güvenirlik ayrıca bilimsel araştırma örneklemine seçilmesi, veri toplanması ve elde edilen sonuçla yapılan analizin gerçekleştiği adımlar da dahil olmak üzere, kullanılan prosedürlerin halka açık ve şeffaf olmasını da içerir. (Norris, 2008) Bilimsel sorgulama sürecinin temel taşı, iddialı varsayımları sürekli olarak titiz testlere tabi tutup bunların sonuçlarının kanıtlarla desteklenmesi aksi halde ise çürütülmesidir. Tekrarlanan doğrulamalar tümevarımsal iddiaları tam olarak kanıtlayamazsa da bulguların çürütülmesi girişimleri bilimsel birikim sürecinin işleyişini ilerletebilir. Buradan hareketle bilimsel ilerleme, oluşturulan hipotezleri çürütmeye yönelik art arda yapılan sürekli girişimlerden kaynaklanır. Bu süreç, bilimsel çalışmalarda kolayca test edilmeye açık güvenilir ampirik önlemler sayesinde süregelir ve devam eder (Popper, 2002).

Literatürde demokrasinin ölçülmesi ve kategorize edilmesi pek çok araştırmacı tarafından ele alınmıştır. Bu ölçümler yapılırken kullanılan iki yöntem bulunmaktadır. Bunlar, Freedomhouse, Polity, Economist, V-Dem Enstitüsü gibi kurumların yürüttükleri çalışmalar sonucunda elde ettiği verilerden yola çıkarak oluşturduğu derecelendirme yöntemi ve Przeworski, Alvarez, Cheibub, Limongi gibi akademisyenlerin derledikleri veriler üzerinden oluşturdukları dikatomik yöntemdir. Dikatomik yöntem ile oluşturulan ölçümler, Przeworski, Alvarez, Cheibub ve Limongi'nin yanı sıra Hantington ve Linz gibi önemli akademisyenlerin çalışmalarında kullanılmış olsa da bu yöntemin daha gelişmiş veri setleri derleyip, daha sağlıklı sonuçlar elde etmeyi göz ardı ettiği görülmektedir (Bollen & Jackman, 1989). Ayrıca bu yöntem, demokratikleşme süreçlerini ölçmede istatistiksel olarak ek maliyetli ve daha az duyarlı; bazen de yanlış bir konumda durmaktadır. Bu da dikatomik

yöntemi, metodolojik olarak regresif ve görünüş geçerliliğinden yoksun olarak göstermektedir. (Elkins, 2000) Bundan dolayı 2000’li yılların başında bu çalışmalar önemlerini yitirmiş ve yerini derecelendirme yöntemine bırakmışlardır.

Literatürde bu sınıflandırmanın dışında demokrasinin kapsamı bakımından minimalist-maksimalist yaklaşımı da mevcuttur. Minimalist yaklaşım, demokrasi ölçümlerinde, yönetim biriminin rekabetini düzenleyen kurallara yoğunlaşarak bir iki temel noktaya odaklanır. Burada demokrasi ikiden fazla siyasi partinin ülkeyi yönetmek için birbiriyle yaptığı yarış şeklindeki Shumpeterci yaklaşımı yansıtır. Minimalist yaklaşım, bireysel araştırmacıların öznel yargılarına veya uzmanların kişisel değerlendirmelerine çok az yer vererek, kodlama kararlarının şeffaf ve öznel yargılardan uzak olması gerektiğini vurgularlar. Bu yaklaşım dar kıstaslara odaklanarak, teorik olarak ilgisiz nitelikleri ve gereksiz öğeleri ölçümlere dahil etme riskini düşürür. Tutarlılık ve yanlış sınıflandırmadan oluşabilecek muhtemel hataları azaltma avantajının bu yaklaşımın sınırlılıklarından daha cazip olduğu söylenilebilir. Bu cazibe liberal demokrasinin diğer önemli temel taşı olan ve daha kapsamlı ölçümlere tabi tutulan katılım kısmının göz ardı edilmesine neden olmaktadır. Örneğin minimalist yaklaşım, güvenilirlik ve tutarlılık açısından ölçülmesi zor olan, demokrasinin olmazsa olmazı olan; liderlerin hesap verilebilirliğini, ifade özgürlüğünü, demokratik performansın kalitesini, kapsayıcı temsiliyetin seviyesini, örgütlenme, gösteri ve yürüyüş haklarının ne derecede kullanılabildiği gibi öğelerin ölçümlerini yapmaya kalkışmaz (Norris, 2008). Sınıflandırılması dikatomik olarak yapılan endeksler minimalist yaklaşımın içinde yer almaktadır. Bunların yanı sıra literatürde çokça kullanılan Polity Project endeksi de minimalist yaklaşım içerisinde değerlendirilmektedir. Projenin yöneticileri sivil hak ve özgürlüklerin, denge ve kontrol mekanizmalarının, basın özgürlüğünün ve hukukun üstünlüğünün önemini belirtmelerine rağmen pratikte bunların kodlanmasına ilişkin girişimleri bulunmamaktadır (Marshall & Jaggers, 2002). Minimalist yaklaşımın ölçüm metotları seçimle seçilen, hatta seçimlerle iktidarını sürekli olarak pekiştiren otoriter rejimlerin yanlış sınıflandırılmasına neden olabilmektedir. Özellikle seçilmiş otoriter rejimlerin ve son dönemlerde kullanımı yaygınlaşan rekabetçi otoriter yönetim sistemlerinin sınıflandırılmasını ve demokrasi seviyesinin ölçülmesinde yetersiz kalmaktadır.

Seçimle yönetim birimini elde eden bu yöneticiler, kendi glerini korumak ve iktidarda sürekli olarak kalmak için demokratik rejimle bağdaşmayan, muhalif ve azınlıkları baskılarla yıldırmak, iktidar alternatiflerini ortadan kaldırmak, temel insan hakları ihlalleri, hukukun üstünlüğünün altını oyma, yargı mercilerine baskı yapma gibi girişimlerde bulunabilmektedirler. Maksimalist yaklaşım ise minimalist yaklaşımın aksine Dahl'in poliarşi kavramsallaştırma üzerine inşa edilmiştir. Seçim süreçlerinin yanı sıra katılıma oldukça önem vermiştir. Poliarşi, seçim demokrasinin daha anlamlı ve kaliteli olabilmesi için ifade özgürlüğü, medya bağımsızlığı, toplantı, gösteri, yürüyüş ve örgütlenme özgürlüğünün önemini vurgular ve sınıflandırma ile ilgili bütün ilişkili yönleri dahil etmeye çalışır (Norris, 2008). Literatürde pek çok endeks poliarşiye ölçmeye çalışmıştır. Freedom House, Economist demokrasi endeksi, Varieties of Democracies (V-Dem endeksi), seçim süreçlerinin yanı sıra sivil hak ve özgürlüklere odaklanmaktayken Polity Project seçim süreçleri ve bunlar üzerindeki kısıtlamalara odaklanmaktadır.

Genel bir değerlendirme yapmak gerekirse literatürde her iki yaklaşım da oldukça kullanılmaktadır. Minimalist yaklaşımda Polity Project, maksimalist yaklaşımda ise Freedom House ve son yıllarda The Economist'in yaptėı demokrasi endeksi ile V-Dem endeksi sıklıkla kullanılmaktadır. Burada göz önüne alınması gereken bu endekslerin tutarlılık, geçerlilik ve sınıflandırma açısından bilimsel yönlerinin araştırılmasıdır. Minimalist yaklaşım yukarıda bahsedildiği üzere güvenirlik ve tutarlığa önem verirken demokratik sınıflandırmanın en önemli bileşimi olan katılım yönünü ihmal etmektedirler. Maksimalist yaklaşım ise daha kapsamlı göstergeleri kullanarak demokrasinin hem seçim süreci hem de katılım sürecine birlikte önem vermektedir. Ancak bu yaklaşımın zayıf yanı da ölçümü zor olan hassas verilere ve daha detaylı sınıflandırmalara dayanmasıdır.

Uluslararası kuruluşlar, devletler, çeşitli araştırma kuruluşları ve üniversitelerin teşvikleriyle demokrasi ölçümleri gelineen noktada oldukça geniş bir literatüre kavuşmuştur. Literatürde oldukça kullanılan başlıca endekslerin ayrıntılı bir tablosu aşağıda verilmiştir. Bunun yanı sıra literatürde en çok kullanılan Freedom House, Polity Project ve V-Dem Project endekslerinin ayrıntıları sırasıyla işlenecektir.

Tablo 3. 1: Literatürde Kullanılan Demokrasi Endekslerinin Kapsamları

	Liberal Demokrasi	Anayasal Demokrasi	Katılımcı Demokrasi	Çatışmacı Demokrasi	Karma Demokrasi⁷
Endeks	Freedom House	Polity Project	Vanhanen	Przeworski vd. - Cheibub ve Gandhi	V-Dem Project
Temel odak	Siyasi ve sivil haklar	Demokrasi ve otokrazi	Seçim rekabeti ve siyasi katılım	Yürütme ve yasamanın seçim süreçleri	Siyasi seçim ve siyasi katılım
Gözlem yılları	1972-2020	1800-2020	1810-2000	1946-2002	1900-2020
Güçlü yönleri	Kapsayıcı sivil özgürlükleri n ölçümü	Uzun bir zaman dilimini ölçmesi	Replike edilebilir veri seti	Titiz kodlama kuralları	Uzun dönemli ölçüm ve ayrıntılı sınıflandırma ve kodlama
Zayıf yönleri	Ölçüm ve birleştirme problemleri, Batı yanlısı ölçüm eleştirileri	Kitle katılımının ölçülmemesi, Endeksleme problemleri	Uygun olmayan göstergelerin kullanılması	Kitle katılımının dışlanması, yürütme baskılarının göz ardı edilmesi	Duyarlı ölçümlerden kaynaklanan problemler, halk anket verisini dışlamak

Kaynak: Freedom House, Polity Project, V-Dem Project internet siteleri, Pipa Norris (2008) ve Coppedge (2015)'den elde edilen bilgilerden derlenerek oluşturulmuştur.

⁷ Temsili, liberal, katılımcı, müzakereci ve eşitleyici demokrasi türlerinin tümünü ölçen 5 ayrı endeksten oluşur (Hprfudf vd., 2015)

3.2.1 Freedom House

Freedom House'ın Freedom in the World endeksi, seçim süreçlerinin yanı sıra demokratik katılımı ve bunun alt kategorileri olarak görülen sivil hak ve özgürlükleri ölçen, bu açıdan liberal demokrasi olarak adlandırılan demokrasi türünü ölçen ve literatürde oldukça kullanılan bir endekstir. Demokrasi ve gelir ile ilgili önemli çalışmalarda özellikle Barro (1999) ve Acemoğlu vd. (2008) tarafından kullanılmıştır. Endeks, 1950'lerde özgürlükler bilançosu analiziyle incelemelerine başlamıştır. Bu incelemeler zamanla siyasi trend ve bireysel özgürlük değerlendirmelerine evrilmiştir.

1972'de yılında karşılaştırmalı özgürlük çalışmaları adında yıllık bir program başlatılmıştır. Bu çalışmada kapsamında, metodolojisi Raymond Gastil tarafından oluşturulan bir sivil ve siyasi hak ve özgürlükler endeksi oluşturuldu. Endeks, 151 ülke ve 45 otonom bölgeyi kapsayan endeks, ülkeleri özgür, kısmen özgür ve özgür değil etiketiyle üçlü bir sınıflandırmaya tabi tutmuştur. Elde edilen Sonuçlar, ilk olarak, kuruluşun iki ayda bir çıkan Freedom Review dergisinde yayınlanmaya başlamıştır. Bu endeks 1989 yılına kadar daha geniş bir analiz takımının oluşturulmasına kadar Gastil tarafından oluşturulmaya devam etmiştir. Hacim ve kapsam açısından zamanla daha da genişleyen bölgesel değerlendirmeler, 1990'lı yılların ortalarına gelindiğinde, insan hakları kuruluşları, akademik kuruluşlar ve medya kuruluşlarından gibi çeşitli kurumlardan bölgesel uzmanların istihdam edilmesini bir zorunluluk haline getirmiştir. Projenin metodolojisinde sivil ve siyasi hakların evrildiği noktaları iyi yansıtabilmek amacıyla karşılaştırma yapmaya olanak verecek şekilde, zamanla küçük değişiklikler yapılmıştır. Bunun yanı sıra son olarak 2018 yılında birkaç ülkeyi kapsayan bir yapısal değişikliğe de gidilmiştir. Ayrıca sınıflandırma kısmında, siyasi haklardan elde edilen puanları ve sivil haklardan elde edilen puanları, 1 ve 7 arasında eşit dağıtarak oluşturduktan sonra özgür, kısmen özgür ve özgür değil sınıflandırması da artık doğrudan sivil ve siyasi haklar matrisi üzerinden elde edilmektedir⁸ (Freedom House, 2020).

⁸ Önceki uygulama elde edilen puanlar hem siyasi haklar hem de sivil haklar için 1 ve 7 arasına eşit dağıtıldı. 1-2,5 arası özgür değil, 3-5 arası kısmen özgür ve 5,5-7 arası ise özgür olarak sınıflandırılmaktaydı. Ayrıntılı bilgi için bkz: <https://freedomhouse.org/reports/freedom-world/freedom-world-research-methodology>

Endeks, iki aşamalı bir değerlendirme kullanmaktadır. Bu aşamaların ilki puanlama ikinci aşaması ise durum aşamasıdır. Diğer bir deyişle ilk aşamada verilen puanlara göre ikinci aşamadaki durum elde edilir. Siyasi haklar, seçim süreçleri, siyasi çoğulculuk ve hükümetin işleyişi bağlamınca incelemektedir. Siyasi haklar 10 sorudan oluşur. Her soruya 0 ve 4 arasında derecelendirilecek şekilde puanlama yapılır. 0 en kötü hali yansıtırken, 4 en iyi hali yansıtmaktadır. Siyasi haklar bağlamında bir ülke en çok 40 puan alabilir. Sivil hak ve özgürlükler ise ifade ve örgütlenme özgürlüğü, hukukun üstünlüğü ve kişisel haklar bağlamında ele alınmaktadır. Sivil haklar 15 sorudan oluşur ve bu kategoride bir ülke veya bölge en çok 60 puan alabilir. Bunlar yapıldıktan sonra siyasi haklar ve sivil haklar matrisi üzerinden sınıflandırma bunların kesişimleri üzerinden yapılmaktadır ve bu da o ülke veya bölgenin durumunu gösterir. Matriste PF, kısmen özgür; NF, özgür değil; F ise özgür anlamına gelmektedir.

Tablo 3. 2: Freedom House Sivil Haklar Matrisi

Sivil Haklar Puanı	Siyasi Haklar Puanı						
		0-5	6-11	12-17	18-23	24-29	30-40
	53-60	PF	PF	PF	F	F	F
	44-52	PF	PF	PF	PF	F	F
	35-43	PF	PF	PF	PF	PF	F
	26-34	NF	PF	PF	PF	PF	F
	17-25	NF	NF	PF	PF	PF	PF
	8-16	NF	NF	NF	PF	PF	PF
	0-7	NF	NF	NF	NF	PF	PF

Kaynak: <https://freedomhouse.org/reports/freedom-world/freedom-world-research-methodology>

Endeks, dünya üzerindeki bütün ulus devletler ve önemli otonom bölgelerin demokrasi ölçümlerini 1972'ye kadar geri götürebilen bir zaman serisi oluşturmasının yanı sıra, demokrasiyi sadece seçim süreçleri açısından değil demokratik çoğulculuk, insan hakları, sivil haklar vb. konuları kapsamı açısından literatürdeki analizlerin yapılmasına katkıda bulunmuştur. Endeks, sağladığı bu yararların yanı sıra metodolojik olarak pek çok eleştiriye maruz kalmıştır. Endeksin kullandığı prosedür,

kodlama kararlarının tutarlılık ve geçerliliğinin test edilmesine olanak sağlayacak kadar şeffaf olmadığı belirtilmiştir. Verilerin replikasyona izin vermemesi endeksin bilimsel şeffaflığına ciddi gölge düşürmektedir. İki aşamadan oluşan endeksin birleşim aşamasındaki belirgin olmayan toplama yöntemi, bu iki aşamayı ayrı ayrı sistematik faktör analizine tabi tutulmadığı için bu kategorilerin birleşiminden oluşan ölçümün gerçekten birlikte kümelenip bir siyasi ve sivil haklar endeksi oluşturabildiği konusu, belirsizlik oluşturmaktadır (Munck & Verkuilen, 2002). Bir diğer eleştiri ise endeksin sivil özgürlükler kısmının demokrasi ölçütlerinin yerine daha ayrıntılı ve kapsamlı olan insan haklarına odaklandığı dolayısı ile demokrasinin kavramsal çerçevesini aştığıdır. Evlenilecek eşin seçimi, dini inançları ifade etme ve yayabilme, mülkiyet edinme endişeleri, barış içinde yaşama hakkı, sosyo-ekonomik refah, piyasa kapitalizmi yanlısı ekonomi kararları ya da ekonomik korumacılığının demokrasi ölçümünü ile ilgili olmadığı, bunları geliştirmek veya müdahalede bulunmamak pekâlâ demokratik olsun ya da olmasın hükümet politikaları ile ilgili olduğudur. Bunların ölçüme dahil edilmesi, endekste birleştirme problemlerine ve gereksiz ayrıntılara neden olmakta ve kavramı temelinden uzaklaştırıp maksimalist bir yapıya büründürmektedir (Coppedge vd., 2011; De Mesquita, Downs, Smith, & Cherif, 2005; Munck & Verkuilen, 2002).

Tüm bu metodolojik eleştirilere ek olarak literatürde endeksin, ABD ve ABD'nin stratejik ortaklarının lehine ölçüm yaptığına dair pek çok eleştiri vardır. ABD eski diplomatlar tarafından kurulup bugün hala finansmanının büyük kısmını ABD hükümeti tarafından sağlandığından hareketle kuruluşun, ABD'nin çıkarlarına göre değerlendirme yaptığı da dillendirilmektedir. Endeksin kullandığı kaynaklar açısından baktığımızda ise endeksin kurucusu ve 1989 yılına kadar ölçümleri kendisi yapan Gastil'in, ABD Dışişleri Bakanlığı'nın İnsan Hakları Uygulamaları Ülke Raporlarını önemli bir kaynak olarak kullandığı bilinmektedir. Bu raporların, Amerika'nın dost ve düşman algısına göre hazırlandığı ve ülkenin çıkarlarını gözettiği bilinmektedir (Steiner, 2016).

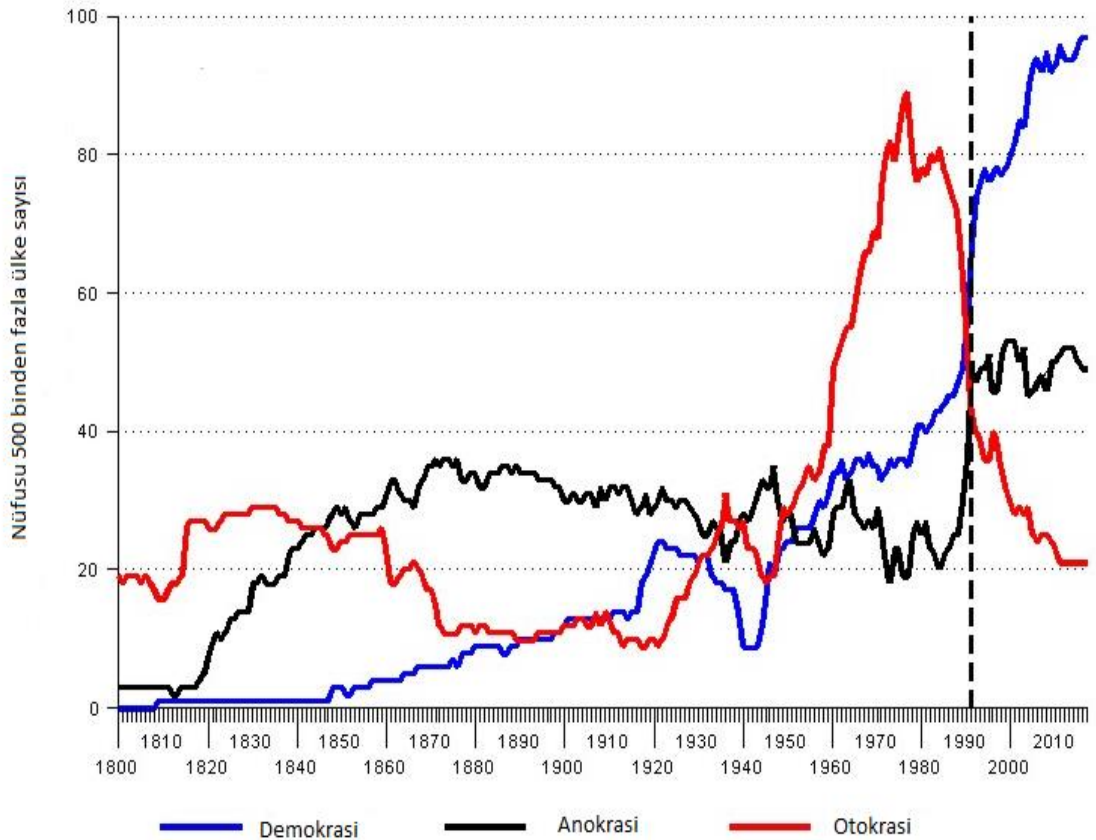
3.2.2 Polity Project: Anayasal Demokrasi

Ampirik demokrasi ile ilgili literatürde oldukça kullanılan bir diğer endeks de Polity Project'in yaptığı Polity IV endeksidir. Endeksin son güncel versiyonu Polity 5 olarak yayınlanmıştır. 1970'lerin başında Ted Robert Gurr tarafından başlatılan Polity projesi günümüzde hala etkin olarak ölçümlerine devam etmektedir. Hali hazırda 167 ülkenin, 1800-2018 yıllarını kaplayan veri seti ile hizmet vermektedir. Proje, ABD Merkezi İstihbarat Servisi (CIA)'nin kurduğu, Political Instability Task Force (PITF)'tan elde ettiği veriler ile kodlamalarını 2020'nin başlarına kadar devam ettirmiştir. PITF Polity projesine desteğini belirtilen tarihten itibaren durdurmuştur (The Polity Project, 2021).

Endeksin kavramsal şeması, demokrasi ve otokrasi ölçümünde ulus devletlerin kendine has yönetim türüne odaklanmaktansa, yürütme kurumlarının işleyişine odaklanmaktadır. Bu bakış açısı ile endekste kurumsallaşmış otoriterlik, anokrasi diye adlandırılan belirsiz rejimler ve tam olarak kurumsallaşmış demokratik rejim olmak üzere üç kategori oluşturulmuştur. Bu kategorizasyon ulus devletin kurumsal varlığının özelliklerine vurgu yapmaktadır. Otokritik rejimler, seçimleri ve seçimlere katılımı baskı yoluyla kısıtlayan, siyasi elitler arasından lider seçen ve yönetime geldiğinde kendisini kısıtlayan hukuki veya kurumsal sınırlamalar olmayan rejimler olarak görülmektedir. Demokratik rejimler ise vatandaşların alternatif parti ve liderleri seçim yoluyla seçtiği ve bunun kurumsal hale geldiği, yürütmenin yasalarla sınırlandığı ve her ne kadar ölçülme de sivil haklara vurgunun odakta olduğu yönetim birimleri olarak görülmektedir. Burada demokratik yönetimin, askeri darbe vs. gibi meşru olmayan iktidar elde etme yollarını dışladığı da vurgulanmalıdır. Anokratik rejimler ise tamamen demokratikleşememiş ya da tamamen otoriterliğe izin vermeyen, ara rejimler olarak tanımlanmaktadır. Polity Score, bu sınıflandırmanın kodlamasını yaparken 21 dereceli bir skala oluşturmuştur. -10 verasetin babadan oğula geçtiği monarşiyi, +10 ise pekiştirilmiş demokrasiyi temsil etmektedir. Üçlü kategoride, -10 ve -6 arası otoriter rejimleri, -5 ve +5 arası anokrasiyi, +5 ve +10 arası ise demokrasiyi ifade etmektedir. Bunların dışında bir de -66, -77, -88 özel kodlaması vardır. -66, ülkenin başka ülkeler tarafından işgal edilmesi ile kısa süreli etnik, dini ve

bölgesel federasyonların kurma girişimlerini ifade eder. -77, ülkenin siyasi merkezi otoritesinin tamamen çöktüğü iç savaş durumlarını ifade eder. -88 ise demokratik geçiş dönemini temsil etmektedir. Bu dönemde yeni anayasalar düzenlenmeye başlanır yeni siyasi partiler oluşma başlanır (Marshall & Gurr, 2020; The Polity Project, 2021). Polity Project, dünyadaki bütün ulus devletlerin 2 yüzyıldan fazla veri setini sunmaktadır. Pek çok araştırmacıya demokrasi ile ilgili oldukça geniş çalışma yapma imkanını sağlamıştır. Ama bunun yanında endeks, yönetim birimi üzerindeki anayasal sınırlandırmalara odaklandığı için demokrasinin kavramsal içeriğinde yer alan kitlesel katılım, sivil hak ve özgürlükler gibi önemli bileşenleri göz ardı etmektedir (Munck & Verkuilen, 2002).

Şekil 3. 1: 1800-2017 Yıllar Arasında Demokrasi Trendi, Polity Project



Kaynak: The Polity Project, 2021

3.2.3 Varieties Of Democracy (V-Dem) Project

V-Dem, projenin adından da anlaşılacağı üzere birden fazla demokrasi türünün ölçümlerini kapsamlı bir şekilde yapan ve oldukça yeni bir yaklaşımdır. V-Dem, topladığı çok-yönlü ve bileşenlerine ayrılabilen veri setleri ile demokrasiyi sadece seçimlerin varlığına hapseden kavramsal sınırlamanın ötesinde, bir kurallar sistemi olarak kavramsallaştırmaktadır. Bundan dolayı demokrasinin temsili, liberal, katılımcı, müzakereci ve eşitleyici türlerini kapsayan ve bunlar arasındaki ayrımı yapan; bunun için veri toplayıp bunu ölçen bir proje olarak ilgi çekmektedir. İlk çalışmaları 2010’lu yılların başında başlayan projenin iki kurucusundan biri olan, Notre Dame Üniversitesi, Kellogg Uluslararası Çalışmalar Enstitüsü, proje için pek çok lojistik destek sağlamanın yanı sıra, batı yarım küredeki verileri toplama görevini de üstlenmiştir. Proje gelişmeye başlayınca diğer kurucu, Gothenburg Üniversitesi, V-Dem enstitüsü projenin merkezi birimi haline gelmiştir. Proje demokrasinin beş türünün ölçümünü, 202 ülkeyi kapsayacak şekilde 1900 yılına, opsiyonlu olarak 1789 yılına kadar geri götürebilmektedir (About V-Dem, 2021).

Dünyanın neredeyse her tarafından oluşturulan V-Dem Team, teorik ve metodolojik olarak olabildiğince yansız ve güvenilir bir ölçüm yapmak için projeye katkıda bulunmaktadır. Takım, 6 temel uzman, 17 proje müdürü, 33 bölgesel yönetici, 134 ülke koordinatörü, 3200 ülke uzmanı ile dünyanın demokrasiyle ilgili çalışmalar için veri toplayan en büyük sosyal bilim ekiplerinden birisidir. Veri setinin neredeyse yarısındaki göstergeler, resmî belgelerden elde edinilebilen olgusal gerçeklere dayanırken diğer yarısı ise kural ve kanunlara uyum ile siyasi uygulamaların öznel değerlendirmesine dayanmaktadır. Değerlendirmeleri bu aşamada 5 uzman yapmaktadır. V-Dem, sosyal bilimciler metodolojistleri ile birlikte çalışarak, kodlayıcıların hatalarını minimuma indiren ve ülkelerin zaman serinin kıyaslanmasına olanak sağlayan bir metodoloji geliştirmiştir. V-Dem ayrıca, göstergeleri orta ve üst düzey endekslerde toplamak amacıyla teorik olarak donatılmış teknikler geliştirmek için ekibin akademik uzmanlığından da yararlanır. Bu anlamda V-Dem, sosyal bilimler ölçümlerinde yeni ve geliştirilmiş yöntemler geliştirmenin en ileri noktalarından birindedir (About V-Dem, 2021).

V-dem kıyaslanabilirliği kolaylaştırmak ve olası yanlılıkların etkisini azaltmak için Bayesyen Madde Tepki Modelini kullanmaktadır. Bu birleşik model, kodlayıcılar arasındaki anlaşma hakkındaki bilgileri, uzmanların kendi derecelendirmelerini kendiliğinden atanan belirsizlik tahminlerini, araştırma sonrası anket durumlarında kişisel kodlayıcı özelliklerini, bir yıl veya daha fazla zaman dilimi için, birden fazla ülkeyi değerlendiren uzmanlara dayanan ülkeler arasındaki bağlantıları kullanır. Bu prosedür ayrıca puanları, ölçüm belirsizliklerini sistematik değerlendirmeler ile tamamlar (Pemstein vd., 2017; Skaaning, 2018).

V-dem, endeksleri 0 ile 1 arasındadır. 1, en iyi demokrasi seviyesini; 0, ise en kötü demokrasi seviyesini temsil eder.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM AMPİRİK ÇALIŞMA

Bu çalışmanın adı demokrasi ve DYY arasındaki ilişki gibi geniş ve girift bir konu olsa da tez boyunca gönderme yapılan ilişki, demokrasinin DYY'ye yaptığı etkidir. Bu nedenle ampirik çalışmada kullanılan modele bu kısıt getirilmiştir ve iki kavram arasındaki ilişkide, demokrasinin DYY'ye yaptığı etkiye odaklanılmıştır.

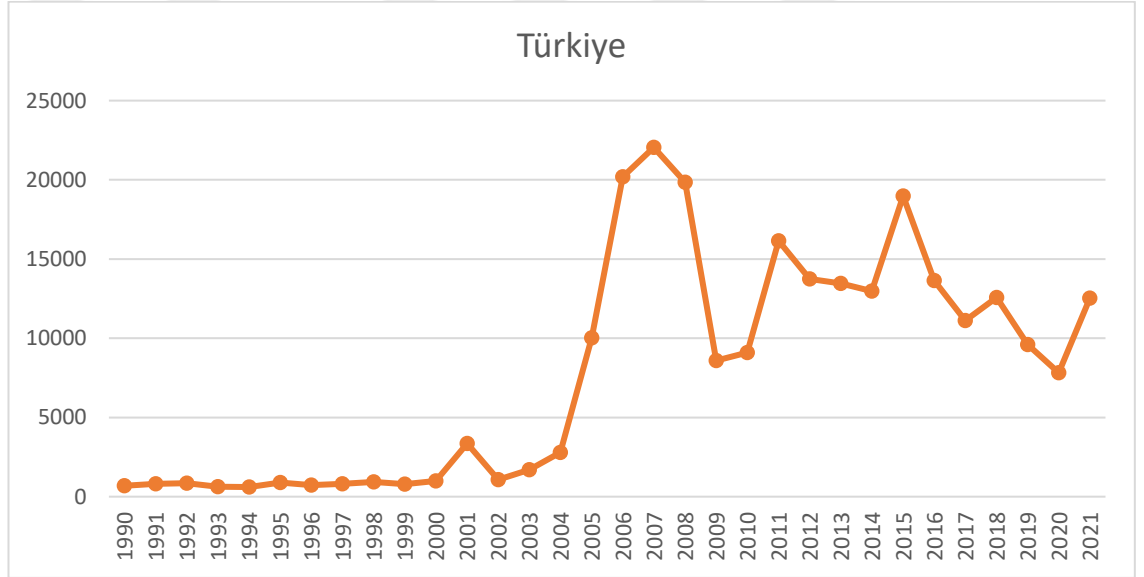
Çalışmada kullanılan DYY verileri UNCTAD'ın UNCSTAT platformundan derlenmiş olup 1990-2020 yılları arasını kapsamaktadır. Veriler milyon dolar olarak ifade edilmiştir. Faiz verileri, Federal Reserve Economic Data'nın web sitesinden alınmıştır. GSYH verileri, WB'nin istatistik biriminden alınmıştır. GSYH verileri, 2015 yılı bazlı olup milyon dolar cinsinden ifade edilmiştir. Demokrasi verileri ise açık erişim olan V-dem web sitesinden alınmıştır.

4.1 Türkiye Analizi

DYY'lerin özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri için öneminin artmasıyla birlikte konuyla ilgili teorik ve ampirik çalışmalara oldukça ilgi gösterilmiştir. DYY ile çeşitli makro ekonomik değişkenleri arasındaki ilişkiler sıklıkla araştırılmaktadır. DYY'lerin literatürde geniş yer bulmaya başlaması,

ekonomik büyüme ile olan ilişkilerinin araştırılmaya başlanması ile ortaya çıkmıştır. Daha sonra bu yatırımların destinasyon seçerken nelere göre hareket ettikleri sorunsalı çalışılmıştır. DYY'lerin ekonomilere yaptığı etkilere bağlı olarak politika araçları belirlemeye çalışan ülkeler bu araştırmalara konu olmuştur. Değişik ülkeler için yapılan çalışmalarda birbirinden farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bu farklılık, yatırım çeken ülkelerin sosyo-ekonomik yapılarının farklı olması ve çeşitli iç dinamiklerden kaynaklandığı kadar; DYY girişlerinde belirleyici olan değişkenler için derli toplu bir çerçeve çizilememesinden de kaynaklanmaktadır (Moosa, 2002).

Şekil 4.1: Türkiye'nin DYY Grafiği (1990-2021)



Kaynak: UNCTAD,2021

Şekil 4.'e bakıldığında 2000 yılından sonra DYY'de artış yaşanmaya başlamış fakat çıkan ekonomik kriz ile bu artışa sonraki yılda ket vurulmuş olsa da sermaye girişi 2008 yılına kadar istikrarlı bir şekilde artmıştır. Bu dönemdeki artışların Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne giriş müzakereleri ile ilgili olduğu bilinmektedir. Bunun yanı sıra 15 Temmuz darbe girişiminden sonra Türkiye'den 2020 yılına kadar sermaye çıkışına neden olmuştur. Pandemi sonrası dönemde DYY girişlerinin bir miktar attığı görülmektedir.

Tablo 4.1: DYY Girişlerini Açıklayıcı Bazı Değişkenler

Değişken	Teori / Hipotez	Etkinin Yönü	Ampirik Bulgu
Piyasa hacmi	Piyasa hacmi hipotezi	+	+
Ücretler	Konum hipotezi	+ / -	+ / - / 0
Ticaret hadleri	Diğer	-	+ / - / 0
Büyüme oranı	Değişken getiri oranı, farklılaştırma, içsel finansman	+	+ / -
Dışa açıklık	Diğer	+	+ / -
Dış ticaret açığı	Diğer	?	+ / -
Döviz kuru	Para alanları hipotezi	+ / -	+ / - / 0
Vergiler	Diğer	-	+ / - / 0
Ülke riski	Diğer	-	-
Teşvikler	Diğer	+	+
Yolsuzluk	Diğer	-	-
İşgücü maliyeti ve sendikalaşma	Konum hipotezi	-	+ / -
Sermaye maliyeti	Konum hipotezi	-	+
Enflasyon	Diğer	-	-

Not: i) Herhangi bir teoriye/hipoteze dayanmayan (sezgisel) değişkenler “diğer” şeklinde sınıflandırılmıştır.

ii) İstatistiksel olarak anlamlı olmayan etki 0 ile gösterilmiştir.

Kaynak: Kadir Karagöz, 2007, Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımı Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005

Tezin ilk bölümünde DYY’nin genel teorik alt yapısı anlatıldığı için bu bölümde Demokrasi ve DYY arasındaki ilişkiye dair literatür üzerinde durulacaktır. Bunun ardından sadece Türkiye’de DYY belirleyicilerini konu alan çalışmalara odaklanılacaktır. İlk bölümde anlatılan DYY teorik alt yapısı ve belirleyicileri tablo 4.1’de toplu bir şekilde sunulmuştur.

Literatürde demokrasi ve DYY arasındaki ilişkiyi konu edinen pek çok çalışma vardır. Bu çalışmaların bir kısmı otoriter rejimlerin hukuki güvence yerine politik güvence sunduğu için daha çok doğrudan yatırım girişi sağladığı sonucuna ulaşmaktadır. Az bir kısmı ise kurumsal yapı içerisinde demokrasinin DYY girişlerinde ciddi bir etkiye sahip olmadığı hatta girişleri etkilemediği sonucuna ulaşmıştır. Harms & Ursprung (2002), sürekli olarak kişi hak ve özgürlüklerini tehdit eden otoriter rejimlere daha çok yatırım yaptığı hipotezini ampirik olarak test etmiştir. Panel veri ve kesit analizi metotları kullanılan çalışmada 62 gelişmekte olan ülke için

1989-1997 zaman dilimi gözlem aralığı olarak kabul edilmiştir. Çalışmada hipotezin geçerli olmadığı aksine değişken olarak kullanılan sivil hak ve özgürlüklerin daha çok DYY çektiği sonucuna ulaşılmıştır. Jensen (2003) de DYY'lerin daha çok tutucu rejimlere yapıldığı hipotezini 79 ülke için kesit veri analizi, en küçük kareler yöntemini (EKKY) kullanarak test etmiştir. 90'lı yılları gözlem aralığı olarak kullanan çalışma da bu eleştirinin gerçeği yansıtmadığı aksine demokratik kurumların DYY çekmede ciddi oranlarda baskın olduğunu belirtmiştir. Jensen (2003), panel regresyon ve kesit analiz yöntemlerini kullanarak DYY ve demokrasi ilişkisini incelemeye çalışmıştır. Gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerinin tümünden olmak üzere 114 ülke üzerine analiz yapılmıştır. Çalışmada demokrasiden DYY'ye doğru nedensel bir ilişkinin olduğu sonucuna varmıştır. Demokratik ülkelerin çok yüksek oranlarda DYY aldıkları gözlemlenmiştir. Çalışmada demokratik kurumların DYY'yi pozitif yönde etkilediği ve bu kurumların ülke risklerini düşürdüğü de belirtilmiştir. Demokratik karar alma süreçlerinin yabancı yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğu iddiasında da bulunulmuştur. Guerin ve Manzocchi (2009), gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere aldığı DYY verisi yönetim rejiminin DYY çekmedeki rolünü araştırmıştır. Tobit Modeli yöntemini kullanan çalışma, gözlem aralığı olarak 1992-2004 yıllarını almıştır. Çalışma, demokrasinin DYY'yi ciddi oranda etkilediği sonucuna varmıştır. Yazarlar burada parlamenter demokrasinin DYY çekmede başkanlık rejimine göre daha etkin olduğu vurgusunu yapmıştır. Bu durumu da mülkiyet haklarının ve liberal ticaret politikaların parlamenter demokrasi tarafından daha fazla önemsenmesi ile açıklamışlardır.

Bunların yanı sıra literatürde demokrasi ve DYY arasında pozitif ilişki bulan Busse (2004), Jakobsen ve de Soysa (2006), Adam ve Filippaios (2007) ile Busse & Hefeker (2007) çalışmaları da mevcuttur.

Demokrasinin DYY'yi pozitif etkilediği çalışmaları açıkladıktan sonra demokrasinin DYY akımları üzerinde etkili olmadığı yönündeki çalışmalar baktığımızda Li ve Resnickin çalışmaları öne çıkmaktadır. Li ve Resnick (2003) panel standart hata düzeltme modeli ve EKK yöntemlerini kullanan çalışma; 1982-1995 gözlem aralığında 53 gelişmekte olan ülke ile analiz yapmıştır. Yapılan çalışmada

gelişmekte olan ülkelerde demokrasi ve DYY arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Li ve Resnick (2003) çalışmasını baz alan Jakobsen ve Soysa (2006), örneklemine Çin'i de katarak ve gözlem aralıklarını artırılarak demokrasi ile DYY ilişkisini tekrar incelemişlerdir. Çalışma, zaman serisi ve kesit analizi metodlarını, 1984-2001 gözlem aralıkları ile kullanmıştır. Bu çalışma, literatürde ekonomik özgürlük ile sivil hak ve özgürlükler ayrımını yaparak denkleme mülkiyet hakları endeksini eklemesi açısından önemlidir. Yazarlar demokrasinin DYY için bir motivasyon olmadığı hatta demokrasinin bu anlamda caydırıcı bir etken olduğu sonucuna ulaşmıştır. Burada Çin'e özel bir not ekleyen çalışma Çin'de baskıcı bir yönetim rejimi olmasına rağmen ülkenin çektiği DYY akışını Çin'in mülkiyet haklarına verdiği önemi vurgulamaktadır.

Bu bağlamda güncel önemli çalışmaların başında Asiedu ve Lien (2011) çalışması gelmektedir. Yazarlar çalışmalarında demokrasi, DYY ve doğal kaynaklar arasındaki ilişkiyi incelemiş 90 ülkede demokrasideki artışın DYY girişlerini artırdığını, 22 ülkede ise bu artışın DYY girişlerini azalttığı sonucunu elde etmişlerdir. Çalışmada genel GMM metodunu kullanmıştır. Ayrıca demokrasinin DYY üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkedeki doğal kaynakların türüne değil, doğal kaynakların rezerv oranına bağlı olduğunu tespit etmişlerdir. Bu çalışmadan sonra literatürde özellikle petrol ihraç eden ülkelerin yapılan çalışmalarda daha farklı bir şekilde değerlendirilmeye başlandığı görülmektedir.

Li vd. (2018), çalışması demokrasi ve DYY literatürünün oldukça iyi bir derlemesini yapmıştır. Bu çalışmada meta regresyon yöntemin kullanılmıştır. Mülkiyet haklarının korunması, politika ve ekonomik istikrarı arttırmak, ekonomik büyüme, medya şeffaflığı ve iş gücüne dönük demokratik politikaların DYY'yi olumlu etkilediği; katı anti tröst düzenlemeleri, yerel şirketleri koruyucu düzenlemeler, yabancı yatırımcılar için yeterince vergi teşviklerinin olmaması, ÇUŞ'ları yerel baskılara karşı koruyacak otoriter siyasi güvencenin eksikliği ise DYY'leri negatif etkilemektedir. Çalışma bu bulgulara ek olarak DYY'lerin doğal kaynak zengini olan otoriter rejimleri, doğal kaynak zengini olmayan demokratik ülkelere tercih ettiği ve

gelişmekte olan ülkelerin daha az ekonomik özgürlük sunduğu sonuçlarına da ulaşmıştır.

Literatürde bu çalışmaların dışında demokrasi ve DYY arasında güçlü bir ilişki bulunmadığına dair Oneal (1994), Alesina ve Dollar (2000) and Büthe ve Milner (2008) çalışmaları mevcuttur.

4.2 Türkiye’de DYY’nin belirleyicileri için yapılan ampirik çalışmalar

Ciddi oranlarda DYY alan ve bu durumdan katma değerli ürün üretebilen pek çok gelişmekte olan ülke ile karşılaştırıldığında Türkiye’nin DYY çekme konusundaki başarısızlığı ve geç kalmışlığı göze çarpmaktadır.

İktisadi yapısına bakıldığında, 1980’lere kadar olan dönemde Türkiye ekonomisi ithal-ikameci kalkınmaya dayanan kapalı bir yapı görünümündedir. 1970’lerde yayılmaya başlanan neo-liberal ekonomi politikalarının tüm dünyada yaygınlaşmaya başlaması ile 1980’lerin sonuna doğru başlayan dışa açılma girişimleri ile ekonomi uluslararası ticarete daha açık hale getirilmiştir. Bunun yanı sıra 1990’lı yıllarda ülkenin AB ile ilişkilerinin canlanması ve 1996 yılında gümrük birliğine girilmesiyle söz konusu ekonomik dışa açıklık oldukça artmıştır. AB adaylığının gündeme geldiği 2003 sonrasında ülke ekonomisi bir DYY girişi beklentisi içine girmiş ve önemli sayılabilecek bir oranda DYY artışı kaydedilmiştir (Pamuk, 2018).

Türkiye’de yabancı sermaye hareketleri dış borç ve dış yardıma olan bağımlılık ve ihtiyaç nedeniyle 1954 yılında 6224 sayılı yabancı sermaye kanunu hazırlanmış ve mecliste kabul edilmiştir. Kanun, 1980’li yıllarda başlayan dışa açılma politikaları ve kambiyo mevzuatında yapılan değişikliklerle birlikte yürürlüğe konan yabancı sermayeye dair çerçeve kararları ile desteklenmiş, 2003 yılında kabul edilen yeni kanunla değiştirilmiştir (Karagöz, 2007).

Türkiye’nin DYY çekme konusundaki başarısızlığı hem ekonomik hem de ekonomik olmayan sebeplerden kaynaklanmaktadır. Gereksiz ve katı bir bürokrasi, kırmızı çizgiler ve yaygın yolsuzluk nedeniyle yabancı yatırımcıların giriş ve faaliyet işlemlerinin maliyetinin yükseltilmesi, kronik yüksek enflasyon, artan ekonomik istikrarsızlık, 1980’lere kadar süren ithal ikameci yapı, fikrî mülkiyet haklarının

korunmasındaki eksiklik, enflasyon muhasebesi ve kabul edilmiş uluslar arası muhasebe standartlarının bulunmaması, özelleştirmedeki başarısızlık ve yolsuzluklar, yetersiz yasal mevzuat (özellikle enerji konusunda), elverişsiz ve eksik altyapı gibi nedenler başlıca ekonomik nedenler sayılabilir (Erdilek, 2003).

Kronik siyasî istikrarsızlık, iç çatışmalar, özellikle Kürt sorununun çözümsüzlüğü, kökleri Osmanlı dönemindeki mali imtiyazlara kadar uzanan yabancı ekonomik varlığına karşı tarihi hoşgörüsüzlük, sivil ve askerî bürokrasi ile diğer elitler arasındaki yabancıların politik ağırlık kaygısı, DYY teşvikinin eksikliği, mülkiyet ve kontrolün ailelere dayandığı, yabancılara kapalı kapitalistleşmemiş aile şirketlerine dayalı Türk ticaret yapısı ise ekonomik olmayan sebeplerin başında gelmektedir (Erdilek, 2003).

Bu genel resimden sonra Türkiye’de zaman serileri analizi ile yapılan çalışmalara bakıldığında burada da literatürde sonuç birliği söz konusu olmadığı ortaya çıkmaktadır.

Halıcıoğlu (2001), 1975-1999 dönemini kapsayan zaman serilerinde GSYH, reel döviz kuru ve iş gücü maliyeti endeksi verilerini kullanarak yaptığı regresyon analizinde DYY’nin GSYH ile pozitif, iş gücü maliyet endeksi ile negatif ilişkili olduğu, reel döviz kuru ile ilişkili olmadığını ortaya koymuştur.

Erdal ve Tatoğlu (2002), 1980- 1998 gözlem aralığını kullanarak yaptığı Johansen & Jeselius eş bütünleşme ve Grenger nedensellik testlerinde; DYY’nin GSYH ile pozitif, ihracatın ithalata oranı ile pozitif, enerji ve iletişim harcamalarının GSYH içerisindeki payı ile pozitif, reel büyüme oranı ile pozitif döviz kuru ile negatif ilişkili olduğunu ve reel faiz oranlarıyla ise ilişkili olmadığı sonucuna varmıştır.

Yapraklı (2006) da aynı ekonometrik yöntemle 1970- 2006 yılları arasındaki zaman serilerini kullanmıştır. Bu çalışmada da DYY, GSYH, dışa açıklık ile pozitif ilişkili iken işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret ile negatif ilişkili olmuştur.

Özer ve Saraç (2008) de Johansen & Jeselius eşbütünleşme yöntemini kullanmışlardır ama önceki çalışmaların aksine enflasyondan arındırılmış GSYH’yi ifade eden GSYH deflatörünün DYY ile negatif ilişkili bulmuştur. Kişi başına

GSYH, ortalama dolar kuru artışı ve dışa açıklık ile ise pozitif ilişki sonucuna ulaşmışlardır.

Özer ve Saraç (2008), en küçük kareler yöntemini kullanarak yaptığı çalışmada DYY'nin GSYH, uluslararası rezervler, dışa açıklık, elektrik üretim endeksi ve yatırım teşvikleri ile pozitif ilişki bulmalarına rağmen onlar da önceki çalışmalar gibi reel döviz kuru ve işgücü maliyetleri negatif bir ilişki saptamışlardır. Bu çalışmada 1990-2009 gözlem aralığı kullanılmıştır.

Turan Koyuncu (2010), Grenger nedensellik analizi yöntemini kullanarak yaptığı çalışmasında DYY'nin GSYH, dışa açıklık ve uluslararası net rezervlerin Grenger nedeni olduğu ve ilişkinin tersi yönde de geçerli olduğu bulgusuna ulaşmıştır.

Bilgili vd. (2012), çalışmasında Markov Regime- Switching ve regresyon analizi yöntemlerini kullanarak, DYY'nin Türkiye risk endeksi, reel büyüme oranı, ihracattaki büyüme ile pozitif ilişkili; ABD ve AB risk endeksi, işgücü maliyeti, ithalat ve iskonto oranı ile ise negatif ilişkili olduğu sonucuna varmıştır.

Genel DYY belirleyicilerinin yanı sıra modele demokrasiyi de koyarak inceleyen çalışmalara bakıldığında da modellerde kullanılan değişkenler pek değişmemiştir.

Bunun yanı sıra Uzgören ve Akalin (2016), ARDL sınır testi yöntemini kullanarak yaptığı çalışmasında demokrasi ve çeşitli makro ekonomik göstergelerin DYY üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada kişi başına düşen reel gelirin DYY'yi hem uzun hem de kısa vadede olumlu etkilediği; demokrasi, kişi başı ödenen vergi miktarındaki artış ve işgücü verimliliğinin ise DYY'leri hem kısa em uzun vadede negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmada cari açık kısa vadede istatistiki olarak anlamlı değilken uzun vadede negatif DYY'leri negatif yönde etkilemektedir. Son olarak, faiz artışı kısa dönemde DYY'leri olumlu etkilerken; uzun vadede istatistiki olarak anlamlı değildir. Çalışmada kullanılan demokrasi verileri The Center for Systemic Peace kurumundan temin edilmiştir.

Öztürk & Pehlivan (2020), Türkiye'de demokrasi ve DDY ilişkisini incelemek için Toda Yamamoto nedensellik analizini kullanmıştır. Değişkenlerin durağanlığını

belirlemek için PP ve ADF birin kök testlerinin kullanıldığı çalışma, gözlem aralığı olarak 1974-2018 yıllarını baz almıştır. Bu çalışmada demokrasiden DYY'ye çift yönlü ilişki bulunmuştur. Çalışmada Freedom House demokrasi verileri kullanılmıştır.

Tandoğan ve Genc (2020), Türkiye'de demokrasinin DYY üzerindeki etkisini ARDL yaklaşımı ile test etmiştir. 1974-2018 gözlem aralığını seçen çalışma Freedom house verilerini kullanmıştır. Çalışmada iki değişken arasında hem uzun hem de kısa dönemde anlamlı ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Genel olarak bakıldığında Türkiye'de DYY'nin belirleyicilerini araştıran çalışmalarda döviz kuru, iş gücü maliyet endeksleri, GSYH, ihracat büyümesi, dışa açıklık, elektrik üretim endeksi, net uluslararası rezervler ve faiz gibi değişkenler kullanılmıştır. Bu çalışma için tasarlanan modelde başta faiz, demokrasi, reel döviz kuru, GSYH, dışa açıklık, iş gücü maliyet endeksi kullanılmak istenmiştir. Dışa açıklık endeksi GSYH ile reel döviz kuru faizle ilintili olduğu için uzun dönemde sahte korelasyona sebep olacağı için model dışı bırakılmıştır. İş gücü maliyet endeksinde ise Türkiye İstatistik Kurumu'nun verileri yıllık bazda 2005 yılından öncesini sunamamaktadır. OECD'nin iş gücü maliyet verileri ise 2000 yılına kadar öncesindeki dönemleri için 5 yıllık olacak şekilde sunulduğundan dolayı bu değişken de model dışı bırakılmıştır. Büyüme değişkeni ise $I(0)$ 'da durağan olduğu için modele dahil edilmemiştir.

4.3 Ekonometrik Analiz

4.3.1 Kapsam ve Veri Seti

Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ile demokrasi, faiz ve gsyih arasındaki ilişki ekonometrik olarak incelenmektedir. Kuşkusuz doğrudan yabancı yatırımları etkileyen pek çok değişken söz konusudur. Ancak doğrudan yabancı yatırımlarını etkileyen diğer unsurların değişmediği varsayımı altında Türkiye'nin 1980 sonrasında içe dönük ekonomi yapısını terk edip ihracata dayalı dışa dönük bir sanayi politikasını benimsemesi ve dünya ile entegrasyonu tamamlamayı hedefleyen finansal liberilizasyon politikaları sonrasında ülkeye gelen yabancı sermayenin yatırımları ile kurumsal bir faktör olan demokrasi arasında ilişki

incelenmektedir. Söz konusu dönemde demokratikleşme düzeyindeki değişimin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olup olmadığı, demokrasideki yaşanan ilerlemelerin doğrudan yabancı yatırımların büyüklüğünü ne yönde etkilediği incelenmeye çalışılmıştır.

Bu analizde kullanılan makroekonomik veriler 1990-2020 yıllarını kapsamakta olup yıllık frekansa sahiptir. Modelde kullanılan veriler sırasıyla doğrudan yabancı yatırım, faiz oranları, gayrisafi yurtiçi hasıla ve demokrasi serileridir. Doğrudan yabancı yatırımı serisi dolar cinsinden olup UNCTAD'dan alınmıştır. Gayrisafi yurtiçi hasıla serisi yine dolar cinsinden olup Dünya Bankası istatistik biriminden alınmıştır. Doğrudan yabancı yatırım ve GSYH serisi mevsimsellikten arındırılmıştır. Faiz oranı serisi Merkez Bankasının nominal politika faizi olup Federal Reserve Bank Of St. Louis'ten alınmıştır. Son olarak demokrasi serisi endeks niteliğinde olup V-dem internet sitesinden alınmıştır. Tüm seriler düzey değerleri ile analize dahil edilmiştir.

Değişken Adı	Açıklaması	Kapsadığı Dönem	Kaynak
FDI	Doğrudan yabancı yatırım	1990-2020	UNCTAD
I	Nominal faiz oranı	1990-2020	Federal Reserve Bank Of St. Louis
GDP	Nominal GSYH	1990-2020	Dünya Bankası
DEM	Demokrasi Endeksi	1990-2020	V-dem Web Sitesi

4.3.2. Yöntem

Zaman serileri modelleri uzun dönemli tahmin yapmaya elverişli modellerdir. Sim's(1980) geliştirdiği kısıtsız vektör otoregresif (VAR) modeller ve bu modeli temel alarak geliştirilen ekonometrik tahmin yöntemleri makro iktisatta sıklıkla kullanılmaktadır. Bunun en önemli nedeni modelde yer alan değişkenlerin dinamik ve eşzamanlı olarak birbirlerinden etkilenmeye imkan tanınmasıdır.

Var (p) modelinin genel gösterimi aşağıda yer almaktadır (Musa ve Asere, 2012).

$$y_t = \mu + \varphi D_t + A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + u_t \quad (1)$$

Denklemden y_t , K uzunluğunda bir değişken kümesidir ($y_t = (y_{1t}, y_{2t}, \dots, y_{kt})$); A, (KxK) boyutunda katsayı matrisi, μ deterministik terim matrisi, D_t , gölge değişken gibi stokastik olmayan değişkenler vektörü ve $u_t = (u_{1t}, u_{2t}, \dots, u_{kt})$ ise gözlenemeyen hata terimlerinin vektörüdür. $E(u_t) = 0$, $E(u_t u_t^l) = \Sigma$ ve $E(u_t u_p^l) = 0$. Değişkenler arasında uzun dönem durağan denge ilişkisi kointegrasyon olarak tanımlanmaktadır. Eğer değişkenler arasında uzun dönemli kointegrasyon ilişkisi bulunuyorsa 1 no'lu denklem aşağıdaki VEC(p) modeline dönüşecektir:

$$\Delta y_t = \Pi y_{t-1} + \Gamma_1 y_{t-1} + \dots + \Gamma_{p-1} y_{t-p+1} + \mu + \varphi D_t + u_t \quad (2)$$

Denklemden $\Pi = \alpha\beta^l$ temsil etmektedir. VEC modelinde ana unsur kointegrasyon vektörü (β) ile hata düzeltme katsayısıdır (α). Öyle ki kointegrasyon vektörü modelde yer alan değişkenlerin uzun dönem ilişkisinin niceliğini verirken; (n x r) boyutundaki hata düzeltme uyum katsayılarının matrisini sistemin dengeden çıkması durumunda hangi hızla yeniden dengeye geleceğini söylemektedir. Zira VEC modeli yukarıda açıklandığı gibi değişkenler arasında uzun dönem durağan bir ilişkinin varlığı kabulüne dayanmaktadır. Modeldeki Γ_1 'de yer alan katsayılar Δy_t üzerindeki şokların kısa dönem etkilerini tahmin etmektedir. Böylelikle VEC modelinde şoklara verilen tepkiler kısa ve uzun dönemde farklılaşmaya imkan tanıyacak şekilde formüle edilmektedir.

VEC modelini VAR modelinden ayıran önemli bir unsur Πy_{t-1} teriminin birinci mertebeden durağan, I(1), değişkenlerin varlığına imkan tanıyarak sistemi oluşturmasıdır. Düzeyde durağan olmayan değişkenlerin uzun dönemli ilişkilerinin durağan olması şarttır. Bu nedenle Πy_{t-1} mutlaka I(0) olmak zorundadır. VEC'in VAR modeline göre bir diğer üstünlüğü ise VAR modelinde şoklar karşısında sadece kısa dönem eğilimleri yansıtmasıdır. Yukarıda açıklandığı üzere VEC modelleri oluşan tepkileri kısa ve uzun dönem olarak ayrıştırmaktadır (Granger ve Engle, 1987).

2 nolu denklemi iki değişkenli, y ve e, hata düzeltme modeline uyarlanırsa oluşan model şu şekilde olacaktır (Yapraklı, 2007).

$$\Delta y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta e_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{1i} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^r \delta_{1i} ECM_{r,t-1} + u_t \quad (3)$$

Çeşitli analizler için oluşturulan ekonometrik modeller zaman serisi içerdiğinde; bu serilerin özelliklerinin bilinmesi ve bunlara dikkat edilmesi gerekmektedir. Çünkü zaman serileri trend, mevsimsellik, konjonktür ve düzensiz hareketlerinin etkisi altında olur. Bu özelliklerin yanı sıra zaman serileri, deterministik ve stokastik özelliklerine göre de incelenirler. Serilerde sabit, trend ve mevsimsellik öğelerinin varlığının olup olmaması deterministik özellik olarak ifade edilir. Serinin stokastik özelliği ise değişkenlerinin durağanlığı ile ilgilidir (Tarı, 2008).

4.3.1 Durağanlık

İktisat teorilerinin geçerliliğini test etmek için sıklıkla ekonometrik yöntemlere başvurulur. Bu modeller içerisinde ne çok kullanılanlardan birisi de zaman serileridir. Zaman serisi çalışmalarının ilk aşamasında serinin durağan olup olmadığı kontrol edilir. Çünkü bir serinin durağan olması diğer bir deyişle birim köke sahip olup olmaması analizin ilerleyen aşamalarını etkilemektedir. Örneğin, DYY, demokrasi ve milli hasıla arasında bir ilişki olup olmadığını araştıran bir kişi, bazı özel durumlar dışında, bu serilerin ayrı ayrı durağan olup olmadığını araştırmak zorundadır. Sonrasında seriler durağan ise örneğin VAR analizi kullanılırken, serilerin durağan olmadığı durumlarda eşbütünleşme ve nedensellik gibi analizler kullanılır. Bu anlatılanlar ışığında durağanlık hem ekonomik teorilerin açıklanmasında hem de ekonometrik literatürün bir ön testi olarak önemli bir işlev görmektedir (Mert & Çağlar, 2019).

Zaman serileri, uzun dönemli gözlem aralıklarından meydana geldiği için pek çok şoka maruz kalırlar. Serinin şoklara karşı dirençli olması durağan olduğu anlamına gelmektedir. Bu şokların etkisi geçici ise serinin durağan olduğu; kalıcı ise serini birim köke içerdiği diğer bir deyişle durağan olmadığı anlamına gelir. İstatistiksel olarak ifade etmek gerekirse, serinin maruz kaldığı şok karşısında ortalamasında, varyansında ve kovaryansında bir değişim meydana gelmiyorsa bu seri durağandır(Mert & Çağlar, 2019).

Diğer taraftan durağanlık, zaman serisinin değişkenleri arasında ekonometrik olarak anlamlı bir ilişkinin varlığının ön koşulu şeklindedir. Fakat zaman serilerinde trend bulunduğunda bu ilişki gerçek olmaktan çok “sahte regresyon” şeklinde ortaya

çıkabilmektedir. Bu nedenden dolayı serilerdeki ilişkinin yanıltıcı olup olmadığı için de serilerin durağanlığına bakılır (Tarı, 2008).

Belirli gözlem aralığındaki zaman serisinin durağanlık şartları aşağıdaki gibidir (Tarı, 2008):

- Ortalama: $E(Y_t) = \mu$
- Varyans: $Var(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$
- Kovaryans: $\gamma_k = E(Y_t - \mu)(Y_{t-k} - \mu)$

Seri durağan ise serinin geçmiş değerleri kullanılarak seriye ait sabit katsayılı model oluşturulabiliyorken; serinin durağan olmadığı durumda serinin geçmiş ve gelecek yapısı, cebirsel modellerle ifade edilemez. Gerçek hayatta zaman serilerinin çoğunluğu durağan değildir ve bu serilerin ortalamaları ekseriyetle zaman içinde değişmektedir. Bu değişimler genellikle serilerdeki artan veya azalan trend etkisinden kaynaklanmaktadır. Buna ek olarak bazen de büyük dalgalanmalardan dolayı serilerdeki durağanlık durumu ortadan kalkabilmektedir (Mert & Çağlar, 2019).

4.3.2 Birim Kök Testleri

İktisatçılar etraflarındaki ekonomik gelişmeler hakkında kurdukları teorilerin geçerliliğini test ederken sıklıkla ekonometrik yöntemler başvurur. Zaman serileri ile yapılan çalışmaların ilk aşamasında, serilerin birim köke sahip olup olmadığı kontrol edilmektedir. Çünkü serinin durağanlık durumu, yapılan analizin işleyişini etkilemektedir. Bu da hem iktisadi teorilerin açıklanmasında hem de bir ön test olarak durağanlık analizini ekonometri analizinde önemli bir konuma yerleştirmektedir (Mert & Çağlar, 2019).

Bir değişkenin bir önceki dönemde aldığı değer, güncel dönemi nasıl etkilendiğinin belirlenmesiyle, bir serinin uzun dönemde hangi özelliklere sahip olduğu saptanabilmektedir. Bu bağlamda serinin nasıl bir sürece tabi olduğunu anlamak için serinin her bir dönemde aldığı değer, önceki dönemdeki değerleri ile regresyon denkleminin kurulması gerekmektedir. Bunun için diğer yöntemler olmasına karşın serinin durağan olup olmadığı birim kök analizi ile tespit edilebilmektedir.

Y_t değişkeninin, bu dönemde aldığı değerin, geçen dönemdeki değeri olan Y_{t-1} ile olan ilişkisi aşağıdaki ilk denklemde gösterilmektedir:

$$Y_t = PY_{t-1} + \mu_t \quad (4)$$

Bu denklemde, μ_t , stokastik bir hata terimidir. Bu model birinci dereceden otoregresif AR (1) bir modelidir. Bu regresyonda, P katsayısı bire eşit çıkarsa, birim kök sorunu ortaya çıkar ve regresyon denklemi aşağıdaki gibi görünür.

$$Y_t = Y_{t-1} + \mu_t \quad (5)$$

Yukarıdaki denklemde görüldüğü üzere Y_t değişkenini önündeki kat sayının (P) bir olması, iktisadi değişkenin bir önceki dönemde yaşadığı şokun olduğu gibi sistemde kalması anlamına gelmektedir. Bu durum bütün bir dönemi kapsayan bir süreç için düşünüldüğünde, ortaya çıkan sonuç tüm dönemler için geçerli olduğundan, daha önceki dönemlerde ortaya çıkan şoklar, değişkenin güncel dönemdeki değerini etkilemekte ve geçmişteki şokları kümülatif olarak barındırdığı anlamına gelir. Bu şoklar kalıcıysa eğer seri durağan değildir ve stokastik bir trende sahiptir. Eğer ilgili katsayı birden küçük olursa, geçmiş dönemdeki şoklar belirli bir dönemde etkisini devam ettirse bile bu etki, zamanla azalacak ve kısa bir süre sonra tamamen ortadan kalkacaktır (Tarı, 2008).

Literatürde genellikle Dickey-Fuller (DF), Augmented Dickey-Fuller (ADF), Philips-Perron (PP) Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) testleri kullanılmaktadır. Ampirik çalışmamızda kullanacağım testler ise DF, ADF ve PP testleri olacaktır. Bu nedenle bu iki teste kısaca değinmek çalışmanın yorumlanması açısından daha yararlı olacaktır.

4.3.2.1 Dickey-Fuller Ve Genişletilmiş (Augmented) Dickey-Fuller Testi

DF ekonometrik literatürde en yaygın kullanılan testlerden biridir. Bu test, Dickey ve Fuller'in 1979 ve 1981 çalışmalarına dayanır. DF birim kök testi, zaman serisi değişkenlerinin otoregresif süreç ile ifade edilip edilmediğini göstermek için kullanılır (Göktaş, 2005).

Y_t değişkeninin, durağanlığını ölçmek için kullanılan hipotezler aşağıdaki gibidir:

$H_0: \delta \geq 0$ (Birim kök vardır, seri durağan değildir),

$H_1: \delta < 0$ (Birim kök yoktur, seri durağandır)

Hesap değeri, kritik değerden büyükse $H(0)$ hipotezi reddedilir; ilgili serinin durağan olduğuna karar verilmektedir. Olasılık değeri, 0.05'ten küçük ise $H(0)$ hipotezi reddedilir ve ilgili serinin durağan olduğuna karar verilmektedir.

Dickey-Fuller testi genellikle aşağıda yer alan regresyonlar için uygulanır:

Sabitsiz terimsiz ve trendsiz: $\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \mu_t$

Sabit terimli ve trendsiz: $\Delta Y_t = b_0 + \delta Y_{t-1} + \mu_t$

Sabit terimli ve trendli: $\Delta Y_t = b_0 + \delta Y_{t-1} + b_1 t + \mu_t$

Yukarıdaki denklemlerle τ (tau) ve DF istatistikleri ile Mackinnon kriter değerleri elde edilmektedir. Eğer μ_t hata terimi, otokorelasyona sahip ise 3 numaralı denklem aşağıda yer alan denklemdeki gibi bir şekle bürünür.

$$\Delta Y_t = b_0 + \delta Y_{t-1} + b_1 t + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + \mu_t \quad (7)$$

İlgili denklemde gecikmeli fark terimleri kullanılmaktadır. Bu fark terimlerinin sayısı ekseriyetle ampirik olarak belirlenir. Buradaki temel amaç dört numaralı denklemdeki hata terimini otokorelasyonsuz yapacak sayıdaki terimi modele dahil etmektir. Bu durumda denklem 4'e DF uygulanırsa ADF birim kök testi elde edilir. Her iki test değerinin kritik değeri arasında fark bulunmamaktadır (Göktaş, 2005).

4.3.2 .2 Phillips-Perron Testi

Bu test, hata terimlerinin kendi aralarında otokorelasyonlu olmaları durumunda, DF birim kök testinin hatalı sonuçlar verebileceği tezi üzerine oluşturulmuştur. Eğer hata terimleri otokorelasyonlu ise bu test, DF'ye bir düzeltme faktörü ekleyerek yeni bir yöntem sağlanmasını önermektedir. PP testi ADF birim kök

testinin geliştirilmiş halidir. Hata terimlerinin sabit olmayan varyanslı olduğu durumlarda bu test kendi parametrik olmayan Z istatistikleri değerlerini kullanmaktadır. Bu birim kök testi için de diğer testlerde kullanılan DF tablo değerleri kullanılmaktadır (Göktaş, 2005).

Yine bu test istatistiğinin limit dağılımı da DF test istatistiğinin limit dağılımı ile aynıdır. PP testi, durağan ve trend etkisi içeren zaman serileri ve tek değişkenli zaman serilerinin birim kök testleri için basit bir test istatistiki yaklaşımı vermektedir. Bu test veri yaratma sürecinin pozitif otoregresif hareketli ortalama modeli (MA) özelliği göstermesi durumunda sonuçlar daha zayıf olmaktadır. Süreçte negatif MA olması durumunda birim kök testleri, H_0 hipotezini reddetmeye eğilimlidir. Bu nedenle veri yaratma süreci negatif MA içeriyorsa birim kök testi için ADF testinin, pozitif MA içeriyorsa PP testinin kullanılması daha uygun olmaktadır (Göktaş 2005).

Tablo 4. 1: ADF, PP, Durağanlık Testi Sonuçları

	DÜZEY ADF		1.FARK ADF		DÜZEY PP		1.FARK PP	
	T İstatistik Değeri	Test Kritik Değeri	T İstatistik Değeri	Test Kritik Değeri	T İstatistik Değeri	Test Kritik Değeri	T İstatistik Değeri	Test Kritik Değeri
I	-1,95	-1,16	-1,95	-4,44	-1,95	-0,99	-1,95	-4,45
FDI	-1,95	-0,87	-1,95	-4,51	-1,95	-0,78	-1,95	-4,68
GDP	-1,95	6,05	-1,95	-2,50	-1,95	5,94	-1,95	-2,36
Dem	-1,95	-0,95	-1,95	-2,72	-1,95	-0,91	-1,95	-2,81

4.4 Johansen Eşbütünleşme Analizi (VECM)

Durağan olmayan seriler, durağan hale birinci ve ikinci dereceden farkları alınarak durağan hale getirilir. Bu fark alma işlemi, serideki geçmiş dönem şoklarını ortadan kaldırmasının yanı sıra değişkenler arasında olabilecek uzun dönemli ilişkileri de ortadan kaldırabilmektedir. Bu sebepten ötürü farkları alınarak durağan hale getirilmiş seriler ile kurulacak bir regresyonda uzun dönemli ilişkinin ortadan kalkması nedeni ile uzun dönemli ilişkinin kurulması sağlanamaz. Bu durum aynı zamanda seriyi sahte regresyon riski ile karşı karşıya bırakır. Durağan olmayan iki seri için gecikmeli değerler aynı mertebeden durağansa iki seri arasında bir eşbütünleşme ilişkisinden bahsedilebilir. Bu durumda, serilerin düzey değerleri ile bulunacak bir regresyon sahte olmayacaktır ve sonuçlar anlamlı çıkacaktır. İki serinin aynı

mertebeden entegre olması, serilerdeki trendlerin birbirini elimine etmesine, seriden trendin arındırılmış bir ilişkinin kurulmasını sağlamaktadır (Tarı, 2008).

İlgili regresyon denklemi ikiden fazla değişken barındırdığında çoklu eşbütünleşme ilişkisi ortaya çıkabilmektedir. Bu durumda, iki değişken arasındaki eşbütünleşme için kullanılan Engle-Grenger analizi kullanılamaz. Burada çoklu eşbütünleşme söz konusu olduğu için Johansen eşbütünleşme yöntemi kullanılır. Johansen eş bütünleşme testi bu durumda Engle-Grenger testinin çok denklemlili genişletilmiş versiyonu konumunda olmaktadır. Bu yöntemde, koentegrasyonda kullanılan vektörlerin tahmin edilmesinde ve bu tahminlerin test edilmesinin yanı sıra parametreler üzerine konan bazı kısıtlamaları da test etmektedir. Bu yöntemle zamanla VAR modeline sabit kat sayıyı, trend ve mevsimselliği temsil eden gölge değişkenler uygulamaya bağlı olarak yöntem ve sınırları daha da genişletmiştir. VAR model, içerisinde bulunan bütün değişkenleri bağımlı değişken olarak kabul eden eş anlı bir denklem sistemi şeklinde geliştirilmiştir (Göktaş, 2005).

Johansen (1991, 1995) tarafından geliştirilen metod VAR(p) modeline dayanmaktadır.

$$y_t = \mu + \Delta_1 y_{t-1} + \dots + \Delta_p y_{t-p} + \dots + \varepsilon_t \quad (8)$$

y_t n sayıda değişkenin tümünün I(1) olduğu var olduğu (nx1) değişken vektörü; Δ fark operatörü ($y_t - y_{t-1}$); p gecikme sayısı ve ε_t , iid özelliğine sahip (nx1) boyutlu şok vektörüdür. VAR modelini VEC modeline dönüştürmek istenirse şu şekilde yazılır:

Johansen eşbütünleşme yöntemi aşağıda yer alan iki denklem şeklinde ifade edilmektedir:

$$\Delta y_t = \Pi y_{t-1} + \Gamma_1 y_{t-1} + \dots + \Gamma_{p-1} y_{t-p+1} + \mu + \varphi D_t + u_t \quad (9)$$

$$\text{Burada } \Pi = -(I_n - A_1 - \dots - A_p) \Gamma_i \quad (10)$$

$$= (A_{i+1} + \dots + A_p) \quad (11)$$

Sistemde kaç serinin uzun dönemde kointegre olduğunun tespiti (eş bütünleşik vektör sayısını bulmak) için Π matrisini rankı (r) tahmin edilmelidir. Rank (r), Π matrisidn

doğrusal bağımsız eşbütünleşik vektörlerin sayısıdır. Bu aşamada iki farklı tahmin yöntemi bulunmaktadır. Bunlar Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) geliştirdikleri iz (trace) istatistiği ve max özdeğer (max eigenvalue) test istatistikleridir. İz (trace) istatistiği (λ_{iz})

$$\lambda_{iz}(r,) = -T \sum \ln(1 - \lambda_i) \quad (12)$$

modelde T kullanılabilen gözlem sayısını, λ_i ise matristen tahmin edilen i derece eigenvalue değerini, r eşbütünleşme vektör sayısını yansıtmaktadır.

İz testi altında oluşturulan H_0 hipotezi, eş bütünleşen vektör sayısını ifade eden r 'nin sıfıra eşit olması ya da 1'dan küçükeşit olması şeklinde kurulur. alternatif hipotez H_1 , ise r 'nin 1'den fazla olduğu durumu ifade eder.

$$H_0 = r=0 \quad H_1 = r \geq 1$$

$$H_0 = r \leq 1 \quad H_1 = r \geq 2$$

$$\dots \dots \dots$$

$$H_0 = r \leq m-1 \quad H_1 = r \geq m$$

İkinci test istatistiği Özdeğer test istatistiğidir. maximum öz değer (max eigenvalue) test istatistiğinde rank (Π) = r boş hipotezine karşılık $r+1$ olduğu alternatif hipotez sınanmaktadır. Test istatistiğinin hesaplanması karakteristik köklere (öz değerlere) bağlıdır. Test istatistiği karakteristik kökleri (λ) sıfırdan anlamlı bir şekilde farklılığını sınar. Karakteristik kökler istatistiksel olarak anlamsız veya sıfır ise Π matrisinin rankı sıfır olup değişkenler arasında eş bütünleşmenin varlığı reddedilir. Öyle ki, kökler (λ) sıfır olursa 13 nolu modelde $\ln(1) = 0$ çıkacaktır. Bu durumda değişkenlerin farkı alınarak VAR modeli üzerinde tahmin tutarlı olacaktır. Eğer tüm değişkenler $I(1)$ ve Π 'ın rankı $0 \leq r < K$ ve $r > 0$ 'dan ise seriler eş bütünleşiktir ve bu durumda hata düzeltme terimine sahip olmayan VAR modelini kullanmak hatalı olacağından VEC modeli kullanılmalıdır Tersine eğer Π 'ın rankı değişken sayısına eşitse (tüm değişkenler eş bütünleşikse) ve tüm seriler durağan ise düzey değerleri ile VAR modeli uygulamak tutarlı olacaktır (Baum, 2013).

Max öz değer testi aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\lambda_{max}(r, r+1) = -T \ln (1 - \hat{\lambda}_{r+1}) \quad (13)$$

λ_{max} denklemdeki maksimum öz değerdir. Bu öz değer eş bütünleme vektörü sayısı r olan H_0 hipotezini, eş bütünleşen vektör sayısının $r+1$ olarak ifade eden H_1 testine karşı test etmektedir. Bu test istatistikleri Johansen ve Juselius (1990) tarafından hesaplanan kritik değerlerden daha büyük olduğu durumda eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu sonucu çıkartılır (Kenar, 2021).

$$H_0 = r=0, \quad H_1 = r =1$$

$$H_0 = r \leq 1, \quad H_1 = r =2$$

.....

$$H_0 = r \leq m-1 \quad H_1 = r=m$$

İz testi ve maksimum özdeğer test istatistikleri kritik değerlerden daha büyükse sıfır hipotezi red edilecektir. Bu durumda değişkenlerin eş bütünleşik olduğu sonucuna ulaşılabacaktır (Sevüktekin, 2010)

VEC Modelinin Bulguları

VEC modelini oluşturmak için serilerin durağanlıklarını sıladıktan sonra gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Tablo 4.2’de optimal gecikme uzunluğunu bulmak için sonuç tablosunu sunmaktadır.

Tablo 4.2: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1066,91	NA	3.32e+29	79,33	79,52	79,38
1	-939,91	206.96*	9.07e+25*	71,10	72.06*	71.39*
2	-923,85	21,40	9.88e+25	71,10	72,83	71,61
3	-909,07	15,33	1.38e+26	71,19	73,69	71,93

**Kritik değerler Mackinnon-Haug-Michelis (1999)’in P-değerlerine dayanmaktadır

* Bilgi kriterlerine göre en uygun gecikme uzunluğu

LR: LR test istatistiği

FPE: Nihai hata tahmini

AIC: Akaike bilgi kriterleri

SC: Schwarz bilgi kriterleri

HQ: Hannan-Quinn bilgi kriterleri

Lag: Gecikme uzunluğu

Yukarıdaki tabloya bakıldığında bilgi kriterlerine en uygun gecikme uzunluğu ifade eden yıldızın en çok bulunduğu gecikme uzunluğunun 1. gecikme uzunluğu olduğu görölmektedir.

Buna göre bir gecikme uzunluğuna sahip kurulan VEC modelinin serilerinin eş bütünleşik olup olmadığın anlamak için eş bütünleşme testi yapılması gerekmektedir. Bu doğrultuda Tablo 4.3 iz istatistiğinin tablo 4.4 ise öz değer istatistiğinin sonuçlarını yansıtmaktadır.

Tablo 4.3: İz İstatistiği Değerleri

Eşbütünleşme vektör sayısı	Özdeğer	Max-Özdeğer istatistik değer	%5 kritik değer	Olasılık değer
0*	0.698649	34,78	27,58	0.0050
1	0.391399	14,40	21,13	0.3330
2	0.344190	12,23	14,26	0.1021
3	0.093013	2,83	3,84	0.0924

İz istatistiğinin boş hipotezi eş bütünleşmenin olmadığını söylemekteydi: $H_0: r=0$. Böylece test istatistiği olasılık değerden büyük olduğu için boş hipotez reddedilmekte ve seriler arasında eş bütünleşme olduğu kabul edilmektedir. İz istatistiği, 0,05 düzeyinde 1 eş bütünleşme denklemini göstermektedir.

Tablo 4.4: Maksimum Özdeğer İstatistiği Değerleri

Eşbütünleşme vektör sayısı	Özdeğer	Max-Özdeğer istatistik değeri	%5 kritik değeri	Olasılık değeri
0*	0.698649	34,78	27,58	0.0050
1	0.391399	14,40	21,13	0.3330
2	0.344190	12,23	14,26	0.1021
3	0.093013	2,83	3,84	0.0924

** Kritik değerler Mackinnon-Haug-Michelis (1999)'in P-değerlerine dayanmaktadır.

Benzer şekilde Maksimum öz değer istatistiğinin istatistik değeri olasılık değeriinden büyük olduğu için boş hipotez reddedilmekte, modeldeki değişkenler arasında eş bütünleşme olduğu kabul edilmektedir. Test 0,05 düzeyinde 1 eşbütünleşme denklemini göstermektedir.

Eş bütünleşik olduğu görülen serilerin nedensellik analizi için Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Bu çerçevede Tablo 4.5 nedensellik test sonuçlarını göstermektedir. Granger nedensellik testinde “X, ‘ Y’nin nedeni değildir” boş hipotezi sınanmaktadır. Buna göre olasılık değeri> 0.05 olduğu için boş hipotez reddedilemez. Sonuç olarak:

1. Demokrasi, doğrudan yabancı yatırımların Granger nedeni iken; faiz oranı ile GSYİH serisi FDI’nin nedeni değildir.
2. Faiz oranı ve doğrudan yabancı yatırımlar, GSYİH’ nin nedeni değilken demokrasi GSYİH’ in nedenidir.
3. GSYİH ile faiz oranı arasında nedensellik ilişkisi bulunurken; doğrudan yabancı yatırımlar ile demokrasi arasında nedensellik ilişkisi ortaya çıkmamıştır.
4. Doğrudan yabancı yatırımlar ve GSYİH ile demokrasi arasında nedensellik ilişkisi bulunurken, faiz oranları ile arasında nedensellik ilişkisi söz konusu değildir.

Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımları ile demokrasi arasında çift yönlü bir nedensellikten bahsedilmektedir.

Son aşamada kurulan VEC(1) modelinin sonuçlarına bakılacak olursa modelin spesifikasyonu aşağıdaki gibi olacaktır (Tablo 4:6):

$$FDI = 34.794 DEM -153.6391 I +1,98 GDP -11137.70$$

Tablo 4:6 Kointegrasyon Vectorünün Uzun Dönem Katsayıları Tablosu

Koentegrasyon değişkenleri	Denklem katsayıları
fdi (-1)	1.000000
dem (-1)	-34794.62 (5612.04) [-6.20000]
i (-1)	153.6391 (46.6574) [3.29292]
gdp (-1)	-1.98E-08 (4.7E-09) [-4.24785]
C	11137.70

Yapılan koentegrasyon testinde hem iz istatistiki hem de maksimum özdeğer istatistiki açısından seriler arasında koentegrasyon olduğu gözlemlenmiştir. Seriler arasında koentegrasyon ilişkisinin varlığı, bu serilerin uzun dönemli ilişki içerisinde olduğunu göstermektedir. Böylelikle Türkiye’de analiz edilen dönem içinde DYY ile demokrasi ve GSYİH arasında pozitif faiz oranları ile negatif bir ilişkinin varlığından söz edilebilir.

Yukarda yapılan VEC modelinin sonucunda:

- Faiz oranlarında meydana gelen yüzde birlik değişme, uzun dönemde DYY’yi 153 milyon dolar negatif yönde ve güçlü bir şekilde etkilemektedir.
- GSYH’de meydana gelen bir milyon dolarlık etki, DYY’yi 1,98 milyon dolarlık pozitif yönde fakat çok güçlü olmayan bir şekilde etkilemektedir. Genellikle piyasa hacminin büyüklüğü için kullanılan DYY’nin GSYH ile güçlü bir ilişkisi olduğu hipotezini güçlü olmayan bir şekilde doğrulamaktadır.

- Ve son olarak bu tezin konusunu oluşturan demokraside meydana gelen 1 birimlik bir etki, uzun dönemde DYY'yi yaklaşık 35 bin dolar artırmaktadır. Bu pozitif ilişki istatistiksel olarak güçlü bulunmuştur.

Bu çalışmayı literatürdeki pek çok araştırmadan ayıran önemli özellik V-dem demokrasi endeksini kullanmasıdır. Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda genellikle Freedom House endeksi kullanılmıştır. 2010'ların başlarında çalışılmaya başlanan V-dem endeksi zaman geçtikçe daha da gelişmiş bugün dünyanın bütün ülkelerine dair veri derlemesinin yanı sıra pek çok bölge hakkında bile veri derlemektedir. Bu endeks, diğer endeksler gibi demokrasiyi seçimlerin varlığıyla sınırlandırmamakta veya bu seçimler üzerindeki anayasal kısıtlamalara odaklanmaktansa demokrasiyi daha kapsayıcı bir şekilde ele almasıdır. Tez boyunca üzerinde durulan Dahl'in poliarsî sistemini en iyi yansıtan hatta pek çok konuda daha hassas ölçüm yapan bir endekstir. Buna ek olarak bu projenin çok merkezli olması ve dünyanın saygın uluslararası kurumlar tarafından fonlanması endeksi oldukça objektifleştirmektedir.

Çalışmada V-dem endeksinin kullanılması diğer endeksleri kullanan çalışmalardan farklı bir sonuç ortaya koymamıştır aksine bu sonuçları pekiştirmiştir. Sonuçlar, Türkiye için yapılan çalışmalardan The Center for Systematic Peace verilerini kullanan Uzgören ve Akalin (2016) ile paralellik göstermektedir. Hem uzun dönemde hem de kısa dönemde demokrasi DYY'yi etkilemektedir. Freedom House verilerini kullanan Tandoğan ve Genç (2020) de bu durumu pekiştiren sonuçlar bulmuşlardır. Diğer taraftan Freedom House verilerini kullanan Öztürk ve Pehlivan da aynı sonuca ulaşmıştır fakat bu çalışmada hem demokrasinin DYY'yi etkilediği hem de DYY'nin demokrasiyi etkilediği çift yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Çalışma sonuçları ayrıca çıktı hipotezi diye bilinen GSYH'nin DYY'yi etkilediği hipotezinin sonuçlarının güçlü olmadığını ortaya koymaktadır. Bu bağlamda Turan Koyuncu (2010)'nın sonuçlarını destekleyen çalışma çıktı hipotezini destekleyen Caon (2021)'in sonuçlarıyla çelişmektedir.

SONUÇ

Kalkınma ülkeler için temel ekonomik hedeftir. Bu hedefi gerçekleştirmek için ülkeler başta ülke içi üretim faktörlerinden yararlanırlar. Üretim faktörleri ise ne yazık ki yer yüzünde eşit bir şekilde dağılmamakta ve pek çok ülke kalkınması için gerekli olan ekonomik sermayeyi iç kaynaklardan temin edememektir. Bu noktada DYY tasarruf açığı olan ülkelerde kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek için önemli bir kaynak olarak ortaya çıkmaktadır. Çünkü bu yatırımlar, tanımları gereği uzun vadeli amaçlarla yapılmaktadır ve DPY'ye göre daha istikrarlı oldukları için belirli yatırımları finanse edebilmektedirler.

Dünya Bankası'na göre 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yaşanan DYY patlaması, DYY'yi gelişmekte olan ülkelerde en önemli dış finansman kaynağı haline getirmiştir. Doğrudan yatırımlar bu dönemde özellikle devletlerin elindeki kamu teşebbüslerini özelleştirmeleri sebebiyle birleşme ve devralma (B&D) şeklinde olmuştur. Bu yatırım formunu ise sıfırdan yatırım takip etmiştir. B&D ile kıyaslandığında sıfırdan yatırımların ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde önemli katkıları olmuştur. Çünkü B&D formu, ekseriyetle kurulu olup işleyen şirketlere ortaklık şeklinde olduğundan ortaya katma değer koyamamaktadır.

DYY teorisinin literatürü oldukça geniş bir alandır. Bundan dolayı bu alanı, aynı anda açıklayabilen kuşatıcı ve kusursuz bir teori bulunmamaktadır. DYY olgusundaki etkenleri açıklayan tek bir teori yerine farklı makro ve mikroekonomik faktörleri göz önüne alan çeşitli hipotezlere odaklanılmalıdır. Bu hipotezler DYY'nin detaylıca anlatıldığı 2. bölümde açıklanmıştır. Bu hipotezler arasında ülkeler ve endüstriler arası eşitsiz DYY dağılımını ve yoğunluğunu alternatif hipotezlere göre daha iyi açıkladığı için endüstriyel örgütlenme modeli en çok kabul gören hipotezdir. Ayrıca bu hipotezlerin açıklama düzeylerine bakılmaksızın yapılan bir literatür taramasında uluslararası sermaye akışlarının belirleyicileri açıklanırken DYY'nin DYY'ye göre ayrıştırılması önem arz etmektedir. Bu önem DYY'cilerin yatırım yaparken firma kontrolüne önem vermesinden kaynaklanır. Fakat kontrol, kâr ve çeşitlendirmeye ilgili tatmin edici bir açıklama sunamamaktadır. Ama endüstriyel örgütlenme ve firma teorisi ile ilişkili diğer faktörler, belirli bir ülkenin yerleşiklerinin

neden yabancı bir firmanın kontrolünü elinde tutmak istediklerini açıklamada çok önemli bir hale gelmektedir.

DYY çift taraflı bir olgu olduğu için yaptığı etkiler hem yatırım yapan hem de yatırım yapılan ülkeler açısından değerlendirilebilmektedir. Bu etkiler, ülkelerin ekonomik yapısına, konjonktürel ekonomik dalgalanmalara ve yatırım projelerinin türüne göre değişse de süre gelen araştırmalar, bu etkiler hakkında bazı genellemeler yapmaya olanak tanımıştır. Yatırım yapan ülkelere, DYY ile, yatırım yapan firmaların daha önce yarattığı istihdam ve dışarıya yaptığı ihracat, başka ülkelere kaymaktadır. Bu durum, yatırımı yapan ülkede ılımlı da olsa bir miktar işsizliğe ve ihracat kaybına sebep olmaktadır. Bu etki gelişmiş ülkelerde nispeten sınırlı olsa da gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde ciddi ödemeler dengesine neden olabilmektedir. Bu sebepten ötürü bu ülkeler dışarıya yatırım yapmayı özendirirken bu tür güçlüklerle karşılaşabilmektedir.

Yatırım yapılan ülkelere DYY, ücretlere ve büyümeye, yeni teknoloji, teknik bilgi transferi, beşerî sermaye oluşumu, küresel ekonomiye entegrasyon, yerel piyasalarda rekabet artışı ve firma büyümesi kanallarıyla etki edebilmektedir. Söz konusu etkiler uzun vadede ülkelerin kendi ekonomi politikalarını şekillendirmesine yardımcı olabilmektedir. Bu etkileri etkileyen çeşitli değişkenler bulunmaktadır. Ülkelerin ekonomik kalkınma seviyeleri, çeşitli ekonomik değişkenler ve bunların belirlendiği siyasi mekanizmalar bu etkilerin derecesini belirleyebilmektedir.

2. Dünya Savaşı sonrasındaki dönemde bir diktatörün veya otoriter bir devletin benimsediği bir kalkınma yolunu izleyip küçük de olsa sonuç alması kendilerine uluslararası arenada bir saygınlık kazandırabilmekteydi. Dönemin akademik çalışmalarının da demokratikleşmenin belli bir kalkınma seviyesinden sonra gerçekleşebileceği savını desteklemeye başlaması; demokrasiyi de önemli bir öge olarak ön plana çıkartmıştır. Bu durum yine aynı döneme denk gelen Dahl'in poliarşiden demokrasiye geçiş çalışmalarının iktisadi gelişme ile eşzamanlı algılanıp genel geçer bir gelişme modeli haline gelmesine zemin hazırlamıştır.

Dönemin sosyo-politik zihniyetinin etkisiyle oluşan bu birliktelik, disiplinler arası çalışmaların da önem kazanmasıyla daha ilgi çekici olmaya başlamıştır. İstatistik

ve ekonometrik yöntemlerin de gelişip daha kapsamlı hale gelmesiyle birlikte bu alanda oldukça önemli çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. 50’li yıllarda başlayan demokrasi, kalkınma ve DYY tartışmaları, günümüzde hala güncelliğini korumaktadır. Son dönemde tanık olduğumuz Kovid-19 salgınında bile karar alma süreçlerinin otoriter veyahut demokratik yollardan yapılmasının ekonomi üzerindeki etkileri bu durumun en açık kanıtıdır.



KAYNAKÇA

- About V-Dem. (2021). <https://www.v-dem.net/en/about/>
- Adam, A., & Filippaios, F. (2007). Foreign direct investment and civil liberties: A new perspective. *European Journal of Political Economy*, 23(4), 1038–1052. <https://doi.org/10.1016/J.Ejpoleco.2006.08.006>
- Adler, M. (1981). Investor Recognition of Corporation International Diversification: Comment. *The Journal of Finance*, 36(1). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1981.tb03543.x>
- Agarwal, J. P. (1980). Determinants of foreign investment: a survey. *Weltwirtschaftliches Archive*, 116, 739–773. <https://doi.org/10.1007/BF02696547>
- Agmon, T., & Lessard, D. (1981). Investor Recognition of Corporate International Diversification: Reply. *The Journal of Finance*, 36(1). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1981.tb03544.x>
- Aizenman, J., & Spiegel, M. M. (2006). Institutional efficiency, monitoring costs and the investment share of FDI. *Review of International Economics*, 14(4), 15–20. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2006.00595.x>
- Aliber, R. Z. (1970). A Theory of Direct Foreign Investment. In *Kindleberger, The International Corporation* (pp. 28–33). MIT Press.
- Asiedu, E., & Lien, D. (2011). Democracy, foreign direct investment and natural resources. *Journal of International Economics*, 84(1), 99–111. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2010.12.001>
- Assaf, R., Sadka, E., & Yuen, C.-W. (1999). Excessive FDI Flows Under Asymmetric Information (Nber Working Paper Series, Issue October).
- Bajo-Rubio, O., & Sosvilla-Rivero, S. (1994). An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment in Spain, 1964-89. *Southern Economic Journal*, 61(1). <https://doi.org/10.2307/1060133>
- Bandera, V. N., & White, J. T. (1968). US Direct Investments and Domestic Markets in Europe. *Economia Internazionale* 2, 21(117), 33.
- Barro, R. J. (1999). Determinants of Democracy. *Journal of Political Economy*, 107(S6).
- Baum, C. F. Applied Econometrics, 2013 <http://fmwww.bc.edu/EC-C/S2013/823/EC823.S2013.nn10.slides.pdf>

- Bilgili, F., Halıcı, N. sevil, & Doğan, İ. (2012). The Determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime-Switching Approach. *Economic Modelling*, 29(4), 1161–1169.
- Blomström, M., & Kokko, A. (1997). *How foreign Investment Affects Host Countries* (No. 1745; Policy Research Working Paper, Issue March).
- Blomström, M., Lipsey, R. E., & Zejan, M. (1996). Is Fixed Investment the Key to Economic Growth? *The Quarterly Journal of Economics*, 111(1), 269–276. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2946665>
- Bollen, K. A., & Jackman, R. W. (1989). Democracy, Stability, and Dichotomies. *American Sociological Review*, 54(4), 612–621. <https://doi.org/10.2307/2095882>
- Boly, A., Coulibaly, S., & Kéré, E. N. (2020). Tax Policy, Foreign Direct Investment and Spillover Effects in Africa 1. *Journal of African Economies*, 29(3), 306–331. <https://doi.org/10.1093/jae/ejz032>
- Borensztein, E., de Gregorio, J., & Lee, J. (1995). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? (No. 5057; NBER Working Paper Series).
- Buckley, P. J., & Casson, M. (1978). *The Future of the Multinational Enterprise*. The Macmillan Press Ltd. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02899-3>
- Busse, M. (2004). Transnational corporations and repressions of political rights. *Kyklos*, 57(1), 45–65.
- Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk , institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23, 397–415. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>
- Calderon, C., Loayza, N., & Servén, L. (2004). Greenfield Foreign Direct Investment And Mergers And Acquisitions : Feedback And Macroeconomic Effects * César Calderón Norman Loayza Luis Servén. In *Regional Studies* (No. 3192; World Bank Policy Research Working Paper).
- Caon, V. (n.d.). *FDI drivers and domestic markets: Does size matter?* 12 Oct 2021 06:10. <https://www.investmentmonitor.ai/analysis/fdi-drivers-and-domestic-markets-does-size-matter>
- Caves, R. E. (1971). International Corporations : The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica, New Series*, 38(149), 1–27.
- Chaudhuri, S., & Mukhopadhyay, U. (2014). *Foreign Direct Investment in Developing Countries A Theoretical Evaluation* (1.). Springer India. <https://doi.org/10.1007/978-81-322-1898-2>

- Chen, T. J., & Ku, Y. H. (2000). The effect of foreign direct investment on firm growth: The case of Taiwan's manufacturers. *Japan and the World Economy*, 12(2), 153–172. [https://doi.org/10.1016/s0922-1425\(99\)00035-3](https://doi.org/10.1016/s0922-1425(99)00035-3)
- Chenery, H. B. (1952). Overcapacity and the Acceleration Principle. *The Econometric Society Econometrica* [https://doi.org/10.2307/20\(1\)](https://doi.org/10.2307/20(1)), 1–28.
- Chowdhury, A., & Mavrotas, G. (2005). *FDI and Growth : A Causal Relationship* (2005/25; Research Paper).
- Chudson, W. A., Barlow, E. R., & Wender, I. T. (1956). Foreign Investment and Taxation. *The Yale Law Journal*, 65(8). <https://doi.org/10.2307/793855>
- Claessens, S., Dooley, M. P., & Warner, A. (1995). Portfolio capital flows: Hot or cold? *World Bank Economic Review*, 9(1), 153–174. <https://doi.org/10.1093/wber/9.1.153>
- Crick, B. (2002). *Democracy: A Very Short Introduction*.
- Dahl, R. A. (2015). *On Democracy* (I. Saphiro, Ed.; Second Edi). YALE UNIVERSITY PRESS.
- de Mello, L. R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *The Journal of Development Studies*, 34(1), 1–34. <https://doi.org/10.1080/00220389708422501>
- de Mello, L. R. (1999). Foreign direct investment-led growth : evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*, 51(1), 133–151. [https://doi.org/DOI: 10.1093/oepp/51.1.133](https://doi.org/DOI:10.1093/oepp/51.1.133)
- Dunning, J. H. (1979). Explaining Changing Patterns Of International Production : In Defence Of The Eclectic Theory. Barlow 1953, 269–295.
- Dunning, J. H. (1988). Paradigm Of International The Eclectic Production : A Restatement And Some Possible Extensions Abstract . This article reviews some of the criticisms directed towards of international the eclectic paradigm over the past decade , production and restates it. *Journal of International Business Studies*, 19(June), 1–31. <https://doi.org/doi:10.1057/palgrave.jibs.8490372>
- Dunning, J. H., & Lundan Sarianna M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, (Second). Edward Elgar Publishing, Inc.
- Elkins, Z. (2000). Gradations of Democracy? Empirical Tests of Alternative Conceptualizations. *American Journal of Political Science*, 44(2), 293. <https://doi.org/10.2307/2669311>
- Engle, R. and Granger, C. (1987) Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica*, 55, 251-276.

<http://dx.doi.org/10.2307/1913236>

- Erdal, F., & Tatoğlu, E. (2002). Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey. *Multinational Business Review*, 10, 21–17.
- Erdilek, A. (2003). A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey. *Transnational Corporations*, 12(3), 79–106.
- Erkekoglu, H. (2016). 6. Do political risks affect the foreign direct investment inflows to host countries. *Pressacademia*, 5(2).
<https://doi.org/10.17261/pressacademia.2016219263>
- Errunza, V. R., & Senbet, L. W. (1981). The Effects of International Operations on the Market Value of the Firm: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 36(2). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1981.tb00455.x>
- Federal Law No. 8/1983, Article 10 (2015).
- Ford, T. C., Rork, J. C., & Elmslie, B. T. (2008). Foreign Direct Investment , Economic Growth , and the Human Capital Threshold : Evidence from US States. *Review of International Economics*, 16(1), 96–113.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2007.00726.x>
- Forte, R., & Moura, R. (2013). The Effects Of Foreign Direct Investment On The Host Country's Economic Growth: Theory And Empirical Evidence. *The Singapore Economic Review*, 58(3), 28.
<https://doi.org/10.1142/S0217590813500173>
- Froot, K., & Stein, J. (1991). No Title. *Quarterly Journal of Economics*, 427, 1191–1217. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2937961>
- Godley, A. C. (1999). Andrew C . Godley Pioneering Foreign Direct Investment in British Manufacturing. *The Business History Review*, 73(3), 394–429.
<https://doi.org/10.2307/3116182>
- Göktaş, Ö. (2005). *Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi*. Beşir Kitapevi.
- Goldstein, I., & Razin, A. (2006). An information-based trade off between foreign direct investment and foreign portfolio investment. *Journal of International Economics*, 70(1), 271–295. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2005.12.002>
- Görg, H., & Greenaway, D. (2004). Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment? *The World Bank Research Observer*, 19(2), 171–197. https://doi.org/10.1142/9789814749237_0009
- Guerin, S., & Manzocchi, S. (2009). Political regime and FDI from advanced to emerging countries. *Review of World Economics*, 145(1), 75–91.
<https://doi.org/DOI:10.1007/s10290-009-0004-7>

- Halıcıoğlu, F. (2001). An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975-1999. *International Conference in Economics V*, 1–9.
- Harms, P., & Ursprung, H. W. (2002). *Do Civil And Political Repression Really Boost Foreign Direct Investments?* (Vol. 40, Issue 4).
- Hayakawa, K., Kimura, F., & Lee, H. H. (2013). How Does Country Risk Matter for Foreign Direct Investment? *Developing Economies*, 51(1), 60–78.
<https://doi.org/10.1111/deve.12002>
- Heywood, A. (2019). *POLITICS* (5th ed.). Red Globe Press.
- Hot and cold running money.* (2003).
- Hsu, M., Lee, J., Leon-Gonzalez, R., & Zhao, Y. (2019). Tax incentives and foreign direct investment in China. *Applied Economics Letters*, 26(9).
<https://doi.org/10.1080/13504851.2018.1495817>
- Hufbauer, G. C. (1975). The Multinational Corporation and Direct Investment. In P. B. Kenen (Ed.), *International Trade And Finance: Frontiers For Research* (p. 253). Cambridge University Press.
- Hymer, S. H. (1960). *The International Operations Of National Firms, A Study Of Direct Foreign Investment*. Massachusetts Institute of Technology.
- IMF. (2009). Balance of Payments and International Investment Positions. In *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance*.
https://doi.org/10.1007/978-3-642-00100-0_4
- Jakobsen, J., & de Soysa, I. (2006). Do foreign investors punish democracy? Theory and empirics, 1984-2001. *Kyklos*, 59(3), 383–410.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6435.2006.00338.x>
- Jensen, N. M. (2003). Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. *International Organization*, 57(3), 587–616. <https://doi.org/10.1017/s0020818303573040>
- Jiang, K., Keller, W., Qiu, L. D., & Ridley, W. (2019, February). *China ' s Joint Venture Policy and the International Transfer of Technology*.
- Johansen, S. (1991) Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models. *Econometrica*, 59, 1551-1580.
<http://dx.doi.org/10.2307/2938278>
- Johansen, S. (1995). Likelihood Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models. Oxford: Oxford University Press. *Journal of Money Credit and Banking*.

- Jorgenson, D. W. (1963). Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 53, 247–259.
- Jun, J. (1989). *Tax Policy and International Direct Investment* (No. 3048; NBER Working Paper).
- Kar, M., & Tatlısöz, F. (2008). No Title. *KMU İİBF Dergisi*, 14, 23.
- Karagöz, K. (2007). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Girişlerini Belirleyen Faktörler:1970-2005. *Journal of Yasar University*, 2(8), 929–948.
- Kemp, M. C. (2008). *International Trade Theory: A Critical Review*.
- Kenar, E. (2021). *Hollanda Hastalığına Yakalanma Riski Taşıyan Ülkelerde Çevresel Kuznets Eğrisi Geçerliliğinin Sınanması*. İstanbul Üniversitesi.
- Kheng, V., Sun, S., & Anwar, S. (2017). Foreign direct investment and human capital in developing countries: a panel data approach. *Economic Change and Restructuring*, 50(4), 341–365. <https://doi.org/10.1007/s10644-016-9191-0>
- Khor, M. (2000). United Nations Conference On Trade And Development Globalization And The South : Some Critical Issues Globalization And The South : 147.
- Klemm, A., Matheson, T., Power, L., & Brosy, T. (2022). The Impact of the Tax Cuts and Jobs Act on Foreign Investment in the United States. *IMF Working Papers*, 2022(079), 1. <https://doi.org/10.5089/9798400207761.001>
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise Harvard Business School Publications*. Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Kojima, K. (1975). International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 16(1), 1–12. <https://doi.org/10.15057/7991>
- Kokko, A. (2006). The Home Country Effects Of Fdi by (European Institute of Japanese Studies, Issue 225).
- Konara, P., & Wei, Y. (2016). Foreign direct investment as a catalyst for domestic firm development : the case of Sri Lanka. *Transnational Corporations*, 23(3), 1–32.
- Koyck, L. M. (1952). *Distributed Lags and Investment Analysis*.
- Kreinin, M. E., Abe, S., & Plummer, M. G. (1999). Motives for Japanese DFI Survey, analysis, and implications in light of the Asian crisis. *Journal of Asian Economics*, 10(3). [https://doi.org/10.1016/S1049-0078\(99\)00032-9](https://doi.org/10.1016/S1049-0078(99)00032-9)

- Letto-Gillies, G. (2015). Transnational Corporations and International Production. Concepts, Theories and Effects. *Transnational Corporations*, 22(2), 81–84. <https://doi.org/https://doi.org/10.18356/3dfd9a35-en>
- Li, Q., Owen, E., & Mitchell, A. (2018). Why Do Democracies Attract More or Less Foreign Direct Investment? A Meta-Regression Analysis. *International Studies Quarterly*, 62. <https://doi.org/10.1093/isq/sqy014>
- Li, Q., & Resnick, A. (2003). Some examples of empirical examinations include Bornschier. *International Organization*, 57, 175–211. <https://doi.org/10.1017/S002081>
- Lim, E.-G. (2001). *Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth: A summary of the recent literature* (WP/01/175; IMF Working Papers).
- Lipsey, E. R. (2001). *Foreign Direct Investment In Three Financial Crisis* (Vol. 3).
- Lipsey, R. E. (2001). Foreign Direct Investment And The Operations Of Multinational Firms: Concepts, History, And Data (No. 8665; Nber Working Paper Series).
- Lipsey, R. E., Feenstra, R. C., Hahn, C. H., & Hatsopoulos, G. N. (1999). The Role Of Foreign Direct Investment in International Capital Flows. *International Capital Flows*, 307–331.
- Lizondo, J. S. (1991). *Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows*.
- Loungani, P., & Razin, A. (2001). How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries ? *IMF Finance & Development Magazine*, 38(June 2001), 1–6.
- MacDougall, D. (1975). Studies in Political Economy. In *Studies in Political Economy*. Palgrave Macmillan UK. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02166-6>
- Markowitz, H. (1952). American Finance Association. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2975974>
- Markusen, J. R. (1984). Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics*, 16(3–4), 205–226. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(84\)80001-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(84)80001-X)
- Marshall, M. G., & Gurr, T. R. (2020). POLITY5: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2018. In *Center for Systemic Peace* (pp. 1–81).
- Marshall, M. G., & Jaggers, K. (2002). *POLITY IV PROJECT: Dataset Users' Manual Principal*.

- Mathur, A., & Singh, K. (2013). Foreign direct investment, corruption and democracy. *Applied Economics*, 45(8), 991–1002.
<https://doi.org/10.1080/00036846.2011.613786>
- Mert, M., & Çağlar, A. E. (2019). *EVIEWS ve GAUSS Uygulamalı Zaman Serileri Analizi* (1.). Detay Yayıncılık. <https://www.detayyayin.com.tr/urun/evIEWS-ve-gauss-uygulamali-zaman-serileri-analizi>
- Mogo Garcia, M. (2021). *İspanya ve Suudi Arabistan Ekonomik İlişkileri (1932'den Bu Güne)*. Marmara Üniversitesi.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice* (1st ed.). PALGRAVE.
- Moosa, I. A., & Bollen, B. (2002). *A benchmark for measuring bias in estimated daily value at risk*. 11, 85–100.
- Munck, G. L., & Verkuilen, J. (2002). Conceptualizing and measuring democracy: Evaluating alternative indices. *Comparative Political Studies*, 35(1), 5–34.
<https://doi.org/10.1177/001041400203500101>
- Musa, Y., & Asare, B.K. (2013). Long and Short Run Relationship Analysis of Monetary and Fiscal Policy on Economic Growth in Nigeria: A VEC Model Approach. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 5, 3044-3051.
- Nayak, D., & Choudhury, R. N. W. (2014). *A selective review of foreign direct investment theories* (No. 143; ARTNeT Working Paper).
- Newman, C., Rand, J., Talbot, T., & Tarp, F. (2015). Technology transfers , foreign investment and productivity spillovers. *European Economic Review*, 76, 168–187. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2015.02.005>
- Norris, P. (2008). *Driving Democracy Do Power-Sharing Institutions Work?* Cambridge University Press.
- OECD. (1996). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. In *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*.
<https://doi.org/10.1787/9789264064805-en>
- OECD. (2002). *Foreign Direct Investment for Development MAXIMISING BENEFITS, MINIMISING COSTS*.
- OECD. (2008). *The Social Impact of Foreign Direct Investment*.
<https://www.oecd.org/els/emp/The-Social-Impact-of-foreign-direct-investment.pdf>
- OECD. (2009). *Annex 9: Mergers and Acquisitions (M & A) Type Transactions as a Part of FDI Statistics in OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Vol. Fourth Edi.*

- OECD. (2019). *FDI Qualities Indicators: Measuring the sustainable development impacts of investment*.
- Oneal, J. R. (1994). *The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes*. 47(3), 565–588.
- Özer, H., & Saraç, T. B. (2008). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1980–2006). *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar*, 24-27 Nisan.
- Öztürk, İ. (2007). Foreign Direct Investment - Growth Nexus: A Review Of The Recent Literature. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 4(2).
- Öztürk, S., & Pehlivan, Ö. S. (2020). Türkiye’de Demokrasi ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi (1974-2018). *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(7), 113–118.
- Pamuk, Ş. (2018). Türkiye’nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi (A. Berktaş, Ed.; 9.). Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Pemstein, D., Marquardt, K. L., Tzelgov, E., Wang, Y., Krusell, J., & Miri, F. (2017). *The V-Dem Measurement Model: Latent Variable Analysis for Cross-National and Cross-Temporal Expert-Coded Data* (Issue April).
- Penrose, E., Lall, S., & Streeten, P. (1978). Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries. *The Economic Journal*, 88(350).
<https://doi.org/10.2307/2232152>
- Penrose, E. T. (1954). Foreign Investment and the Growth of the Firm. *The Economic Journal*, 66(262), 220–235.
- Petrović-Randelović, M., Janković-Milić, V., & Kostadinović, I. (2017). Market Size As A Determinant Of The Foreign Direct Investment Inflows In The Western Balkans Countries. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*.
<https://doi.org/10.22190/fueo1702093p>
- Popper, K. (2002). *Conjectures and Refutations: The Growth of Scientific Knowledge* (2nd ed.). Routledge Classics.
- Richardson, J. D. (1971). On 'G"On Going Abroad": The Firms Initial Foreign Investment Decision. *The Quarterly Review of Economics and Business*, 11(4), 7–22.
- Şen, H. (1998). Different arguments for and against the role and impact of foreign investment on the development potentials of developing countries: an overview. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(1), 181–190.

- Seric, A., & Hauge, J. (2020). *COVID-19 and the global contraction in foreign direct investment*. COVID-19 and the Global Contraction in Foreign Direct Investment. <https://oecd-development-matters.org/2020/06/29/covid-19-and-the-global-contraction-in-foreign-direct-investment/>
- Sevüktekin, M. Ekonometrik Zaman Serileri Analizi, 2010, Nobel Akademik Yayıncılık
- Sezgin, F. H., & Nazik Özkan, N. (2015). Effect Of Foreign Direct Investment On Balance Of Payment For Turkey: Econometric Analysis. *Eurasian Econometrics, Statistics & Emprical Economics Journal*, 2(October), 55–75. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17740/eas.stat.2015-V2-05>
- Sims, Christopher A, 1980. "Macroeconomics and Reality," *Econometrica*, Econometric Society, vol. 48(1), pages 1-48, January.
- Skaaning, S. (2018). *Different Types of Data and the Validity of Democracy Measures*. 6(1), 105–116. <https://doi.org/10.17645/pag.v6i1.1183>
- Steiner, N. D. (2016). Comparing Freedom House Democracy Scores to Alternative Indices and Testing for Political Bias: Are US Allies Rated as More Democratic by Freedom House? *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 18(4), 329–349. <https://doi.org/10.1080/13876988.2013.877676>
- Su, Y., & Liu, Z. (2016). The impact of foreign direct investment and human capital on economic growth: Evidence from Chinese cities. *China Economic Review*, 37, 97–109. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2015.12.007>
- Sylwester, K. (2005). Foreign direct investment, growth and income inequality in less developed countries. *International Review of Applied Economics*, 19(3), 289–300. <https://doi.org/10.1080/02692170500119748>
- Tandoğan, D., & Genc, M. C. (2020). The Effects of Democracy on Foreign Direct Investment in Turkey: ARDL Approach. *Business and Economics Research Journal*, 11(3), 635–646.
- Tarı, R. (2008). Ekonometri (Gözden Geç). Avcı Ofset.
- The Polity Project. (2021). <https://www.systemicpeace.org/polityproject.html>
- Tobin, J. (1958). Liquidity Preference a s Behavior Towards Risk'. *The Review of Economic Studies*, 25(2), 65–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2296205>
- Turan Koyuncu, F. (2010). Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1).
- UNCTAD. (2000). *Tax Incentives and Foreign Direct Investment* (No. 16; ASIT Advisory Studies, Issue 16). <https://doi.org/ISBN: 92-1-112515-5>

- UNCTAD. (2001). World Investment Report 2000: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development. In *UNCTAD*.
<https://doi.org/10.1142/s0217590801000267>
- UNCTAD. (2002). World Investment Report 2002 – Transnational Corporations and Export Competitiveness. In *UNCTAD*.
<https://doi.org/10.1177/0015732515040106>
- UNCTAD. (2005). World investment report 2005: Transnational corporations and the internationalization of R&D overview. In *UNCTAD*.
- UNCTAD. (2011). *World Investment Report 2011 : Non-Equity Modes of International Investment*.
- UNCTAD. (2019). *World investment report 2019*.
- UNCTAD. (2020a). Investment Trends Monitors.
- UNCTAD. (2020b). *World Investment Report 2020*. UNCTAD.
- UNCTAD. (2021). World Investment Report 2021: Investing in a sustainable recovery. In *World Investment Report* (Issue 1).
- Uzgören, E., & Akalin, G. (2016). DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ: ARDL SINIR TESTİ YAKLAŞIMI. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 49, 63–77.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.
<https://doi.org/10.2307/1880689>
- Vissak, T., & Roolah, T. (2005). The Negative Impact of Foreign Direct Investment on the Estonian Economy. *Problems of Economic Transition*, 48(2), 43–66.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1080/10611991.2003.11049974>
- Wang, Z. Q., & Swain, N. J. (1995). The determinants of foreign direct investment in transforming economies: Empirical evidence from Hungary and China. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 131(2). <https://doi.org/10.1007/BF02707440>
- Wilkin, S. (2001). Making Political Risk Fit. *Risk Management*, 48(4), 80.
- Yang, J. Y. Y., Groenewold, N., & Tcha, M. (2000). The determinants of foreign direct investment in Australia. *Economic Record*, 76(232).
<https://doi.org/10.1111/j.1475-4932.2000.tb00004.x>
- Yang, Q. (1999). Répartition géographique de l'investissement direct étranger en Chine : l'impact du capital humain. *Revue d'économie Du Développement*, 7(3), 35–59. <https://doi.org/https://doi.org/10.3406/recod.1999.1002>

Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi.*, 21, 23–48.

Yapraklı, Y. D. D. S. (2011). Ticari Ve Finansal Dışa Açıklık İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama . Istanbul University Econometrics and Statistics e-Journal , 0 (5) , 67-89 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iuekois/issue/8990/112088>

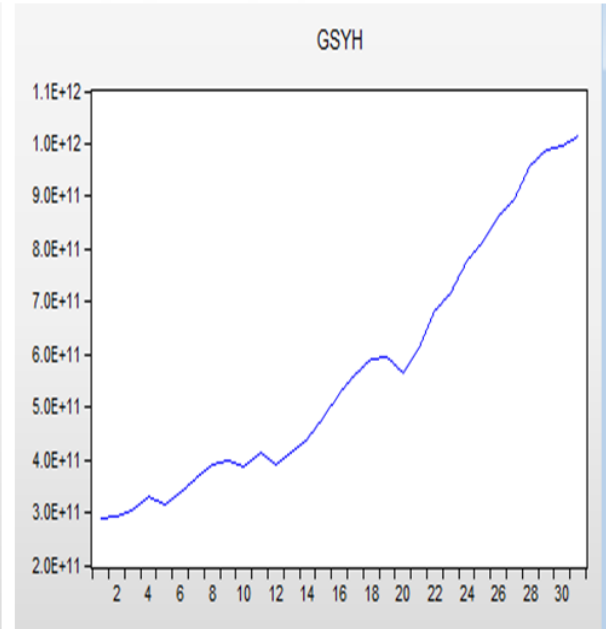
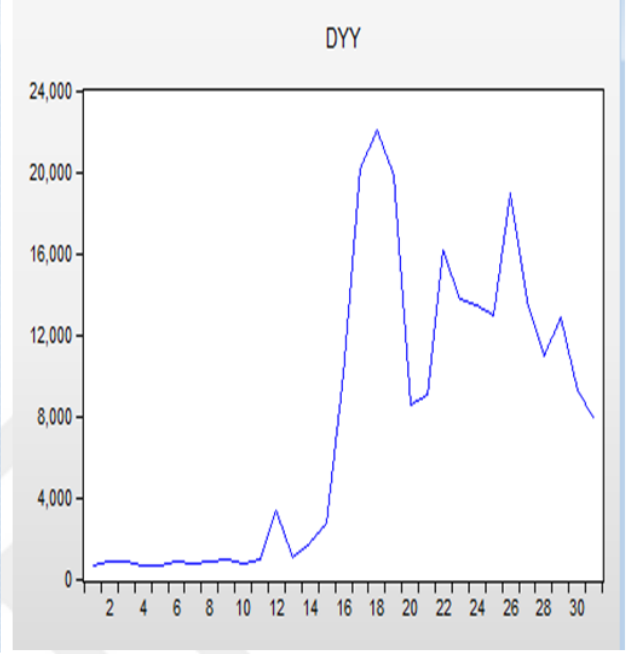
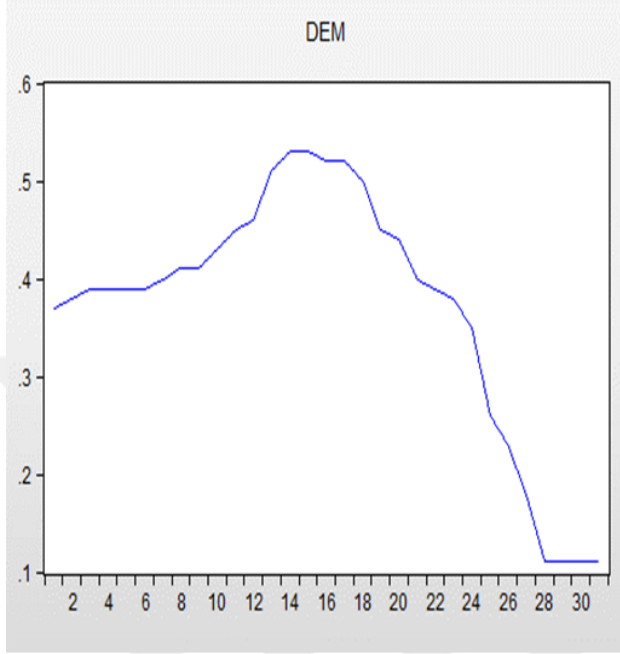


EKLER

EKLER 1: AMPİRİK ÇALIŞMADA KULLANILAN VERİ SETLERİ

YIL	DEM	DYY	FAİZ	GSYH
1990	0,37	684	41,33	288740474060,22
1991	0,38	810	47,75	290820211162,19
1992	0,39	844	48,00	305464855325,06
1993	0,39	636	48,00	328836781507,98
1994	0,39	608	63,25	313486195960,33
1995	0,39	885	52,42	338183475098,10
1996	0,4	722	50,00	363140280866,03
1997	0,41	805	58,50	390657829906,21
1998	0,41	940	67,00	400049831127,38
1999	0,43	783	66,42	386995531429,89
2000	0,45	982	60,00	413826859269,85
2001	0,46	3352	60,00	390031787736,97
2002	0,51	1082	56,67	415179953304,47
2003	0,53	1702	50,33	439107629560,40
2004	0,53	2785	40,08	482122333632,28
2005	0,52	10031	28,92	525476244038,33
2006	0,52	20185	23,33	561986270867,40
2007	0,5	22047	26,83	590330093012,94
2008	0,45	19851	25,00	595141428332,85
2009	0,44	8585	19,67	566436841006,17
2010	0,4	9085	14,92	614171064520,32
2011	0,39	16143	14,25	682958902917,53
2012	0,38	13745	16,21	715662340203,41
2013	0,35	13461	11,23	776392136706,16
2014	0,26	12969	10,15	814743696794,69
2015	0,23	18976	9,00	864316670330,88
2016	0,18	13651	8,98	893038641113,71
2017	0,11	10965	8,75	960034377547,43
2018	0,11	12840	14,44	988642300211,80
2019	0,11	9290	17,81	997437115405,82
2020	0,11	7880	11,13	1015326662715,27

EKLER 2: VERİ SETLERİNİN ÇİZGİ GRAFİKLERİ



EKLER 3: VEC ANALİZİ SONUÇLARI

Vector Error Correction Estimates

Date: 11/05/22 Time: 14:50

Sample (adjusted): 3 31

Included observations: 29 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1			
FDI(-1)	1.000000			
GDP(-1)	-1.98E-08 (4.7E-09) [-4.24785]			
I(-1)	153.6391 (46.6574) [3.29292]			
DEM(-1)	-34794.62 (5612.04) [-6.20000]			
C	11137.70			
Error Correction:	D(FDI)	D(GDP)	D(I)	D(DEM)
CointEq1	-1.081845 (0.17814) [-6.07309]	-3275548. (1610341) [-2.03407]	0.000444 (0.00042) [1.05685]	-3.31E-06 (1.7E-06) [-1.97900]
D(FDI(-1))	0.575383 (0.16564) [3.47368]	535667.0 (1497375) [0.35774]	-0.000223 (0.00039) [-0.57119]	3.45E-06 (1.6E-06) [2.21923]
D(GDP(-1))	-2.17E-08 (2.7E-08) [-0.80588]	0.017069 (0.24295) [0.07026]	1.19E-10 (6.3E-11) [1.87574]	-5.68E-13 (2.5E-13) [-2.24979]
D(I(-1))	38.29913 (93.2355) [0.41078]	-1.86E+08 (8.4E+08) [-0.22106]	0.176028 (0.21966) [0.80138]	0.000841 (0.00088) [0.96075]
D(DEM(-1))	-67873.26 (22755.1) [-2.98277]	-3.85E+11 (2.1E+11) [-1.87398]	37.19408 (53.6094) [0.69380]	0.131714 (0.21376) [0.61619]
C	24.86888 (705.232) [0.03526]	2.08E+10 (6.4E+09) [3.26259]	-3.622922 (1.66148) [-2.18054]	0.005409 (0.00662) [0.81643]

R-squared	0.681113	0.296322	0.203401	0.470522
Adj. R-squared	0.611790	0.143349	0.030228	0.355418
Sum sq. resids	1.43E+08	1.17E+22	792.1603	0.012594
S.E. equation	2491.038	2.25E+10	5.868710	0.023400
F-statistic	9.825186	1.937083	1.174551	4.087807
Log likelihood	-264.5813	-729.0788	-89.10750	71.10702
Akaike AIC	18.66078	50.69509	6.559138	-4.490139
Schwarz SC	18.94367	50.97798	6.842027	-4.207251
Mean dependent	243.7931	2.50E+10	-1.262931	-0.009310
S.D. dependent	3998.039	2.43E+10	5.959471	0.029146

Determinant resid covariance (dof adj.)	4.00E+25
Determinant resid covariance	1.58E+25
Log likelihood	-1005.942
Akaike information criterion	71.30636
Schwarz criterion	72.62650

EKLER 4: JOHANSEN EŞBÜTÜNLEŞME TESTİ SONUÇLARI

Date: 11/05/22 Time: 14:49

Sample (adjusted): 3 31

Included observations: 29 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: FDI GDP I DEM

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.698649	64.25191	47.85613	0.0007
At most 1	0.391399	29.46700	29.79707	0.0545
At most 2	0.344190	15.06584	15.49471	0.0579
At most 3	0.093013	2.831184	3.841466	0.0924

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.698649	34.78491	27.58434	0.0050
At most 1	0.391399	14.40116	21.13162	0.3330
At most 2	0.344190	12.23466	14.26460	0.1021
At most 3	0.093013	2.831184	3.841466	0.0924

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

FDI	GDP	I	DEM
-0.000385	7.62E-12	-0.059166	13.39942
-0.000130	2.10E-12	-0.114270	10.04942
-3.03E-05	-1.16E-11	-0.099154	-12.50306
-6.83E-05	6.10E-12	0.011580	-3.527973

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(FDI)	2809.255	194.9511	121.7801	-357.9045
D(GDP)	8.51E+09	1.05E+10	3.20E+09	2.39E+09
D(I)	-1.151745	-1.447177	2.537475	-0.499815
D(DEM)	0.008599	-0.011159	0.000848	0.002764

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -1005.942

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

FDI	GDP	I	DEM
1.000000	-1.98E-08 (4.7E-09)	153.6391 (46.6574)	-34794.62 (5612.04)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(FDI)	-1.081845 (0.17814)
D(GDP)	-3275548. (1610341)
D(I)	0.000444 (0.00042)
D(DEM)	-3.31E-06 (1.7E-06)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -998.7416

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

FDI	GDP	I	DEM
1.000000	0.000000	4069.948 (942.443)	-264070.5 (130673.)
0.000000	1.000000	1.98E+11 (4.8E+10)	-1.16E+13 (6.6E+12)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(FDI)	-1.107231 (0.18732)	2.18E-08 (3.6E-09)
D(GDP)	-4639031. (1449804)	0.086834 (0.02820)
D(I)	0.000632 (0.00043)	-1.18E-11 (8.3E-12)
D(DEM)	-1.86E-06 (1.5E-06)	4.21E-14 (2.9E-14)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -992.6243

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

FDI	GDP	I	DEM
1.000000	0.000000	0.000000	7681.277 (12500.0)
0.000000	1.000000	0.000000	1.63E+12 (3.7E+11)
0.000000	0.000000	1.000000	-66.77033 (32.3049)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(FDI)	-1.110922 (0.18755)	2.04E-08 (6.5E-09)	-200.5657 (74.7403)
D(GDP)	-4735872. (1428225)	0.049745 (0.04920)	-2.02E+09 (5.7E+08)
D(I)	0.000555 (0.00037)	-4.13E-11 (1.3E-11)	-0.018086 (0.14680)
D(DEM)	-1.88E-06 (1.5E-06)	3.23E-14 (5.1E-14)	0.000682 (0.00060)

EKLER 5: Sınama Testleri

Otokorelasyon Testi

VEC Residual Serial Correlation LM Tests
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
Date: 11/05/22 Time: 14:57
Sample: 1 31
Included observations: 29

Lags	LM-Stat	Prob
1	16.62775	0.4101
2	11.79112	0.7582
3	12.64348	0.6986
4	12.80342	0.6871

Probs from chi-square with 16 df.

Değişen Varyans Testi

VEC Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
Date: 11/05/22 Time: 15:01
Sample: 1 31
Included observations: 29

Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.

105.6568	100	0.3301
----------	-----	--------

Individual components:

Dependent	R-squared	F(10,18)	Prob.	Chi-sq(10)	Prob.
res1*res1	0.658108	3.464814	0.0106	19.08512	0.0392
res2*res2	0.235294	0.553845	0.8295	6.823522	0.7420
res3*res3	0.142694	0.299601	0.9719	4.138134	0.9409
res4*res4	0.641553	3.221667	0.0149	18.60505	0.0456
res2*res1	0.420243	1.304751	0.2990	12.18706	0.2727
res3*res1	0.225107	0.522901	0.8522	6.528102	0.7691
res3*res2	0.201347	0.453795	0.8985	5.839070	0.8286
res4*res1	0.553218	2.228815	0.0667	16.04334	0.0984
res4*res2	0.491170	1.737525	0.1478	14.24392	0.1622
res4*res3	0.470395	1.598756	0.1855	13.64144	0.1900

Normallik Testi

VEC Residual Normality Tests
 Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
 Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
 Date: 11/05/22 Time: 15:03
 Sample: 1 31
 Included observations: 29

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.404039	0.789029	1	0.3744
2	-0.648163	2.030555	1	0.1542
3	0.625150	1.888925	1	0.1693
4	-0.374413	0.677561	1	0.4104
Joint		5.386070	4	0.2499

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.147564	0.026311	1	0.8711
2	3.343762	0.142792	1	0.7055
3	3.315777	0.120489	1	0.7285
4	4.692208	3.460144	1	0.0629
Joint		3.749736	4	0.4409

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.815340	2	0.6652
2	2.173347	2	0.3373
3	2.009414	2	0.3662
4	4.137705	2	0.1263

Joint	9.135806	8	0.3310
-------	----------	---	--------

EKLER 6: Granger Nedensellik Testi

Dependent variable: D(FDI)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDP)	0.649436	1	0.4203
D(I)	0.168739	1	0.6812
D(DEM)	8.896940	1	0.0029
All	10.16900	3	0.0172
Dependent variable: D(GDP)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(FDI)	0.127976	1	0.7205
D(I)	0.048869	1	0.8250
D(DEM)	3.511809	1	0.0609
All	4.323001	3	0.2286

Dependent variable: D(I)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(FDI)	0.326257	1	0.5679
D(GDP)	3.518394	1	0.0607
D(DEM)	0.481356	1	0.4878
All	3.943281	3	0.2677
Dependent variable: D(DEM)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(FDI)	4.924980	1	0.0265
D(GDP)	5.061534	1	0.0245
D(I)	0.923043	1	0.3367
All	7.314615	3	0.0625