



**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET VE İŞLETMECİLİK ANABİLİM
DALI**

Doktora Tezi

**KURUMSAL EKONOMİK COĞRAFYA
PERSPEKTİFİNDE ULUSLARARASI SERMAYE
HAREKETLERİNİN TAHMİNLENMESİ VE
DEĞERLENDİRİLMESİ**

Mürüvet ACAR KARABOĞA

Zonguldak 2024

**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET VE İŞLETMECİLİK ANABİLİM
DALI**

Doktora Tezi

**KURUMSAL EKONOMİK COĞRAFYA
PERSPEKTİFİNDE ULUSLARARASI SERMAYE
HAREKETLERİNİN TAHMİNLENMESİ VE
DEĞERLENDİRİLMESİ**

**Hazırlayan
Mürüvet ACAR KARABOĞA**

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. Aykut ŞARKGÜNEŞİ**

Zonguldak 2024

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Hazırladığım Doktora Tezinin bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda ve basımda enstitü tez yazım ve basım yönergesine uygun davranıldığını taahhüt ederim.

Mürüvet ACAR KARABOĞA

31.01.2024



T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüzün Uluslararası Ticaret ve İşletmecilik Anabilim Dalında 186382207003 numaralı Mürüvet ACAR KARABOĞA'nın hazırladığı “**Kurumsal Ekonomik Coğrafya Perspektifinde Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Tahminlenmesi ve Değerlendirilmesi**” başlıklı DOKTORA tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 17/01/2024 Çarşamba günü saat 13:00’da yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezinin onayına OY ÇOKLUĞUYLA / OY BİRLİĞİYLE karar verilmiştir.

Prof. Dr. Fatih KONUR
Başkan

Doç. Dr. Aykut ŞARKGÜNEŞİ
(Tez Danışmanı)
Üye

Doç. Dr. Cem KARTAL
Üye

Doç. Dr. Zafer ÖZTÜRK
Üye

Doç. Dr. Mehmet Sıtkı SAYGILI
Üye

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

... / ... / 2024

Doç. Dr. Yücel NAMAL
Enstitü Müdürü

ÖZET

Kurum : ZBEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Ticaret ve İşletmecilik Anabilim Dalı

Tez Başlığı : Kurumsal Ekonomik Coğrafya Perspektifinde Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Tahminlenmesi ve Değerlendirilmesi

Tez Yazarı : Mürüvet ACAR KARABOĞA

Tez Danışmanı : Doç. Dr. Aykut ŞARKGÜNEŞİ

Türü, Yılı : Doktora, 2024

Sayfa Adedi : 223

Ülkeler arasındaki doğrudan yabancı yatırım (DYY) ve yabancı portföy yatırımı (YPY) dağılımındaki farklılıkların, finansal kalkınmadaki gelişmelere katkıda bulunduğu görülmektedir. Ancak sermaye akışlarının hangi nedensel mekanizmalar aracılığıyla işlediği her zaman açıkça dile getirilmemiştir (Kohler, 2022, s. 1511).

Literatüre bakıldığı zaman, uluslararası sermaye hareketlerinin türleri, nedenleri, sonuçları, belirleyicileri ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi, gelişimi gibi konuların çalışılmış olduğu görülmektedir. Ancak, uluslararası sermaye hareketlerinin tahminlenmesine ya da sermaye hareketlerinin nedenlerinin farklı olmasına sebep olan güdülerin neler olduğuna dair herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Sermayenin doğası gereği herhangi bir mekâna ait olması ve kurumsal bir kimliğe sahip olması göz önünde bulundurulduğunda kurumsal ekonomik coğrafya yaklaşımı uluslararası sermaye hareketlerinin değerlendirilmesinde verimli bir hareket noktasını oluşturacaktır.

Bu çalışmada; asimetrik uluslararası sermaye dağılımını kurumsal ekonomik coğrafya perspektifinde değerlendirmek için 2006-2020 yılları arasını kapsayan 20 ülkenin uzun dönemli sermaye hareketlerinden, DYY ve YPY verileri kullanılarak panel veri analizi uygulanmıştır. Çalışmada Swamy-S Homojenlik testi çalışmada Swamy-S Homojenlik testi ile model parametrelerinin heterojen olduğu tespit edilmiştir. Sonrasında yatay kesit bağımlılığı ve birim kök testleri incelenmiş ve eşbütünleşme testi olarak Westerlund (2007) kullanılarak yapılan test sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki tespit edildiğinden dolayı uzun dönem parametreleri panel ortalama grup dinamik en küçük kareler yöntemi (DOLSMG) testi ile tahmin edilmiştir. Hata düzeltme modeli (HDM), Bond ve Eberhardt (2009) ile Eberhardt ve Teal (2010) tarafından geliştirilmiş genişletilmiş

ortalama grup tahmincisi (AMG) ile tahmin edilmiş ve tahmin sonuçlarına göre her ülke için, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin farklı olduğu saptanmıştır. Aynı zamanda bu çalışmada ülkelerin DYY ve YPY verileri ile YSA regresyon modeliyle test edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Ekonomik Coğrafya, Uluslararası Sermaye Hareketleri, Enformel ve Formel Kurumlar.



ABSTRACT

Institution : ZBEU, Institute of Social Sciences, Department of International Trade and Business Administration

Thesis Title : Forecasting and Evaluation of International Capital Movements in the Perspective of Institutional Economic Geography

Thesis Author : Mürüvet ACAR KARABOĞA

Thesis Adviser : Assoc. Prof. Dr. Aykut ŞARKGÜNEŞİ

Type, Year : Phd. Thesis, 2024

Number of Pages : 223

Differences in the distribution of foreign direct investment (FDI) and foreign portfolio investment (FCY) between countries appear to contribute to improvements in financial development. However, the exact causal mechanism through which capital flows flow is not always clearly stated (Kohler, 2022, p. 1511).

When we look at the literature, it can be seen that subjects such as the types, causes, results, determinants of international capital movements and the causality relationship and development between economic growth have been studied. However, no study has been found on the prediction of international capital movements or the motivations that cause capital movements to differ. Considering that capital inherently belongs to any place and has a corporate identity, the institutional economic geography approach will constitute a productive starting point in the evaluation of international capital movements.

In the study in question; In order to evaluate asymmetric international capital distribution from the perspective of institutional economic geography, panel data analysis was applied using FDI and YPY data from the long-term capital movements of 20 countries covering the period 2006-2020. Swamy-S Homogeneity test in the study. With the Swamy-S Homogeneity test in the study, it was determined that the model parameters were heterogeneous. Afterwards, cross-sectional dependence and unit root tests were examined, and as a result of the test using Westerlund (2007) as the cointegration test, the existence of a long-term relationship between the variables was determined. Due to the long-term relationship change between the variables, the long-term release was estimated by the panel mean group dynamic and the least squares method (DOLSMG) test. The error correction model was estimated with the extended mean group estimator (AMG) developed by Bond

and Eberhardt (2009) and Eberhardt and Teal (2010), and according to the estimation results, it was determined that the effect of the independent variables on the dependent variable was different for each country. At the same time, in this study, the FDI and FPI data of the countries were tested with the ANN regression model.

Keywords: Institutional Economic Geography, International Capital Movements, Informal and Formal Institutions.



ÖN SÖZ

21. yüzyılda ekonomide geline nokta, sosyal olan ile mekânsal olan arasında ontolojik ve epistemolojik bir bağın vurgulanması gerektiği belirtilmektedir. Ekonomik süreçlerin daha iyi anlaşılması için mekân teorisi ile sosyal teoriyi birleştirme ihtiyacı literatürde giderek daha fazla ifade edilmektedir.

Bu amaçla refah ve yoksulluk kutuplarının büyüdüğü küresel ekonomide sermaye hareketlerinin üretimini, ekonomik coğrafya (doğa, mekân) ve kurumları (formel, enformel) birleştiren bir peyzaj ile kurumsal ekonomik coğrafya perspektifinde değerlendirmeye çalıştık. Yapılan ampirik çalışmalar da bu görüşü desteklemektedir. Bu çalışma sermaye hareketlerinin eşitsiz gelişimi ilgili büyük bir tartışmaya küçük bir katkıdır.

Bu tezin yazım sürecinde deneyim ve bilgisiyle beni yönlendiren, çalışmalarım boyunca desteğini esirgemeyen değerli tez danışmanım Doç. Dr. Aykut ŞARKGÜNEŞİ'ne, tez komitesinde yer alan kıymetli hocam Doç. Dr. Cem KARTAL'a ve destekleri emekleri için değerli hocamız Dr. Öğretim Üyesi Zafer ÖZTÜRK'e en içten teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca her zaman desteğini gördüğüm ve sürekli motive eden eşim Halit KARABOĞA'ya ve dostlarıma teşekkürlerimi borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
ABSTRACT.....	vi
ÖN SÖZ	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
TABLolar LİSTESİ.....	xii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiv
GİRİŞ	1
1. SERBESTLEŞME (LİBERALİZASYON) OLGUSU VE	
ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ	5
1.1. Liberalizasyon Olgusu	5
1.1.1. Siyasal ve Yönetmel Liberalizasyon.....	13
1.1.2. Ticari Liberalizasyon.....	16
1.1.3. Finansal Liberalizasyon.....	19
1.1.4. Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ...	23
1.1.5. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Nedenleri ve Sonuçları.....	27
1.1.6. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri	30
1.1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	33
1.1.6.2. Yabancı Portföy Yatırımları	42
1.2. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Türleri	49
1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	50
1.2.1.1. Lucas Paradoksu	55
1.2.1.2. Ürün Dönemleri Teorisi.....	59
1.2.1.3. Uçan Kazlar (Flying Geese) Modeli.....	61
1.2.2. Yabancı Portföy Yatırımı	65
1.2.2.1. Markowitz Teorisi.....	69
1.2.2.2. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM)	71
1.2.2.3. Arbitraj Fiyatlama Modeli (AFM)	73
1.2.2.4. Etkin Piyasa Hipotezi (EPH)	75
1.2.2.5. Davranışsal Finans	77
2. SERMAYE, MEKÂN, COĞRAFYA VE KURUMLARIN İLİŞKİLERİ..80	
2.1. Ekonomik Coğrafya ve Tarihsel Gelişimi.....	80
2.1.1. Thünen ve Arazi Kullanım Teorisi.....	83
2.1.2. Marshall'ın Endüstriyel Bölgeleri	85

2.1.3. Alfred Weber; Sanayi Faaliyetlerinin Lokasyonu	87
2.1.4. Christaller-Lösch'ün (1940) Merkezi Yerler Teorisi	89
2.1.5. Walter Isard Bölge Bilimi	92
2.1.6. Paul Krugman ve Yeni Ekonomik Coğrafya (YEC)	94
2.2. Mekânsal İş Bölümü ve Coğrafyanın Eşitsiz Gelişimi	96
2.3. Sermaye Hareketlerinin Mekânsal Yayılımı	102
2.4. Mekânsal Yoğunlaşmanın Biçimleri	104
2.4.1. Yığılma ve Kümelenme Ekonomileri	105
2.4.2. Serbest Bölgeler	108
2.5. Kurumlar Tanımı ve Tarihsel Gelişimi	116
2.5.1. Veblen ve Aylak Sınıfın Teorisi	118
2.5.2. Commons Örgütler ve Kurumlar	121
2.5.3. North, Kurumlar ve Kurumsal Değişim	123
2.6. Enformel Kurumlar	125
2.7. Formel Kurumlar	128
2.8. Kurumsal İlişkilerin Mekânsal Organizasyonu	132
2.9. Kurumsal Ekonomik Coğrafya	136
2.10. Değerlendirme	143
2.10.1. Ekonomik Coğrafya Hipotezi Kapsamında, Ülkelerin Sermaye Hareketlerinin Değerlendirilmesi	143
2.10.1.1. İklim ve Doğal Kaynaklar	143
2.10.1.2. Konum ile İlişkisi	147
2.10.1.3. Yoğunluk Unsuru	149
2.10.1.4. Bütünleşme ve Ayrışma Unsuru	150
2.10.2. Kurumsal Hipotez Kapsamında Ülkelerin Sermaye Hareketlerinin Değerlendirilmesi	151
2.10.2.1. Formel Hipotez	151
2.10.2.2. Enformel Hipotez	153
3. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TAHMİNLENMESİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ	155
3.1. Ekonometrik Uygulama	155
3.1.1. Araştırmanın Amacı	155
3.1.2. Araştırmanın Yöntemi	156
3.1.3. Değişkenlerin Tanıtılması	157
3.2. Panel Veri Yöntemi	158
3.2.1. Model 1 Yabancı Portföy Yatırımı	159

3.2.2. Model 2: Doğrudan Yabancı Yatırım.....	160
3.2.3. Değişkenlerin Korelasyon Matrisleri	162
3.2.4. Homojenlik Testi	164
3.2.5. Yatay Kesit Bağımlılık Testleri.....	165
3.2.6. Model 1 İçin Birim Kök Testleri	166
3.2.7. Model 2 İçin Birim Kök Testleri	169
3.2.8. Modellerin Eşbütünleşme Testi	170
3.2.9. Ortalama Grup Dinamik En Küçük Kareler (DOLSMG) Testi	171
3.2.10. Hata Düzeltme Modeli (AMG) Testi	174
3.3. Makine Öğrenmesi	176
3.3.1. Yapay Sinir Ağları (YSA)	177
3.3.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım.....	179
3.3.1.2. Yabancı Portföy Yatırımı.....	180
SONUÇ	183
KAYNAKÇA.....	188
ÖZ GEÇMİŞ	222

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1: Ülkeye Özgü Faktörler	32
Tablo 2.1: Christaller ile Lösch Modelinin Karşılaştırılması	91
Tablo 2.2: fDi'nin Yılın Küresel Serbest Bölgeleri	112
Tablo 3.1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Tahminlenmesinde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlanması	157
Tablo 3.2: Yabancı Portföy Yatırımlarının Tahminlenmesinde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlanması	157
Tablo 3.3: Model 1 Değişken Tanımları	159
Tablo 3.4: Model 1 Değişken Betimsel İstatistikleri	160
Tablo 3.5: Model 2 Değişken Tanımları	161
Tablo 3.6: Model 2 Değişken Betimsel İstatistikleri	161
Tablo 3.7: Model 1 Değişkenlerine Ait Korelasyon Matrisi	162
Tablo 3.8: Model 2 Değişkenlerine Ait Korelasyon Matrisi	163
Tablo 3.9: Model 1 İçin Homojenlik Testi-Swamy S Testi	164
Tablo 3.10: Model 2 İçin Homojenlik Testi-Swamy S Testi	164
Tablo 3.11: Model 1 Pesaran (2004) Yatay Kesit Bağımlılık Testi	165
Tablo 3.12: Model 2 Pesaran (2004) Yatay Kesit Bağımlılık Testi	166
Tablo 3.13: Model 1 İçin Birinci Nesil IPS Birim Kök Testleri	167
Tablo 3.14: Model 1 İçin İkinci Nesil CIPS Birim Kök Testleri	167
Tablo 3.15: Model 2 Birinci Nesil IPS Birim Kök Testleri	169
Tablo 3.16: Model 2 İkinci Nesil CIPS Birim Kök Testleri	170
Tablo 3.17: Model 1 İçin Westerlund (2007) Eşbütünleşme Testi Sonuçları	171
Tablo 3.18: Model 2 İçin Westerlund (2007) Eşbütünleşme Testi Sonuçları	171
Tablo 3.19: Model 1 İçin DOLSMG Uzun Dönem Katsayı Tahminleri	172
Tablo 3.20: Model 2 İçin DOLSMG Uzun Dönem Katsayı Tahminleri	173
Tablo 3.21: Model 1 İçin Hata Düzeltme Katsayıları	175
Tablo 3.22: Model 2 İçin Hata Düzeltme Katsayıları	176
Tablo 3.23: Analizde Kullanılan Model 1 ve Model 2 Girdi Değişkenleri	179
Tablo 3.24: Model 1	180
Tablo 3.25: Model 2	181

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1: Yapay Sinir Ağının Genel Görünümü	178
Şekil 1: Kurumsal Ekonomik Coğrafya Perspektifinde Sermaye Hareketleri Oluşumu.....	183



KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AFM	: Arbitraj Fiyatlama Modeli
AMG	: Genişletilmiş Ortalama Grup Tahmincisi
BAE	: Birleşik Arap Emirlikleri
BM	: Birleşmiş Milletler
BO	: Büyüme Oranı
BT	: British Telecom
CEO	: En Üst Düzey Yönetici
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
DOLSMG	: Ortalama Grup Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
DYYK	: Doğrudan Yabancı Yatırım/Kişi Sayısı
EÖE	: Ekonomik Özgürlük Endeksi
EPH	: Etkin Piyasa Hipotezi
ERRI	: Çevre Düzenleyici Rejim Endeksi
EÜS	: Esnek Üretim Sistemi
FA	: Finansal Açıklık
FO	: Faiz Oranı
FVFM	: Finansal Varlık Fiyatlama Modeli
GSYİH	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
HDM	: Hata Düzeltme Modeli
ICFTU	: International Confederation of Free Trade Unions(Uluslararası Serbest Ticaret Birlikleri Konfederasyonu).
ILO	: International Labour Organization(Uluslararası Çalışma Örgütü).
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İYE	: İş Yapma Endeksi
İYE	: İş Yapma Endeksi
KİE	: Küresel İnovasyon Endeksi
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü

LPI	: Lojistik Performans Endeksi
MPT	: Modern Portföy Teorisi
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
OECD	: İktisadi İş Birliği ve Gelişme Teşkilatı
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
PR	: Politik Risk
PRD	: Pearl River Delta (İnci Nehri Deltası)
TA	: Ticari Açıklık
UK	: Uçan Kazlar
UKM	: Uçan Kazlar Modeli
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
USD	: Amerikan Doları
UTİKAD	: Uluslararası Taşımacılık ve Lojistik Hizmet Üretenleri Derneği
VOC	: Hollanda Doğu Hindistan Şirketi
YEC	: Yeni Ekonomik Coğrafya
YPY	: Yabancı Portföy Yatırımı
YPYK	: Yabancı Portföy Yatırımı/Kişi Sayısı
YSA	: Yapay Sinir Ağ

GİRİŞ

Sanayileşmiş ülkeler arasında varlık fiyatı ve döviz kuru değişiklikleri çok daha büyük dış varlıklar ve yükümlülükler ile etkileşime girdiğinde brüt mevduatların neredeyse üçe katlanması büyük değerleme etkisi yaratmıştır. Bu gelişmeler, sermaye akışlarının arkasındaki güçleri ve bunların makroekonomik sonuçlarını anlamaya yönelik yeni bir ilgiye yol açmıştır (Lane & Milesi-Ferretti, 2005, s. 79). Dolayısıyla çok taraflı bir ekonomik ağ altında, uluslararası sermaye akışı kritik bir konu olarak kabul edilmiştir.

Uluslararası sermaye akımlarının en temel amacı daha yüksek getiri elde etmektir. Bu nedenle, uluslararası sermaye akışı özünde kâr amaçlı ve dinamik ekonomik ilişkilere odaklanma eğiliminde olan bir mekânsal davranıştır. İktisadi faaliyetlerin coğrafi bir mekân içinde gerçekleşmesine rağmen, özellikle yerleşik neoklasik iktisat literatüründe coğrafya/bölge unsuruna yer verilmemiştir. Geleneksel olarak ekonomik coğrafya, temelde ekonomik sistemlerin nasıl birbirine bağlandıklarının mekânsal organizasyonu ve ekonomik süreçlerin mekânsal etkisi ile ilgilidir (Sokol, 2011, s. 32). Fakat ekonomik eylemi sosyal, politik ve kültürel bağlamlarından soyutlama eğiliminde olmuştur (Martin & Sunley, 1996, s. 13). Endüstriyel standart konum-teorik modellerinde ise ekonomik eylem atomistik, rasyonel ve maksimize edicidir; sosyopolitik bağlam sabit tutulur, yani göz ardı edilir.

Gerçek hayatta ise üretimin küresel olarak yeniden ve yeniden örgütlenmesi ve sermayenin uluslararasılaşması doğal olarak kültürlerine bağlı olan insanlarla ve onların firmalarıyla sınır ötesi etkileşimi gerektirir. Ülkeler, bölgeler ve sınıflar arasındaki mekânsal dinamik ilişkiler ile oluşturulan sınır ötesi ticari etkileşim; çalışma-düşünme tarzlarını, teşvikleri, tüketici davranışlarını veya ülkenin yasal sistemini içeren bir sermaye birikim sürecini meydana getirir. Bu bağlamda dünya geneline bakıldığında zaman mekânsal yapıların ve ekonomik ilişkilerin tasarımının, ülkelerin kurumsal karakteri ve coğrafi konumuyla yakından ilişkili olduğu görülmektedir (Ahlfeld, Hemmer & Lorenz, 2005, s. 2-10).

Sermaye birikim sürecinde; uzun dönemli yatırımlardan portföy ve doğrudan yatırımların sağlanması ülkeler ve bölgeler arasındaki dinamik ekonomik ilişkilerin

en temel noktasıdır. Her iki yabancı yatırım türü de yurt içi tasarruf yoluyla elde edilebilirliğin ötesinde bir sermaye akışı sağlar. Her ikisi de bölgedeki yatırımları ve ekonomik faaliyetleri artırmaya hizmet etmektedir. Wilkins (1999) her ne kadar DYY ve YPY'nin uzun süre birlikte var olduklarını ve benzer modaliteleri paylaştıklarını ileri sürse de bu yatırım türlerinin arkasındaki aktörler ve motifler temelde farklıdır. Ayrıca bunların etkisi ev sahibi ülke üzerinde de değişir. Evans (2002) hiçbir yatırım türünün iyi ya da daha iyi olarak etiketlenmemesi gerektiğine bunun yerine kendi spesifik özelliklerine göre farklı ihtiyaçlara göre farklı muamele görmeleri gerektiğini savunur.

Liberalizasyon politikaları (finansal, ticari ve siyasal-yönetmel) ile uluslararası sermaye akımlarının sınır ötesi hareketini engelleyebilecek kısıtlamaların ortadan kaldırılmış olması yatırımcılara piyasalarda çeşitlendirmelerini ve kârlarını artırmaları için yeni fırsatlar sunmuştur. Ayrıca çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) sayısının ve gücünün artması, bilişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler finansal küreselleşmeye hız kazandırmıştır. Bu gelişmeler neticesinde gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru olan sermaye akışlarının artacağını ve tüm ülkelerin durumunu iyileştireceğini beklemek doğaldır.

Dolayısıyla, eğer sermayenin özgürce akışına izin verildiği takdirde herhangi bir yerde yatırımın getirisi aynı olmalıdır. Lakin uluslararası sermaye akışlarının ölçeği ve yapısı dünyanın her yerinde eşitsiz bir coğrafi dağılım göstermektedir. Bazı bölgeler öngörülenin ötesinde bir sermaye hareketine maruz kalırken bazı bölgeler ise sermaye hareketine maruz kalmamaktadır. Oysaki Neoklasik Ekonomik Teori bize finansal sermayenin net olarak daha zengin ülkelere daha fakir ülkelere doğru akması gerektiğini söyler. Prensip olarak bu sermaye hareketi, donanım, makine ve altyapı gibi fiziksel sermayeye yatırım yapabilecekleri daha fazla finansal kaynağa erişim sağlayarak daha yoksul ülkeleri daha iyi durumda yapmalıdır. Ancak Lucas'a (1990) göre, zengin ülkelere fakir ülkelere doğru sermaye akışının çok mütevazı olduğuna ve hiçbir yerde teorisinin öngördüğü seviyelere yakın olmadığına dikkat çekmektedir (Lucas, 1990, s. 92).

Genel olarak ülkelere bakıldığı zaman, düşük vergiler ve ucuz emek gibi çeşitli teşvik uygulamalarıyla birçok gelişmekte olan (Hindistan, Rusya, Meksika,

Türkiye. Afrika, Kazakistan) ülkenin, yıllık DYY girişlerinin gelişmiş ülkelerin oldukça gerisinde kaldığı görülmektedir. Sanılanın aksine portföy yatırımlarını ülkeye çeken tek faktör faiz oranları olmayabilir. Gelişmiş ülkelerde (ABD, Avustralya, Hollanda, Kanada, Norveç) faiz oranları düşük olsa da portföy yatırımı girişlerinin gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksek olduğu bilinmektedir.

Sermayenin, gelişmekte olan ülkelere beklenen miktarlarda akmadığını “yokuş yukarı” gelişmiş ülkelere doğru aktığını gösteren bir eğilim içinde olduğu görülmektedir. Bu durumda ekonomik faaliyetlerin belirli bölgelerde yoğunlaştığı ve üretimde belirli bölgelerin söz sahibi olduğu aşıkardır. Dolayısıyla sermaye akışları ekonomik teori ile uyumlu davranmamaktadır. Bu akışlar, daha önce tartışılan temel getiri oranı hususları dışındaki kurumsal ekonomik coğrafi faktörler tarafından yönlendirilebilir.

Ülkeler neden sermaye hareketleri açısından büyük coğrafi eşitsizlikler göstermeye devam etmektedirler? Sermayenin yoğunlaşmasına ve merkezileşmesine yönelik eğilim, rekabet, kar biriktirme dürtüsü, teknolojinin evrimi ve emek süreçleri, büyüme, refah ve istihdam açısından mekânsal olarak farklılaştırılmış sonuçlar üretmek ekonomik gelişmenin güçleri tarafından oluşturulur. Ekonomik coğrafya yazınında bu güçlerin mekânsal bir bağlama ve boyuta sahip oluşu öncelikle ekonomik peyzajın değişen-dönüşen zemin yapılarına, daha sonra ekonomik faaliyetin iktidar ilişkilerine ve diğer sosyal süreçlerine bağlı olduğunu göstermektedir. Ayrıca bu güçler sırasıyla, karmaşık bir kurumlar matrisi tarafından hem şekillenir hem de onlar tarafından şekillendirilir (Martin, 2015, s. 79). North’un ifade ettiği gibi enformel (kültür, ahlak, gelenekler, normlar, din, davranış kuralları, alışkanlıklar, tutumlar ve inançlar) ve formel kurumlar (kanunlar, yönetmelikler, anayasalar, tüzükler, mülkiyet hakları, ekonomik kurallar ve sözleşmeler) geçmişi bugün ve gelecekle ilişkilendirir (North, 1990, s. 118). Çünkü enformel ve formel kurumlar, farklı sosyoekonomik aktörler ve gruplar arasındaki tarihsel olarak konumlanmış etkileşimlerin, çatışmaların ve müzakerelerin ürünleri olarak görülür. Formel ve enformel kurumlar arasındaki fark, derece farkıdır.

Belirli bir toplumda zamanla gelişen değerlere ve inançlara dayalı bir davranış kalıbı anlamına gelen formel ve enformel kurumların, uluslararası ticaretin

iki temel yönü olan firmaların yatırım kararlarını ve tüketicilerin satın alma kararlarını nihai olarak etkileyen değerleri, algıları, karar verme veya bireylerin davranışlarını etkilediği kanıtlanmıştır (Hutzschenreuter, Johannes & Voll, 2008, s. 56). Her durumda, ulusların kültürel bileşenlerini dışlayan ekonomik modeller uzun vadeli ekonomik büyüme farklılıklarını açıklamak için yararlı olmayabilir (Dobler, 2011, s. 6). Polanyi'ye göre: “İnsanın ekonomisi, kural olarak, onun sosyal ilişkilerinin içindedir.” (Polanyi, 1944, s. 46). Ahlquist 2006 yılındaki çalışmasında hem portföy hem de doğrudan yatırım akışlarına ve bunların ekonomik politika ve kurumlar arasındaki ilişkilerine bakmıştır. Olası risk ve getiri oranları hakkındaki bilgi değişikliklerinden farklı olarak ekonomik politika ve kurumlar aracılığıyla gelen sinyallere her ülkede iki yatırım türünün farklı tepki verdiğini tespit etmiştir (Ahlquist, 2006, s. 688).

Bu çalışma eşit olmayan mekânsal kalkınmayı, kurumsal ekonomik coğrafya yaklaşımı ile açıklamaya çalışırken aynı zamanda uluslararası sermaye hareketlerinin uzun vadeli dinamiğini anlamamıza da yardımcı olacaktır. Tez kapsamında neden bazı bölgeler diğerlerinden daha fazla yatırım çekiyor? Ya da neden ülkeler arasındaki sermaye akımlarının kompozisyonunun ve hacimlerinin farklılaştığı hususunda bir sonuca varılamıyor (Chen & Khan, 1997, s. 4) gibi soruların cevaplarını kurumsal ekonomik coğrafya (coğrafya hipotezi ve kurumsal hipotez) çerçevesinde değerlendirilecektir. Çünkü kurumsal ekonomik coğrafya; DYY ve YPY eşitsiz gelişme süreçleri arasındaki sistematik ilişkiyi, küresel-yerel dinamiklere uygun formel ve enformel kurumsal çerçevede, mekânsal ekonomik etkileşimle oluşarak gelişen piyasalarla birlikte analiz ederek değerlendirecektir.

1. SERBESTLEŞME (LİBERALİZASYON) OLGUSU VE ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

1.1. Liberalizasyon Olgusu

“İktisadi özgürlüğü ortadan kaldırdıktan sonra entelektüel özgürlüğü teminat altına alan hiçbir sistem yoktur.” (Cruz, 2004, s. 109)

Liberalizm, modern demokrasinin belirleyici bir özelliği ve liberal değerlerin ve düşüncenin yayılmasını teşvik eden süreçtir (Bell, 2014, s. 682). Ancak son zamanlarda, çeşitli ekonomik kuruluşlar tarafından yapılan tanımlar, büyük ölçüde ekonomik bir varlık olarak kabul edilmektedir. Genelde devletin sorumluluğu olarak görülen sektörlerin özel katılım ve yatırım için açılmasıdır. Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve İktisadi İş birliği ve Geliştirme Teşkilatı (OECD) bu düşüncüyü desteklemektedir.

Liberalizasyonun teorik kökenleri klasik liberalizme dayanır. Liberalizmin birçok tanımı ve çeşitli varyansları bulunmaktadır. Liberalizm ve liberalleşme, aynı kök "liberal"den türetilmiş olsalarda, hizmet ettikleri amaç dikkate alındığında anlamlarında farklılık gösterir. Liberalizm Latince bir kelimedir. Kelime, yapılan eylemlerin toplumun hukukunu ve düzenini tehdit etmediği ve toplumsal uyumu koruduğu koşullara tabi olarak kişinin istediği eylem özgürlüğüne sahip olduğu bir ideolojiyi ifade eder (Lehto, 2015, s. 3). Ticari teşebbüslerin aşırı hükümet kontrolünden kurtulma özgürlüğü anlamına gelen liberalizasyon (serbestleşme), sosyal, politik ve ekonomik politikalar alanlarındaki hükümet kısıtlamalarının gevşetilmesini ifade eder. Hükümetin ekonomik faaliyetler üzerindeki kontrolünün aşamalı olarak ortadan kaldırılması "liberalleşme" olarak bilinir.

Tüm gelişmiş birinci dünya ülkeleri bu liberalleşme sürecinden çoktan geçerken, gelişmekte olan ülkelerin bir dizi değişikliğe gitmesi gerekmektedir. Genel bir kural olarak, bir ülkede yatırım yapmanın ve iş yapmanın ne kadar kolay olduğuna bakılarak o ülkenin ekonomik olarak ne derece serbestleştirildiği belirlenebilir. Liberalizasyon hem dâhili hem de uluslararası işlemler üzerindeki doğrudan kontrollerin azaltılmasını içerir ve ekonomik faaliyetleri koordine etmek için fiyat mekanizmasına güvenmeye doğru bir geçiş sürecidir. Aynı zamanda döviz kontrollerinden ve çoklu döviz kurlarından dönüştürülebilir bir para birimine geçiş de içerir. Böyle bir programda lisanslar, izinler ve fiyat kontrolleri daha az kullanılır

ve piyasaları temizlemek için fiyatlara daha fazla güvenilir. Açıkçası liberalizm, toplum için geniş kapsamlı etkileri olan çok yönlü bir ideolojidir ve liberalizasyon liberalizmin sahadaki pratiğidir.

Liberalizm, Avrupa’da Rönesans ve Reform döneminde ortaya çıkan bir ideoloji olmanın yanı sıra aslında bir yaşam tarzıdır. 16. ve 17. yüzyılda feodal sistem çöktüğü zaman, onun yerini alan yeni bir siyasi ve ekonomik sistemdir. Bu sistem John Locke, Adam Smith, Friedrich Hayek, David Hume, James Buchanan, Milton Friedman, Herbert Spencer, Jan Narveson, Robert Nozick, John Tomasi gibi düşünürlerin görüşleriyle şekillenmiştir.

17. yüzyılın en büyük düşünürlerinden biri olan John Locke (1632-1714) liberalizmin kurucusu olarak kabul edilir. Locke’ın doğal haklar teorisine göre insanlar, yaşam hakkı, özgürlük hakkı, mülkiyet hakkı gibi doğal haklara sahiptir. Ancak Locke’ın fikirlerinin merkezinde özel mülkiyet bulunmaktadır. Locke’ın çalışmasında insanların kendi yaşamlarında, bedenlerinde ve emeklerinde öz mülkiyete sahip olduklarını savunan bir anlayış vardır. Bu anlayışa göre, insanlar mülkiyet hakkı yaratabilmek için emeklerini katarak kişisel çaba harcamak zorundadırlar (Huyler, 1997, s. 527-531).

Locke, bu vazgeçilmez doğal hakların korunması ve güvence altına alınması için daha somut olan devletin varlığının gerekli olduğunu savunmaktadır. Locke’ın düşüncelerinden etkilenen ve liberalizme katkıda bulunan düşünürlerden birisi de David Hume’dur. Hume’nun liberalizminin iki temel bileşeni vardır: devlet (kurumlar) ve erdemli bir vatandaşlık organı. Hume, devlet ve kişisel çıkara ek olarak modern toplum içinde sosyal iş birliğini kolaylaştırmak için ahlaki anlayışın da geliştirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Hume bütün yaşamın tecrübelerden ibaret olduğunu vurgulayarak özel mülkiyetin toplum için zorunlu olarak ortaya çıktığını belirtmiş ve temeline de özgürlüğü oturtmuştur (Hume, 2015, s. 322-380).

“*Ulusların Zenginliği*” eseri ile iktisat biliminin kurucusu kabul edilen Adam Smith, ekonomik baş eser olarak klasikler arasında yerini almıştır. Fakat bu eserin beslendiği teorisi “*Ahlaki Teoriler Kuramı*” adlı bir eseridir. Bu teoride Smith insanların genelde doğal özgürlük haklarının olduğuna özelde ise ekonomik özgürlüklerinin olduğuna inanır (Yayla, 2008, s. 77).

Smith toplumsal değerler ile ekonomik değişim arasındaki ilişkiyi inceler ve hatta bunu toplumsal değerler ve devamında gelen kurumsal dzenlemeler ile ilişkilendirir (Öziş & Dönmez-Atbaşı, 2019, s. 767). Buradaki ilişkinin amacı toplumsal iynin oluşmasıdır (Erdem & Çelenk, 2014, s. 11). *Ulusların Zenginliği* eserindeki görünmez el ilkesi ise, toplumsal iyiyi oluşturma amacı bireylerin fayda maksimizasyonu güdüsüyle, kişisel çıkar arayışı sonucunda, aslında herkesin yararına bir sonuç ortaya çıkarmalarıdır.

Smith, müdahaleci, belli bir sınıfın çıkarlarını gözetten, serbest piyasanın tam olarak işleyişini engelleyen, merkantilist sistem yerine; doğal bir dzeni, serbestlik ve özgürlük unsurlarını içinde barındıran serbest piyasaları açık ve basit bir doğal özgürlük sistemini önermektedir. Sadece toprak sahibini, fabrika sahibini ya da işçiyi değil, tüm toplumu desteklemektedir.

Bu sistemde her insan, adalet yasalarını bozmadığı sürece, kendi çıkarını kendi yolunda takip etmekte ve hem endüstrisini hem de sermayesini başka herhangi biri ile mübadele etmekte veya piyasa ekonomisiyle rekabet etmekte tamamen özgür bırakılmaktadır. Smith'e göre; "Biri diğerini yaratır" (Smith, 2020, s. 45).

Smith ve Hume, özgürlükten kaynaklanan genel kamu yararlarını vurgulamışlar ve özgürlüğün mevcut seçenekleri büyük ölçüde genişlettiğini belirtmişlerdir. Bu düşünörlere göre, kamu yararını yaratan özgürlüktür. Özgürlüğün bireysellik, özgünlük, yenilik ve çeşitli fikirlerle insan ilerlemesinin evrimini körüklediğini söyleyen Mill, özgürlükçü liberal olarak kabul edilir. Mill'in özgürlük savunması onun düşüncesinin faydacı sonuçlarına dayanır (Mill, 2017, s. 13-46).

Mill, Hume ve Smith gibi düşünörlere, insanların doğal hakları olduğu varsayımını kabul etmez ve çıkarıcı insan yerine toplum çıkarlarına uygun davranan insan tipini benimser (Mill, 2014, s. 218). Mill ekonominin insan yaşamının değişmez fiziksel koşullarına, insan doğasının evrensel özelliklerine ve tarihi kurumlarına bakılarak türetildiği ölçüde sağlam olacağını aksi takdirde üretim ve dağıtım arasındaki ekonomik ayrımın örtüşmeyeceğini savunmuştur (Sabine & Thorson, 1973, s. 645).

Mill gibi Spencer da talepkâr bir özgürlük ilkesi ve sağlam ahlaki haklar aşilayarak faydacılığı otantik olarak liberal hale getirmeye çabalamıştır. Mill'in olduğu kadar onun içinde adalet ve özgürlük eşdeğerdur. Mill, temel adaleti özgürlük ilkesiyle bir tutarken, Spencer herkesin özgürlüğünün herkesin benzer özgürlüğüyle sınırlı olduğunu savunur (Spencer, 1970, s. 79). Çünkü o özgürlüğün çeşitliliği ve yeniliği teşvik ederek toplumların daha hızlı ve daha faydalı gelişmesini sağlayacağına inanmaktadır (Butler, 2015, s. 102).

Ekonomik özgürlüğün en sert savunucularından biride Friedrich Hayek'tir (Lehto, 2015, s. 64). Hayek, özgür bir piyasada, özgür bir bireyin kendi tercihlerini istediği gibi yaşama şansı bulmasının meydana getirdiği, kendiliğinden oluşan bir ekonomik düzenin toplumu arzu edilen refah düzeyine taşıyacağına inanmaktadır. Hayek, *Özgürlüğün Anayasası* (1960) adlı eserinde özgür bir sosyal ve ekonomik düzen ortaya koyar. Hayek klasik liberallerin kendi kendine oluşan sosyal düzenini yeniden yorumlar ve spontane düzenleri, insan tasarımından ziyade planlanmamış bir evrimsel sürecin sonucu olan sosyal kurumlar olarak tanımlar (Hayek, 2013, s. 45).

Hayek'e göre bireylerin tercihleri, davranışları ve amaçları merkezi bir otorite tarafından belirlenmemeli, kişilere kendilerini gerçekleştirme şansı tanınmalıdır. Çünkü toplumun ilişkiler ağı ve yapısı insan aklı ile çözülemeyecek kadar karmaşıktır ve bu anlamda matematiksel hesaplar etkin bir yapı oluşturmakta yetersiz kalmaktadır (Yıldırım & Duman, 1998, s. 239). Hayek piyasayı evrim sürecinde oluşmuş bir spontane düzen olarak tanımlar. Klasik liberalizmde vurgu kıt kaynaklar ve etkin kaynak dağılımı üzerindeyken, Hayek'te vurgu bilgi üzerindedir.

"İnsanlar, bireysel çıkarlarının peşinde koşarlarken, tanımadıkları ve bilmedikleri başka kimselerin ihtiyaçlarının karşılanmasına yardımcı olurlar."

Friedrich A. Von Hayek

Hayek'e göre ekonomik birimler, devletin alacağı karar ve uygulamaları öngörebilmelidirler. Özellikle iş dünyası ve yatırımcılar, kararlarını kanunların nasıl etkileyeceğini önceden bilmelidir. Öngörülebilir bir yasal düzen, yasama organı

tarafından oluşturulan kanunlardan ziyade, kendiliğinden gelişen içtihat hukuku düzeni içinde daha iyi bir şekilde güvence altına alınabilir (Aktan, 1995, s. 13).

Liberalizmi oluşturan ilkeler vardır. Bu ilkeler baskı rejimine karşı oluşturulmuş enstrümanlardır. Baskı rejimi özgürlüğü en üst seviyeye çıkarmak için en aza indirilmesi gereken şeylerdir. Özgürlük sosyal ve politik hayatı yönetmenin temel bir değeri olarak görülmektedir. Liberalizme göre özgürlük fikirlerin gelişimini teşvik eder, toplumdaki hoşgörü düzeyini destekler ve genellikle insan haklarını özel ve kamusal alanda güvence altına alır.

Liberalizm, tarihsel birikim ve çatışmaların süzgecinden geçerek günümüzde savunduğu değer ve ilkeler çerçevesinde evrensel olma iddiası içinde kabul görmektedir. Söz konusu düşünürler, liberalizmin günümüzde anlaşılan temel ilkelerinin belirginleşmesine katkıda bulunmuşlardır. George Sabine liberalizmin tanıtıcı özelliklerini üç madde halinde sıralar; minimal devlet, özel sektörün teşvik edilmesi, sözleşme serbestisinin mümkün olan en geniş ölçüde sağlanması (Sabine & Thorson, 1973, s. 622-633). Yüzyılın yazarlarından Hayek; liberalizmin temel ilkelerini, Hume geleneğini izleyerek, adalet, barış ve özgürlük olarak sayar (Hayek, 1967, s. 177).

Yerli literatürün önemli yazarlarından Mustafa Erdoğan ise; sınırlı devlet, hukuk devleti, bireysellik ve insan hakları, piyasa ekonomisi, liberal rasyonalizm gibi liberalizmin beş ilkesi üzerinde durur (Erdoğan, 1990, s. 27-30). Yayla 'ya göre liberalizmin geneline bakıldığı zaman bazı kavram ve kurumların öne çıktığı görülmektedir, bu bağlamda bazı temel unsurlardan bahsedilebilir; özgürlük, bireycilik, kendiliğinden doğan düzen ve piyasa ekonomisi son olarak hukukun üstünlüğü ve minimal devlettir (Yayla, 2008, s. 152).

Söz konusu ilkelere bakıldığı zaman liberalizm bütüncül bir sistem olduğu ve liberallerin sosyal, siyasi ve ekonomik hayatta bireysel özgürlüğe öncelik verdikleri görülmektedir. Buradaki amaç farklı insanların özgürlüklerinin çatışabildiği ve aynı fikirde olmayabildiği lakin genel kanı bireysel özgürlüğün maksimize edilmesi ve zorbalığın en aza indirilmesidir.

Liberalizmde meşruiyeti hakkını halktan alan devletten ziyade birey daha değerlidir. Hükümetlerin kendileri hukuk kuralına bağlı olmalıdır ve adalet kabul

edilen ilkeler ve süreçlere göre dağıtılmalıdır. Genellikle sınırlı devlet istenir. İster birey ister devlet tarafından olsun güç kullanılması kabul edilemez. Ekonomide, servet hükümetler tarafından değil karşılıklı özgür bireylerin iş birliği sayesinde yaratılır. Tasarruf, yatırım ve nihayetinde mal alışverişi ve karşılıklı kazanç için icat eden, yaratan, özgür bireyler aracılığıyla serbest piyasa ekonomisinin kendiliğinden düzen refahı yükseltir. Liberalizmin ilkelerinin sonucu tüm insanların aynı anda kazançlı çıkabilecekleri bir ekonomik sistem yaratmasıdır (Mises, 1952, s. 36-49).

Ancak liberalizm ve neoliberalizm bütün dünya için geçerli olan genellenebilir, evrensel bir çerçeve sunarken aslında ülkelerin sosyal kültürel, ülkelere özgü coğrafi özellikleri (mekân, din, politik sistem, nüfus, vs.) analitik çerçevenin dışında bırakarak modellemeler yapmaktadırlar. Oysaki geline süreçte bakıldığı zaman, liberal düşüncenin şekillenmesinde ve hatta Avrupa'yı ticarete sevk eden en önemli faktör coğrafi şartlardır (Yıldırım, 2001, s. 7). Coğrafi şartlar sebebiyle (suyollarının kullanımı, deniz ulaştırmacılığının tüm olanaklarının kullanılması) ticari sermaye birikiminin cazibesi liberal ekonominin Avrupa toplumunun dokusunun derinliklerine çok erken çağlarda işlemiştir.

Orta Çağ'da dünyanın geri kalanında olmayan yalnızca Avrupa'da olan bir tacirler sınıfı oluşmuştur. Bu tacirler sınıfının en önemli özelliği feodal sistemdeki yöneticilere ve toprağa bağımlı olmadan kendi sermayeleriyle ticarete başlamaları ve kendi çabalarıyla sonuçlandırmalarıdır (Pirenne, 2014, s. 92). Hatta Avrupa'nın bazı bölgelerinde tacirler sınıfını oluşturan tüccarları kendi bölgelerine çekmek isteyen yöneticiler çeşitli fermanlar yayınlamışlardır. 1349 Champagne Fermanı güzel bir örnektir (Huberman, 2015, s. 34). Oysa Hindistan ve Japonya Ortadoğu'da su yolu ağı olmasına rağmen ticari faaliyetleri gelişmemiştir. Çünkü söz konusu ülkelerde denizcilik faaliyetinin krallar tarafından yürütülmesi ticaretin gelişmesine engel olmuştur. Hâlbuki coğrafi konum ticareti iki şekilde doğrudan etkiler; birincisi su yollarına erişim, ikincisi de küresel ticaret merkezlerine yakınlıktır (Lorenz, Hemmer & Ahlfeld, 2005, s. 6). Ayrıca Avrupa'daki laik yöneticilerin vatandaşlarının ekonomik çıkarlarına gösterdikleri hassasiyet ticari sermayenin önünü açmıştır (McNeil, 1998, s. 342-339). Sermaye hareketlerinin şekillenmesinin ve verimli bir şekilde kullanılmasının beşerî nedenlerinden biriside nüfustur,

coğrafi keşiflerle birlikte ticaretin yapılması göçlerle mümkün olmuştur (Fischer, 1998, s. 45-46).

Böylece, laik yönetimin sağladığı iş birliği, coğrafi konumun getirdiği çeşitlilik, hızlı nüfus artışı, sermaye birikimine sebep olmuştur. Bu organizasyonun ilk sistemli şekli sömürgecilikle birlikte yürüyen merkantilizmdir. Aslında liberalizmle ticari merkantilizm arasında sermaye birikimin kaynağına yönelik organik bir bağ vardır. Bu bağ uluslararası sermaye hareketlerinin temelini oluşturan uluslararası iş bölümü ve ticarettir. 1929 yılı ekonomik buhranından sonra kök salmaya başlayan Keynesçi refah devleti anlayışı 1970’li yıllarda yaşanan krize kadar devam etmiştir. Bu krizin en önemli nedeni hiç şüphesiz ki, kamusal harcamaların ulusal üretimin artışından çok daha yüksek olmasından kaynaklanmasıdır (Duman, 2011, s. 690).

Keynesçi refah devleti anlayışının yerine neoliberal anlayış hâkim olmaya başlamıştır. Özünde bir ekonomi politik sistem olan neoliberalizm, sermayenin devletin egemenliğinden çıkmasını, emek, değerin ve ekonomik faaliyetlerin serbest piyasa koşullarına bırakılmasını tasavvur eden bir sistemdir. Dolayısıyla bu sistemin amacı finansal hareketlerin alanını daraltan tüm ulusal ve uluslararası düzenlemeleri kaldırmak, devleti kamusal çıkar adına uyguladığı sosyal politikalardan vazgeçirtmek, sermayenin liberalizasyonunu sağlayarak kendi kendine işleyen bir piyasa mekanizmasını yaratmak ve dünyanın her yerine kademe kademe yayılarak kendisini de küreselleştirmektir (Dumênil & Lévy, 2009, s. 42-43).

Liberalizasyon politikalarının uygulamaya geçirilmesi için normlara, rejimlere, ekonomik karşılıklı bağımlılığa ihtiyaç vardır. Kurumsal liberalizm, devletler için faydalı olan faaliyetleri kolaylaştırmaya yardımcı olur. Politik veya ekonomi konusunda gerilim olması durumunda devletler arasında müzakere fırsatları kadar bilgi akışını da sağlar. Bu anlamda Birleşmiş Milletler (BM), Dünya Bankası, IMF, OECD gibi uluslararası kuruluşlar, ÇUŞ ve örgütler serbestleşen politikalarının uygulanması için direkt ya da dolaylı olarak etkide bulunmaktadır. Bu kuruluşlar, ticari ve yapısal krediler, uyarılama kredileri, uyum programları, stant by anlaşmaları, niyet mektupları gibi etki araçları ile söz konusu amaçta çalışmaktadırlar.

Ayrıca, OECD ve BM gibi kuruluşlar uluslararası finansal kuruluşların ve ÇUŞ'un baş aktörlüğünü yaparak dünyaya liberalizasyon politikası yaklaşımlarının uluslararası ölçekte uygulanmasını çeşitli kanallardan katkıda bulunmuşlardır.

Liberalizasyon tam anlamıyla uluslararası sermaye akımlarının sınır ötesi hareketini engelleyebilecek önlemlerin ortadan kaldırılmasıdır. Gelişmekte olan piyasalarda ülkelerin liberalleşmesi, yatırımcılara çeşitlendirmelerini ve kârlarını artırmaları için yeni fırsatlar sunmaktadır. Buna bağlı olarak liberalizasyon yanlıları sermaye hareketleri liberalizasyonu ile ilgili şu görüşleri ileri sürmüşlerdir: Sermaye hareketleri liberalizasyonu ile birlikte uluslararası tasarrufların etkin dağılımı ve uluslararası risk paylaşımı sağlanmış, ülkeler arasındaki yeni üretim teknikleri ve teknoloji transferleri sayesinde çoğu ülke rekabet gücü elde etmiştir. Aynı zamanda ekonomik politika yapıcılarını daha etkili ve daha disiplinli politika yapmaya sevk etmiştir. Lakin tam liberalizasyonun her zaman tüm ülkeler için uygun bir hedef olduğu yönünde bir beklenti yoktur.

Ekonomik ve politik liberalizmin dünya çapında yayılması, 20. yüzyılın sonlarının karakteristiğidir. Serbest piyasa odaklı ekonomik reformlar, makroekonomik istikrar, dış ekonomik politikaların serbestleştirilmesi, özelleştirme ve deregülasyon dünyanın birçok yerinde kök salmıştır. Ülkeler kalkınmanın dayanağının liberalizasyon (serbestleşme) olduğuna inanmaktadır. Sistem işletilmeye başlatılmıştır; sermaye oluşumunu teşvik için mülkiyet güvenliği ve sağlam para; üretimde etkinliği maksimize etmek için serbest ticaret ve icat etmek (yenilik yapmak) isteğindeki müteşebbisler için açık bir alan yaratılmıştır. Çünkü sermayenin serbestleşmesi, girdiği ülkede üretimden pazarlamaya kadar, mülkiyet edinme de dâhil olmak üzere hiçbir kısıtlama ve herhangi bir kontrol mekanizmasıyla karşılaşmamasına bağlıdır. Bu serbestleşmenin gerçekleşmesi de ülke ekonomisinden siyasetine kadar her alanda kuramsal ve kurumsal düzenlemeleri zorunlu kılmaktadır.

Literatürde liberalizasyon genellikle, siyasal ve yönetsel liberalizasyon, ticari liberalizasyon ve finansal liberalizasyon olmak üzere üç başlık altında alt açılımları bulunmaktadır (Emsen, Değer & Karaköy, 2006, s. 2).

1.1.1. Siyasal ve Yönetmel Liberalizasyon

Siyasal ve yönetmel liberalizasyon, ekonominin ulus devletin kontrolünden çıkarılarak uluslararası yönetime bırakılması sürecidir. Bu süreçte devlet, toplum ve birey arasındaki ilişki ve roller yeniden şekillenmiştir. Güler'e (2003) göre siyasal ve yönetmel çözölüş, temel olarak su özellikler üzerine inşa edilmektedir (Güler, 2003, s. 3):

- ✓ Üniter yapılanma yerine yerelci federal bir yapı,
- ✓ Sosyal devlet yapısı yerine düzenleyici-denetleyici bir yapı,
- ✓ Yerli-yabancı ayırımı olmadan şirketlere açık yönetişimci karar yapısı,
- ✓ Kamu personeli sistemi ile kamu hukukunun ortadan kaldırıldığı özel hukuka dayalı bir bürokratik yapı.

Siyasal ve yönetmel liberalizasyon olgusu, yerelleşme yönetişim, özelleştirme, deregölasyon, esnek bürokrasi, sözleşmeli istihdam, gibi çok çeşitli kavram ve unsurlarla iç içe yürüyen köklü bir değişimi ifade etmektedir.

Neoliberal politikaların ana amacı kârlılığın artırılması ve sermayenin küresel ölçekte serbest hareket edebilmesidir. Bu sebeple devletin ekonomik sistem üzerindeki denetimi ve kontrolü azaltılmalıdır (Güler, 2016, s. 95). Bu doğrultuda rekabetin artırılması ve kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlayacak, yönetime katılımın ve verimliliğin artırılmasında etkili olacak bir yerel yönetim sistemi kurulmaya çalışılmıştır. Bu anlamda yerelleşme, yerel dinamiklerin harekete geçirilerek, ekonomik kalkınmanın sağlanması ve yerel demokrasiye işlerlik kazandırılarak ekonomik getirilerin yerel halka yayılması gibi hedeflerle bütünleşmektedir (Zibel, 2004, s. 187).

Siyasal liberalizasyondan hareketle, kurumsal yönetim dolayısıyla “good governance” iyi yönetişim kavramı dikkat çekicidir. Dünya Bankası ve IMF'nin yönetişim grupları, iyi yönetişimi, bir ülkede otoritenin ortak yarar için hayata geçirilen gelenek ve kurumlar olarak tanımlamaktadır (Uçkan, 2003, s. 15).

Yerelleşme türleri içerisinde deregölasyon ve özelleştirme politikaları siyasal, yönetmel veya iktisadi kontrol mekanizmalarını dolaylı ya da doğrudan, ulusal veya uluslararası ayırımı yapmadan özel sektöre devretme amacı gütmektedir.

Deregölasyon genellikle rekabetin önündeki engellerin kaldırılması anlamına gelir. Böylelikle artan rekabet, daha fazla verimlilik için bir teşvik görevi görür ve tüketiciler için daha düşük maliyet ve fiyatlara yol açar. Örneğin, havayolları ve telekomünikasyon şirketleri gibi bazı pazarlarda yapılan deregölasyon, daha fazla sayıda firmayı mümkün kılarak tüketiciler için daha düşük fiyatlara hizmet alımlarını sağlamaktadır. Hükümet düzenlemesi genellikle bürokrasinin aşırı maliyetlerini de kapsamaktadır. Bu kuralsızlaştırma (deregölasyon) sürecine genellikle özelleştirme eşlik etmiştir.

Özelleştirme, devletin mülkiyetindeki işletmelerin varlıkların, hisselerin ve hizmetlerin kamu sektöründen özel sektöre devredilmesi olarak tanımlanabilir. 1980’li yıllardan itibaren dünya genelinde özelleştirme genel ekonomi politikası haline dönüşmüştür. Bu anlamda liberalizasyon politikalarının yaygınlaştırılmasında önemli bir role sahiptir. 1980 yılı öncesi dönemde yaygın kabul gören monetarist ve arz yönlü politikalar 1980’li yıllarda giderek önemini kaybederek yerini özelleştirme ve serbestlik eğilimleri gibi dünya ekonomisinin entegrasyonunu hızlandıracak politikalara bırakmışlardır.

Özelleştirme kavramını ilk kullanan ve özelleştirme olgusu üzerine ilk kez yazan iktisatçı Avusturyalı Peter F. Drucker olmuştur (Acar, Erdem & Toprak, 2003, s. 484). Bu anlamda Mises (1944) liberalizmi tanımlarken, “liberallerin temel talebi üretim araçlarının özel mülkiyetinin tesis edilmesi ve değeriğlenmesinin (sürekliliğinin) sağlanmasıdır” der (Ebeling, 2007, s. 115). Özelleştirmenin, mal ve hizmetlerin üretimi, nakliyesi ve teslimatı ile uğraşan tesislerin tasarımı, finansmanı, geliştirilmesi, mülkiyeti ve işletilmesine yerli ve yabancı özel sektör işletmelerinin katılımını ifade ettiğı düşünülürse; özelleştirmenin uygulanma gerekçeleri ve hedefleri genel olarak şöyle sıralanabilir:

- ✓ Piyasa güçlerinin ekonomiyi yönlendirmesine imkân vermek,
- ✓ Üretkenliğı ve etkinliğı artırmak,
- ✓ Mal ve hizmetlerin nitelik, nicelik ve çeşitliliğini artırmak,
- ✓ Sermaye piyasasını geliştirmek,
- ✓ Kamu İktisadi Teşebbüsü’nün (KİT) Hazine ve Merkez Bankası üzerindeki yükünün azaltılması,
- ✓ Sermaye mülkiyetinin tabana yayılmasını teşvik etmektir (Süar, 1998, s. 82).

Ülkeler makroekonomi politikaları içinde özelleştirme programlarına yer vermeye başlamışlardır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin; mali, siyasi, sosyal ve diğer sebeplerin yanında yabancı sermayeyi çekmek amacıyla özelleştirme uygulamalarına başvurdukları görülmektedir.

Modern dünyadaki ilk özelleştirme örneği, 1979'da İngiltere Başbakanı Margaret Thatcher döneminde British Petroleum'un İngiltere'deki satışlarıdır. Bunu 1984 yılında British Telecom'un (BT) satışı izlemiştir ve milyonlarca İngiliz vatandaşı düşük fiyattan hisse almaya teşvik edilmiştir. Hisse senedi fiyatları birdenbire fırladığında ve BT Londra Menkul Kıymetler Borsası'nda halka açıldığında ise, özelleştirmeye yönelik halk desteği önemli ölçüde artmıştır. Ayrıca, özelleştirme öncesinde demode olan telefon sistemi önemli ölçüde yenilenmiş ve telefon hizmetleri geliştirilmiştir (Acar, Erdem & Toprak, 2003, s. 484).

Ülkeler kendi siyasi, tarihsel, sosyokültürel ve ekonomik koşullarını göz önünde bulundurarak mı sermaye etkinliklerini genişletmektedirler? Bu sorunun cevabını aslında ampirik çalışmalara bakıldığı zaman krizlerle sonuçlanan piyasalar bize anlatmaktadır. Liberallerin sürekli dile getirdiği gibi, piyasa farklılıklar temelinde ortaya çıkmaktadır.

Liberaller ve neoliberaler sermaye hareketlerini toplumsal bağlamdan yalıtılmış pür ekonomik davranış üzerinden açıklamaya çalışırken kurumsalcılar buna itiraz ederek yasal, politik ve sosyal kurumların ekonomik performans üzerinde belirleyici rol onadığını savunarak ekonomik eylemi ilişkisel bir perspektiften ele alırlar. Samuels, pür piyasanın aksine kurum denilen yapıların rolü nedeniyle ekonominin örgütlenme biçimleri ile kontrol biçimlerinin de bu analitik odağa alınması gerektiğini savunmaktadır (Samuels, 1995, s. 571).

Siyasal ve yönetsel liberalizasyondan hareketle, iktisat tarihçisi Douglas North, Avrupa'daki ekonomik büyümenin kökeninin başlangıçta iyi kurgulanmış, işlevsel bir hukuk sistemine ve açıkça tanımlanmış mülkiyet haklarına bağlı olduğunu savunmuştur (Emsen & Değer, 2007, s. 167). Bu bakış açısının oluşumundan yola çıkılarak özellikle Asya Krizi'nin ortaya çıkışında kurumsal yönetimdeki yetersizliklerin yol açtığı verimsizlik ile tanımlanmaya başlanması da dikkat çekmektedir.

1.1.2. Ticari Liberalizasyon

Serbest dış ticaret, liberal iktisat anlayışının önemli bir boyutunu oluşturmaktadır. “Ekonomik Özgürlük” kavramının temel göstergeleri; girişimcilik, mübadele, seçim, sözleşme, mülkiyet ve uluslararası ticarettir. Eğer ekonomik özgürlük varsa, kişiler neyin üretilceğine mal ve hizmetlerin nasıl ve nerede üretilceğine kendileri karar verirler. Kişisel mülkiyet hakkı nedeniyle bireyler, zamanlarını ve yeteneklerini nasıl kullanacakları seçme ve karar verme hakkına sahip olacaklardır. Öte yandan, bireylerin başkasının yeteneklerini, zamanını ve kaynaklarını kullanma hakları yoktur (Gwartney & Lawson, 2003, s. 405).

Smith bir ifadesinde şu sözlerine yer vermiştir. Herhangi bir endüstri dalının üretimi, memleketin ihtiyacından fazla ise, bu fazlalık yurtdışına gönderilmeli ve içeride talep edilen başka bir şeyle değiş tokuş edilmelidir. Ayrıca uluslararası ticarete serbestlik ilkesini şart kılarak, ekonominin tamamen arz–talep dengesine göre işleyeceğini ve piyasanın tam istihdama ulaşacağını açıklamaktadır.

Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi’ne göre, ilgili ülkeler karşılaştırmalı olarak en etkin oldukları alanlarda uzmanlaşmalı ve bu ürünleri ihraç etmelidir. Nispeten pahalı ürettiği ürünleri diğer ülkelerden ithal etmelidir.

Bunun sonucunda ülkeler kıt kaynaklarını en ekonomik biçimde kullanmış ve ekonomik refahlarını maksimize etmiş olurlar. Çünkü ülkelerin her türlü ürünü kendilerinin üretmesine ve her üründe uzmanlaşmalarına imkân yoktur. Mutlak üstünlük teorisinin uluslararası ticareti açıklamada yetersiz kalması durumunda David Ricardo, 1819 yılında “*Principles of Political Economy*” adlı kitabında Adam Smith’in düşüncelerini bir adım ileri götürmüştür. Ricardo’nun teoremi oldukça güçlüdür ve çok etkili olmuştur. Çünkü ülkelerin ticareti liberalize etmeleri durumunda bundan daima çıkar sağlayacaklarını savunan serbest ticaret doktrinin tam merkezinde yer alır (Thirlwall & Lopez, 2010, s. 6).

Heckscher ve Ohlin (1899-1979) faktör donatımı teorisi ile ülkeler arasındaki üretim faktörlerinin dağılımındaki farkın, farklı göreceli maliyetlere yol açtığını bulmuşlardır. Faktör donatımı teorisi, Smith’in ve Ricardo’nun teorilerinden iki noktada ayrılır. Birincisi; Smith ve Ricardo’dan farklı bir şekilde sermayeyi

emeğin yanında ikinci bir üretim faktörü olarak kullanır. İkincisi, bu teoride ülkelerin uluslararası ticaret koşullarındaki avantajları, ülkelerin sahip olduğu farklı faktör donanımları çerçevesinde şekillenmektedir.

Faktör Donanımı Teorisi, gelişmiş ülkeler ile az gelişmiş ülkeler arasındaki endüstriler arası ticareti açıklarken, Yeni Dış Ticaret Teorileri, gelişmiş ülkeler arasındaki endüstri içi ticareti açıklama eğilimindedir. Yeni dış ticaret teorilerine en önemli katkıyı Krugman yapmıştır. Krugman'ın uluslararası ticaret teorisine temel katkısı, günümüzde ülkeler benzer teknolojiye, üretim maliyetlerine ve benzer tercihlere sahip olsalar bile uluslararası ticaretin yapılabilmesi ve serbest ticaretin ülkelere kazanç sağlayacak olmasıdır.

Krugman bu durumun nedenini Merkez-Çevre Modelinde; birtakım endüstrilerin belli yerlerde kurulmalarını ve orada toplanmalarını taşıma maliyetleri, ölçek ekonomileri ve akışkan olmayan üretim faktörleri gibi değişkenlerle açıklamaktadır (Krugman, 1991, s. 36-50).

Neoklasik iktisatçılara göre ticaretin liberalleşmesiyle sermaye zengin ülkelere ücretlerin düşük olduğu yoksul bölgelere akacaktır. Çünkü bu bölgede kar oranının yüksek olması beklenmektedir. Lakin bu görüş statiktir. Ücret miktarı ve kar oranı arasında ters bir ilişkinin garanti edilemediğine ek olarak, girişimciler kararlarını gelecekte beklenen getiriler doğrultusunda verirler. Ayrıca girişimciler insanların göç ettikleri bölgelere değil talebin canlı olduğu bölgelerde ve piyasalarda yatırım yapmaktadır (Thirlwall & Lopez, 2010, s. 103). Dış ticaret kuramlarının ticaretin bu boyutunu ihmal etmelerinin temel nedeni firmaların yerleşim yeri seçme kararları ile ülkelerin ne tür mallarda maliyet üstünlüğü yakalayacakları sorununu birlikte ele almamalarından kaynaklanmaktadır (Yılmaz, 2016, s. 329).

Dış ticarete devlet müdahaleleri, fiyat müdahaleleri ve tarife dışı engeller olarak ikiye ayrılmaktadır. Fiyat müdahaleleri tarife, resim, harç ve vergi gibi değişkenleri kapsarken, tarife dışı engeller kota, lisans, yasak, ithalat garantisi gibi araçları içermektedir (Li, 2004, s. 560).

Sachs, Warner, Aslund ve Fischer’a göre, bir ülkenin ticari serbestleşmeye yönelik politikalar uygulayıp uygulamadığına dair beş ayırt edici özellik vardır. Bunlar (Sachs, Warner, Aslund & Fischer, 1995, s. 22);

- ✓ Tarife dışı engellerin dış ticaretin %40 veya daha fazlasını kapsamaması,
- ✓ Ortalama tarife oranlarının %40 veya daha fazla olması,
- ✓ Karaborsa döviz kurlarının, resmi döviz kurlarından ortalama %20 veya daha fazla değer kaybetmiş olması (1970’ler ve 1980’lerdeki gibi),
- ✓ İhracatın önemli bir bölümünün kamu tekelinde olmasıdır.

Ticaret liberalizasyonu büyümeyi doğrudan etkilemez, ancak yatırımı etkileyebilir bu da büyümeyi etkiler dolayısıyla herhangi bir ülkenin önemli hedeflerinden birisi yatırımı iyileştirmek ve cazip bir yatırım ortamı yaratmaktır. Çünkü yatırım, ülkede bir çıktı, gelir ve istihdam yaratma kaynağı sağlamak amacıyla ekonomik büyümede hayati bir rol oynamaktadır. Bu bağlamda yatırım, uluslararası pazarda yapısal değişime ve ülkelerin rekabet edebilirliğine katkıda bulunan ana faktördür (Shafaeddin, 1995, s. 1-16).

Ayrıca ihracatı sürdürecektir üretim kapasitesi oluşturmak ve yapısını yükseltmek yatırım gerektirmektedir. Yatırım ve ihracat arasındaki karşılıklı ilişki güçlü ve karmaşıktır. Bir yandan yatırım ihracatın büyümesinde, tedarik kapasitesinde ve iyileştirmede önemli bir faktördür (Amsden, 2001, s. 405). Öte yandan, ihracatın “gelir etkileri” ve “arz etkileri” yoluyla yatırımlar üzerinde olumlu etkileri olabilir. DYY esas olarak ihracat kapasitelerini genişletmek ve yükseltmek için bir araç olarak görülmektedir. Bunun yanında ticari serbestlik, üreticileri ülkedeki üretimlerini ve yatırımlarını artırmaya ve iyileştirmeye teşvik etmek için ithalat ve ihracat prosedürlerini basitleştirerek yatırımı motive edebilir.

Uluslararası ticaretin küresel düzeyde serbestleştirilmesine öncülük eden ve yöneten kuruluş Dünya Ticaret Örgütü’dür (DTÖ). Süreci yöneten DTÖ ve diğer uluslararası kuruluşlar ve dış ticaret kuramları ticari liberalizasyonu tanımlarken ya da planlarken ülkeler arası uzaklık ve bu uzaklığa bağlı ortaya çıkabilecek ticaret maliyetlerini göz ardı etmekle kalmamış aynı zamanda soyut kuramları, ülkelerin nasıl bir coğrafya-kültür içerisinde olduklarını da göz ardı ederek bunun ekonomiye olan etkilerini dikkat almamışlardır.

Açık bir ekonomi, tüm insanların ve firmaların eşit haklara sahip olduğu bir piyasa olarak sınıflandırılır. Ancak serbest ticaret doktrininde ticaretin pratikte serbestleşmesinde liberalize edilen ülkelerde ya da ülkelerdeki bireyler arasındaki mübadele sonunda ticari kazançların eşit olarak dağıtılmasını garanti edecek hiçbir şey yoktur (Thirlwall & Lopez, 2010, s. 46).

1.1.3. Finansal Liberalizasyon

1970’li yıllardan sonra tüm dünya genelinde başlayan, ekonomik değişim hareketleri ulusal sınırları aşarak birincisi ticari liberalizasyon ikincisi ise finansal liberalizasyon olmak üzere iki aşamada kendisini gerçekleştirmiştir (Seyrek, 2002, s. 171).

Finansal serbestleşmenin teorik altyapısı, birbirlerinden bağımsız olarak yaptıkları çalışmaları ile Stanford ekolünün tanınmış iktisatçıları olan McKinnon (1973) ve Shaw’un (1973) çalışmalarına dayanmaktadır. Finansal serbestleşme ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulunduğunu öne süren yaklaşımlar bu ilişkiyi daha çok iyi teknolojilerin kullanılmasına imkân vermesi ve yatırım oranları sağlaması nedeniyle neoliberal argümanlarla açıklamaya çalışmıştır (McKinnon, 1991, s. 9).

Finansal liberalizasyon kuramı teorisinin önermesi şu şekildedir: Finansal baskının ortadan kaldırılması ve finansal derinleşmenin sağlanması ile etkin kaynak tahsisini sağlamak ve ekonomik kalkınmayı hızlandırmaktadır (Williamson & Mahar, 2002, s. 8). Finansal serbestleşme teorisi daha sonra Kapur, Galbis ve Mathieson gibi ekonomistler tarafından geliştirilmiştir (Güloğlu & Altunoğlu, 2002, s.108).

Finansal liberalizasyon, sermaye ve para piyasaları olmak üzere iki ayrı piyasada gerçekleşmektedir. Sermaye piyasalarında uygulanan serbestleşme politikaları, sermaye hesabının serbestleştirilmesi, sermaye giriş çıkış serbestliğinin sağlanması, yabancı yatırımcılar üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, tasarrufları önleyen ve tasarrufların oransal dağılımını zayıflatan finansal araçların faaliyetlerini zayıf düşüren finansal baskı politikaları olarak açıklanmaktadır (Galindo, Micco & Ordonez, 2002, s. 171).

Para piyasalarının serbestleştirilmesi, kurumsal düzeyde hükümetlerin bankacılık sistemi üzerindeki kısıtlama ve denetimleri azalttığı veya kaldırdığı, hizmetlerin ve faiz oranları serbest bırakılarak ve anlaşmaların engellenerek fiyat rekabetinin sağlandığı, bankalar arası rekabetin arttırıldığı, piyasalarda uzmanlaşma yerine çeşitlendirmenin teşvik edildiği, sadece ülke içinde değil ülke dışında da şube ağının genişlemesinin sağlandığı, sürekli birbirleri ile iletişim halinde olan finansal piyasalar arasında finansal olan ya da olmayan bilgilere dayalı şeffaflık koşullarının oluşturulduğu ve ilgili teşebbüslerin birleşme-devralma yoluyla meydana gelebilecek rekabeti önleyici faaliyetlere engel olmanın amaçlandığı deregülasyon uygulamalarıyla gerçekleştirilmiştir (Onur, 2004, s. 130).

Başka bir çalışmaya göre, finansal serbestleştirmenin iki yönlü olduğu yönünde görüşler vardır. Birincisi, taraflar arasındaki parasal sözleşmeleri düzenleyen finansal araçlar biçiminde, bankaların ve borsanın piyasa ve banka temelli bir sistem olarak serbestleştirilmesidir; ikincisi, ülkenin ödemeler dengesinde görünen ulusal varlıklardaki değişiklikleri ifade eden sermaye hesabının serbestleştirilmesidir (Duman & Lee, 2000, s. 7). Finansal liberalizasyonu aşağıdaki gibi detaylandırıp sıralayabiliriz (Kar & Taş, 2003, s. 180):

- ✓ Faiz oranların deregülasyonu ve serbest piyasada belirlenmesi,
- ✓ Kredi tahsisi üzerindeki kontrollerinin kaldırılması,
- ✓ Bankacılık ve finansal hizmetler endüstrisine giriş serbestliği,
- ✓ Banka idari ve mali özerkliği,
- ✓ Bankaların özel mülkiyeti,
- ✓ Uluslararası sermaye hareketlerinin liberalizasyonu şeklinde tanımlanabilir.

Sonuç olarak finansal liberalizasyon yaklaşımının temel özellikleri şöyle sıralanabilir (Kar & Taş, 2003, s. 164):

- ✓ Mevduat faiz ve bankaların açabilecekleri kredi miktar limiti olan kredi tavanı ile öncelikli sektörlere kredi verme uygulamasının kaldırılması,
- ✓ Yeni kurumların finansal sisteme girişini engelleyen uygulamaların kaldırılması,
- ✓ Döviz ödemelerini kısıtlayıcı uygulamalara son verilmesi,

- ✓ Yurt içi finansal piyasaların rekabete açık hale getirilmesi.

Finansal liberalizme duyulan ihtiyaç, ticaretin artan karmaşıklığı karşısında, ekonomik faaliyetlerin kapsamını desteklemek için gereken ekonomik büyümenin paraya dönüştürülmesiyle ortaya çıkmaktadır. Finansal araçlar ve bankalar, ekonomideki kaynak birikiminden yararlanarak uygun tasarrufların daha iyi seferber edilmesini sağlamayı amaçlamaktadır (Onur, 2004, s. 131). Bu amaçla oluşturulan finansal piyasa platformları işletmelerin ve yatırımcıların girişimlerini büyütmek ve yatırımlardan iyi getiriler elde etmek için menkul kıymet ticaretini gerçekleştirmelerini sağlayarak sermaye birikimini kolaylaştırır, yatırım ve tasarruf kültürünü teşvik ederler. Daha etkin bir şekilde, yatırım fırsatlarındaki patlama sayesinde, finansal araçlarla nispeten yüksek getirili tasarruf sahipleri ortaya çıkabilmektedir.

Aslında bu durum finansal liberalizasyon ile bir ülkenin yerel yönetiminin uluslararası finans piyasaları ve kurumları ile entegrasyonu sayesinde sınır ötesi sermaye hareketlerinin ekonomik refahı nasıl iyileştirdiğini göstermektedir (Steinherr, Cisotta, Klär, & Šehović, 2006, s. 5). Dahası sermayenin ülkeler arasında serbestçe dolaşabilmesine izin vermek, uluslararası risk paylaşımı ve portföy çeşitlendirmesi için fırsatlar yaratmanın bir aracıdır.

Finansal liberalizasyon farklı ülkelerde motive edilmiş ve nispeten farklı biçimler almıştır. Çünkü finans sektörlerinin düzenleyici bakış açısı, rolleri ve işleyişi birbirlerinden çok farklı durumdadır. Finansal liberalizasyona ilişkin çalışmalar, 1970’li yıllarda Şili, Arjantin ve Uruguay’da gerçekleştirilmiştir. Bu ülkeler, kamu bankalarını özelleştirerek, denetleyici ve yeterli kurumsal çerçeve oluşturmadan bankacılık sektörünü rekabete açmıştır. Ayrıca FO kontrollerini kaldırmışlardır. Finansal sektör liberalizasyonun arkasından sermaye kontrollerini de kaldırarak uluslararası piyasalarla hızlı bir karşılaşma yaşamışlardır. Tüm bunların neticesinde söz konusu ülkelere yüklü miktarda sermaye girişi ve hızlı bir dış borç artışı olmuştur.

1980’lerin sonunda ise Güney Amerika’nın güney kesitindeki bu ülkelerde makroekonomik krizler yaşanmıştır. Literatürde yanlış uygulama ve planlamadan kaynaklı bu hataları açıklamaya çalışan çokça çalışma bulunmaktadır. Geleneksel

görüş, yurtiçi finansal liberalizasyondan önce ticari reformun ve reel sektör reformlarının gerçekleştirilmesi ve ölçülü bir denetleme sisteminin olmasıdır. Almanya ve Japonya, liberal finansal sisteme geçmeden önce ölçülü denetimlerini iyileştirmişlerdir.

Bu doğrultuda liberalizasyon politikaların iki aşamalı olarak iç finansal liberalizasyon ve dış finansal liberalizasyon uygulanması gerektiği konusunda literatür hemfikirdir. İç finansal liberalizasyon ülke içinde faiz oranlarının kamu otoriteleri tarafından değil, arz talebe göre para piyasasında bankalarca tespit edilmesiyle belirlenir (Arouri, Jawadi & Nguyen, 2010, s. 31). Birçok ülke iç finansal serbestleşmeyi gerçekleştirdikten sonra uluslararası finansal piyasalara eklenmek için dış liberalizasyonuna yönelmiştir.

Dış finansal liberalizasyon uluslararası piyasalarla bütünleşmektir. Döviz kurlarını müdahalelerden arındırarak piyasa koşullarında belirlenmesini sağlamaktır. Daha geniş anlamda, dış finansal liberalizasyon, yerleşiklerin dış piyasalara sermaye aktararak yurt dışından finansal varlık edinmesine, uluslararası piyasalardan özel şirketlere borç almasına, yerleşiklerin döviz cinsinden finansal işlem yapmasına ve yerleşik olmayanların ulusal piyasalarda yatırım yapmasına olanak sağlayan uygulamaları içermektedir.

Dış finansal serbestleşmenin en önemli unsuru, DYY girişlerine ek olarak portföy yatırımlarının serbestleştirilmesidir (Kepenek & Yentürk, 2005, s. 217). Dış finansal serbestleşmede yabancı sermaye yatırımlarının bu önemi, kavramın genel olarak sadece sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi olarak anlaşılmamasına neden olmaktadır. Ancak dış finansal liberalizasyon, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin yanı sıra, ülke yerleşiklerinin tüm işlemlerini yabancı para cinsinden gerçekleştirmesine olanak tanıyan daha geniş bir kavramdır (Saygılı, 2001, s. 169). Ülkelerin dış finansal serbestleşmeden bekledikleri diğer faydalar ise şu şekilde sıralanabilir (Kar & Kara, 2004, s. 4):

- ✓ Sermaye hareketlerinde serbestleşmenin getirdiği rekabet nedeniyle sermaye piyasasının uzmanlaşmayı teşvik etmesi,
- ✓ Uluslararası ticarete verimliliğin artışı,

- ✓ Tasarrufların en verimli alanlarda kullanılması ve ekonomideki kaynakların etkin kullanımı,
- ✓ Portföy çeşitlendirmesi ile bireylerin yurt içi şoklardan etkilenmeyen istikrarlı bir gelir elde etme olanağına sahip olabilmesi,
- ✓ Sermayenin serbest dolaşımı sağlandığında uzun dönemde faktör gelirlerinin eşitlenmesi yönünde bir eğilim olması.

1.1.4. Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri

Finansal serbestleşmenin amacı farklı ülke piyasalarına yönelen uluslararası sermaye hareketlerinin önündeki engelleri kaldırarak yurt içi finansal piyasaların dünya piyasaları ile entegrasyonunu sağlamaktır (Seyidoğlu, 2006, s. 171).

Solow'un (1956) öncülüğünü yaptığı modelde serbestleştirme sermaye hesapları üretir, kaynakların daha verimli uluslararası tahsisini kolaylaştırır ve tüm ihtiyatlı yatırımları etkiler (McKinnon, 1991, s. 9). Bu bağlamda yüksek tasarruf oranlarının ve yatırımların üretilmesinde finansal liberalizasyonun gerekli olduğunu savunur (Shaw, 1973, s. 9). Gelişmiş finansal sistemlerden müteakip reel büyüme, borçlanma ve tasarruf teşviki sağlayarak, borçlanma maliyetini daha da azaltarak özsermaye biriktirmelerini sağlamaktadır. Finansal piyasaların etkin işleyişi ve mevcut ekonomiye yeni fırsatlar sağlanması için finansal serbestleşmenin gerekli olduğu yönündeki aynı görüş tarafından da tekrarlanmaktadır (Gibson & Tsakalos, 1994, s. 578). Serbestleşme politikasının arkasındaki en önemli amaçlardan biri, sermayesi bol gelişmiş ülkelere sermayesi kıt olan gelişmekte olan ülkelere kaynak tahsisinin sağlanması ve böylece ekonomik büyümenin teşvik edilmesidir.

Klasik iktisat teorisi, uluslararası sermaye hareketliliğinin sınırlı tasarrufları olan ülkelerin üretken yerli yatırım projeleri için finansman çekmesine izin verdiğini, yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmesine olanak tanıdığını, yatırım riskini daha geniş bir alana yaydığını ve zamanlar arası ticareti, yani mal ticaretini teşvik ettiğini ileri sürer. Söz konusu teorilere göre uluslararası piyasalarda görülen liberalleşme uluslararası ticaretin ve sermaye hareketlerinin önündeki engelleri kaldırıcı bir etki yapmakta ve gelişmekte olan ülkelere uygulanan liberal ekonomik politikalar ve finansal serbestleşme politikalarının da etkisiyle sermaye

hareketleri hızlanarak, bu ülkelerin finansal piyasalarının gelişmesine ve dış dünya ile bütünleşmesine katkıda bulunmaktadır.

Ekonomik teori bir yana, deneyimler göstermiştir ki, ana-ülke finansal sistemi güçlendirilmeden önce sermaye hesabının serbestleştirilmesi ciddi ekonomik sorunlara katkıda bulunabilmektedir. Özellikle yerel ve uluslararası finansal liberalizasyon, sağlam ihtiyatlı denetim ve düzenleme (uygun makroekonomik politikalar) tarafından desteklenmediği takdirde kriz riskini artırmaktadır. Yurtiçi serbestleşme, finans sektöründe rekabeti yoğunlaştırarak, aracıları kötü kredi ve yönetim uygulamalarının sonuçlarından koruyan bir tamponu ortadan kaldırmaktadır. İç ve dış finansal liberalizasyonun finansal istikrara yönelik tehditleri ortaya çıkarabileceği mekanizmalar büyük ölçüde aynıdır. Mali ve ekonomik verimliliği artırmanın kaçınılmaz ve arzu edilen bir sonucu olarak hem iç hem de dış liberalizasyon, marjları daraltma ve zayıf kredi ve yönetim uygulamaları için daha az hareket alanı bırakma eğilimindedir. Her ikisi de bankalara ve diğer araçlara riskli yatırımları dikkatli bir şekilde değerlendirerek ve ihtiyatlı bir şekilde yöneterek kar etme fırsatları verir. Ancak her ikisi de bu genişletilmiş fırsatların ihtiyatsız veya uygunsuz şekilde kullanılması açıklığını da genişletir. Sorunun temelinde finansal liberalizasyon değil, finansal sektördeki zayıf yönetim ve sonuçları liberalizasyonla büyütülen yetersiz ihtiyatlı denetim ve düzenleme yatmaktadır. Risk yönetimi tekniklerinin her zaman iyi gelişmediği, denetim ve muhasebe uygulamalarının beklenilenden fazla etki bıraktığı ve diğer çarpıklıkların bankaların riski yönetme becerisine müdahale ettiği gerçek dünyada, ihtiyatlı düzenleme özellikle önemli bir role sahiptir (Eichengreen, Mussa, Dell'ariccia, Detragiache, Ferretti & Tweedie, 1999, s. 4).

Sermayenin II. Dünya Savaşı'ndan sonra serbest dolaşıma açıldığı konusunda yaygın bir kanaat vardır. Ancak II. Dünya Savaşı'ndan önce de sermayenin serbest dolaşımına yönelik çalışmalar yapılmıştır. 1920'lerde sanayileşmiş ülkelerin finans sektörü temsilcileri, uluslararası parasal ve mali düzeni yeniden kurmak için girişimlerde bulunmuşlardır. Bu çevrelerin denk bir bütçe, bağımsız bir merkez bankası, sermaye hareketlerinde serbestlik ve altın standardına dönüş için mücadeleleri mevcuttur. Bu çabalarda nispeten başarı sağlanmış, ancak bunlar kısa süreli olmuştur.

1929 yılında yaşanan ekonomik buhran ile ABD sermaye piyasasının çökmesi, savaş borçları ve dış ödemelerdeki dengesizlikler finansal piyasalara duyulan güveni zedelemiştir. ABD’den büyük sermaye kaçıışı olmuş, bu gelişme altın standardının çökmesine neden olmuş ve finansal işlemlerde liberal gelenek sona ermiştir (Kar & Günay, 2003, s. 13). Uluslararası sermaye akımları, 1973-1974 yıllarında petrol şoku, dolar piyasasının büyümesi ve 1979-1981 döneminde banka kredilerindeki kayda değer artış tarafından tetiklenmiştir.

1980’lerden başlayarak 1990’lara kadar uluslararası ekonomide iki gerçek belirleyici olmuştur. Bunlar; özel sermaye akışlarında önemli bir artış ve sermaye hesabının serbestleştirilmesidir. Borç, doğrudan ve gayrimenkul yatırımları, portföy varlıkları, bir ülke ile diğerleri arasındaki ilişkiler, ödemeler dengesinin sermaye hesabına kaydedilir. Çıkışlar, yerleşiklerin yabancı varlık alımlarını ve dış kredilerin geri ödenmesini; girişler, yabancıların kendi ülkesi dışındaki finansal varlıklara yaptıkları yatırımları içerir. Bu tür işlemlerin kısıtlamalardan serbest bırakılması, yani sermayenin herhangi bir kontrol veya kısıtlama olmaksızın bir ülkeye girip çıkmasına izin verilmesi, sermaye hesabının serbestleştirilmesi olarak bilinir.

Bu süreç gelişmiş ülkelerde başlamış ve gelişmekte olan ülkelere de verimli bir zemin bulmuştur. Krueger’e göre, 1980’li yıllardan sonra uluslararası sermaye hareketlerinin resmi sermaye hareketlerinden özel sermaye hareketlerine yönelen bir ivme kazanması sağlıklı bir gelişmedir. Çünkü gelişmiş ülkelerdeki düşük getiriye sahip sermayenin, yüksek getiriye sahip az gelişmiş ülkelere yönelmesi dünya kaynaklarının dağılımında etkinliği artırmaktadır.

Yabancı yatırım için çeşitli hükümet otoritelerinden onay alma gerekliliği çoğu zaman gecikmeye neden olmuştur. Serbestleşme ile birlikte piyasalara üretim, tüketim, fiyatlandırma, pazarlama, borçlanma, borç verme ve yatırımlarla ilgili kendi kararlarını verme özgürlüğü verilir. DYY girişini sağlamak ve nihayetinde ekonomik büyümeyi artırmak için, ülkelerin son otuz yılda çeşitli mali ve ticari serbestleştirme politikaları uyguladıkları görülmektedir.

1990’lı yılların başında ABD’de tahvil piyasasının yabancılara açılmasını sağlayan SEC 144 A Yasası, Japonya’da yabancıların Japon finans piyasalarına

giriş özgürlüğünü sınırlayan 65 sayılı yasanın yürürlükten kaldırılması, aynı yıllarda Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin tüm sınırları kaldırma girişimleri finansal piyasaları da kapsayarak liberalleşme olgusunu hızlandırmıştır (Parasız, 1995, s. 147). Edward'ın (2000) iddia ettiği gibi, 1990'lar sermaye akımlarında önemli bir artışa ve serbestleşme sürecinin konsolidasyonuna tanık olmuştur. Sermaye akışları esas olarak DYY yoluyla kanalize edilmiştir. Froot ve Jeremy (1993) göre, dünya çapındaki DYY akışları 1980 ile 1990 yılları arasında neredeyse üç kat artmıştır.

19. yüzyılın sonlarında ve 20. yüzyılın başlarında, sınır ötesi sermaye akışlarının yüksek oranların artışı belirgindir. Savaşlar arası dönemde ve hatta zamanın sanayi ülkeleri arasında bile bu sermaye hareketleri doğası gereği spekülatif ve döviz piyasalarında çok yüksek oynaklıkla ilişkilendirilmiştir.

Uluslararası finansın şu anki rolü, finans kapital kritik bir şekilde, küresel ekonomide hâkim bir konuma yükselmiş ve küreselleşme sürecinde bu role sermayenin sınır ötesi akışları etkili olmuştur. Şu anda DYY, altyapı, ihracat, oteller, turizm vb. belirli sektörlerde %100'dür. DYY'nin serbestleştirilmesi, yabancı sermaye girişinde artış gibi belirli faydalarla sonuçlanmıştır. Gelişmekte olan piyasalardaki ülkelerin serbestleşmesi, yatırımcılara çeşitliliklerini ve karlarını artırmaları için yeni fırsatlar sunmaktadır. Yapısal politika reformları, daha güçlü, daha dengeli ve sürdürülebilir büyümenin desteklenmesi uluslararası sermaye hareketlerinden elde edilen uzun vadeli kazanımları en üst düzeye çıkarabilmektedir.

Birçok ülkede daha yüksek yatırıma, daha hızlı büyümeye ve yaşam standartlarının yükselmesine katkıda bulunmuştur. Uluslararası sermaye akımları istihdam yaratmak, genel üretkenliği artırmak, rekabet gücünü ve girişimciliği geliştirmek ve nihayetinde ekonomik büyüme ve kalkınma yoluyla yoksulluğu ortadan kaldırmak, özellikle bilgi ve teknoloji transfer etme potansiyeli açısından önemlidir (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), 2002, s. 5). Ayrıca bilgi ve iletişim teknolojilerindeki devrim niteliğindeki değişiklikler, dünya çapında finansal hizmetler endüstrisini dönüştürmüştür. Bilgisayar bağlantıları, yatırımcıların minimum maliyetle varlık fiyatlarına ilişkin bilgilere gerçek zamanlı olarak erişmesine olanak tanırken, artan bilgi işlem gücü, varlık fiyatlarını ve varlık fiyatları ile diğer değişkenler arasındaki korelasyonları hızlı bir

şekilde hesaplamalarına izin vermiştir. Bütün bunlar, sermaye piyasalarının liberalleşmesinin ve bununla birlikte uluslararası sermaye akışlarının hacmi ve oynaklığında olası artışların devam eden ve bir dereceye kadar geri döndürülemez bir süreç olduğu anlamına gelmektedir.

Farklı ülke özellikleri, bazı ülkelerin neden diğerlerinden daha fazla sermaye akışlarından yararlandığını açıklamaya yardımcı olabilir. Tam liberalizasyonun her zaman tüm ülkeler için uygun bir hedef olduğu yönünde bir beklenti yoktur. Bununla birlikte, sermaye hareketlerinde kapsamlı kısıtlamalara sahip ülkelerin düzenli bir şekilde daha fazla liberalleşmeden yararlanmaları muhtemeldir. Örneğin, finansal olarak daha gelişmiş ülkelerde sermaye girişleri ekonomik büyümeye daha elverişli olabilir (Alfaro, Chanda, Kalemli-Özcan & Sayek, 2003, s. 90). Bir ülke için uygun liberalizasyon derecesi, o ülkenin özel koşullarına, özellikle de mali ve kurumsal kalkınma açısından belirli eşiklere ulaşmış olmasına bağlı olacaktır. Ülkeler zayıf finansal kurumlara ve zayıf mali kurumlara ve zayıf hükümet kurumlarına sahip olduklarında, genellikle en çok arzu edilen sermaye türlerini çekememektedirler. Ayrıca, zayıflıkları nedeniyle, finansal sistemlerinde ve döviz kurlarında, bu sermayenin cazibesini özellikle maliyetli hale getiren türden çöküşler üretme eğilimindedirler.

Son yıllarda uluslararası sermaye akımları, sadece içinde değil büyüklükleri açısından değil, aynı zamanda coğrafi örüntüleri, kompozisyon yapıları ve türleri açısından da köklü değişiklikler kaydetmiştir.

1.1.5. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Nedenleri ve Sonuçları

Uluslararası sermaye hareketleri bir ülkenin yabancı yatırımları çekme, absorbe etme ve elinde tutma yeteneğini ifade eder. Yabancı yatırımların ülkeye çekilmesini teşvik eden/kısıtlayan faktörlerin sık sık araştırılması ülkelerin refah teşviklerinde yabancı yatırımın büyük rolü olduğunu göstermektedir. Sermayeyi yönlendiren faktörler küresel ya da ülkeye özgü faktörlerdir. Uluslararası serbestleşmeyi sağlayacak en önemli düzenlemeler, ulusal ekonomilerdeki faiz ve kredi kısıtlamalarının kaldırılması, döviz piyasalarında serbest kur politikalarının benimsenmesi, serbest piyasada döviz kurlarının oluşması ve sermaye hareketlerinin uluslararası pazarlarda serbestleştirilmesidir. Uluslararası sermaye hareketlerinin en belirgin özelliklerinden

biri uluslararası para ve sermaye piyasalarından ticari anlamda elde edilmesidir (Seyidoğlu, 1999, s. 479).

Sermaye hareketlerindeki en önemli aktörler, uluslararası ticaretle uğraşan şirketler, uluslararası yatırımı olan yatırım kuruluşları, bankaların finansman departmanları, bankaların kambiyo departmanları, çok yönlü uluslararası finans kuruluşları, merkez bankaları ve hükümetlerdir (Guichard, Kennedy, Wurzel & Andre, 2007, s. 10).

DYY'ler ile YPY'ler yapıları itibari ile birbirinden ayrılmaktadırlar. Bu açıdan ülke ekonomilerine girişleri genel olarak aynı faktörlerden etkilense de bu yatırım türlerinin yapıları itibari ile bu yatırımları etkileyen faktörler açısından bazı farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Sermaye akışlarının ana veri kaynağı ödemeler dengesi bileşenleridir. Ödemeler dengesi, yatırımcının ikametgâhı dikkate alınarak ülkeler arasındaki yerli ve yabancı yerleşiklerin ekonomik işlemlerini temsil eder.

DYY'nin nedenleri hem teorik hem de ampirik düzeyde literatür tarafından kapsamlı bir şekilde araştırılmıştır. Ancak bu literatürün çoğu a ve b ülkeleri arasındaki DYY'nin yalnızca menşe ve hedef ülkelerin özelliklerine bağlı olduğu iki ülkeli bir çerçeveye dayanmaktadır (Naveretti & Venables, 2004, s. 142). Bu yaklaşım, çeşitli nedenlerle sorunlu ve yanıltıcı olabilir. Her şeyden önce, DYY ile ilgili bazı stilize edilmiş gerçekleri açıklamaya izin vermemektedir. İkinci olarak, iki ülke perspektifi dünyanın geri kalanıyla karşılaştırıldığında oldukça sınırlıdır ve ev sahibi destinasyonlar arasındaki potansiyel karşılıklı bağımlılıkları dikkate almaz. Üçüncüsü, mekânsal etkileşimlerin ihmal edilmesi, DYY belirleyicilerinin yanlış, tutarsız veya verimsiz parametre tahminlerine veya yanlış çıkarımlara yol açabilir (Anselin, 1988, s. 10).

Portföy yatırımlarının nedenleri; yatırımcıların uluslararası çeşitliliğin etkisinden yararlanmak istemeleridir. Bunun yanı sıra; piyasa bölümlenmesinin yarattığı olanaklardan faydalanarak normalüstü kazançlar elde etme, farklı ülkelerin piyasa gelişimine katkıda bulunma, tüketim sepetlerini risklere karşı koruma gibi sıralayabiliriz.

Özellikle YPY'ler siyasi, ekonomik ve finansal riskler kapsamında ülkelere girmektedir. Bu risklerde meydana gelen değişim ülke ekonomisine giren sermaye

miktarında büyük değişikliklere sebep olabilmektedir. Bu açıdan ülke riski sermaye hareketleri açısından büyük önem arz etmektedir. Belirtilen risk bileşenlerine bağlı olarak, portföy yatırımları başta olmak üzere sermaye hareketlerini etkileyen çekici faktörlerin hangi başlıklar altında değerlendirilebileceği genel olarak ortaya konulmuştur. Söylenenlere paralel olarak, uluslararası portföy yatırımlarında ülkelerin tercihini etkileyen faktörleri şu şekilde ifade etmiştir (Korkmaz, 2001, s. 78):

- ✓ ülke ile ilgili verilere güvenilir erişim,
- ✓ Yapılan işlemler soncunda oluşan maliyetler,
- ✓ Vergiler,
- ✓ Likidite problemi,
- ✓ İşlemlerin yerine getirilmesinde ve teslimat noktasında oluşabilecek sorunlar,
- ✓ Döviz kuru riski,
- ✓ Faiz riski,
- ✓ Politik risk (PR) ve mülkiyet riski,
- ✓ Yabancı yatırımcılara getirilen sınırlamalar ve kısıtlamalar.

Aslan ise dünya genelinde portföy akımlarının artmasına neden olan faktörlerin başında gelişmekte olan ülke ekonomilerinin ekonomik yapılarında meydana gelen gelişim ve değişimin geldiğini belirtmiştir (Aslan, 1997, s. 79). Gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki gelişme ve değişim; bunu, ekonomik göstergelerin ve bu ülkelere yönelik beklentilerin iyileşmesi, zelleştirme faaliyetleri, hisse senedi ve tahvil piyasalarının getiri oranlarının yüksek olması, sermaye piyasalarının yabancı yatırımcılara daha fazla avantaj sağlaması, ekonomik büyümenin yükünün özel sektöre kaydırılması ve yüksek portföy çeşitlendirme potansiyeli yüksek olması gibi unsurlarla açıklamıştır. Sonuç olarak, hem YPY'lere konu olan ülkeye yönelik faktörlerin hem de uluslararası piyasalarda ve gelişmiş ülkelerde meydana gelen değişmelerin portföy yatırımlarında etkili olduğunu, ancak itici faktörlerin çekici faktörlere oranla YPY'lerdeki değişmeleri daha iyi açıkladığı görülmektedir (Dooley, Fernandez-Arias & Kletzer, 1996, s. 27).

Yabancı sermaye akımları hem gittikleri ülkenin makroekonomik koşullarını hem de o ülkedeki büyümeyi, yatırımı, döviz kurunu, faiz oranını, bankacılığı, tasarrufları ve tüketim hacmini etkiler. 1990'ların ortalarında liberalleşmeyle karşı

karşıya kaldıktan sonra şirketler bazı yeniden yapılanma sürecinden geçmişler ve teknik bilgisini pekiştirmek için organizasyonel ve kurumsal stratejisinde yenilikler yapmışlardır. Ayrıca diğer yerel ve uluslararası şirketlerle ortaklık ve stratejik ittifak kurmuşlardır.

Ampirik çalışmalarda sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ülkeden ülkeye farklılık gösterebileceği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye akımlarının etkilerini şu şekilde sıralayabiliriz (Calvo, Leiderman & Reinhart, 1994, s. 53-56):

- ✓ Sermaye girişleri gelişmekte olan ekonomilerde sermaye arzını artırmaktadır.
- ✓ Sermaye girişi olan ülkelerde reel döviz kurunda artış görülmektedir.
- ✓ Sermaye girişleri, döviz kurlarını, faiz oranlarını, ödemeler bilançosunu, tüketim harcamalarını, bankacılık kesimini ve kamu açıkları gibi ülkede uygulanan ekonomi politikalarını önemli ölçüde etkilemektedir.
- ✓ Sermaye girişleri uluslararası piyasalarda portföy çeşitlendirmesine olanak sağladığından yatırımcılara yeni yatırım alternatifler sunmaktadır.

Finansal piyasalardaki serbestleşme ve küreselleşme olgusu, yeni finansal araçlara olan ihtiyacı da beraberinde getirmiştir. Günümüzde dünyada paranın veya diğer finansal varlıkların kullanılabilirdiği yaklaşık 150 civarında enstrüman vardır (Akdiş, 1998, s. 5).

Ekonomik büyümenin uluslararası analizi, şu teorik varsayımı doğrulamıştır: Kişi başına gelirdeki uluslararası farklılıklar büyük ölçüde sermaye ve beşerî sermaye birikiminde ve farklı teknolojik oranlarda ilerleme farklılıklarıyla açıklanabilir (Lorenz, Hemmer & Ahlfeld, 2005, s. 2).

1.1.6. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri

Literatürde, ülke içindeki sermaye akımlarının belirleyicileri spesifik (çekici) ve küresel (itici) faktörler bağlamında çalışılmıştır. Sermaye hareketlerindeki dalgalanmaların hem itici faktörler hem de çekici faktörlerden kaynaklanması muhtemeldir.

Çekici faktörler genellikle yurtiçi makroekonomik ve kurumsal çevreler, finansal serbestleşme hareketi, yapısal reformlar ve cari piyasa koşulları gibi değişkenleri ifade eder. Çekici faktörler genel olarak büyümeyi, finansal ve ticari açıklığı (TA), kurumsal kaliteyi ve yurt içi makroekonomik politikaları içermektedir.

İtici faktörler temel olarak küresel dünyayı ve makroekonomik politikaları temsil eder. İtici faktörler daha çok gelişmekte olan ekonomileri, gelişmiş ekonomilerde meydana gelen şoklar neticesinde etkilemektedir ve gelişmiş ülkelerdeki likidite şokları, makroekonomik ve politik koşullardaki riskler şeklinde kendini göstermektedir. Özellikle ABD ekonomisinde meydana gelen bu türden şoklar gelişmekte olan ülke ekonomileri ve bazı gelişmiş ülke ekonomileri üzerinde sermaye hareketleri açısından önemli etkiler oluşturmaktadır. 2007-2008 küresel krizi sırasında böyle bir etki ile karşılaşmıştır (Fratzscher, 2011, s. 24).

Çekici faktörler ülkeye özgü olduğu için politika yapıcılar tarafından kontrol edilebilir ancak itici faktörler sermaye alıcı ülke ekonomisinden bağımsızdır ve diğer ülkelerin ve dünyadaki konjonktürün etkisi altında belirlendiği için iç politika aktörlerinin kontrolleri üzerinde bir etkisi yoktur. İtici faktörler; sermaye hareketlerini gelişmekte olan ülkelere iten faktörler olurken çekici faktörler ise sermaye hareketlerinin yönünü gelişmekte olan ülkelere cazip kılan faktörlerdir (Brana & Lahet, 2010, s. 274).

Sermayeyi yönlendiren faktörler küresel ya da ülkeye özgü faktörlerin toplamıdır çünkü eğer sermaye akışı ağırlıklı olarak itici faktörler tarafından belirlenirse, o zaman ülkeler dışsal şoklara karşı savunmasız olabilir, sonuç olarak, sınırlı iç politika eylemleri olabilirler. Diğer yandan eğer sermaye akışları çekici faktörler tarafından yönlendiriliyorsa hem sermaye girişi hem de onların potansiyel faydalarını geliştirmek için ülkeler çok daha fazla iç politika seçeneklerine sahip olmalıdırlar (Taşdemir, 2019, s. 57).

Tablo 1.1: Ülkeye Özgü Faktörler

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
1- Siyasal Faktörler	• Ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar, • Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, • Vergi politikası, • Ticaret politikası ve DYY'lerin tutarlılığı, • Özelleştirme politikası, • Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (Rekabet, şirket satın alma ve birleşme politikaları), • Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.	
2- Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	• Yatırımların promosyonu (İmaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.), • Yatırım teşvikleri, • Maliyetler (Rüşvet, bürokratik etkinlik vb.), • Yatırım sonrası hizmetler, • Sosyal etkenler (Yaşam kalitesi vb.).	
3- Ekonomik Faktörler	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara Yönelme	• Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir, • Piyasanın büyümesi, • Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkanları, • Tüketici tercihleri, • Piyasaların yapısı.
	Kaynağa /Stratejik Varlığa Yönelme	• Hammaddeler, • Düşük ücretli vasıfsız işgücü, • Vasıflı işgücü, • Fiziki altyapı (Havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon), • AR-GE, • Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (Markalar vb.).
	Etkinliğe Yönelme	• Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği, • Diğer girdilerin maliyeti (İletişim, ara mallar), • Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur. Unctad World Investment Report–1998: Trends and Determinants s: 91.

Yabancı yatırımı araştırırken bilim insanları sadece itici veyahut çekici faktörlere değil farklı faktörlerin kombinasyonlarını açıklayan konulara odaklanılması gerektiğini belirtmektedir. Fakat çoğu zaman ekonomik olan vurgulanmakta, diğerleri hafife alınmaktadır. Söz konusu çalışma ile yabancı yatırımın belirleyicileri literatürden farklı olarak kurumsal ekonomik coğrafya parametreleri çerçevesinde incelenmiştir.

1.1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Ekonomik Faktörler: Çoğu araştırmacı, DYY girişlerinin ana teşvikleri olarak makroekonomik kavramlara odaklanmaktadır; bunlar arasında, pazar büyüklüğü (GSYİH açısından) en sık bahsedilendir. Bazı durumlarda bu faktör yabancı yatırımın temel belirleyicisi olabilir (Sharma & Bandara, 2010, s. 665). Her çalışma için bu faktörün adı farklı olsa da tüm araştırmalar GSYİH atıfta bulunmakta ya da pazar büyüklüğü olarak adlandırılmaktadır (Khachoo & Khan, 2012, s. 36).

DYY akışlarını etkilediği düşünülen bir diğer makroekonomik faktör ise makro düzeyde istikrarsızlığı ölçmesi amaçlanan enflasyondur (Kersan-Skabac, 2013, s. 221). Onyeiwu ve Shrestha (2004) 29 Afrika ülkesi için 1975'ten 1999'a kadar olan dönemi veri seti olarak kullanarak Afrika'daki DYY'nin dinamikleri ve belirleyicileri araştırmak için sabit ve rastgele etkiler modellerini uygulamışlardır. Etkinin ülkeye ve zamana özgü olup olmadığına bakılmaksızın Afrika'ya DYY akışının belirleyicileri ekonomik büyüme, enflasyon, TA, uluslararası rezervler ve doğal kaynak mevcudiyeti önemli faktörler olarak bulunmuştur.

Ticaret açıklığının yabancı yatırımların cazibesini artırabileceği yaygın olarak bilinen bir görüştür (Lien, 2021, s. 111). Chakrabarti, ülkelerin TA oranı arttıkça daha fazla yatırımcı, çekeceğini varsaymıştır (Chakrabarti, 2001, s. 100). Ücret düzeyine yansıyan işgücü maliyetleri ise genellikle DYY girişlerinin ana belirleyicilerinden biri olarak görülmektedir; üretim maliyetlerinin azalması nedeniyle düşük ücretler yabancı firmaları çekmede bir avantaj olarak bilinmektedir (Tocar, 2018, s. 170). Ücretlerle yakından ilişkili olan DYY akışları üzerindeki etkinin bir faktörü de gelirdir. Yabancı yatırım incelenirken döviz kurunun makroekonomik faktörü de etkili bir faktör olarak kabul edilir. DYY üzerindeki döviz kuru düzeyinin etkisi bir dizi temel faktöre dayanmaktadır. Yerli ve yabancı malların göreceli fiyatlarının ve üretim faktörlerinin temel belirleyicisi olan döviz kurları bu görev için önceliklidir (Bayoumi, Bartolini & Klein, 1996, s. 53).

Ekonomik özgürlük piyasa ekonomisini karakterize eden bir değişkendir. Ekonomik özgürlük derecesinin yabancı yatırımcılar açısından çekicilikle ilişkili olduğu yaygın bir görüştür. Literatürün analizi, DYY kavramının ekonomik doğasından dolayı beklenen bir durum olan, ekonomik faktörler grubunun en sık çalışılan grup olduğunu göstermektedir. Bu nedenle, bu belirleyiciler grubunun

sınır ötesi yatırımlar üzerindeki etkisine ilişkin pek çok ampirik kanıt bulunmaktadır.

Altyapı: DYY girişlerini etkileyen çeşitli temel faktörler arasında ekonomik ve sosyal altyapı yer almaktadır. Yollar, limanlar, demiryolları, havaalanları, enerji hatları, borular ve telekomünikasyon, teller gibi bileşenlerden oluşan ekonomik altyapı ve eğitim, sağlık, su temini ve çevre temizliği harcamaları bileşenlerinden oluşan sosyal altyapı; insanların, emtiaların, suyun, enerjinin ve bilginin verimli bir şekilde hareket etmesini sağlamaktır. ÇUŞ aslında iş yapma maliyetlerini en aza indirmeye çalışan kâr amacı güden kuruluşlardır ve zayıf altyapının varlığı veya kamu girdilerinin bulunmaması maliyetleri artırma eğiliminde olacaktır (Khadaroo & Seetanah, 2010, s. 105). Yabancı yatırımcılar iyi gelişmiş bir yol, havaalanları, su temini çevre temizliği, kesintisiz güç kaynağı, telefon ve internet erişimi ağı olan ekonomilere yatırım yapmayı tercih edeceklerdir (Fosu, 2016, s. 2).

Wheeler ve Mody (1992), Asiedu (2002), Morrisset (2000), gibi yazarlar yabancı yatırımların başarılı bir şekilde faaliyet gösterebilmesi için altyapının gerekli bir koşul olduğunu savunmuşlardır. Dolayısıyla altyapı, yatırımları sübvans ederek DYY'lere yönelik yatırım ortamını iyileştiren önemli bir unsurdur. Yabancı yatırımcıların toplam yatırım maliyetini düşürerek getiri oranını yükseltebilir. Wei (2000); "İyi bir altyapıya sahip bir yer diğerine göre daha çekicidir" demiştir. Enerji tedariki, iletişim olanakları ve ulaşım gibi altyapı olanakları, üretim ve işlem maliyetlerini belirlemekte dolayısıyla bir ülkeye (bölgeye) DYY çekilmesine yönelik teşvikleri etkilemektedir. Çünkü kaliteli altyapıya sahip bir ülke daha fazla DYY çekmektedir (Vijayakumar, Sridharan & Rao, 2010, s. 2).

Teknoloji: Her ne kadar uluslararası ticaret küreselleşme ile yakınsamayla sonuçlanmış olsa da ulusal sınırlar hala bir büyük önem taşıyan bir konudur (Dowrick & DeLong, 2003). Ülkelerin benzerlikleri olduğu kadar farklılıkları da vardır. Bu farklılıklar her ülkenin kendine özgü bileşiminden kaynaklanmaktadır. Sadece toprak, pazar ve üretim faktörleri değil, emek, hammadde veya sermaye maliyeti gibi faktörlerde bir ülkeden diğerine farklılık gösterir, ancak uluslar aynı zamanda becerileri, bilgileri, deneyimleri ve teknolojik yetenekleri açısından da farklılık gösterir (Anand & Kogut, 1997, s. 445). DYY'lerin gelişmekte olan ülkeler

tarafından gelişmiş ülkelerden teknoloji transferini kolaylaştırmanın ve teknolojik açığı azaltmanın ana yolu olarak görüldüğü bilinen bir gerçektir. Daha yüksek teknolojik kapasiteye sahip ülkeler teknoloji kaynaklı DYY'lerden daha fazla pay almaktadır. Gauselmann, Knell ve Stephan (2011) nitel bir araştırmada teknolojiye ilişkin iki değişkeni ortaya çıkarmıştır. Bunlardan ilki, yatırım için önemli bir stratejik motivasyon olduğu keşfedilen yerel bilgi ve teknolojiye erişimdir. İkincisi, Orta Doğu Avrupa'daki teknolojik iş birliği potansiyelinin kalitesini gösteren ve yüksek düzeyde kaliteye sahip görünen bir konum faktörüdür.

İnsan Faktörü: DYY'lerin lokasyonuna ilişkin kararları etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Bu, bir pazarın talebinin tüketiciler tarafından oluşması ve nüfusun satın alma gücüne bağlı olması gerçeğiyle belirlenir. İnsanlar aynı zamanda gelecekteki işletmenin işgücünü oluşturur, yerel profesyonellik düzeyi ek maliyetleri ve yönetim kararlarını etkiler. Bu nedenle insan faktörü, yatırımcıların üretimden ürün ve hizmetlerin satışına kadar gelecekteki faaliyetlerin farklı düzeylerine ilişkin kararlarını etkilemektedir. Bu grubun uzmanlık literatüründe sıklıkla kullanılan bir faktörü nüfustur. Farklı yazarlar bu faktörü farklı bağlamlarda önermektedir. Nüfusun daha büyük olması, DYY girişleriyle pozitif ve anlamlı bir korelasyona sahiptir. Eğitim (beşerî sermaye), insan faktörlerinin bir başka yönünü geliştiren bir etkidir. Çeşitli araştırmalar eğitimi DYY'lerin ilgili bir belirleyicisi olarak ortaya koymaktadır. Eğitim düzeyi ile DYY girişi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki vardır. Aynı zamanda makroekonomik gösterge olan önemli bir insan faktörü de işsizlik oranıdır (Jimenez, Jose & Fuente, 2011, s. 789). Jimenez, Jose ve Fuente (2011), Dünya Bankası'ndan elde edilen verileri kullanarak bu değişkenin DYY'lerle pozitif bir ilişkiye sahip olmasını beklemektedir. Ancak sonuç olarak yüksek işsizlik düzeyi DYY hacmini olumsuz etkilemektedir.

Risk Faktörü: Arbatlı'nın (2011) araştırmasında spesifik riski tanımlayan iki faktör bulunmaktadır. Bunlardan ilki risk ortamı olarak adlandırılır ve küresel belirsizliğin genelleştirilmiş bir göstergesidir. İkinci faktör, çatışmalar, devrimler ve işçi grevleri olarak adlandırılır ve Ulusal Veri Arşivi'nden alınan dört ülke içi çatışma olayı değişkenini içermektedir. Arbatlı'ya (2011) göre beklenildiği gibi, bu faktörün DYY akışları üzerinde önemli bir olumsuz etkisi vardır. Mateev (2008) oldukça somut olmasına rağmen genel olarak "Risk" olarak adlandırılan değişkeni

önermektedir. Bu faktör, Moody's'in ev sahibi ülkeler için 1'den 8'e kadar rakamlara dönüştürülmüş kredi notuna dayanmaktadır. Araştırma sonucunda riskin DYY girişleriyle pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle, ev sahibi ülkenin daha iyi bir kredi notu, daha fazla DYY girişi ile ilişkilidir. Aslında risk, firmaların yatırım kararlarını etkileyen bir faktör olmasına rağmen literatürde çok fazla bahsedilmemektedir. Her ne kadar hipotezlerin önemi sorgulanabilir olsa da ifadelerin mantığı bunların güvenilirliği fikrini desteklemektedir. Yatırımcılar tarafından algılanan risk, özellikle yabancı bir ülkeyle ilgili yatırım kararında çok önemlidir.

Entegrasyon: Uluslararası entegrasyon, yabancı yatırım da dahil olmak üzere ekonomik süreçleri etkileyen yasal faktörler arasında yer alan bir diğer güçtür. Yatırım düzenlemeleri, vergilendirme ve sermayenin ülkeye geri dönüşü ile ilgili çeşitli hususlar yatırımcılar için büyük değer taşımaktadır. Ülkeler arasında entegrasyon amaçlı farklı anlaşmalar ve farklı uluslararası yapılara katılım, yatırım koşullarını iyileştirmeyi amaçlamaktadır. Bu gruba ait bir diğer faktör ise ikili anlaşmalar olarak adlandırılabilir. Tang (2012) analizine göre, ev sahibi ülke ile ana ülkenin gelir ve sermaye vergilendirmesi konusunda anlaşmaya varıp varmadığını gösteren kukla bir değişken kullanılmıştır. Yazar bu faktörü idari mesafe olarak adlandırmıştır. Sonuçlar, ülkeler arasında bir anlaşmanın varlığının DYY akışını arttırdığını doğrulamaktadır.

Siegel, Licth ve Schwartz (2013) ikili yatırım anlaşmaları ve çifte vergilendirmeye ilişkin ikili anlaşmaları kapsayan iki değişken önermektedir. Bununla birlikte, yalnızca ikinci faktör DYY üzerinde önemli bir etki göstermektedir: çifte vergilendirmeye ilişkin ikili anlaşmaların varlığı DYY girişini teşvik etmektedir.

Bir ülkenin hukuk sistemi, potansiyel yatırımcılar için önemli olan birçok özelliği temsil etmektedir. Ana ülke ve ev sahibi ülkenin hukuk sistemlerindeki farklılık, ek uyum maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Yasal entegrasyon faktörleri, ekonomik olgular üzerinde olayların hukuki yönünün çok ötesine geçen bir etkiye sahiptir. Bu bağlamda ikili anlaşmalar ve uluslararası entegrasyonla oluşturulan yasal kurumlar, potansiyel yatırımcılar için önemli sinyaller ve teşvikler sağlamakta ve sonuçta DYY akışlarının artmasına yol açmaktadır.

Ekonomik Coğrafya Faktörü: Mekân sürekli ve sonsuzdur, optimum tüketim ve sermaye birikimi icra edilen alana bağlıdır. Mekânsal eşitsizlik dünya ekonomisinin çarpıcı bir özelliğidir. Ekonominin en çarpıcı özelliklerinden biri üretim, ticaret ve gelir ve yatırımın son derece eşitsiz dağılımıdır. Coğrafi faktörler DYY'leri çekme konusunda teşvik görevi gören ülkeye özgü özelliklerdir. Bu bağlamda Dünya ekonomisinde hızla büyüyen DYY'leri mekânsal perspektif uygulayarak kavramsallaştırma çalışmaları 1960 ve 1970'lerde Hymer (1976 [1960]) Vernon (1966), Caves (1971), Buckley ve Casson (1976) ve Dunning (1977) gibi iktisatçılar tarafından geliştirilmiştir. DYY'lerin yeri kararı en önemli stratejik kararlardan biri olarak kabul edilmektedir. Öncelikle, DYY kapitalist ekonomideki firmaların kar arama stratejilerinin bir parçasıdır ve bu nedenle, sadece ev sahibi bölgelerin yararına değil, öncelikle yatırım yapan firmaların yararına aranır.

Aynı türden DYY'lerin farklı sonuçlar ortaya çıkarmasının anlaşılması ekonomik coğrafya ile bölgesel ve yerel koşulların öneminin fark edilmesi ve analiz edilmesi ile daha olasıdır. Doğası gereği, herhangi bir uluslararası üretim teorisinin mekânsal perspektifi kullanması gerekir. Bunları bir kısmı fiziki coğrafya ve onun neticesinde gerçekleşen ekonomik süreçlerin sonucudur. Ekonomik coğrafya, üretim faktörlerinin, teknolojinin ve bunların ürettiği mal ve hizmetlerin hareketliliği tarafından belirlenen mekânsal etkileşimin ekstra bileşeni ile yatırımı getirir. Bu mekânsal etkileşimlerin etkisi, meydana geldikleri ekonomik ortama bağlıdır. Hareketliliğin mekânsal ölçeği, emeğin bir ülke içinde serbestçe hareket etmesi, ancak genellikle ülkeler arasında hareket etmemesi nedeniyle değişiklik göstermektedir. Fikirler oldukça serbestçe hareket edebilir ancak bir firmanın veya ülkenin bunları kullanma konusundaki özümseme kapasitesi büyük ölçüde farklılık gösterir.

Coğrafya ve mekânsal sürtüşmeler yatırım için önemlidir. Örneğin, Yunanistan'ın DYY'leri çekmesinde önemli bir konum avantajı, doğal zenginlikleri ve daha spesifik olarak jeopolitik konumu, iklimi ve denize erişimidir. Coğrafya faktörlerinin 'ilk doğası' olarak bilinen bu coğrafi özellikler, özellikle turizm ve ulaştırma sektöründe DYY'lerin çekiciliği açısından Yunanistan'a diğer Avrupa ülkeleri karşısında karşılaştırmalı bir avantaj sağlamaktadır. DYY'lerin

belirleyicileri konusunda zengin bir literatür olmasına rağmen 'ilk doğa' ve bunun DYY çekiciliğini nasıl etkilediği üzerine oldukça az sayıda çalışma bulunmaktadır.

Benzer coğrafi, ekonomik ve kültürel özelliklere sahip komşu bölgeler, arasında olumlu mekânsal etkileşim etkilerinin olması daha olasıdır. Komşu ülkeler veya bölgeler yatırım çekmede sadece rakip değil aynı zamanda birbirlerini tamamlayıcı da olabilirler. Coğrafi mesafe şirketin maliyetlerini doğrudan etkiler ve sıklıkla kültürel, yasal ve kurumsal mesafelerle ilişkilendirilir, dolayısıyla uyumun süresi ve maliyeti artar.

Trkulja çalışmasında Doğu Avrupa geçiş ekonomilerinde ekonomik coğrafi faktörlerin DYY üzerindeki belirleyici etkilerini araştırmıştır. Çalışma sonuçların kentsel yoğunlaşma yollarındaki ağlara ve çevredeki pazarlara yakınlığın önemli ölçüde yabancı yatırımcıyı cezbetmekte olduğunu ve sermaye akışlarının sonuçlarının coğrafi olarak kentsel ve kırsal manzaraların yeni pazar sistemini yansıtacak şekilde değiştirildiğini göstermektedir (Trkulja, 2005, s. 60-64).

Kurumsal Politik Faktörler (Formel Kurumlar): Kurumlar, insanların birbirleriyle ilişkilerine dayattığı yapılardan oluşur. Kurumlar formel olabilir (kurallar, kanunlar ve anayasalar) veya enformel olabilir (Ahlak kuralları, gelenekler, normlar, ideolojiler, görüşler ve duygular) ve bunların kalitesi DYY'leri etkiler ve ÇUŞ için önemli zorluklar oluşturur. Literatürde iyi işleyen kurumların ekonomik kalkınmanın önemli bir itici gücü olduğu uzun zamandır kabul edilmektedir (Hall & Jones, 1999; Acemoğlu, Johnson & Robinson, 2001; Rodrik, Subramanian & Trebbi, 2004; Kerekes & Williamson, 2008).

Kurumsal kalite ve DYY'lere ilişkin ilk araştırmalar, Kaufman, Kraay ve Zoido'nun (1999) çalışması gibi esas olarak formel kurumlara odaklanılan çalışmalardır. Kaufman, Kraay ve Zoido'nun (1999) araştırmasına dahil edilen altı yönetim göstergesinden beşinin DYY önemli ölçüde etkilediğini görülmektedir. Siyasi istikrarsızlık ve şiddet, hükümetin etkinliği, düzenleyici yük, hukukun üstünlüğü ve yolsuzluk, gelen DYY akışını önemli ölçüde etkilemiştir. Yalnızca söz hakkı ve hesap verebilirlik göstergesinin DYY'nin önemsiz bir belirleyicisi olduğu ortaya çıkmıştır (Globerman & Shapiro, 2002). Aynı faktörlerin hem gelen hem de giden DYY akışlarını etkilediğini belirterek bu ampirik çalışmaların her

ikisini de temel almaktadır. İyi kurumların, ev sahibi ülkedeki ÇUŞ için uygun koşullar nedeniyle gelen DYY akışı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olabileceğini savunmaktadırlar.

Kurumsal ve politik faktörler birbiriyle bağlantılıdır ve birbirini tanımlar. Bu faktörler grubu arasında en sık bahsedilenlerden biri yolsuzluktur. Bu faktör miktarının metodolojisi araştırmaya bağlı olarak farklıdır. Uluslararası Şeffaflık Örgütü tarafından hazırlanan Yolsuzluk Algılama Endeksi bunun bir çeşidi olabilir. Barassi ve Zhou, (2012) Yolsuzluk Algılama Endeksi'ne ek olarak Dünya Bankası Yönetişim Göstergesini de uygulamaktadır. Sonuçlar, yolsuzluğun DYY olasılığı üzerinde önemli ölçüde olumsuz bir etkisi olduğunu göstermektedir.

Özelleştirme, geçiş ekonomilerine özgü kurumsal bir faktördür ve dönüşüm ekonomileri arasındaki DYY dağılımını açıkladığı düşünülmektedir. Özelleştirme etkisini DYY belirleyicisi olarak çalışan yazarlar olarak Mateev (2008) ve Riedl (2010) sayabiliriz. Kersan-Skabic (2013) özelleştirmenin etkisini vurgulamak için iki değişkenden yararlanmaktadır: Büyük ölçekli özelleştirme ve küçük ölçekli özelleştirme, yalnızca ilki için anlamlı sonuçlar bulmuştur. Birçok bilim adamı kurumlar vergisi oranlarının DYY akışları üzerindeki etkisini araştırmıştır. Arbatli (2011) ve Tang (2012), beklendiği gibi kurumlar vergisi oranlarının DYY akışları üzerinde önemli ölçüde olumsuz bir etkisi olduğunu tespit etmiştir. Ev sahibi ülkenin yüksek vergi oranları DYY girişlerini caydırmaktadır. Kurumlar vergisi oranları, yabancı yatırımın getirisini ve dolayısıyla yatırımcıların DYY başlatma kararlarını doğrudan etkilemektedir.

Ülkenin tarife oranları firmaların maliyetlerini etkiler ve aynı zamanda DYY akışlarını da belirler. Hükümetlerin kuruluşlar üzerinde kontrol uyguladığı çeşitli yolları (politika ve yasalar) ifade eden düzenleyici kurumlar adı verilen bir faktör Holmes, Miller, Hitt ve Salmador (2013) tarafından önerilmiştir. Kuruluşların faaliyetleri üzerinde daha fazla kontrol sahibi olan düzenleyici kurumların, gelen DYY'leri olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Çevre düzenleme mesafesi, Esty ve Porter'ın (2001) Çevre Düzenleyici Rejim Endeksi (ERRI) tarafından ifade edilen, ülkelerin çevresel düzenleme rejimleri arasındaki farkı ölçer. Çevresel düzenlemede daha fazla mesafe, daha düşük bir DYY seviyesi ile ilişkilidir. Bunun bir açıklaması, firmaların teknolojilerinin ve organizasyonel yapılarının belirli

çevresel düzenleme modlarına göre ayarlanması olabilir. PR, bir öncekiyle ilişkili olan ve firmaların DYY kararlarını etkilediği sıklıkla düşünülen bir faktördür. Araştırmaya bağlı olarak, PR'nin farklı yönlerini kapsayacak şekilde farklı şekillerde sunulabilir.

Yabancı yatırım kararlarının alınması sürecinde siyasi ortamın (siyasi rejim, istikrar, risk vb.) belirsizliği etkilediği kuşkusuzdur. Çünkü yüksek kaliteli kurumların var olması; düşük yolsuzluk, mülkiyet haklarının güvence altına alınması, siyasi riskin düşük olması, bürokrasi düzeyinin düşük olması vb. daha fazla DYY çekmede etkilidir. Kurumsal ortam, yatırımcıların maliyetleri, çıkarlarının korunması vb. üzerinde etkiye sahiptir ve dolayısıyla DYY kararlarını da etkilemektedir. 2000'li yıllardan sonra yabancı yatırımcılar, yatırım kararlarını verirken kurumsal kalitenin öneminin giderek daha fazla farkına varmaya başlamıştır. Ayrıca hükümetler bu yabancı yatırımcıları çekebilmek için kurumsal (yasal, politik, ekonomik ve kültürel) yapılarını yeniden oluşturmaya çalışmaktadırlar. Çünkü bilinmektedir ki kurumsal politika, tüm dünyada uluslararası rekabet gücünün artırılmasına yönelik bir araçtır.

Kültürel ve Sosyal Faktörler (Enformel Kurumlar): Literatürde formel kurumlar çoğunlukla enformel kurumlardan oldukça bağımsız olarak analiz edilmiş ve değerlendirilmiştir. Ancak North (1990) ve Williamson'a (2000) göre enformel kurumlar, formel kurumsal çerçevenin üzerine inşa edildiği temeli oluşturmaktadır. Kurumsal çerçeveyi şekillendiren mekanizmaları tam olarak anlamak için hem formel hem de enformel kurumların incelenmesi gerekmektedir (Hartog, 2015, s. 10). Araştırmalar, enformel kurumları DYY'lere yönelik mevcut kurumsal çerçeveye henüz tam olarak dahil etmemiştir. Ancak enformel kurumların resmi kurumsal ortamın şekillenmesinde önemli bir rol oynadığı açıktır. Bu enformel kurumlar, formel kurumların ve piyasaların başarısız olduğu durumlarda piyasa işlemleri için bir çerçeve görevi görebilir (Platteau, 1994; Steer & Sen, 2010).

Bunun yanı sıra enformel kurumlar, çeşitli bilim insanları tarafından DYY araştırmalarına dahil edilmiştir; bunlar arasında Claudia Williamson (2009) bulunmaktadır. Williamson (2009) enformel kurumların ekonomik kalkınmayı güçlü bir şekilde etkilediğini; formel kurumlar yalnızca enformel kurumsal çerçeveye yerleştirildiğinde ekonomik kalkınmanın belirleyicisi gibi görüldüğünü

iddia etmektedir. Williamson'ın çalışması, kurumlar kavramı içinde enformel kurumların önemini vurgulamaktadır. Aynı sonuçlar, ev sahibi ülkenin enformel kurumlarının, kolektivizmin kültürel boyutları ve geleceğe yönelim biçiminde ülkenin formel kurumlarını nasıl şekillendirdiğini açıklayan Miller, Holmes ve Feulner (2013) tarafından da bulunmuştur.

Wang (2010), kişisel bağlantı ağlarının Çin'e DYY akışını kolaylaştırmada önemli bir rol oynadığını belirtmektedir. Méon ve Sekkat (2014), sosyal güvenin DYY üzerindeki etkisinin formel bir kurumsal çerçevenin yokluğunda daha güçlü olduğunu tespit ederek, bu tür enformel bir kurumsal çerçevenin önemini vurgulamaktadır. Méon ve Sekkat'ın araştırması, bir ülkedeki enformel kurumların işlem maliyetlerini artırarak veya azaltarak ekonomik faaliyetlere yardımcı olabileceği veya engelleyebileceğinin altını çizmektedir.

Kamuoyu gibi enformel kurumlar, mülkiyet haklarının verimsiz korunmasına, yolsuzluğa, DYY'lere yönelik ek risklere ve maliyetlere yol açabilmekte ve hatta diğer formel kurumları bile etkileyebilmektedir (Jaklič, Kunčič & Burger, 2011). Ekonomik milliyetçilik biçimindeki kamuoyu duyarlılığı, ekonomik milliyetçiliğin gelişmekte olan ülkelere gelen DYY akışı üzerindeki etkisini inceleyen Jakobsen ve Jakobsen (2011) tarafından daha ayrıntılı olarak incelenmiştir. Ekonomik milliyetçiliğin yabancı yatırımcılar için caydırıcı olduğunu ve gelen DYY akışının azalmasına neden olduğunu tespit etmişlerdir.

Dow ve Ferencikova (2010) dil, din, endüstriyel gelişme, eğitim ve demokrasi derecesi farklılıklarından oluşan biçimlendirici bir endeks olan Psişik Uzaklık faktörünü kullanmıştır. Sonuç, Psişik Mesafe ile DYY akışları arasındaki ilişkinin negatif olmasıdır. Gauselmann, Knell ve Stephan (2011) analize kültür, sağlık hizmetleri, barınma, yabancı işçilere karşı düşmanlığın olmaması, çocuk bakım tesisleri ve bölgenin imajını içeren sosyokültürel çevre değişkenini dahil etmiştir. Niteliksel araştırma, yatırımcıların bu konum faktörünü Orta Doğu Avrupa'daki en yüksek kalitede bulduğunu göstermektedir. Drogendijk ve Martin (2015) ülke mesafesini biçimlendirici (COD) bir endeks önermektedir. Bu faktör üç boyuta dayanmaktadır: Sosyoekonomik gelişmişlik mesafesi, kültürel ve tarihi mesafe ve fiziksel mesafe. Analiz sonuçları, ülke mesafesinin DYY üzerinde önemli bir olumsuz etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Eğer iki ülke kültürel yakınlıkla birbiriyle ilişkiliyse ve ortak bir sömürgeciyi paylaşıyorsa sömürge mirası bir faktördür (Tocar, 2018, s. 187). Siegel, Licht ve Schwartz (2013) bu faktörü kukla bir değişken olarak kullanmışlar ve modelin tüm değişkenlerinde anlamlı olmasa da sömürge mirası ile DYY arasında pozitif bir ilişki elde etmişlerdir. Bu gruba ait faktörler benzersizdir ve çoğunlukla yazarlar tarafından özel literatüre dayanarak detaylandırılmıştır, ancak bunların farklı bağlamlarda uygulanabilirliğini inkâr edemeyiz.

Bazı bilim adamları genelleştirici bir faktör olan kültürel mesafeyi kullanarak kültürel etkiyi vurgulamaya çalışmışlardır. Tüm yazarların Geert Hofstede (1980) tarafından önerilen kültürel boyutları bir şekilde kullandıklarını belirtmekte fayda vardır. Kültürün çeşitli yönlerini ölçen ve bunların ekonomik süreçler üzerindeki etkisini araştıran ilk kişi olan Hofstede tarafından detaylandırılan kültürel boyutlar, yalnızca kümülatif endeksler olarak değil (yukarıda bahsedildiği gibi) aynı zamanda ayrı ayrı DYY akışlarının belirleyicileri olarak da kabul edilmektedir. Güç Mesafesi ve Erilliğin Kültürel Boyutları Tang (2012) tarafından da kullanılmıştır. Daha önceki örneklerde olduğu gibi, ülkelerin boyut puanları arasındaki net bir fark modele dahil edilmiştir. Yazar hem kültürel mesafeler hem de DYY stokları arasında negatif bir ilişki olduğunu keşfetmiştir. Gelenek ve davranışları düzenleyen sosyokültürel bir sistemin yokluğunda piyasalar tam olarak işleyemez. Çünkü kültürler arasındaki mesafe, yurt dışında iş kurma ve geliştirmede harcanacak para ve zamanı doğrudan etkileyebilmekte ve yatırımın başarısında belirleyici rol oynayabilmektedir.

1.1.6.2. Yabancı Portföy Yatırımları

Ekonomik Faktörler: Portföy akışları, sıcak para olarak adlandırılmaktadır (Bluedorn, Duttagupta, Guajardo & Topalova, 2013, s. 4). Bu terim onların daha büyük oynaklığını ve konjonktürel girişlerin yanı sıra dış faktörlere karşı duyarlılığını ifade eder (Smith & Valderrama, 2008). Bunda yurt içi ve yurt dışı ekonomik gelişmeler önemli rol oynamaktadır. Waqas, Hashmi ve Nazir (2015), makroekonomik faktörler ile yabancı portföy arasındaki ilişkiyi incelemişler ve YPY'nin temel olarak makroekonomik faktörlere bağlı olduğunu vurgulamışlardır. YPY teorisi makroekonomik finansal değişkenlerden özellikle faiz oranı farklılıkları ve döviz kuru dalgalanmalarından yararlanmaktadır.

Sermayeyi bir ÷lkeye çeken ve dolayısıyla yatırım fırsatları için farklı destinasyonların goreceli çekiciliğini yakalayan ve ÷lkeye özgü ekonomik g, çekme faktörleri olarak adlandırılmaktadır. Bunlar arasında: TA, yüksek yurt içi faiz oranları, yüksek büyüme potansiyeli, makroekonomik istikrarın bir sonucu olarak kredi itibarında artış, mali piyasaların yaygın biçimde serbestleştirilmesi, borç sorununun başarılı bir şekilde çözülmesi ve düşük yurt içi enflasyon yer almaktadır. Herhangi bir yatırımcının dikkate alabileceği kritik çekici faktörlerden biri, yatırım riskiyle karşılaştırıldığında getirideki yurt içi faiz oranıdır. Yurt içi getiri oranı cazip hale geldiğinde yabancı yatırımcılar böyle bir ekonomiye yatırım yapmaya çekilecektir. ekici faktörler ayrıca, yabancı yatırımcılara karar vermelerinde yardımcı olan makroekonomik istikrar ve finansal kırılganlık gibi her ÷lkedeki mevcut ekonomik koşullar hakkında bilgi sağlar. İtici faktörler ise sermaye akışını bir ÷lkeden diğer ÷lkelere iten ve bu akışı alan ekonomilerin dışında olan dünya ekonomik güçlerini yansıtır. Bu tür faktörlere örnek olarak düşük küresel riskten kaçınma, düşük faiz oranları ve potansiyel büyüme, uluslararası portföy çeşitlendirmesi ve dünya faiz oranındaki sürekli düşüş ve endüstriyel ekonomilerdeki durgunluk gösterilebilir. Bu değişiklik, YPY'leri kendi ÷lkelerinden çekmelerine ve aynı fonu gelişmekte olan ÷lkeye (ev sahibi ÷lkeye) aktarmalarına neden olacaktır. Ahmad, Draz ve Yang (2015) YPY'lerin temel belirleyicisinin GSYİH, büyüme, pazar büyüklüğü ve pazar etkinliği ile daha yüksek getiri beklentisinin hareket halindeki YPY'lerde hayati bir rol oynadığını tespit etmişlerdir. Herhangi bir ÷lkenin bu faktörleri istikrarlı bir formda ise o ÷lke dünyanın her yerinden sorunsuz ve istikrarlı sermaye girişi sağlayabilmektedir.

Altyapı: Daha gelişmiş bir altyapının finansal piyasanın büyümesini desteklediğini, geleneksel bankacılığın kapsamını daralttığını ve yatırımcıların daha verimli yatırım kararları almasına yardımcı olduğunu göstermektedir. Hem ekonominin finansal mimarisini hem de gerçek sermaye oluşumu sürecini etkiler.

Teknoloji: Teknolojik ilerlemenin etkisiyle küreselleşme endüstrilerin çeşitlenmesine ve dışa açılmasına tanık olmuştur. Yatırım sektörü dinamiktir ve veri yakalama, veri işleme, bilgi paylaşımı ve depolama için teslimat ve geri dönüş sürelerine duyarlıdır. Yatırım sektöründeki firmaların sahip olabileceği avantajlardan biri hızdır. İşte bu noktada teknoloji devreye girer ve rekabet avantajı

sağlar. Algoritmalarının kullanılması, yatırım yönetiminde giderek daha yaygın hale gelmiştir. Algoritmalar, büyük miktardaki piyasa verilerini analiz edebilir ve alım satımları, insanların başarmasının imkânsız olacağı bir hız ve sıklıkta gerçekleştirebilir. Tüm bu nedenlerden dolayı teknoloji, yatırımcıların çok sayıda finansal ve piyasa bilgisine gerçek zamanlı olarak erişmesini kolaylaştırmış ve alım satım, portföy yönetimi, risk yönetimi gibi birçok yatırım sürecinin otomasyonuna olanak sağlamıştır. Teknoloji sayesinde internetteki bilgi eksikliğinin sınırlamasını aşabileceğimiz bir dijital platform sağlandı. Dijital platformlar yatırımcıların çok çeşitli yatırım ürün ve hizmetlerine erişmesini kolaylaştırmıştır.

Fintech, “Finans” ve “Teknoloji” kelimelerinden türetilen bir terimdir; finansal teknoloji (Fintek) anlamına gelen bu kavram, dünya çapında hızla yaygınlaşmakta ve kullanılmaktadır (Abdullah, Rahman & Rahim, 2018, s. 110). Fintek, finansal süreçleri ve müşteri deneyimini iyileştirmeyi amaçlayan bir dizi teknolojik çözümü ifade eder. Fintekin avantajları, finansal kurumların müşterilerine daha hızlı, daha ucuz ve daha uygun hizmetler sunabilmesini sağlamasıdır (Elia, Stefanelli & Ferilli, 2022). Örneğin, fintek, müşterilerin akıllı telefonlarını kullanarak işlem yapmalarını sağlayan mobil bankacılık ve dijital cüzdanlardır. Fintekin önemi büyük ölçüde yatırımcılara kendi araştırmalarını yapma, hisse senedi seçme ve portföylerinin performansını gerçek zamanlı olarak görme fırsatı sağlamasından kaynaklanmaktadır (Abdullah, Rahman & Rahim, 2018). Yatırımcılar ve fon yöneticileri portföy yatırımları hakkında alacakları yatırım kararlarında, finansal okuryazarlık sayesinde finansal durum bilgileri, kar veya zarar bilgileri, değer artış/azalışları, fonun bileşimini oluşturan finansal araçlar, fonlara özgü önemli gider kalemleri vb. birçok finansal bilgiyi değerlendirebilirler.

İnsan Faktörü: Bilgisayarlar, günümüzde finansal piyasalarda yaşanan bilgi patlamasını işlemek için pek çok şey yapabilir; ancak bunlar yalnızca bir araçtır. Bilginin nihai işleyicisi ve kullanıcısı insandır. İnsan finansal analizin konusu ve nesnesidir. Piyasalar insan davranışlarının sergilendiği bir tiyatrodur. Geleneksel fiyatlama modellerinin ortalama hisse senedi getirilerini tam olarak açıklamadığı iddiası Brown ve Cliff (2004), Baker ve Wurgler (2006) de kapsayan araştırma

kanıtları; Mukherjee ve Mahakud (2012) yatırımcı heterojenliğinin sermaye piyasasındaki etkisini doğrulamaktadır.

Bu çalışmalar, geleneksel finans teorisinde eski fakat nispeten göz ardı edilen bir olguyu öne çıkarmaktadır; piyasa katılımcılarının davranışlarının etkisi. Ülkelerin demografik özelliklerinin hisse senedi satın alma davranışında farklılık yaratıp yaratmadığı; örneğin, Hede (2012) finans piyasalarda en çok gözlemlenen davranışın “sürü davranışı” olduğunu belirtmektedir. Bireysel bir yatırımcı rasyonel Etkin Piyasa Hipotezi (EPH) beklentilerinden ziyade algısal inançları yansıtabilir. İki psikolog, Kahnemann ve Tversky 1979’larda, yatırımcıların değer sisteminden etkilenen subjektif odaklı karar verme beklenti teorisi önermişlerdir. Pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma dahil olmak üzere bireyin karar verme süreçlerini etkileyen, bazı zihin ve zihinsel muhasebe durumlarını tanımlar. Duyguları karar verme sürecinin ayrılmaz bir parçası olarak görmek insan faktörü belirleyicisinin önemini vurgulamaktadır.

Risk Faktörü: Risk karmaşık bir konudur ve yatırım süreçlerinde üzerinde çalışılması, anlaşılması ve tanımlanması gerekir. Risk, kayıplara maruz kalma olasılığıdır. Chavas (2004) riski, bazı olayların kesin olarak bilinmediği herhangi bir durumun temsili olarak tanımlamaktadır. Markowitz’e göre yatırım riski, beklenen getirilerin değişkenliğidir.

Risk analizi yapılmadan yatırım kararı verilmemesi gerektiği bilinmektedir. Risk teorisi, bilgi toplama ve yatırımı değerlendirmeye başlama konusunda harika bir başlangıç noktasıdır (Virlics, 2013, s. 171). Kesinlik, gelecekteki sonuçla ilgili tüm bilgilerin bilindiği zamandır; kesin olarak yatırım kararı basit ancak belirsizlik durumunda risk faktörü yatırım kararına dahil olur, bu da yatırımın getirisi anlamına gelir. Yatırım, getirilerin olasılık dağılımına dönüşür. Peterson (2009) karar teorisi tartışmasında risk ve belirsizliğin göz ardı edilemeyeceğini açıklamaktadır.

Entegrasyon: Ekonomik entegrasyon, ticaret ve yatırım faaliyetlerini kolaylaştırmak ve teşvik etmek amacıyla ülkeler arasındaki ekonomik ilişkileri derinleştiren süreçtir. Genellikle serbest ticaret anlaşmaları, ortak pazarlar ve ekonomik birlikler gibi çeşitli yöntemler kullanılarak gerçekleştirilir. Ekonomik

entegrasyon YPY'leri belirleyen çeşitli avantajlar sağlar. Ekonomik entegrasyon yatırımcılar için büyük bir pazar yaratması sebebiyle piyasa büyüklüğü ve likidite seviyesinin yüksek olması demektir. Daha büyük piyasalar genellikle likidite seviyesinin büyük olduğu yatırımcılar açısından daha cazip bir faktördür. Ülkeler arasındaki ticaret ve yatırım engellerinin kaldırılması yatırımcıların portföylerini ve çeşitlendirmelerini ve risklerini yaymaları için daha fazla potansiyel müşteriye yaymalarını kolaylaştırır. Ayrıca ekonomik entegrasyon finansal piyasaların daha istikrarlı ve güvenilir entegre olmasını sağlar. Böylelikle yatırımcıların daha öngörülebilir bir iş ortamı olması sebebiyle çeşitlendirmelerini ve risklerini daha iyi yönetme avantajını belirler.

Ekonomik Coğrafya Faktörü: Coğrafyanın kurumların ve insanların davranışları ve performansları üzerinde etkisi vardır. Bu nedenle hisse senedi piyasalarının coğrafyası finansal hizmetlerin mekânsal dağılımı açısından çok önemlidir. Coğrafyanın da davranış ve yatırımcıların performansı üzerinde derin bir etkisi vardır. Başka bir düzeyde, hisse senedi piyasalarının gelişimi ve yapısı şunları içerir: mekân, politika, teknoloji, ekonomi ve kültürün karmaşık bir etkileşimi ve asla yalnızca ekonomik modellerle açıklanamaz. 110'dan fazla ülkede borsa bulunmaktadır. Borsalar yavaş yavaş ulusal ekonomilerin amiral gemisi kurumları olma rollerini bırakarak, küreselleşen kapitalizmin güçlü sembolleri olmuşlardır. Hisse senedi piyasaları ile coğrafya arasındaki kesişme noktası, bunların büyük bir kısmının finansal ekonomi ve ekonomik coğrafyadan kaynaklanıyor olmasıdır. Hisse senedi piyasalarının devam eden küreselleşmesine rağmen, hisse senedi piyasası aktörleri ve onların etkileşimleri için finans merkezlerinin ayrılmaz bir parçasını oluşturan borsa merkezlerinin konumu hâlâ önemini korumaktadır. Birincil borsalar ikincil piyasalar olmadan varlığını sürdüremez.

YPY'nin belirleyicileri hem teorik hem de ampirik düzeyde geleneksel literatür tarafından diğer yatırım türlerinde olduğu gibi kapsamlı bir şekilde çalışılmıştır. Lakin coğrafya, kültür ve dil farklılıkları dâhil edilmemiştir. Coval ve Moskowitz (2001) coğrafya, dil ve kültür farklılıklarının bir ülkenin sınırları içinde bile yerel sapma yarattığına dair önemli kanıtlar sunmaktadırlar. Coval ve Moskowitz 2001 yılında yaptıkları çalışmada yatırımlar ile yatırım fonlarının performansı arasındaki coğrafi bağlantıyı belgelemektedir.

Coval ve Moskowitz (2001), coğrafi uzaklığın portföy yatırımı tercihleri üzerindeki etkisini ölçmek için yerel bir çerçeve kullanmışlardır. Amerikalı fon yöneticilerinin coğrafi olarak daha yakın olan firmaların hisselerine yatırım yapmayı tercih ettiklerini tespit etmişlerdir. Yasal düzenlemeler, vergi, PR, dil ve kültür açısından hiç ya da çok az farklılık olan yerel çerçevede uzaklığın bu derece önemli olması uluslararası portföy yatırımlarında uzaklığın dolayısıyla coğrafyanın ne kadar önemli olabileceğini göstermektedir (Coval, Tobias & Moskowitz, 1999, s. 2045-2073).

Clark ve Wójcik 2002 yılında yaptıkları çalışmalarında yatırım stratejilerinin sektörlere mi yoksa ülkelere mi dayalı olduğunu sorgulamışlardır. Bu anlamda portföy yöneticilerine Avrupa’da nasıl ve nerede yatırım yapılmalı gibi basit bir soru çerçevesinde yanıt aramışlardır. Çalışma neticesinde yatırım fonu yöneticilerinin kararlarının kurumsal ve coğrafi faktörlerin etkili olduğu ortaya çıkmıştır; yatırım fonu yöneticilerinin ülke bazlı stratejiler temel aldıklarını çünkü piyasaların kurumsal yönetim açısından farklılık gösterdiğini özellikle Anglosakson piyasaları ile kıta Avrupası arasında önemli farkların bulunduğunu tespit etmişlerdir (Clark & Wójcik, 2002, s. 6).

Söz konusu yazarların çalışmaları ayrıca Avrupalı hissedar sahipliği ile menkul değerler hisse senetleri fiyatı volatilesi arasındaki ilişkiyi de kapsamaktadır. Çalışma sonucunda hisse senedi fiyatı volatilesi ile hissedar yoğunlaşma arasındaki ilişkiyi negatif olarak belgeleyerek ekonomik coğrafyanın portföy yatırımlarındaki etkisini kanıtlamışlardır (Dupuy, Lavigne & Nicet-Chenaf, 2016, s. 505).

Kurumsal Politik Faktörler (Formel Kurumlar): Kurumların ekonomik ve politik istikrarı sağlamaları güven ortamının oluşmasına katkıda bulunması; yabancı yatırımcıların ülkeye olan ilgisinin belirleyicisidir. Cao (2009) politik ortamı, coğrafi uzaklığı, dil, ikili ticaret düzeyini OECD ülkelerindeki YPY’lerin önemli belirleyicileri olarak test etmiştir. Cao’a (2009) göre, daha fazla şeffaflığa ve daha güçlü demokrasiye sahip ülkeler YPY’ler için tercih sebebidir. Ayrıca Cao’nun (2009) bulguları şunu ileri sürmektedir: YPY’lerin daha karlı hale getirilmesi için daha az şeffaf ve daha az demokratik ülkelerin iç ekonomik durumlarına yönelik düzenlemeler yapılmalıdır.

Benzer şekilde Cao ve Ward (2014), Cao'nun (2009) bulgularını yeniden oluşturmuş ve demokrasiler tarafından yaratılmış daha istikrarlı yatırım ortamlarının oluştuğunu ifade etmiştir. Demokrasiler mülkiyet haklarının daha iyi korunmasına dönüştükçe daha fazla YPY'nin çekilmesine yol açmaktadır (Wijethunga & Dayaratne, 2018, s. 15).

Wu, Li ve Selover (2012) kurala dayalı ülkelerin YPY'lerine kıyasla en az sayıda DYY çektiklerini tespit etmişlerdir. Başka bir deyişle, zayıf yönetilen ülkeler yerine kurallara dayalı daha iyi yönetilen ülkeler daha fazla YPY çekmektedir. Üstelik onlar kurala dayalı ülkelerin nispeten daha gelişmiş büyük borsalara sahip olduklarını ortaya çıkarmışlardır. Jain, Kuvvet ve Pagano (2017) yolsuzluklar ve YPY'ler arasında pozitif bir ilişki olduğunu öne sürmüşler. Ayrıca Jain, Kuvvet ve Pagano (2017) şeffaflık düzeyi yüksek olan ekonomide yolsuzlukların daha düşük düzeyde ve daha yüksek riskli ve ciddi derecede asimetric bilginin hâkim olduğu bir ülkede yolsuzlukların orta düzeyde olduğunu tespit etmişlerdir.

Ahlquist'a göre DYY'leri politik kurumlara duyarlıdır. Daha istikrarlı ve daha demokratik siyasi kurumlara sahip ülkeler daha fazla DYY çekmektedir. Çünkü DYY, siyasi kurumlara portföy yatırımından daha fazla duyarlıdır. Portföy yatırımcıları ise hükümet politikası hakkında yeni bilgiler ortaya çıktıkça fonları yeniden tahsis etmektedir (Ahlquist, 2006, s. 701).

Kültürel ve Sosyal Faktörler (Enformel Kurumlar): Kurumlar sembolik unsurlar, sosyal aktiviteler ve maddi kaynaklardan yapılmış çok yönlü, dayanıklı toplumsal sosyal yapılarıdır (Scott, 1995, s. 50). Nesiller boyunca aktarılma, korunma ve çoğaltılma eğilimindedirler (Scott, 1995, s. 49). Ekonomik aktörler ve enformel kurumlar arasındaki etkileşim önemlidir çünkü gelişen piyasalar belirli bir ülkenin kurumsal ortamının yanı sıra enformel normların, inançların, değer sistemlerinin ve geleneklerin önemli bir özelliğidir.

Uzun süredir bilinen yönelimlerin yanı sıra finansal karar vermenin belirleyicileri; rekabet gücü, kararlılık, duygusal ifade, aile bütünlüğü, eşitsizliğe tolerans, gruba bağlılık, kapsayıcılık, geleneğe saygı ve sosyal sorumluluk, girişkenlik gibi kültürel özelliklerdir.

Genel olarak kültür kavramı, “bir toplum içinde paylaşılan değerler” olarak tanımlanabilir (Ostrom, 2005, s. 27). Dolayısıyla bir toplumun norm ve değerlerinin içeriğine ek olarak, kültürel homojenlik düzeyinin de bazı önemli sonuçları vardır. Enformel kurumların iş ortamının oluşumundaki rolü sadece işin nasıl yürütüldüğünü değil, aynı zamanda onların ahlaki ikna gücü ve yaptırım güçleri ile nasıl algılandığını da etkiler. Gerçekte, enformel normatif kurumlar potansiyel olarak şirketin tüm boyutlarını şekillendirir.

Grinblatt ve Keloharju Finlandiya’da gerçekleştirdikleri araştırmalarında coğrafi uzaklığa ek olarak yıllık raporların dili ve Finli firmaların yöneticilerinin kültürünün de yerel yatırımcıların varlık seçiminde önemli rol aldığını tespit etmişlerdir. Deneysel çalışmaları sonucunda “yatırımcıların coğrafi olarak yakın, benzer dili kullanan ve benzer kültüre sahip firmalara yönelik bir tercih sergiledikleri” görüşüne ulaşmışlardır (Grinblatt & Keloharju, 2000, s. 43-67).

1.2. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Türleri

Yatırım Kavramı: Kişiden kişiye olduğu gibi işletmeden işletmeye de farklılık göstermektedir. Bazı insanlar için yatırım, bir iş kurmak anlamına gelebilir; diğerine göre yatırım yapmak, tahvil, hisse senedi satın almak veya bir ev sahibi olmak anlamına gelebilir. Yatırım, kaynakların orta veya uzun vadeli olarak tahsis edilmesidir ve beklenen etki, yatırım maliyetlerinin geri kazanılması ve yüksek kâr elde edilmesidir. Büyük bir işletme yatırımı, başka bir işletmeyle ortaklık olarak kabul edebileceği gibi farklı bir sektörde üretim yapmak olarak da kabul edebilir. Bir iş büyümesinin birçok aşamasında yatırımlara ihtiyaç vardır. Sermaye yatırımı, bir şirkete iş hedeflerini geliştirmek için yatırılan miktardır. Ayrıca, kişi/kuruluş, şirketin yıllar içinde elde ettiği kazançlardan bir gelir elde edebilir veya yatırılan sermayeyi geri alabilir. Finansal kaynakların yanı sıra malzeme ve insan kaynakları da kullanılmaktadır. Görüldüğü gibi yatırım kavramı her bir kişi ya da grup/işletme tarafından kendine göre tanımlanmaktadır. Ekonomik, finansal, kurum, kültürel ve coğrafi ortamlar yatırımları etkiler (Virlics, 2013, s. 170). Bu yüzden beklenen sonuçlar aslında belirsizdir (Avram, Savu, Avram, Ignat, Vancea & Horja, 2009, s. 1905-1906).

1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Ekonomide çok sayıda değişken ekonomik büyüme üzerinde etkilidir. Örneğin teknoloji, fiziksel sermaye, insan sermayesi vb. Bu arada, yabancı sermaye de sermayeyi getiren değişkenlerden biridir. Onun doğrudan etkisi, yabancı yatırımın üretimi, istihdamı, katma değeri ve ihracatı artırmasıdır. Makro-ekonomik bir bakış açısından, DYY ülkeler arasında sermaye akışının özel bir biçimidir. IMF ve OECD tanımlarına göre DYY, bir ekonomideki bir yatırımcının başka bir ekonomide yerleşik bir işletmede kalıcı bir menfaat elde etme hedefini yansıtan uluslararası yatırım kategorisidir. DYY dış pazarlara girmek için en çok kullanılan yöntemlerden birini temsil eden uzun vadeli bir stratejidir.

DYY'nin yatay, dikey, platform ve konglomera olmak üzere kategorize edilmiş türleri vardır. Yatay DYY, şirketin kendi iç pazarında ürettiğine benzer ürün ve hizmetlerin denizaşırı ülkelerde üretilmesini ifade eder. Yatay ÇUŞ, aynı mal veya hizmetleri üreten firmalardır. Yatay DYY'nin ortaya çıkması için iki faktör önemlidir: pozitif ticaret maliyetlerinin varlığı ve firma düzeyinde ölçek ekonomileridir (Protsenko, 2003, s. 16). Yatay DYY'nin ana motivasyonu ise nakliye maliyetlerinden kaçınmak veya yalnızca yerel olarak hizmet verilebilecek bir dış pazara erişim sağlamaktır. Yatay modeller, çok uluslu faaliyetlerin ortaya çıkabileceğini öngörmektedir.

Dikey DYY ise, ÇUŞ'un üretimini coğrafi olarak aşamalara ayırması durumunda gerçekleşir. Bu modelde, göreceli faktör maliyetlerindeki farklılıklardan yararlanmak için üretimin parçalanması meydana gelir. Modelleme, üretim sürecinin farklı bölümlerinin farklı girdi gereksinimlerine sahip olduğu fikrine dayanmaktadır (Protsenko, 2003, s. 19). Bilindiği üzere, sınır ötesi satın almaların büyük bir kısmını holding stratejileri oluşturmaktadır. Bu anlamda DYY'nin konglomera formu, satın alma motivasyonunun yatay veya dikey bir nedenle olmadığı ilgili yerdir. Konglomera formunun karakteristik özelliği, endüstriyel olarak birbiriyle ilgisiz faaliyetler arasındaki çeşitlendirmedir. Platform biçiminde, DYY genellikle ev sahibi ülkede yatırım ve üretim olarak tanımlanır, ancak çıktının ana ülke veya ev sahibi ülke pazarlarından ziyade büyük ölçüde üçüncü bir ülkeye ihraç edilmesini içermesidir. Bu ihracat platformu DYY olarak da adlandırılır. Platform DYY genellikle serbest ticaret bölgelerindeki düşük

maliyetli yerlerde gerçekleşir. ABD'nin düşük maliyetli bir lokasyon olması nedeniyle tercih ettiği İrlanda'da yapılan yatırımlar bu özellikleri taşımaktadır. Bu yatırımların şube tesisleri AB'ye hizmet vermektedir. İkinci bir örnek ise Avrupalı şirketlerin Kuzey Amerika pazarına hizmet vermek için üretimlerini Meksika'ya yaptırmasıdır (Ekholm, Forslid & Markusen, 2003, s. 1).

DYY, fiziki bir yatırım olarak; teknoloji, bilgi ve lisans, know-how, taklit ve iş eğitimi yoluyla bilgi birikimini beraberinde getirmektedir. Ayrıca GSYİH'yi da dolaylı olarak artırmaktadır (Borensztein, De Gregorio & Lee, 1998, s. 115-135). Uluslararası sınırları aşan bir sermaye akışı olarak DYY, yalnızca sanayi sektörüne yönelik bir yatırım değildir aynı zamanda turizm, reklamcılık, taşımacılık, bankacılık, sigortacılık gibi hizmet sektörlerini de kapsamaktadır dolayısıyla dünya genelinde bölgeler arasındaki ekonomik karşılıklı bağımlılığın ana itici güçlerinden birisidir. Ev sahibi ülke ekonomik politikalarının, DYY'leri çekmek için piyasalarını ÇUŞ'un yatırım yapmasına elverişli hale getirmektedir (Bhupatiraju, 2014, s. 11). Böylece dünyanın dört bir yanındaki ekonomiler yabancı yatırımlar sayesinde giderek daha fazla birbirine bağlanmaktadır.

DYY'nin faydaları ülkeler arasında otomatik ve eşit bir şekilde dağılma göstermez. Yapılan çalışmalara göre düşük gelirli ülkelere göre orta gelirli ülkelere, DYY'lerin büyüme üzerindeki olumlu etkisi daha büyüktür. Genel olarak ev sahibi ülke açısından DYY'nin avantajları şunlardır (Nenovska, 2013, s. 48):

- ✓ Ülkeye yapılan yatırımın kaynak dağılımının etkisi; yatırımcı yeni sermaye ve yönetimin ile birlikte teknolojiyi de beraberinde getirir. Yabancı yatırımların girdiği ülkeler, ekonominin büyümesine önemli katkı sağlayan son derece gelişmiş yeni teknolojinin faydalarını kullanma avantajına sahip olmaktadır. Bu özellikle yeterli kaynağa sahip olmayan az gelişmiş ülkelerde yeni teknolojinin araştırılması ve geliştirilmesinin yanı sıra kullanımı için bilginin hazır olması da çok önemlidir.
- ✓ Yabancı yatırımlar yoluyla kazanılan yönetim becerileri, yatırımların yapıldığı ülkenin belirli spesifik özelliklerini temsil eder. Yatırımcının ülkesinden gelen yöneticiler en son yönetim teknikleri ile eğitilirler ve söz konu şirketteki daha yüksek pozisyonlar için eğitilmiş olan yerel işçiler için büyük faydalar sağlar.

- ✓ Ödemeler dengesi etkisi, sermaye hesabında bir kez meydana gelen sermaye girişi ülkenin ödemeler dengesindeki DYY olarak kaydedilir ve daha sonra yatırım yapan yabancı firma ve ev sahibi ülke için kâr çıkışı borç bakiyesi olarak kaydedilir. Yabancı yatırımların mal ve hizmet ithalatının yerini alması durumunda yatırım meydana getiren ülkenin ticaret açığını iyileştirir.
- ✓ Yabancı yatırımlar ev sahibi ülkede arzı artıran yeni bir rakip piyasada yeni sanayi şeklinde görüldüğü zaman rekabetin ve ekonomik büyümesinin etkisi görülür. Sonuç olarak, arz artar, ürünlerin fiyatları düşer ve sonuç olarak vatandaşların yaşam standardı iyileşir. Buda diğer rakiplerin önüne geçmek için fabrikalar, ekipman olarak yeni yatırımları içerir.
- ✓ Ev sahibi ülke vatandaşlarının istihdamı için, birçok fırsatın olduğu rekabetçi ülkelere yapılan yatırımın istihdama etkisi açıktır ve bunun doğrudan bir etkisi vardır. Aynı zamanda artan talebin bir sonucu olarak yerel işverenler için yeni iş pozisyonlarının açılmasıyla dolaylı etki oluşur.

Ayrıca, DYY'lerin ev sahibi ülkeye girişinden kaynaklanan önemli avantajlar şunlardır (Bellak, 2004, s. 5):

- ✓ Politik ve mikroekonomik istikrar,
- ✓ Bölgesel ve rekabetçi finansal risk,
- ✓ Vergi ortam,
- ✓ Ulaşılan özelleştirme düzeyi,
- ✓ Sağlam bir düzeyde gerçekleştirilmiş ekonomik reformlar,
- ✓ Mevcut kurumların geri kazanılması ve yeni kurumların oluşturulması.

Literatürde sermaye ithalatçısı açısından diğer avantajlardan bahsedilmektedir (Dimovski, 2020, s. 49). Sermaye ithalatçısının avantajları şunlardır:

- ✓ Ülkede hâlihazırda var olan şirketlerin verimliliğini artırmak,
- ✓ Daha önce var olmayan yeni üretim türlerini fethetmek ve ekonomiye tanıtmak,
- ✓ Yeni pazarlara daha kolay erişimin sağlanması ve ihracatın artırılması,

- ✓ Ulusal ekonomide mevcut düzeyde kaynakların daha verimli tahsisinin sağlanması,
- ✓ Üretimde giderleri en aza indirecek teknik ve diğer yeniden yapılandırmaların hızlandırılması.

Sonuç olarak, ulusal ekonominin ve yerli kuruluşların çalışma biçimini geliştirir. Ayrıca, yatırım sürecinin ev sahibi ülkeye olası dezavantajlar şu şekilde sıralanmıştır (Nikoloska, 2012, s. 48):

- ✓ Ev sahibi ülkedeki rekabetin olumsuz etkilenmesi; ev sahibi ülkede faaliyet gösteren büyük ÇUŞ'un ekonomik yan kuruluşlarını destekleme gücü ve masrafları geri ödemek amacıyla rekabeti ev sahibi ülkeden çıkarma ve yabancı piyasada tekel kurma durumu sayılabilir.
- ✓ Ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkisi; yatırımdan kaynaklanan sermaye girişinin yanı sıra yabancı yatırımcıların iştirakleri tarafından ortaya çıkarılan kazanılan kardan dışarı bir sermaye akışı olmaktadır. Bazı ülkeler, ülke dışına çıkartılacak kâr miktarını sınırlamaktadır. Bu yabancı şirket onları ev sahibi ülkeden dışarıya ithalat yapmaya karar verirse eğer, çıkışlar gerekli girdileri ifade eden cari hesaba borç bakiyesi olarak kaydedilir.
- ✓ Azaltılmış özerklik ve ulusal egemenlik, yabancı yatırım alan birçok ülke, ekonomik bağımsızlıklarının azalacağından endişelenirler. Kilit ekonomik kararların çoğu ÇUŞ'un kendi istekleri ve kendi çıkarları doğrultusunda alınır. ÇUŞ'un yatırımda bulundukları ülkelere karşı özel bir yükümlülükleri yoktur. Özellikle yabancı sermayenin etkisi altında, direkt yatırımlar söz konusu olduğunda, ekonomi yabancı yatırımcıların ihtiyaç ve çıkarlarına göre gelişir, ulusal amaçlar, ekonomik ve sosyal kalkınma dikkate alınmaz.

Birçok teori, DYY'nin bazı faktörler aracılığıyla teknolojinin geçişi, teknolojinin yayılması ve verimlilik artışı olarak ekonomik büyüme ile sonuçlandığını gösterse de bunun karşısında olan teorilerde vardır. Daha sonraki teoriler, DYY'nin kaynaklara zararlı olduğunu tahmin etmektedir (Boyd & Smith, 1992, s. 411). Bu durum daha çok gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Ancak bu tür ülkelerin temel sorunu zayıf ekonomik yapılarında olabilir. Örneğin, uygun

olmayan altyapılar, zayıf insan sermayesi, geleneksel ve eski teknoloji vb. zayıf kurumlar ileri teknoloji ve bilgiyi çekmek için gerekli yeteneği sağlayamaz.

Mevcut literatüre göre, kaliteli kurumlar ekonomideki aktörlere doğru teşviklerin sağlanması için bir ortam yaratır. Bu teşvikler, öğrenmeye ve yeniliğe, insana yatırıma ve yetenekler kadar fiziksel sermayeye de yol açar. Dolayısıyla bir ekonomide daha yüksek büyüme oranlarının (BO) bu faktörlere bağlı olduğu açıktır. Uygun olmayan ya da kötü bir kurumsal yapı ise bu tür davranışları teşvik etmez (Bhupatiraju, 2014, s. 4). Çünkü yabancı yatırımcılar, dış piyasalara girdiklerinde risk ve getiri konusunda daha fazla endişe duyabilirler (Fedderke & Romm, 2006, s. 753).

Dunning (1988) yılındaki çalışmasında yabancı bir yatırımcının ev sahibi ülkeye yatırım yapma kararının firmanın büyüklüğüne, yönetim ve yönetim sistemlerine, işgücü ve ulaşım maliyetlerine, hükümet politikalarına ve siyasi istikrara bağlı olduğu anlatan eklektik bir paradigma teorisini önerdi (Dunning, 1988, s. 1-31). Dunning'e göre ekonomik çevre ile birlikte güçlü bir kurumsal yapı ülkelere DYY çekmede büyük bir rol oynamaktadır. Çünkü sermaye akımları, genellikle ev sahibi ülkenin makroekonomik performansları ve kurumsal performansları da dâhil olmak üzere çeşitli özelliklerine bağlıdır. Özellikle kurumların etkisiyle ülkeler arasında sermaye hareketliliği güçlü bir mekânsal yapı oluşturur.

DYY'deki artışlar, bilgi yayımları ve yerel yatırım üzerindeki tamamlayıcı etkiler yoluyla yerel şirketlerin üretkenliği ve ihracat artışı ile ilişkilendirilmiştir. Kayıt dışı kurumlar ve kültürel faktörler, geçiş ekonomilerinin az gelişmiş kurumsal kapasitesini dengeleyen önemli faktörler olarak giderek daha fazla karakterize edilse de kültürel bağların DYY üzerindeki etkisi yeterince araştırılmamıştır. Enformel ekonomik yapılar ve kültürel benzerlikler güven yaratır ve sınırlar arasında güçlü iş bağları sağlar.

Belirli bir toplumda zamanla gelişen değerlere ve inançlara dayalı bir davranış kalıbı anlamına gelen kültürün, uluslararası ticaretin iki temel yönü olan firmaların yatırım kararlarını ve tüketicilerin satın alma kararlarını nihai olarak etkileyen değerleri, algıları, karar verme veya bireylerin davranışlarını etkilediği

kanıtlanmıştır (Hutzschenreuter, Johannes & Voll, 2008, s. 54). Kültür, bir sosyal grubun, dil, bilgi, gelenekler, yasalar, sanat ve sosyal hayatın nesiller boyu aktarılan diğ r somut ve soyut özelliklerini içeren bir toplumun yaşam biçimini temsil ederken elbette değişebilir fakat homojen bir insan grubunun nesilden nesile aktarılan bir dizi değer ve tutumunu içerir ve bu davranış kalıpları oldukça yavaş değişir. Polanyi’ye göre: “İnsanın ekonomisi, kural olarak, onun sosyal ilişkilerinin içindedir” (Polanyi, 1944, s. 46).

Kısacası, ekonomik (iki ülkenin servetindeki veya tüketicici gelirindeki eşitsizlikler ve finansal ve diğ r kaynakların maliyet ve kalitesindeki farklılıklar), coğrafi (iki ülke arasındaki fiziksel mesafe, hedef ülkenin büyüklüğü, su yollarına ve okyanusa erişim, i  topografya, ulaşım ve iletişim altyapıları), politik-idari (koloni-sömürgeci bağlantıları, ortak para birimi ve ticaret düzenlemeleri) ve kültürel faktörler (genişleme düşünülen şirketin ülkesi ve hedef ülkenin farklı dini inançlar, ırk, sosyal normlar ve dil) DYY’leri etkiler (Ghemawat, 2001, s. 143-145). Bu  er eve, kurumsal ekonomik coğrafya kapsamında DYY’lerin ev sahibi ülke pazarlarının hedef ülke pazarlarından ne kadar da uzak olabileceğini göstermektedir. Bu bağlamda ülkelerin çalışma tarzları teşvikleri, tüketicici davranışları veya yasal sisteminden kaynaklanan farklılıkları, bir ülkenin DYY alma çekiciliğini artıracak veya zarar verebilecektir (Drogendijk & Martin, 2015, s. 133).

1.2.1.1. Lucas Paradoksu

Sermaye akımlarının kurumlarla ilişkisini ortaya koyan teori Lucas paradoksudur. Neoklasik ekonomik teori bize finansal sermayenin net olarak daha zengin ülkelerden daha fakir ülkelere doğru akması gerektiğini söyler. Prensip olarak, bu sermaye hareketi, donanım, makine ve altyapı gibi fiziksel sermayeye yatırım yapabilecekleri daha fazla finansal kaynağa erişim sağlayarak daha yoksul ülkeleri daha iyi durumda yapmalıdır. Bu tür yatırımlar, istihdam ve gelir düzeylerini iyile tirmelidir. Finansal küreselleşmenin ( e itli finansal sermaye biçimlerinin sınır ötesi akışları) hız kazanmasıyla, endüstriyel ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru olan bu akışların artacağını ve tüm ülkelerin durumunu iyile tireceğini beklemek doğaldır.

Standart varsayımlar altında, ülkeler aynı malları üretim fonksiyonunu ölçeklendirmek için aynı sabit getiri ile üretirler ve aynı üretim faktörleri kişi başına gelir, kişi başına sermayedeki farklılıkları yansıtır. Böylece eğer sermayenin akışına özgürce izin verilirse herhangi bir yerde yatırımın getirisi aynı olmalıdır. Ancak 1990 yılında yazılan ünlü bir makalede Robert Lucas, zengin ülkelere fakir ülkelere doğru sermaye akışının çok mütevazı olduğuna ve hiçbir yerde teorisin öngördüğü seviyelere yakın olmadığına dikkat çekmiştir. Lucas, ABD ve Hindistan'ı karşılaştırır ve 1988'de eğer klasik model doğru ise Hindistan'daki sermayenin marjinal ürünü, ABD'ye oranla yaklaşık 58 katı olmalıdır ve bu tür getiri farklılıkları karşısında tüm sermaye ABD'den Hindistan'a akmalıdır. Gerçek hayatta böyle sermaye akışları gözlemlenmemektedir. Lucas neoklasik büyüme ve ticaret teorisinin bu öngörüsünün gerçek hayatla uyuşmadığını, sermayenin gelişmiş (zengin) ülkelere gelişmekte olan (fakir) ülkelere beklenen düzeyde gitmediğini ve dolayısıyla bu durumun bir paradoks oluşturduğunu ortaya koymuştur. Lucas sermayenin marjinal ürünüde bu farklılıklara neden olan varsayımların geçerliliğini sorgular ve bunların yerine hangi varsayımların geçmesi gerektiğini sorar (Lucas, 1990, s. 94-95). Lucas'a göre, ekonomik kalkınmanın temel sorusu budur.

Aynı ölçeğe göre sabit üretim fonksiyonuna sahip ve özdeş mallar üreten iki ülkeyi varsaydığımızda, emek başına üretimin bu iki ülke arasında farklı olması söz konusu ülkelerin emek başına farklı sermaye seviyelerine sahip olmaları ile açıklanabilecektir. Diğer taraftan Azalan Getiriler Kanunu (Law of Diminishing Returns), sermayenin marjinal ürününün göreceli olarak daha az üretken (fakir) ekonomilerde daha yüksek olduğunu ima etmektedir. O halde ülkeler arasında sermaye malı ticareti serbest ve rekabetçi ise, yeni yatırımlar yalnızca yoksul ülkelere gerçekleşecek ve bu süreç sermaye-emek oranları ve dolayısıyla ücretler ve sermayenin getirileri eşitleninceye kadar devam edecektir (Lucas, 1990, s. 92).

Lucas paradoksu için temel teorik açıklamalar iki kategoride gruplandırılabilir (Alfaro, Kalemli-Özcan, Sayek & Chanda, 2003, s. 89). Birinci grup açıklamalar; ekonominin üretim yapısını etkileyen temel farklılıklar, bunlar üretim faktörleri, hükümet politikaları ve kurumlar. Bütün bunlar, üretim fonksiyonu aracılığıyla sermayenin marjinal ürünü etkiler.

İkinci grup açıklamalar ise; daha çok ülke riski ve asimetrik bilgiden oluşan uluslararası sermaye piyasası kusurlarına odaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde sermaye üretken ve getirisi yüksek olmasına rağmen piyasa başarısızlıklarından dolayı az gelişmiş ülkelere gitmemektedir. Lucas'a (1990) göre uluslararası sermaye piyasası başarısızlıkları 1945'ten bu yana, bu süre zarfında üçüncü dünyanın tamamı Avrupa sömürgecilik yoluyla dayatılan yasal düzenlemelerine tabi olan önceki sermaye akımları ile açıklanamaz.

Lucas (1990) bu paradoksal durumun nedenlerini standart neoklasik modelde ihmal edilmiş olan, ülkeler arasındaki beşerî sermaye farklılığına, beşerî sermayenin dışsal faydalarına, sermaye piyasası aksaklıklarına (PR), emperyal ülkeler ve tekelci gücüne bağlamış ve paradoksa alternatif bir çözüm için önceki varsayımlara ek olarak modele bu dört unsuru da ilave etmiştir.

Lucas'a göre istikrarlı bir emeğe sahip ekonomiler, eğer politikaları insan sermayesi birikimine odaklanırsa, muhtemelen ekonomik kalkınmada bir avantaja sahip olacaktır (Lucas, 1990, s. 96). İnsan sermayesi bireylerin eğitim ve işgücü piyasası deneyimi olmak üzere iki kavramı vardır (Wasmer, 2001, s. 861). İşleyişteki paradoksun olası nedenleri, kayıp üretim faktörleri, devlet politikaları, kurumsal yapı ve toplam faktörden kaynaklananlar olarak sıralanmıştır.

Kayıp üretim faktörleri, zengin ülkelere fakir ülkelere giden sermaye akımlarında görülen eksiklik (azlık) konusuna getirilen teorik açıklamalardan biri orijinal modelde bazı üretim faktörlerinin dikkate alınmamasıdır. Lucas'ın (1990) da değindiği üzere bu üretim faktörlerinden biri beşerî sermaye olabileceği gibi toprak, doğal kaynaklar gibi diğer üretim faktörleri de olabilir. Bu üretim faktörlerinin üretkenlik üzerinde pozitif dışsallıkları olabilir ve bu da sermayenin getirisini arttırabilir ve ülkeler arası getiri farklarını düşürebilir. Bu tür üretim faktörleri neoklasik teoride görmezden gelinmiş, sadece emek ve sermayeden oluşan bir üretim modeli çerçevesinde sonuçlara varılmıştır. Örneğin, beşerî sermaye fiziki sermayenin getirisini pozitif yönde etkiliyorsa beşerî sermaye donanımı daha düşük olan ülkelere daha az sermaye akışı olması beklenecektir.

Hükümet politikaları ekonomik temellere dayalı açıklamalardan bir diğeri hükümetlerin ülkelere uyguladıkları politikalar. Hükümetlerin vergi politikaları

çerçevesinde yürüttüğü maliye politikaları, enflasyon hedeflemesi gibi para politikaları ya da doğrudan sermaye kontrolleri gibi politikalar, sermaye getirilerinin ülkeler arasında yakınsama eğilimini azaltan etkenler arasında yer almaktadır. Ülkelerin vergi politikaları arasındaki farklılıklar, ülkeler arasında sermaye-emek oranlarının farklılaşmasına; enflasyon oranları arasındaki farklılıklar ya da doğrudan sermaye kontrolü uygulanıp uygulanmaması ise sermaye getirileri arasında farkların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Alfaro, Kalemli-Özcan & Volosovych, 2008, s. 10).

Lucas'a (1990) göre kurumlar, kendi kültürel normları ve tarihsel gelişimi olan ülkeler arasında oluşan ve sürdürülen, ülkelerin ekonomik yapılarını şekillendiren, uzun vadede ekonomik performanslarını etkileyen, ekonomik gelişmişlik açısından ülkeleri birbirinden ayıran kapsamlı bir olgudur.

Kurumların ekonomik performansı etkileme gücü, girişimcilerin ve yatırımcıların mülkiyet haklarını hükümetlere ve toplumun diğer unsurlarına karşı korumakla kendini gösterir. Kurumlar, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen bazı sınırlar çizer ve genellikle yeni teknolojilerin ülkelere gelip yerleşmesinin önündeki engelleri de ortadan kaldırmaktadır. Zayıf kurumlar, ülke vatandaşlarının yanı sıra yabancı yatırımcıların da mülkiyet haklarının tam olarak korunamaması anlamına gelmekte ve bu durum ekonominin üretim kapasitesinin düşmesine neden olmaktadır. Kurumsal yapının zayıf olduğu bir ekonomide özellikle yatırımdan elde edilecek getiriler konusunda bir belirsizlik ortaya çıkmakta ve bu belirsizlik yatırımcıların yatırımdan beklenen getiriler konusunda şüphelerini artırmakta ve yatırım kararlarının değişmesine neden olmaktadır. Kurumlardaki zayıflık, herhangi bir ekonomik faaliyetin gerçekleşmesi sırasında katlanılan işlem maliyetlerinin yanı sıra işlemlerden elde edecekleri kazanımlara ilişkin belirsizliği de artırmaktadır. Bir ekonomideki yerleşik kurumsal yapı hem teknolojik uyum kararlarını hem de ülke içindeki mevcut teknolojilerdeki üretim verimliliğini etkiler (Acemoğlu & Dell, 2010, s. 170).

Bu bağlamda Ibrahim ve Aluko, Afrika'dan kanıtlarla 2019'da yaptıkları çalışmada kurumsal kalitenin Lucas paradoksunu açıklayıp açıklamadığını sorgulamışlardır. İki nedenden dolayı Afrika'yı seçmişlerdir. İlk olarak, çoğu Afrika ülkesi zayıf kurumsal kaliteye sahiptir. Zayıf kurumsal kalite, Afrika

lkelerindeki sermaye girişlerinin önündeki en büyük engeldir. İkincisi, dünyadaki kıtalar arasında Afrika sermaye girişlerini çekmek en fazla bol işgücüne ve zengin doğal kaynaklara sahip olmasına rağmen en yoksul ülkelerdir. Acemoğlu 2001 yılındaki çalışmasında zayıf kurumsal kalitenin bir sonucu olarak Afrika lkelerinin çoğunun yoksul olduğunu iddia etmektedir. Çalışma sonucunda gelirin Afrika’da kişi başına girişler üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu görülmektedir. Kurumsal kalitenin Lucas paradoksunu açıklamadığı sonucuna varmışlardır (Aluko & Ibrahim, 2019, s. 1687-1693).

1.2.1.2. rn Dönemleri Teorisi

Klasik Ticaret Teorisi’nin aksine, rn Yaşam Döngüsü Teorisi bilgi ve teknolojinin sıkı bir şekilde kontrol edildiğini ve ülkeler arasında serbestçe transfer edilemeyeceğini belirtir. Ayrıca araştırma-geliştirme ve üretimde ölçek ekonomilerinin var olduğunu ve ürünlerin pazarlama, planlama ve üretim özelliklerinin zaman içinde öngörülebilir değişikliklere uğradığını varsayar.

ABD’nin imalt endüstrisinin doğrudan yatırımları bu teorinin odak noktasıdır. Bu modele göre bir ürün, ömrünün aşamaları boyunca ilerledikçe aynı zamanda uluslararası ticaret ve yatırım döngüsü ile de ilişkili olmaya başlar.

Uluslararası düzeyde pazarlanmaya başlayan bir ürünün, yaşam döngüsü içerisinde pazarın yapısı, ticaretin yönü ve üretim yeri açısından genel kalıpları takip ettiği düşünülmektedir. Yaşam standartları yükseldikçe insan emeğinin değeri de artmakta ve bu durum hem yüksek gelirli tüketiciler hem de emek tasarruflu üretim malları gelişimini teşvik etmektedir. Yeni rnlerin ve süreçlerin güçlü bir talebinin olduğu piyasalara yakın yerlerde oluştuğu gözlemlenmiştir. lkeler arasında bilgi transferi kısıtlı olduğundan, yeni bir ürünün dünyadaki olası üreticiler tarafından eşit olarak bilinmesi zordur. Dış pazarlar ve endüstriyel sistemler hakkındaki bilgilere erişim ve bilgi maliyetlerindeki farklılıklar, pazara fiziksel ve kültürel olarak en yakın olan üreticilere önemli bir avantaj sağlamaktadır (Gladwin & Giddy, 1973, s. 21-22).

Bütün ülkelerin aynı kalkınma yolunda oldukları varsayımı göz önüne alındığında, bu durum karşılaştırmalı üstünlük kaynağı olan yeni ürün ortaya

çıkarmanın avantajının, yurt dışında gelecekte talebi artacak yeni mal ve üretim süreçlerine sahip şirketlerin olacağı anlamına gelmektedir.

Vernon'a göre, bir ürünün yaşam seyri üç aşamadan oluşmaktadır (Vernon, 1966, s. 195). Yeni ürün aşaması, üretimin tümünün yenilikçi ülkede üretilmesidir. Çünkü öncelikli olarak, üretimin çoğu iç piyasanın talebini karşılamaya yöneliktir. Taşıma maliyetlerinden dolayı üretim tüketiciye en yakın yerde olacaktır. Birinci aşamada tüketicinin şikâyetleri ve çeşitli aksaklıklar dikkate alınarak adaptasyon süreci yaşanmaktadır. Aynı zamanda bu aşamada bu ürünün patent hakkının üreticiye ait olması sebebiyle rekabetten korunmaktadır. Ürün piyasaya tanıtım aşamasında olduğu için ürünün özellikleri değişim içerisinde. Uluslararası ticaret yoktur (Appleyard & Field, 1992, s. 222).

Olgunlaşmış ürün aşamasında, ürün için yurtdışı talebi oluşmaya başlamıştır. Yenilikçi firma yurtdışı talebini ihracat yoluyla karşılamaktadır. Ürün diğer ülkeler tarafından kopya edilmektedir. Diğer taraftan yenilikçi ülke üreticisi düşük emek maliyetlerinden yararlanmak ve tarife engellerinden kurtulmak için başka ülkelere üretim yapmak ister. Bu noktada taşıma maliyetleri, gümrük tarifeleri ve tarife dışı diğer engellerin varlığı, üretimin coğrafi yerinin değişmesinde çok önemli bir rol oynamaktadır.

Olgunlaşma aşamasında, firma ihracatın yanı sıra en büyük pazara sahip olduğu yabancı ülkede üretim olanaklarını araştıracaktır. Yenilikçi firma, diğer firmaların yeniliği kopya etmesinden dolayı çok ciddi bir rekabetle karşı karşıya kalacaktır. Ürünün talebi daha esnek hale geldiğinden yenilikçi firma, yüksek maliyet durumunda fiyatı artıramayacaktır. Yurtdışı üretim, taşıma maliyetlerini azaltma açısından belirleyici olacaktır. Dış pazarda işgücü maliyetlerinin düşük olması dış pazarda üretimi daha cazip hale getirecektir. Sonunda yenilikçi firma, yerel firmalara karşılaştırmalı avantaj sağlayan yüksek tarifelerle veya tarife dışı engellerle karşılaşacaktır (Grimwade, 1990, s. 22). Tarifeler uluslararası ticaret şekillerini değiştirebilir. Tarifeler ticaretin yurt içinde devam etmesini sağlar ve kaynak israfına neden olur (Melvin, 1985, s. 65).

Yenilikçi firmalar diğer ülkelerdeki üretim kolaylıklarından yararlanmak için üretimlerini bu ülkeye kaydırırlar. Olgunlaşmamış ürün aşamasında ABD firmaları,

diğer ülkelerde üretim yapabilme imkânı elde edebilirler ve üretimlerini kendi ülkelerinden ziyade Avrupa ve Japonya'ya kaydırırlar. Eğer maliyetler elverişli ise yani başka ülkelerde yapılacak bir üretimin maliyeti yurt içi üretim ve taşıma maliyetleri toplamından düşük olursa, ABD firmaları diğer gelişmiş ülkelerdeki üretim kolaylıklarından yararlanmak için bu ülkelere yatırım yapacaklardır. Örneğin, Fransa'daki bir üretim kolaylığından sadece Fransa'daki firmalar değil, Almanya ve diğer gelişmiş ülkelerdeki firmalarda yararlanacaklardır. Bu yüzden ilk zamanlar ABD'nin ihracatındaki artışı, diğer firmaların da piyasaya girmesiyle düşüş izleyecektir. Muhtemelen üretimde de azalma görülecektir (Appleyard & Field, 1992, s. 222-223).

Yurt dışında üretim yapma, firmaya tarifeleri aşma imkânı verir. Böylece, olgunlaşma aşamasında, üretimin yeniliğin asıl çıktığı ülkeden dışarıda bir yerde yapılması beklenir. Sonuç olarak yenilikçi ülkenin ihracatı azalacaktır (Grimwade, 1990, s. 65).

Standart ürün aşamasında söz konusu malın üretimi, emeğin ucuz olduğu ülkeye kayar. Bu kayma iki şekilde gerçekleşir. Birincisi, taklitçi ülke o malın üretim yöntemini taklit ederek üretim yapar. İkincisi, yenilikçi ülke dolaysız yabancı sermaye yoluyla az gelişmiş ülkeye girer.

Ürünün özellikleri ve üretim yöntemi kalıplaşır. Ürün tüketicilere, üretim süreci de üreticilere aşınadır. Vernon, bu aşamada üretimin az gelişmiş ülkelere kayabileceğini varsaymaktadır. Emek maliyetleri yeniden önemli bir rol oynamaya başlar. Gelişmiş ülkelerdeki firmalar bu sırada başka yeni ürünler bulmak için çalışmaktadırlar. Bu yüzden ABD ve diğer gelişmiş ülkeler o ürünün ithalatçısı konumuna gelirler. Üretim az gelişmiş ülkelere nispeten daha ucuz kullanılmak üzere kayar. Bu yüzden firmalar piyasada kalabilmek için maliyetlerini minimuma indirmeye çalışırlar. Standartlaşma aşamasında, yüksek ücretli ülkeler ürünün ithalatçısı, düşük ücretli ülkeler ise ihracatçısı konumuna geleceklerdir.

1.2.1.3. Uçan Kazlar (Flying Geese) Modeli

Neoklasik ekonomide ekonomik gelişme, bir ülkenin sermaye birikim oranının artması olarak düşünülür. Bunun anlamı; herhangi bir ülkenin millî geliri arttıkça sermayesinin bol hale gelmesidir. Oysa sermaye birikimi büyümenin nedeni değil,

daha çok bir etkisi ya da sonucudur (Ozawa, 2010, s. 8). Büyüme ve yapısal değişim hamlelerine gerçekten ne sebep olmaktadır? Bu bağlamda Joseph Schumpeter'in vurguladığı kapitalizm hem teknolojik hem de örgütsel yenilikler veya mevcut endüstrilerin yerini alan yepyeni endüstriler yaratan çığır açan teknolojik ilerlemeden bahsetmektedir (Pinto, Ferreira, Falaster & Fleury, 2016, s. 9).

Bu tür bölgesel olarak yığılmış büyümeyi açıklamanın bir yolu, "Uçan Kazlar" (UK) olarak adlandırılan ekonomik kalkınma modelidir. Literatürde teorinin kurumsal boyutu çok dikkate alınmamıştır. Fakat North'un (1990) dediği üzere; her bir ekonominin ekonomik faaliyetler için kendine ait kurumları vardır ve genel ekonomik performansı büyük ölçüde böyle bir kurumsal düzenlemeyle belirlenir (geliştirilir veya geciktirilir). Japonya savaş sonrası erken dönemde resmi kuralları, geleneksel normları ve adetleri birleştirerek kendi geçerli sosyoekonomik koşullarına uygun bir telafi rejimi kurmuştur (Ozawa, 2010, s. 9). Uçan Kazlar Modeli (UKM) dört temel kurumsal düzenlemeden oluşan benzersiz bir dizi üzerine inşa edilmiştir.

UKM ilk olarak Hitotsubashi Üniversitesi'nde emekli Profesör Kaname Akamatsu tarafından ortaya atılmıştır. Profesör Akamatsu, 1935 ve 1937 yılı makalelerinde "Ganko-Keitai" tabirini icat etmiştir. Daha sonraki 1961 ve 1962 yılı makalelerinde bu çalışmaları UKM olarak tercüme edilmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerde imalat sanayilerinin sıralı gelişimi açıklamak için yapılmış bir teoridir. Akamatsu'ya göre; modern zamanlarda gelişmekte olan ülkelerin büyümelerini bu ekonomiler ile gelişmiş ülkelerin ekonomileri arasındaki karşılıklı ilişkileri ve etkileşimleri dikkate almadan incelemek mümkün değildir (Akamatsu, 1962, s. 1).

Endüstriyel gelişmenin UKM, daha az gelişmiş ülke ekonomileri ile gelişmiş ülkelerle uluslararası ekonomik bir etkileşime girerek oluşturulan ekonominin neticesini ifade eder (Akamatsu, 1962, s. 11). Bu, UKM'nin gelişmekte olan açık ekonomilerde sanayileşmeyi yakalama sürecini ele almayı amaçladığı anlamına gelir.

UKM aslında Japonya'daki tekstil sektörünün tarihsel evriminin bir sonucudur. Akamatsu bu çalışmasında gelişmiş Avrupa ekonomilerinin yanında gelişmemiş Asya ekonomileri arasındaki farklılıkları incelemiştir. Tıpkı uçakların belli bir düzende uçuşu gibi yaban kazları da ters bir V oluşturarak düzenli sıralar

halinde uçarlar. Yaban kazlarının bu uçan modeli, aşağıdaki üç figüre mecazi olarak uygulanır. Bu temel göstergeler ithalat dizisi olan model (M), yerel üretim (P), ihracat (E) belirli bir sektörde meydana gelir. UKM kurgusuna göre, başta Japonya olmak üzere bu bölgedeki bir grup ülke, birlikte katmanlar halinde bir endüstrinin gelişme aşamalarını oluşturmaktadır. Her bir katman, ülkelerin ulaştıkları ekonomik gelişme aşamalarını göstermektedir. Bu model, ters mühendislik (reverse engineering) felsefesine derin bir adanmışlığını ve Japon ulusunun dünyanın teknoloji liderlerine yetişme ve onları geçme isteğini yansıtır (Edgington & Hayter, 2000, s. 283). Modele göre Japonya, Asya’da sanayileşmede öncü rolü üstlenmekte ve diğer ülkelerde Japonya’nın ardından Japon modelini taklit etmektedir. UKM, DYY’nin dinamizmini artırmakta ve ÇUŞ faaliyetlerinin mekânsal dağılımına odaklanmaktadır. Akamatsu’ya göre UKM, az gelişmiş bir ülkenin ekonomisinin gelişmiş ülkelerle ekonomik etkileşim içerisine girdikten sonraki aşamasını göstermektedir. Ekonomik gelişme merdiveni boyunca büyümenin farklı aşamalarında faaliyet gösteren ekonomiler arasında öykünerek öğrenme yoluyla etkileşimli büyümeyi vurgular. Bu model ayrıca, belirli bir kalkınma ekonomi politikası ve coğrafi stili de ifade etmektedir.

UKM daha sonra Kojima (2000) tarafından DYY’ye ve ÇUŞ’a dayalı büyümeye uygulanmıştır. Bu genişletilmiş UK paradigmasına göre, ev sahibi ülkeler, serbest ekonomi bağlamında endüstriyel ilerleme ve öğrenme sürecine girerler. Bu sürece girip sanayileştikçe kendi ülkesinden gelen DYY’nin türü de daha nitelikli işlere dönüşür. Sonuç olarak, daha basit faaliyetler kademeli olarak daha gelişmiş ev sahibi ülkelere yeni gelişmekte olan ev sahibi ülkelere doğru kaymaktadır. UK süreci hem ticaretin temelini güçlendirmekte hem de bu ticaretten fayda sağlamaktadır.

Akamatsu’nun dediği gibi, “Modern dünyada gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesini ve bu ekonomiler arasındaki etkileşimi dikkate almadan incelemek imkansızdır” (Akamatsu, 1962, s. 1). Başka bir deyişle, modern ekonomik gelişme süreci hiçbir zaman özerk ve kendi kendine yeterli olamaz. Ekonomiler zorunlu olarak daha gelişmiş ülkelerle etkileşimli ve onlardan türetilmiştir.

Büyümenin özü, giderek daha fazla sermaye ve karşılaştırmalı emek yoğunundan kademeli olarak avantajlara büyümenin merdivenini tırmanma sürecinde yatar ve tüm bunlar gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki dinamik ticari etkileşimler yoluyla elde edilecektir. Bu, dinamik karşılaştırmalı avantajlar için bir temel oluşturur ve ülkeler hiyerarşisi içinde birbirini tamamlayıcı bir şekilde etkileşime girebilir. Karşılıklı olarak “hiyerarşik ekonomilerden” birleştirme esasıyla faydalanabilirler (Ozawa, 2010, s. 5).

Radelet, Sachs ve Lee’ye (1997) göre; ülkelerin kademeli olarak yükseldiği UKM geliştirme sürecinde teknolojik gelişmede hemen önündeki ülkelerin modelini takip ederek yükselmektedir. Bu vizyonda Japonya elektronik, ulaşım ve diğer sermaye mallarının yüksek teknoloji sektörlerinde yükselirken, Kore ve Tayvan tekstilde liderliğini Japonya’dan devralmıştır. Yıllar sonra tekstil ve hazır giyim endüstrileri Endonezya’ya taşınırken, Kore ve Tayvan elektronik ve otomobile geçiş yapabilmişlerdir (Ozawa, 2010, s. 6). Uluslararası bir perspektiften bakıldığında, sanayilerin gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere doğru yeniden dağıtılma süreci ortaya çıkmaktadır.

UKM’de, endüstrileşmesinin bölgesel aktarımı, ticaret yönelimli DYY mekanizması ile kolaylaştırılmıştır. Bu sayede yatırımcı, ülkenin görece avantajlı olmayan üretimini ev sahibi ülkeye o ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğünü güçlendirecek şekilde aktarmış olur. DYY yoluyla bu tür karşılaştırmalı üstünlük birikimi, üretimin ve ticaretin genişlemesini getirmekte ve ilgili bölgesel ekonomilerde DYY yönelimli kalkınma ile sonuçlanmaktadır.

Bu tür ticaret yönelimli DYY, UKM’nin önemli bir teorik ayağını oluşturmaktadır. DYY, endüstrinin basamakları boyunca geliştirilir ve pek çok gelişmekte olan ülkeye yayılır. Bu tür DYY’nin yayılması, yatırım sınırı haritası (investment frontier map) olarak biçimlendirilir (Kojima, 2000, s. 376). Dahası, geride bulunan ev sahibi ülkeye yeni teknoloji, sermaye teçhizatı ve imalat uzmanlığı getirmektedir. DYY transferi, ayrıca faktör donatılarının kullanılabilirliği ve kalitesi açısından, DYY’nin yayılma etkileri sayesinde, yerel şirketlerin ihracat yeteneği de tetiklenmiş olmaktadır.

Batıda Akamatsu'nun fikirleri, Vernon'un Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi'nin bir versiyonu ya da tamamlayıcısı olarak yorumlanmıştır. Vernon'a göre, ÇUŞ'un DYY'yi düşük emek maliyetli ülkelere doğru yönelmektedir. Bu yoruma göre, Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi gelişmiş bir ülkenin bakış açısını yansıtırken, UKM ise aynı durumu, yatırımı pasif olarak kabul eden ülkenin bakış açısından tanımlar.

Her iki teori arasındaki temel farklılık şöyle açıklanabilir: UKM, gelişmekte olan ülkelerdeki endüstrilerin sırasal gelişimi üzerine odaklanırken, Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi, belli bir ürünün yaşam döngüsü süresindeki üretim yerine odaklanmaktadır.

1.2.2. Yabancı Portföy Yatırımı

Sermayenin sağlanması, muhtemelen portföy ve doğrudan yatırım arasındaki tamamlayıcılığın en temel noktasıdır.

Bireysel ve kurumsal yatırımcıların tercih ettiği her türlü menkul ve gayrimenkul kıymete, altına, döviz ve değer yaratan her türlü enstrümana yapılan yatırımı portföy yatırımı olarak ifade edebiliriz. Temel olarak YPY, gelir veya sermayeyi güvence altına almak amacıyla yabancı yatırımcılar tarafından ev sahibi ülkenin bono, tahvil ve hisse senetlerine yapılan yatırımdır. “Sıcak para” olarak bilinen YPY, gelişmekte olan ülkeler tarafından talep edilmekte ve tasarruflar ve yatırımlar arasındaki boşluğu kapatma açısından hayati bir rol oynamaktadır. DYY ve YPY arasında yapılan en büyük fark yatırımdan sonra elde edilen kontrol seviyesidir. Bu tür yatırımlar bir işletmenin kontrolünü ele geçirmek yerine büyümeyi sağlar. Bu yatırımda sahiplik vardır lakin yönetim hakkı yoktur. Portföy yatırımları, DYY'lerde görüldüğü gibi yerleşik veya uzun vadeli değildir (Ahti, 2005, s. 21).

Yabancı portföye dâhil edilebilecek yatırım araçları şu şekilde sıralanabilir: Hisse Senetleri, Tahviller, Varantlar, İmtiyazlı Hisse Senetleri, Katılma İntifa Senetleri, Kar/Zarar Ortaklığı Belgeleri, Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar, Finansman Bonoları, Hazine Bonoları, Kıymetli Maden Bonoları, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Gayrimenkul Sertifikaları, Altın ve Altın Sertifikaları, Mevduat ve Mevduat Sertifikaları, Yabancı Sermaye Piyasası Araçları, İpotekli Sermaye Piyasası Araçları, Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgeleri,

Döviz ve Döviz Tevdiat Hesapları, Repo, Opsiyon Sözleşmeleri, Vadeli İşlem (Futures) Sözleşmeleri.

Literatüre bakıldığı zaman sağlıklı bir ekonomide herhangi bir yatırımın merkezinde portföy yatırımı ve parçası olduğu finansal sistemin yer aldığı görülmektedir. Özellikle yükselen piyasalar daha erişilebilir hale geldikçe, dünyanın dört bir yanındaki yatırımcılara görünüşte cazip yatırım alternatifleri sunarlar. Bu piyasalarda yatırımcıların portföylerini uluslararasılaştırmasını çekici kılan çeşitli potansiyel faydalar vardır.

Belirli bir getiri düzeyi için portföy riskini belirleyen en önemli faktörün, o portföyü oluşturan menkul kıymetlerin getirileri arasındaki korelasyon olduğu gösterilmiştir. Diğer hususlar değişmediği takdirde aksine düşük menkul kıymetler arasındaki yüksek korelasyon, daha düşük portföy riski anlamına gelir. Riskten kaçınan yatırımcılar her zaman daha az riski daha fazlasına tercih edeceklerdir. Bu nedenle, çeşitlendirmenin etkisinden yararlanmaya çalışacaklar ve düşük korelasyonlu menkul kıymetleri seçeceklerdir. Farklı menkul kıymetler arasındaki mükemmel negatif korelasyon nadirdir, mümkün olan en düşük korelasyonlar seçilecektir (Bartram & Dufey, 2001, s. 21). İşte bu noktada yabancı menkul kıymetler devreye girmektedir. Portföyünü oluşturan yatırımcılar sadece yerli menkul kıymetlerin arasından seçim yapabilecekleri daha az sayıda menkul kıymetle sınırlıdır. Yabancı menkul kıymetler ile yerli menkul kıymetler arasındaki getiri korelasyonunun sadece yerli menkul kıymetler arasındakinden daha düşük olmasını beklemek için yeterli sebep vardır. Son durumda, tüm getiriler tamamen ulusal olaylardan kısmen etkilenmiş olacaklardır. Örneğin, belirli bir hükümetin enflasyonla mücadele politikası nedeniyle yükselen reel faiz oranları gibi.

Uluslararası çeşitlendirme için başka bir konu ise, ulusal pazarların endüstriyel bileşiminin ülkeler arasında değiştiği gözlemine dayanan endüstriyel çeşitlendirme argümanından oluşur. Portföyünün farklı endüstrilere göre bileşimi nedeniyle farklı pazarlara yatırım yapmak, yatırımcının avantaj elde etmesini sağlar. Bu nedenle, en azından bir miktar uluslararası çeşitlendirme, bazı endüstri sektörlerinde olduğu gibi piyasalar arasındaki oynaklık farklılıklarını da açıklayabilen endüstriyel çeşitlendirmeden kaynaklanabilir (Bartram & Dufey, 2001, s. 24). Farklı ülkelerin ekonomileri birbirine gittikçe daha yakın bağlandıkça,

menkul kıymetler piyasaları aynı yönde hareket etme eğilimindedir ve böylece aralarındaki korelasyon artar.

Yatırımcıların en çok tercih ettikleri finansal araçlar arasında hisse senedi ve tahviller gelmektedir. Hisse senetleri ve tahviller gibi yatırım araçları sermaye piyasalarında gerçekleştirdikleri işlemler açısından birincil ve ikincil sermaye piyasaları olmak üzere ikiye ayrılır. Birincil piyasalar dolaşıma ilk kez çıkarılan finansal araçların oluşturduğu finansal piyasalardır. İkincil piyasalar ise, menkul kıymetleri satın alanların söz konusu menkul kıymetleri nakde dönüştürmek istediklerinde bu dönüşüme olanak tanıyan ve tüm bunların sonucunda likidite sağlayan piyasalardır. İkincil sermaye piyasaları, menkul kıymetlerin likiditesini artırarak birincil sermaye piyasasına talep yaratmakla birlikte gelişimini de sağlamaktadır. Bu piyasaya en iyi örnek menkul kıymet borsalarıdır.

Türkiye’de bu işlevi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) görmektedir. Yatırımcılar değişik menkul kıymetlerden veya yatırım araçlarından çok sayıda portföyler oluşturabilirler. Ancak, olaya hisse senedi ve tahvil gibi geleneksel menkul kıymetler açısından bakıldığında üç farklı portföyden söz edilebilir. Bunlardan birincisi yalnız tahvillerden oluşan portföyler, ikincisi yalnız hisse senetlerinden oluşan portföyler ve üçüncüsü ise hem hisse senedi hem de tahvillerden oluşan karma portföylerdir. Bunun yanı sıra, diğer yatırım araçlarından oluşan portföylerden de söz etmek mümkündür. Yatırımcı tercihini yaparken, en ideal bileşimi yapmaya çalışacaktır. Riski seven bir yatırımcı ile riskten kaçan bir yatırımcının hazırlayacakları portföyler farklı olacaktır.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımlarını genellikle tahvil ve hisse senetleri oluşturmaktadır. Bu durum ise yatırımların önemli ölçüde ulusal sermaye piyasalarına yapıldığını göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin kamu maliyesinde yaşadığı sorunlar tahvillere yönelik portföy yatırımlarını artırırken söz konusu ülkelere özelleştirme çalışmalarının hızlanması ve sermaye piyasalarının getiri oranlarının yüksek olması portföy yatırımları arasında hisse senetlerini ön plana çıkarmıştır (Başoğlu, 2000, s. 94).

YPY, yerel sermaye piyasalarının likiditesini artırır ve kalkınmaya yardımcı olabilir. Piyasalar daha likit hale geldikçe derinleştikçe ve genişledikçe daha geniş

bir yatırım yelpazesi finanse edilebilir. YPY, yerli sermayeye disiplin ve bilgi birikimi de getirebilir. İşletmeler finansman için rekabet ederken hem nicelik hem de nitelik açısından daha iyi bilgi talepleriyle karşılaşır (Evans, 2002, s. 2).

Makroekonomik faktörler, ülke içine yabancı yatırımları etkilemektedir. Finansal alanın gelişimi ulusal sınırların silindiği küreselleşmiş bir alanda gerçekleşmemektedir daha ziyade coğrafi, kültürel ve kurumsaldan oluşan bir coğrafi alan içinde meydana gelmektedir. Yatırımcılar bulundukları ülkede yatırım yapmak ile yabancı ülkede yatırım yapmak arasında net bir ayrım yaparlar. Yatırım yabancı ülkelere hareket ederken, onların zaman ufku önemli ölçüde kısalmıştır. Yatırımcılar, özellikle dil açısından coğrafi ve kültürel olarak yakın ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler. Örneğin Huberman (2001), Amerikalı yatırımcıların yerel yatırım yapmayı tercih ettiklerini belirtmektedir. Portes ve Rey (2005) uluslararası sermaye hareketlerinde mesafenin önemli olduğunu göstermektedir. Coval, Tobias ve Moskowitz (1999), kendi taraflarında, hisse senetlerini şu şekilde açıklarlar: Amerikalı yatırımcılardan oluşan hissedarları incelemişler ve ABD içinde dahil olmak üzere güçlü bir yerel tercih yaptıkları sonucuna varmaktadırlar (Dupuy & Lavigne, 2008, s. 6). Coğrafi değişkenlerin finansal akışlar üzerindeki öneminin, makroekonomik temeller kontrol edildikten sonra bile devam etmesi, standart sermaye piyasası modeliyle çelişmektedir (Guerin, 2006, s. 189).

Nispeten yabancı yatırımcılar yatırımlarını seçerken denizaşırı ülkelerdeki yatırım gerekçelerine bakmaktadırlar. Borsa faaliyetlerine ve diğer ekonomik göstergelerin uygulanabilirliğe ek olarak ev sahibi ülkenin siyasi ve yönetim mekanizması dikkate alınan gerekçelerdendir. Genel olarak bir ekonominin borsasının o ülkenin durumunu yansıttığına inanılır. Literatürdeki çalışmalar, kaliteli kurumların istikrarlı bir iş ortamı sağladığını iddia eder. Goldstein ve Razin (2005) yılındaki çalışmalarında YPY'nin gelişmiş ülkelerdeki ekonomik faaliyetlerde yüksek şeffaflık nedeniyle gelişmiş ülkeler için daha çekici olduğunu belirtmiştir. Şeffaflık, asimetrik bilgi için en uygun çözümdür ve alternatif yatırım yolları arasında yatırım fonlarının verimli tahsisini teşvik eder. Bilgi asimetrisi, ekonomi içinde yatırım fonlarının verimsiz dağılımına yol açar. Kurumsal kalitenin iyileştirilmesi borsa prosedürleri ve düzenlemelerini iyileştirir piyasa gelişimi, portföy girişlerini olumlu yönde etkiler (Wijethunga & Dayaratne, 2018, s. 14).

21. yüzyılda, hisse senedi yatırımı yerel kurumlar ve yabancı kurumlar tarafından sadece yoğun bir şekilde işlem görmekle kalmamakta aynı zamanda hane halkı yatırımcılarının borsaya dâhil olmalarını da sağlamaktadır. Bu durum yeni ileri teknoloji yazılımı ve halka açık şirketlerin şeffaflığı tarafından sağlanmaktadır. Düşük yolsuzluk, istikrarlı hükümetler, verimli bürokrasi ve iyi sosyoekonomik koşullara sahip ülkelerin çok düşük bir enflasyon oranına sahip olduğunu ortaya koymakta ve merkez bankalarının enflasyonu düşük seviyede tutmasını sağladığını göstermektedir. Enflasyonun, çoğu yatırım portföyü üzerinde olumsuz bir etkisi olacağı açıktır.

Hymer (1976) portföy teorisine göre ise YPY'nin ilgisini faiz oranı çekmektedir. Her yatırımcı, getirisinin en yüksek olduğu yere yatırım yaparak karını maksimize eder. Risklerin, belirsizliklerin veya hareket engellerinin olmadığı yerlerde, sermaye, faiz oranının düşük olduğu ülkelere, faiz oranının her yerde eşit olana kadar faiz oranı yüksek ülkelere doğru hareket edecektir (Hymer, 1960, s. 15).

1.2.2.1. Markowitz Teorisi

Getiri, herhangi bir yatırım sürecindeki temel motive edici güç ve ana ödüldür. Beklenen getiri, öngörülen veya tahmin edilen bir getiridir ve gerçekleşebilir veya gerçekleşmeyebilir. Geçmişte gerçekleşen getiriler, bir yatırımcının nakit girişlerini temettü, faiz, ikramiye, sermaye kazançları açısından tahmin etmesine olanak tanır. Getiri, belirli bir süre boyunca sahibine sağlanan toplam kazanç veya kayıp olarak ölçülebilir ve yatırılan tutarın yüzde getirisi olarak tanımlanabilir. Hisse senetlerine yapılan yatırımlarla ilgili olarak getiri; temettülerden ve bu hisselerin satışından kaynaklanan sermaye kazancı veya zararından oluşur.

Yatırım analizinde risk ise, bir yatırımın gelecekteki getirilerinin tahmin edilemezliğidir. Risk kavramı, gerçekleşen getirinin beklendiği gibi olmama olasılığı olarak tanımlanabilir. Başka bir deyişle, risk, bir yatırımdan elde edilen fiili sonucu (getiri) beklenen bir sonuçtan farklı olma şansını ifade eder. Risk, gerçekleşme olasılığının olduğu bir durum olarak tanımlanır. Dolayısıyla risk, kararlar ilgili mevcut gerçekler ve rakamlar temelinde bir olaya olasılıkların atanabileceği bir durumdur.

Bir firma ile ilgili olarak risk, bir finansal kararın fiili sonucunun tahmin edilenle aynı olmama olasılığı olarak tanımlanabilir. Daha fazla değişiklik şansı olan yatırımlar, daha az değişiklik şansı olanlardan daha riskli olarak kabul edilir. 1950’li yıllara kadar, gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerde yatırımcılar, portföydeki menkul kıymetlerin getirileri arasındaki ilişkileri dikkate almadan, sadece portföydeki menkul kıymet sayısını artırarak riski azaltabileceklerini düşünmekteydiler. Modern Portföy Teorisi’nin (MPT) gelişiminde öncü olarak bilinen Harry Markowitz, 1952 yılında yayınladığı "*Portföy Seçimi*" başlıklı makalesinde, portföydeki menkul kıymetlerin belirli risk seviyelerinde mümkün olan en yüksek getiri oranını nasıl elde edebileceğini araştırmıştır.

Markowitz, geleneksel portföy yönetimine üç önemli noktada katkıda bulunmuştur. Bunlardan ilki ve en önemlisi portföy yönetiminde parçaların ya da parçaların toplamının bütüne eşit olmadığına ispatlanmasıdır. Markowitz burada portföy riskinin portföyü oluşturan varlıkların riskinden daha az olabileceğini ve portföyün sistematik olmayan riskinin belirli koşullar altında sıfırlanabileceğini göstermiştir. İkincisi, yatırımcıların bazı portföyleri aynı getiriyi sağladıkları için değil, daha riskli oldukları ve bazı portföylerin aynı risk düzeyinde daha az getiri sağladıkları için bazı portföylerin diğerlerinden üstün olduğundan dolayı tercih edeceklerini savunmuştur ve bu durumu üstünlük ilkesi olarak ileri sürmüştür. Markowitz’e göre, menkul kıymetlerin seçiminde etkin sınır söz konusudur. Üçüncü önemli nokta, etkin limitin ikinci dereceden programlama ile elde edilebileceğidir (Markowitz, 1959, s. 274-305).

MPT’nin arkasındaki temel kavram, bir yatırım portföyündeki varlıkların tek tek seçilmemesi gerektiğidir. Her biri kendi özelliklerine göre seçilmesi gerektiğidir. Portföy teorisinin olmazsa olmazları: Risk ve getiri arasındaki ilişkinin sayısallaştırılmasıdır (Elton & Gruber, 1997, s. 1743).

MPT, finansın matematiksel modellemesi açısından önemli bir ilerlemedir. Teori belirli bir şirkete özgü risk kadar piyasa riskinden korunmak için varlık çeşitlendirmesini teşvik eder. Beklenen risk ve getirinin hem türü hem de miktarını hem tahmin eden hem de kontrol eden, yatırımcıya yardım eden sofistike bir yatırım türüdür aslında. MPT, yatırımda çeşitlendirme kavramını toplu olarak herhangi bir bireysel varlıktan daha düşük riske sahip olan yatırım varlıklarının bir

koleksiyonunu seçmek amacıyla matematiksel olarak formüle eder. Bunun olasılığı sezgisel olarak görülebilir çünkü farklı varlık türleri genellikle zıt şekillerde değer değiştirir (Omisore, Yusuf & Christopher, 2012, s. 21).

1.2.2.2. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM)

Yatırımcılar aynı anda getiriye optimize etmek ve riski en aza indirmek için birçok teknik uygularlar. Yöntemler arasında, 1952 ve 1959 yılında Harry Markowitz, ardından William Sharpe (1964) ve John Lintner (1965) tarafından geliştirilen Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (FVFM) teknikleri bulunmaktadır. FVFM, Harry Markowitz'in (1959) daha önceki çalışmaları "Ortalama Varyans Modeli" veya "Portföy Seçimi Modeli" üzerine inşa edilmiştir.

Markowitz (1959) modeli, yatırımcıların portföy varyansını en aza indirecek bir portföy seçmelerini önerir. Bu nedenle, Markowitz modeline "Ortalama Varyans Modeli" denir. Seçilen portföy, yatırımcının risk-getiri fayda fonksiyonuna bağlıdır. Yatırımcılar sadece tek bir yatırım dönemi için portföy seçerler ve portföylerinin ortalamasına ve varyansına odaklanırlar. Sharpe (1964) ve Lintner (1965), risk ve risk arasındaki ödünleşime dayanan Markowitz modelini geliştirmiş ve modellerine ek iki temel varsayım eklemişlerdir. İlk varsayım ödünç almak ve risksiz bir oranda borç vermedir. Bu şöyle gerçekleşir, yatırımcılar, tüm yatırımcılar için aynı olan ve ödünç alınan veya ödünç verilen miktara bağlı olmayan risksiz getiri oranından herhangi bir miktarda para ödünç alabilir veya ödünç verebilirler. İkinci varsayım, tüm yatırımcıların gelecekteki getiri için aynı olasılıklı dağılımlar ile sonuçlanan homojen beklentilere sahip olmasıdır (Elbannan, 2014, s. 216).

Bu model buna göre menkul kıymetlere yapılan yatırımların iki temel risk kaynağı olduğunu belirtmiştir: sistematik risk ve sistematik olmayan risk.

Sistematik risk, çeşitlendirilemeyen risk veya pazar riski olarak da adlandırılır. Sistematik risk, makroekonomik faktörler nedeniyle menkul kıymet getirilerinde meydana gelen dalgalanmalardır. Bu faktörler, işletmeyi etkileyen politik, sosyal veya ekonomik faktörler olabilir. Doğal afet gibi bir doğa olayı, hükümet politikasındaki değişiklikler, uluslararası ekonomik bileşenler, ülke ekonomisindeki değişiklikler vb. gibi olumsuz nedenlerden dolayı sistematik riske

neden olabilir. FVFM, sistematik riski göz önüne alındığında bir yatırımın beklenen getirisini tahmin eder.

Sistematik olmayan risk, spesifik risk, çeşitlendirilebilir risk, özel risk veya artık risk olarak da bilinir. İşletmenin hazırlıklı olmadığı ve işletmenin normal işleyişini bozan herhangi bir olaydan sistematik olmayan bir risk doğar. Örneğin, bir firma hisse senedi fiyatlarının yükselmesi durumunda yüksek kar elde edebilir. Öte yandan, başka bir firma, hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olan düşük karlar üretebilir. Sistematik olmayan riske yol açan faktörlerden bazıları şunlardır: Yönetimin verimsizliği, iş modelindeki kusurlar, işçi grevleri.

Sistematik olmayan risk, doğası gereği çeşitlendirilebilir ve bu nedenle önlenebilir. Portföy farklı şirketlerden ve farklı coğrafi bölgelerden hisse satın alarak çeşitlendirebilir. Böylece bir veya birkaç hisse senedine özgü sistematik olmayan riskten kaçınılmış olunur.

FVFM, sistematik riski göz önüne alındığında bir yatırımın beklenen getirisini tahmin eder. FVFM, risk ile beklenen getiri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir finansal yatırım teorisi ürünüdür. FVFM, yatırımcılar tarafından hisse senedinin getirisini veya hareketli davranışını tahmin etmek için yaygın olarak kullanılmaktadır. Hissedarlar için gerekli getiri oranı olarak tanımlanan öz sermaye maliyeti FVFM kullanılarak hesaplanmaktadır. Model doğrusal bir ilişki varsaymaktadır. Doğrusal ilişki, ekstra risk almanın ortalama olarak daha yüksek getirilere yol açacağı anlamına gelir. FVFM'nin temel özellikleri (Pacho, 2014, s. 194);

- ✓ Bir menkul kıymetin riski betası ile ölçülür.
- ✓ Bir menkul kıymetin istenen getirisi risksiz faiz oranına pazar risk primine ve menkul kıymetin betasına bağlıdır.
- ✓ Yatırımcılar riskli varlıklara ancak yeterince çeşitlendirilmiş portföylerde yer vermeleri halinde getiri–risk dengesi kurulabilir.
- ✓ Bir yatırımın getirisi ancak daha fazla risk alarak artırılabilir.
- ✓ Tüm yatırımcıların homojen getiri beklentisine sahip olduğunu varsayar.

- ✓ Menkul kıymet satın alırken veya satarken vergi ve işlem maliyeti olmadığını varsayar. Ancak gerçekte çoğu yatırım, işlem maliyetinin yanı sıra sermaye kazancı veya kaybı vergileri ödemeye tabidir.
- ✓ FVFM modeli, piyasaların tamamen verimli olduğu varsayımına dayanır.

1.2.2.3. Arbitraj Fiyatlama Modeli (AFM)

Portföy yönetimi ve finans teorisinde varlık getirilerindeki değişimi açıklamak için iki temel fiyatlama modeli vardır. Bunlar, FVFM ve Arbitraj Fiyatlama Modeli'dir (AFM). Bu iki model finansal varlıklar için denge modelleri olarak oluşturulmuş olsalar da portföy yönetiminde finansal varlık seçimi için yaygın olarak kullanılmaktadırlar. Her iki finansal varlık fiyatlandırma teorisi de finansal varlıkların fiyatlanmasındaki risk faktörlerine dayanmaktadır. Ancak risk faktörü olarak kabul edilen değişkenlerin yapısı ve içeriği açısından teoriler arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır.

Arbitraj, farklı piyasalarda aynı varlıkların aynı zamanda oluşan fiyat değişikliklerinden faydalanmak amacıyla, varlıkların fiyatlarının düşük olduğu piyasalardan alınarak, yüksek olduğu piyasalarda satılmasıdır. Arbitraj işlemini gerçekleştirmenin temel amacı, varlıkların fiyatlarında meydana gelen değişimlerden yararlanarak, risksiz kar elde edilmesidir. Bu işlem için yaygın olduğu piyasa döviz piyasasıdır (Yıldız, 2012, s. 34).

Arbitraj faaliyetinin en belirgin özelliği, eş zamanlı fiyat farklılıklarından risk almadan yararlanma fikridir. Risksiz olması, arbitrajı spekülasyondan ayıran en önemli özelliktir. AFM, finansal piyasalarda menkul kıymetlerin riski ile beklenen getirisi arasındaki ilişkiyi tanımlamak için kullanılan çok faktörlü bir matematiksel modeldir. Menkul kıymetin makroekonomik faktörlerdeki hareketlere duyarlılığına dayalı olarak menkul kıymetin beklenen getirisini hesaplamasıdır.

Arbitraj fiyatlandırma teorisi üç varsayıma dayanmaktadır. Birincisi, bir menkul kıymetin riski ve getirisi arasındaki ilişkiyi tanımlamak için bir faktör modelinin kullanılabileceğidir. Daha sonra, kendine özgü risk çeşitlendirilebilmesidir. Son olarak, etkin finansal piyasalar, kalıcı arbitraj fırsatlarına izin vermez. Ek olarak, AFM, menkul kıymetin çoklu makroekonomik

faktörlerdeki hareketlere duyarlılığına dayalı olarak bir menkul kıymet için beklenen getiriyi hesaplar.

Standart FVFM, genel piyasa getirisi ile ilgili sistematik ve firmaya özgü riski içeren tek faktörlü bir modeldir. AFM çok faktörlü bir modeldir. Model hem sistematik risk hem de firmaya özgü risk arasında ayrım yapar. Ayrıca, verilen her faktör için her iki risk türünü de modele dahil eder. Formül, her faktör için bir değişken ve ardından her faktör için menkul kıymetin o faktördeki hareketlere duyarlılığını temsil eden bir faktör beta içerir. AFM formülünün iki faktörlü bir versiyonu aşağıdaki gibidir:

$$r = E(r) + B1F1 + B2F2 + e$$

AFM öncelikle Ross (1976a, 1976b) tarafından geliştirilmiştir. Ross eğer denge fiyatları, varlıkların statik portföyleri üzerinde hiçbir arbitraj fırsatı sunmaz ise, o zaman varlıklardan beklenen getiriler faktörle yaklaşık olarak faktör yüküyle doğrusal olarak ilgili olduğunu iddia eder. Varlıkların beklenen getirileri ile kovaryansları arasında diğer rastgele değişkenler ile doğrusal bir ilişki ileri sürerek AFM, her iki durumda da FVFM yerine geçer. Kovaryans, yatırımcıların kaçınamayacağı çeşitlendirme yoluyla bir risk ölçüsü olarak yorumlanır (Huberman & Wang, 2005, s. 1).

Burada ulaşılması gereken nihai hedef, daha iyi anlaşılır bir portföy yapılandırma ve değerlendirme düzeyine ulaşmak ve böylece genel portföy tasarımı ve performansını iyileştirmektir (Roll & Ross, 1984, s. 15). Ross, AFM'nin FVFM'ye uygun bir alternatif olacağını belirtmiş ve nedenleri de aşağıdaki gibi sıralamıştır (Roll & Ross, 1980, s. 1074). AFM, FVFM gibi sadece tek bir dönemle sınırlandırılmamaktadır. AFM, fiyatlamanın sadece ortalamalar ve varyanslar tarafından etkileneceğini söylemektedir. Bu nedenden dolayı da FVFM'ye göre daha genel bir model olduğu söylenebilir. AFM'de yapılan sınırlamalar yatırımcıların fayda fonksiyonlarına göre yapılır; ancak bu sınırlamalar FVFM'den daha az kısıtlayıcıdır. Beklenen getiriler ile "k" faktörü arasında doğrusal bir ilişki vardır. Literatürde yer almakta olan AFM'leri üç başlık altında incelemek mümkündür. Bunlar; Tek Risk Faktörlü Arbitraj Fiyatlama Modeli, İki

Risk Faktörlü Arbitraj Fiyatlama Modeli ve Çok Risk Faktörlü Arbitraj Fiyatlama Modelidir (Haugen, 1993, s. 263-266).

1.2.2.4. Etkin Piyasa Hipotezi (EPH)

Sermaye piyasası, dar anlamda yatırımcıların menkul kıymet alım satımı yaptığı piyasa ve geniş anlamda şirketler ve hükümetler için para veya sermaye toplamak için geniş bir pazar olarak tanımlanabilir. Etkin bir sermaye piyasası, talep ve arzdaki değişikliklere cevaben fiyatların hızla değiştiği ve böylece herhangi bir zamanda "adil" fiyatlar ürettiği bir piyasadır. Bilginin yanı sıra, verimli bir sermaye piyasası genellikle fiyatları doğru bir şekilde etkilemek için yeterince geniş bir tüccar koleksiyonu aracılığıyla likidite gerektirir.

EPH, herhangi bir müdahale gerektirmeyen etkin serbest piyasanın neoliberal düşüncesini takip ettiğinden, liberal ekonomik düşüncenin bir parçasıdır. Hipotezin kökleri, Fama (1965) ve Samuelson (1965) ile başlayan araştırma çalışmalarının çoğunun sermaye piyasalarını verimli olarak değerlendirdiği 1960'lara dayanmaktadır. EPH finansal ekonomi, bir varlığın fiyatının, varlığın gerçek değeri hakkında mevcut olan tüm ilgili bilgileri yansıttığını belirtir. Etkin piyasa, "çok sayıda rasyonel, kâr maksimizasyonu yapanların aktif olarak rekabet ettiği, her birinin bireysel menkul kıymetlerin gelecekteki piyasa değerlerini tahmin etmeye çalıştığı ve mevcut önemli bilgilerin tüm katılımcılar için neredeyse ücretsiz olarak erişilebilir olduğu bir piyasa" olarak tanımlanmıştır (Fama, 1970, s. 383).

Elton ve Gruber'in 1984 yılında yaptıkları çalışmada EPH'yi şu şekilde tanımlamışlardır; finansal varlık fiyatlarının mevcut tüm bilgileri yansıttığı varsayımdır. Diğer tüm koşullar değişmeden kaldığında, bilginin tam olarak yayılması ve herkesin erişebileceği varsayımı, dikkatin doğrudan risk ve getiri üzerine odaklanmasını kolaylaştırır (Elton & Gruber, 1984, s. 911-924). Varsayımlar, hisse senedi fiyatlarıyla ilgili tüm bilgilerin serbestçe ve yaygın olarak erişilebilir olduğu, tüm yatırımcılar arasında "evrensel olarak paylaşıldığı" inancı fikrini içermektedir.

Genel olarak menkul kıymetler piyasalarının bireysel hisse senetleri ve bir bütün olarak borsa hakkında bilgiyi yansıtmada son derece etkili olduğuna inanılıyordu. Benimsenen görüş; bilgi ortaya çıktığında, haberlerin çok hızlı

yayılması ve ivedilikle bilginin menkul kıymet fiyatlarına dâhil edilmesidir. EPH, "Rassal Yürüyüş" fikrini bir sonraki tüm fiyat değişikliklerinin önceki fiyatlardan rastgele sapmaları temsil ettiği durumlardaki fiyat serisini karakterize etmek için finans literatüründe kullanılan bir terimdir. Rastgele yürüyüş fikrinin mantığı şudur: Eğer bilgi engellenmezse yarınki fiyat değişimi de hisse senedi fiyatları gibi sadece yarının haberlerini yansıtacak ve bugünkü fiyat değişikliklerinden bağımsız olacaktır.

Ancak havadis tanımı gereği tahmin edilemez ve dolayısıyla ortaya çıkan fiyat değişikliklerinin öngörülemez ve rastgele olması gerekir. Bu bağlamda 2003 yılında Malkier, etkin bir sermaye piyasasını, "Fiyatların bilinen tüm bilgileri tam olarak yansıttığı ve piyasa tarafından verilen fiyat tablosunda çeşitlendirilmiş bir portföy satın alan bilgisiz yatırımcıların bile bu kadar cömert bir getiri oranı elde edecekleri bir piyasa" olarak tanımlamıştır (Malkier, 2003, s. 91). EPH, risk ve getiri bakımından yatırımcıların beklentilerinin birbirleri ile paralellik göstermesi, yatırımcıların seçimlerini yaparken risk ve getiri temelinde süreçleri sürdürmesi, yatırım yapan kişilerin en önemli amacının nihai zenginlik olması ve aynı zamanda gelecek bakımından yatırımcıların benzer doğrultuda düşünceleridir (Taner & Kayalıdere, 2002, s. 2).

1970 yılında Eugene Fama, etkin piyasalar ve üç etkinlik türü (zayıf, yarı güçlü ve güçlü) arasındaki ayrım üzerine üç farklı standart piyasa düzeni seviyesini temsil eden makalesini yayınladı.

Zayıf Form Hipotezi: Hisse senedi fiyatlarının halihazırda olabilecek tüm bilgileri yansıttığını varsayar (Bodie, Kane & Marcus, 1999, s. 331). Zayıf form etkinliği beklenmeyen getirisi, önceki beklenmeyen getiri ile ilişkili değildir. Başka bir deyişle, piyasanın hafızası yoktur, geçmişini bilmek gelecekteki getirileri elde etmeye yardımcı olmaz.

EPH'nin zayıf biçimi, menkul kıymet fiyatlarının mevcut tüm kamu piyasası bilgilerini yansıttığını ancak henüz kamuya açık olmayan yeni bilgileri yansıtmayabileceğini varsayar. Ayrıca fiyat, hacim ve getiri ile ilgili geçmiş bilgilerin gelecekteki fiyatlardan bağımsız olduğunu varsayar. Zayıf form EPH, teknik ticaret stratejilerinin tutarlı fazla getiri sağlayamayacağı anlamına gelir

çünkü geçmiş fiyat performansı yeni bilgilere dayalı gelecekteki fiyat hareketini tahmin edemez. Zayıf biçim, teknik analizi dikkate almazken, temel analizin genel piyasa ortalama yatırım getirisinden daha iyi performans göstermenin bir yolunu sağlayabileceği olasılığını açık bırakır.

Yarı Güçlü Form: Teorinin yarı güçlü biçimi hem teknik hem de temel analizin yararlılığını reddeder. EPH'nin yarı güçlü formu, zayıf form varsayımlarını içerir ve fiyatların, mevcut olan herhangi bir yeni kamu bilgisine hızla uyum sağladığını varsayarak bunu genişletir. Bu nedenle temel analizi gelecekteki fiyat hareketleri hakkında herhangi bir tahmin gücüne sahip olmaktan aciz kılar. Örneğin, ABD'de aylık tarım dışı istihdam raporu her ay yayınlandığında, piyasa yeni bilgileri aldıkça fiyatların hızla değiştiğini görebilirsiniz.

Güçlü Form: EPH'nin güçlü biçimi, fiyatların her zaman hem kamu hem de özel bilgilerin tamamını yansıttığını savunur. Bu hem geçmiş hem de yeni ya da güncel olan tüm kamuya açık bilgileri ve ayrıca içeriden öğrenilen bilgileri içerir. Sadece bir şirketin en üst düzey yöneticisi (CEO) tarafından bilinen özel bilgiler gibi yatırımcılara açık olmayan bilgiler bile, her zaman şirketin cari hisse senedi fiyatına dahil edildiği varsayılır. Demsetz (1981) hisse senedi fiyatlarının sadece tarihi bilgiyi yansıtmadığını aynı zamanda şirketin üzerinde düşünülen menkul kıymetleri hakkında yayınlanan tüm bilgileri içerdiğini belirtmektedir. Bu tür bilgiler, firmanın ürün yelpazesine ilişkin, yönetimin kalitesi, bilanço kompozisyonu, alınan patentler, kazanç tahminleri, muhasebe uygulamaları gibi temel verileri içerir (Demsetz, 1981, s. 186). Bu, bir şirketin gerçek değerinin belirlenmesini ve yeni bilgiler bilinir hale geldikçe bu değerlemelerin sürekli olarak güncellenmesini gerektirir. Piyasa menkul kıymetleri ne kadar hızlı ve doğru fiyatlayabilirse, o kadar verimli olduğu söylenir.

1.2.2.5. Davranışsal Finans

Davranışsal finanstan önce ekonomi ile psikoloji arasında bir etkileşim olduğunu bilmek gerekir. Fransız Psikolog Gabriel Tarde, psikoloji ve ekonomi denildiğinde ilk akla gelen isimlerdendir. John Maurice Clark ise “*Economics and Modern Psychology*” adlı kitabında: “Ekonomistler psikolojiyi görmezden gelmeye çalışabilirler ancak insan doğasını görmezden gelmeleri kesinlikle imkânsızdır” şeklinde kendi görüşlerini belirtir. 1975 yılında “*Psychological Economics*” adlı

kitabını yayınlayan Katona, psikolojik problemlerin etkilerini makroekonomik düzeyde incelemiştir.

Neoklasiklere geri döndüğümüzde ise aslında ilk eseri “*The Theory of Moral Sentiments*” olan Adam Smith insan davranışlarının temellerini araştırmış ve ekonomiyle ilişkilendirmiştir. Ekonomistler tarafından psikolojinin reddi neoklasik devrimle başlar. Neoklasik yaklaşımda insan doğası ve dolayısıyla insan davranışı hakkında bazı varsayımlar yapılmıştır. Bu varsayımlar incelendiğinde, hesap yapan, ekonomik kararlar vermesi gerektiğinde duygusuz olan ve yalnızca faydayı maksimize etmeye çalışan bireylerin dünyasıyla karşılaşılır ve bu bireylere "Homo Economicus" adı verilir (Thaler & Mullainathan, 2000, s. 2). Daniel Kahneman, "Psikolojik araştırma bulgularını ekonomiye entegre etme ve belirsizlik karşısında karar verme" adlı çalışmasıyla 2002 yılında Nobel Ekonomi Ödülü'ne layık görüldü. 2002 yılında Nobel Ekonomi Ödülü'nü alması, kendi deyimiyle davranışsal finansın akademik çevreler tarafından resmi olarak tanınması anlamına gelmektedir.

Finans alanında her ne kadar 1950'li yıllarda davranışsal yaklaşımda Allais (1953) ve Ellsberg (1961) gibi öncülerin yol gösterdiği kabul edilsede; Kahneman ve Tversky (1979) ile birlikte karar alma sürecinin iktisat ve finans alanlarında uygulanabilirliği anlaşılmış ve geleneksel finansın alt yapısını oluşturan beklenen fayda teorisinin yerini beklenti teorisi almıştır. Bu tarihten sonra davranışsal finans alanına Shiller (1981), DeLong, Shleifer, Summers ve Waldman (1990), Lewin (1996), DeBont ve Thaler (1995), Camerer ve Loewenstein (2002), Shefrin (2002), Shleifer (2002) ve Zweig (2004) önemli çalışmalar yaparak katkıda bulunmuş ve geleneksel finansın açıklayamadığı noktalarda ortaya koydukları modellerle yatırımcı davranışlarını açıklamaya çalışmışlardır (Müldür, 2018, s. 39).

Davranışsal finansta, insanlar rasyonel olmaktan çok "normal" kabul edilir. Davranışsal finansa göre yatırımcıların, yatırım kararlarını alırken risk ve getiri dışında başka değişkenleri de gözettiklerini ve bütün değişkenlerin değerlendirmesinin kusursuz bir süreç olmadığını sonuç olarak da alınan kararların, faydayı maksimize eden değil; en iyi ihtimalle karar alıcının tatmin olduğu kararlar olduğu öne sürülmektedir. Çevre ile iyi geçinen şirketlere yatırım yapan “yeşil fonlar” veya sigara, alkol gibi toplum tarafından iyi karşılanmayan ürün üreten

firmalara yatırım yapmayı reddeden “sosyal sorumlu fonlar” insanların sadece getirilerini maksimize etmeye çalışmadıklarını göstermektedir (Estrada, 2001, s. 6).

Davranışsal finans, yatırımcıların ruhu ve finansal karar vermedeki rolü ile ilgilidir ve bireylerin rasyonel olmadıkları varsayımıyla, geleneksel finans teorilerinin açıklamakta yetersiz kaldığı piyasa anomalilerini inceler. Bunu yaparken de psikoloji, sosyoloji ve antropoloji vb. bilim dallarından yararlanır. İnsanların kararlarını etkileyebilecek duyguları olduğu kesindir. Psikolog olan Kahneman’ın araştırmalarında, yatırımcıların, ekonomik kararlar alırken, düşünce yerine sezgilerden yararlandıkları veya olasılık hesaplamaları yerine, mantık kullanma yolunu tercih ettikleri ortaya konulmuştur (Tufan & Hamarat, 2004, s. 33-34).

Bireysel yatırımcılar, sermaye piyasalarının tarafları arasında en önemlisi, adeta temel direğidir. Bireysel yatırımcılar ister uzun vadeli düşünen yatırımcılar ister konuya kısa vadeli yaklaşan al-sat mantığı ile hareket eden yatırımcılar olsun, sermaye piyasasının vazgeçilmez unsurlarıdır. Karar verme sürecinde davranışsal faktörlerin ve bu faktörlere etki eden etkenlerin incelenmesini amaçlayan davranışsal finansın ana temellerini oluşturan bireysel yatırımcılar ve yatırım kararlarıdır. Karar verme, karmaşık durumlarla başa çıkma sanatıdır. Birkaç olası alternatif arasından birini seçmek bilişsel bir süreçtir. Seçme sonucu ise bir vizyon veya seçim eylemi olabilir.

Davranışsal finans, her yatırımcının özellikle yatırım yaparken karar verme sürecini etkiler. EPH, insanların finansal sürecin önemli bir parçası olan rasyonel yatırımcılar olduğunu destekler. EPH dikkate alındığında, varsayım şudur: fiyatlar bilgi açısından verimli olduğu için borsa fiyatı dengeye ulaşacaktır ve tüm yatırımcıların mevcut olan bilgi ve habere aynı anda ulaşabilecekleridir. Bu varsayım davranışsal finans olarak da kabul edilmektedir. Ancak davranışsal finans, yatırımcıların yatırım kararını verirken bilgi ve haberleri kendilerine göre yorumladığını varsayar (Yıldırım, 2017, s. 15). İnsanlar haberleri ve bilgiyi farklı deneyim, kültür, yargı, ihtiyaç ve etkileri nedeniyle farklı anlar. Bu nedenle algının önemi resme yansır (Tufan, 2008, s. 46).

2. SERMAYE, MEKÂN, COĞRAFYA VE KURUMLARIN İLİŞKİLERİ

2.1. Ekonomik Coğrafya ve Tarihsel Gelişimi

Ekonomi kelimesi Yunanca iki kelimedenden oluşur, “eko” ev anlamına gelir “nomos” ise hesaplar anlamına gelmektedir. Ekonominin konusu, aile hesaplarının nasıl tutulacağı anlamına gelirken günümüzde ise daha kapsamlı bir konu haline dönüşmüştür. Ekonomi kıtlık ve seçim çalışması ile ilgilidir. Sınırlı kaynakları sınırsız isteklerle uzlaştırmanın yollarını bulur ve topluluklarda yaşamının sorunlarını temel kaynak maliyetleri ve tüketici faydaları açısından açıklar.

Ekonomik coğrafya ise, toplumları ve ekonomileri analiz etmede sunacak çok şeyi olan canlı bir disiplindir. Çoğu ana akım ekonomistleri, ekonomiyi belirli ilkelere göre çalışan ve davranışları modelleme teknikleri kullanılarak tahmin edilebilen bir makine olarak görür. Matematik bu nedenle ekonomistlerin konuştuğu ana dildir. Ekonominin bu şekilde kavramsallaştırılmasını destekleyen düşünce bütünü, ekonomik ortodoksi olarak adlandırılabilir. Ekonomik evrim, teknolojik insanın fiziksel çevresinin unsurları üzerindeki eyleminden kaynaklanır. Ekonomik ortodoksluk varsayımı, rasyonel bir ekonomik adam homo ekonomikus kavramıyla ilgilidir. Homo ekonomikus insan tanımına göre insanlar her zaman piyasa sinyallerine cevap veren rasyonel, kâr maksimizasyonu yapan bireyler olarak davranırlar. Ancak hayat bundan daha karmaşıktır ve insanların davranışları her zaman rasyonel karar vermenin sonucu değildir. Daha ziyade, cinsiyet, ırk, yaş, sınıf, din, kültür, sağlık veya yaşadığı çevrenin sonucudur (Sokol, 2011, s. 25). Gerçekten de insanlar öngörülebilir bir şekilde davranmıyorlarsa, o zaman tüm ekonominin bazı öngörülebilir yasalara ve ilkelere göre hareket etmesini beklemek zordur. Başka bir deyişle, ekonomide yalnız matematiğin dilinin kullanılması ekonomilerin iktidar ve toplumsal ilişkiler sorunları hakkında düşünme biçimlerini sınırlar (Lee, 2002, s. 20).

Ekonomik coğrafya temelde ekonomik sistemlerin nasıl birbirine bağlandıklarının mekânsal organizasyonu ve ekonomik süreçlerin mekânsal etkisi ile ilgilidir (Sokol, 2011, s. 32). Ekonomik coğrafyacıların kendi içlerinde birbiriyle bağlantılı olan şu sorularla ilgilendiklerini görülmektedir:

- ✓ Ekonomik faaliyetler yeryüzünde mekânsal olarak ne şekillerde organize edilir ve bu tür uzamsal formlar veya modeller zaman içinde nasıl değişir?
- ✓ Ekonomik faaliyetler neden mekânsal olarak belirli şekillerde organize edilir; öteki temel süreçler nelerdir?
- ✓ Ekonomik faaliyetlerin mekânsal organizasyonunun kendisi ekonomik ve diğer sosyal süreçleri nasıl etkiler.
- ✓ Bir bölge, ekonomik faaliyetler için homojenliğe sahip bazı ortak bağlantıları olan bir uzamsal varlık mıdır, yoksa bir bölge rekabet, çatışma ve hatta savaş için bir eylem platformu mudur (Dicken & Lloyd, 1990, s. 8).

Söz konusu sorular ekonomik coğrafyanın yararlı olabileceği diğer tüm konuları kapsayan sorular anlamına gelmemektedir. Roger Lee'ye göre; ekonomik coğrafya, insanların yaşam mücadelesi verdiği, insan varlığının toplumsal, doğal ve maddi koşullarının sürdürülebilir ve insanca üretimi, kullanımı ve yeniden üretimi ile ilgilenen bir alandır (Lee, 1994, s. 147).

Lee'ye göre ekonomik coğrafyanın çalışma alanları aşağıdaki gibidir:

- ✓ Ekonomik faaliyetin kültürel ve çevresel kökenleri, toplumsal olarak inşa edilmiş cinsiyet ve akrabalık ilişkileri aracılığıyla ifade edilen ve belirli bir toplumsal üretim ilişkileri dizisi ve bunların coğrafi kapsamını kurma mücadelesidir.
- ✓ Doğanın kavramsallaştırılması.
- ✓ Değerin hesaplanması ve ölçülmesi biçimleri.
- ✓ Bu tür ilişkiler ve değer sistemleri tarafından üretilen üretim ve tüketim süreçleri ve biçimleri.
- ✓ İş bölümü.
- ✓ Belirli bir sosyal ilişkiler dizisi içindeki gelişme koşulları.
- ✓ Belirli sosyal ilişkileri ve süreçleri destekleyen ve meşrulaştıran devlet ve siyaset biçimleri.
- ✓ Farklı sosyal ilişkiler kümeleri içinde ve arasında ilişkinin yapılandırılması.
- ✓ Bir dizi toplumsal üretim ilişkisinden diğerine dönüşüm koşulları.

Tüm ekonomik süreçlerin doğası gereği mekânsal olduğu göz önüne alındığında, insanların geçimini sağlama mücadelesine dair tüm süreçlerle ilgili bu liste çoğaltılabilir.

Ekonomik coğrafya ve ekonomik-coğrafi bir yaklaşım, mekân, yer ve ölçek gibi mekânsal kavramları analizin merkezine koyar. Bu kavramlar mekân, yer ve skaladır (Coe, Kelly & Yeung, 2007, s. 14-15).

Mekân

Mekân kavramı fiziksel mesafe ve alandır. Mekân kavramının birbiriyle ilişkili dört ögesi tanımlanabilir:

- ✓ Bölgesellik ve biçim (belirli bir ülkenin karasal formu),
- ✓ Konum (belirli bir ülkenin konumu),
- ✓ Mekânda akışlar (ülkeler arasındaki ticaret akışları),
- ✓ Kapitalist sistemin gerekli bir koşulu olarak eşitsiz alan kavramı (Coe, Kelly & Yeung, 2007, s. 14-15).

Yer

Yer kavramı, mekândan oyulmuş belirli yerlerin özgünlüğünü veya benzersizliğini yakalamayı amaçlar. Yer kavramı aracılığıyla, coğrafyacılar ve ekonomistler her zaman çevresel, sosyal, kültürel, kurumsal ve politik bağlamlarda gömülü olan belirli yerlerin ve ekonomik süreçlerin zenginliğini ve karmaşıklığını keşfedebilirler (Coe, Kelly & Yeung, 2007, s. 16-18). Gömülü olma fikri çok önemlidir çünkü çevresel, sosyal, kültürel, kurumsal ve politik bağlamlar ekonomik süreçleri etkiler ve dolayısıyla etkilenir. Örneğin birçok batılı değer, diğer birçok kültüre, topluma veya kavrama yabancı olabilir. Bu nedenle, ekonomilerin inşa edilme ve uygulanma biçimleri farklı yerlerde çok farklı olabilir. Araştırmaların önemine rağmen, yer kavramı biraz belirsizdir çünkü çeşitli şekil ve boyutlar alabilir (Sokol, 2011, s. 27).

Skala (Ölçek)

Ölçek kavramı, mekânsal ölçeklerin bir tipolojisi aracılığıyla yerleri düzenlememize yardımcı olur.

- ✓ Küresel ölçek,
- ✓ Makro-bölgesel ölçek (Güneydoğu Asya, Avrupa, Kuzey Amerika),
- ✓ Ulusal ölçek (Fransa, Nijerya, Japonya),
- ✓ Yerel ölçek (Silikon Vadisi, Londra Şehri),
- ✓ Yaşanılan yerler; iş yerleri ve ev yerleri (Coe, Kelly & Yeung, 2007, s. 18-20).

Yukarıdaki üç anahtar kavram, ekonomik hareketlerin yerel, bölgesel ve ulusal alandaki kombinasyonlarının çerçevesini sunmaktadır.

2.1.1. Thünen ve Arazi Kullanım Teorisi

Sanayi devriminden önce Johann Heinrich Von Thünen'in 1826'da geliştirdiği, *İzole Devlet* adlı eser; arazi kullanımının ve arazi kirasının tahmin edilmesinin ekonomik önemine odaklanır. Arazideki her konum, toprak koşulları, kabartma, coğrafi konum gibi çeşitli faktörlerle karakterize edilir. Bu faktörlere bağlı olarak hem arazi kirası hem de arazi kullanımı konumlar arasında farklılık gösterir. Diğer konum teorisyenleri ile aralarındaki en önemli fark nakliye-maliyet farkıdır. Thünen ve Smith arazilerin farklı alternatif kullanımlarını değerlendirir (Sowell, 2006, s. 54). Ricardo, rant teorisinde ulaşım maliyetlerini göz ardı eder. Yalnızca toprak verimliliğindeki farklılıkları hesaba katar ve yalnızca tek bir tür ürüne izin verir (Lavoie, 2015, s. 137). Thünen ise konumlar arasında maliyet farklılıklarına odaklanan bir teori oluşturmuştur.

Ulaşım, Thünen'in çalışmalarının çok önemli bir yönüdür. Bu amaçla Thünen kasabayı çevreleyen tarımsal hinterlandında arazi kullanımı ve arazi kirasını açıklayan öncü bir çalışma elde eder (Fujita, 2011, s. 10). Thünen, tarımsal çıktının satış fiyatlarını, her bir toprak parçasının kazandığı rantları ve arazi kullanım şekillerini yani hangi ürünlerin ekildiğini ve nerede ekildiğini incelemek istemiştir.

Model, merkezinde bir şehir bulunan, yolların ve nehirlerin olmadığı homojen bir araziye varsayar. Çiftçiler bu tekdüze verimli arazide farklı mahsuller yetiştirirler. Ürünü şehre taşımak, mesafe ve ağırlıkla orantılı nakliye maliyetlerini ortaya çıkarmaktadır. Bu koşullarda Thünen, şehrin çevresinde eş merkezli halkaların oluştuğunu göstermektedir. Farklı mahsullerin yetiştirileceği eş merkezli halkalar ve toprak rantı merkezden dış sınıra doğru azalır. Merkeze yakın yüksek

kirali arazi, ulaşım ve/veya dönüm başına yüksek değer sağlayan, yüksek maliyetli mahsuller için ayrılacaktır. En dış halka ise ya yoğun arazi ya da ucuza taşınan mahsullerden oluşacaktır. Thünen'in modeli aşağıdaki gibidir.

$$LR = Y(m - c) - Ytd,$$

$$LR = \text{Konumsal Birim Arazi Başına Kira},$$

$$Y = \text{Birim Arazi Başına Verim},$$

$$M = \text{Birim Arazi Başına Piyasa Fiyatı},$$

$$C = \text{Birim Ürün Başına Üretim Maliyeti},$$

$$T = \text{Uzaklık Birimi Başına Taşıma Oranı},$$

$$D = \text{Pazardan Uzaklık}.$$

Mekânsal bir denge ve fiyatlar ile marjinal rant arasında genel ve yenilikçi bir ilişki hakimdir. Marjinal dağıtım teorisinin modern bir açıklamasını sağlayan Thünen, zamanının 60 yıl ötesindedir (Blaug, 1986, s. 248). Modelin iki temel varsayımı vardır: belirli bir mahsulün üretim yoğunluğu, pazardan uzaklaştıkça azalır. Üretim yoğunluğu, arazinin birim alanı başına girdi miktarının bir ölçüsüdür (Thünen, 1930, s. 407-408). Arazi kullanım türü pazardan uzaklığa göre değişecektir.

Bu model, tarımda arazinin kullanımını ve yapılandırılmasını açıklar. Bazı ekonomik problemler; şehirlerin ve firmaların kiralar üzerindeki etkisi, tarımsal ürünlerin fiyatları ve genel olarak fiyat oluşum yasaları; şehirlerin büyümesinin ekili arazi üzerindeki etkisi, şehir ve ülke arasındaki iletişim; arazi kullanımı ile pazarlara uzaklık arasındaki ilişki ve yerin kira değeri şeklinde açıkça ve mekânsal terimlerle formüle edilmiştir. Thünen sermayeyi ($w - a$), bir işçinin yıllık ücreti (w) ile bir yıllık geçimi (a) arasındaki fazlalık olarak ifade eder (Lavoie, 2015, s. 120). Thünen'in modeli oldukça basit ve açık görünebilir, ancak aslında mekânsal ekonominin derin analizleri ustaca somutlaştırılmaktadır (Fujita, Krugman & Venables, 1999, s. 16-18).

Thünen aynı zamanda öncü bir ekonometristir. Çünkü o gözlemlere dayalı tarım devletinde, teorik sonuçların gözleme yinelemeli olarak uyarlanmasına ve istatistiklerin kullanılmasına ve zaman serilerinin inşasına dayanan titiz bir ampirik yöntemi takip etmiştir (Silva, 2008, s. 16).

2.1.2. Marshall'ın Endüstriyel Bölgeleri

Alfred Marshall, Cambridge Ekonomi Okulu'nun kurucusu ve modern Endüstriyel Bölge kavramının da babasıdır (Groenewegen, 1995, s. 122). Alfred Marshall, 1873-1877 yıllarına dayanan “*The Pure Theory of Domestic Value*” adlı eserinde belirli bir endüstriyel örgütlenme biçiminin endüstriyel bölgeler olduğundan bahsetmektedir (Becattini, 2002, s. 1).

Marshall'a göre; endüstriyel bölge, bir firma yoğunluğunun yerleştiği bir alan, bir bölge anlamına gelir. Firmaların coğrafi olarak yoğunlaşmasının çeşitli nedenleri olabilir. Örneğin, üreticilerin özellikle uygarlığın ilk aşamalarında kaynaklara yakın olmasına dayandırılabilir. Bu lokalizasyon, özellikle fiziksel koşullardan kaynaklanmaktadır. Örneğin iklim, toprak, madenler, taş ocakları, kara veya su yoluyla erişim gibi ve birçok kaynağın kökenini karakterize eder. İkincisi bolluk zenginlik ve gösterişli yaşayışa sahip zümrenin varlığı, buradaki varlıklı halkın kaliteli ürünler için yarattığı talep nitelikli ve vasıflı emeği bu bölgeye çekmektedir. Üçüncüsü ise bir şehrin varlığı: neredeyse her sanayi bölgesi bir veya daha fazla büyük şehir alanlarına odaklanmıştır (Marshall, 1920, s. 269).

Bu ilkel yoğunlaşma, yeterince uzun sürerse, daha bileşik bir dizi avantaja sahip bir yerelleştirmeye dönüşür. Yerelleştirilmiş bir endüstri, belirli yerlerde yoğunlaşmış bir endüstridir (Marshall, 1920, s. 268). Marshall'ın Ekonomi İlkeleri'nde gayet iyi açıkladığı gibi, bu sadece yerelleştirilmiş bir endüstri değildir (Belussi & Caldari, 2009, s. 2). Zamanın geçmesi firmaların belirli bir alanda birtakım avantajlar elde etmek için yoğunlaşmasını sağlar (Marshall, 1920, s. 272). Böylece sanayi bölgeleri, aynı sektörde yerel uzmanlaşma sayesinde daha rekabetçi hale gelen, çok sayıda tedarikçi ve müşteriye yakınlıktan yararlanan küçük ve orta ölçekli şirketlerin yoğunlaşması sonucu oluşmaktadır.

Aşağıda belirtilen özellikler, yoğunlaşmanın ilk kategorisinde ele alınabilecek sanayi bölgelerinin temel özelliklerini oluşturmaktadır (Marshall, 1920, s. 271-287).

- ✓ Kalıtsal Beceri: Yoğun bir bölgede ticaretin gizemleri sır olmaktan çıkar ve çocuklar bile birçoğunu bilinçsizce öğrenirler. Özel yetenekler böylece bir nesilden diğerine aktarılır ve karakteristik hale gelir.
- ✓ Yan ticaretlerin büyümesi,
- ✓ Son derece özel makinelerin kullanılması,
- ✓ Özel beceri için yerel pazar,
- ✓ Endüstriyel liderlik,
- ✓ Yeniliklerin tanıtımı.

Zamanın geçmesiyle ve yukarıda sayılan varsayımların gelişmesiyle sanayi bölgesi Marshall'ın özel bir atmosfer dediği şeyi elde eder (Belussi & Caldari, 2009, s. 3). Bu özel atmosfer, bir çatı altında toplanmış firmalara birtakım avantajlar sağlamaktadır. Marshall'a göre endüstriyel gerçeklik, her birinin varoluş nedeni ve kendine özgü avantajları ve dezavantajları olan büyük, küçük ve orta ölçekli işletmelerdir (Belussi & Caldari, 2009, s. 11).

Marshall, sektöre özgü ve ağırlıklı olarak pozitif olan ekonomileri tanımlar ve aynı ticaretteki firmaların yığılmasını açıklar. Marshall sanayi bölgeleri, bir rekabet ve iş birliği kombinasyonu ile karakterize edilir. Bölgelerde, firmalar üretim sürecinin belirli aşamalarında uzmanlaşırlar. Her aşama diğerlerinden izole değildir, ancak diğerlerine göre işlevseldir. Bölge bir mübadele sürecinde çok sayıda firmanın varlığı için yalnızca rekabetçi değil aynı zamanda iş birliğinin bulunduğu yerdeki, zincirin diğer halkalarını meydana getiren tedarikçi firmaları ile etkileşime girer ve iş birliği yapar.

Marshall'a göre iş birliği bilinçli ve kasıtlı olabileceği gibi bilinçsiz ve otomatik olabilir. Her firma kendi faaliyetinde uzmanlaşmış ve diğer firmalarla koordineli bir şekilde çalışmaktadır. Marshall'a göre endüstriyel bölge İngiliz ekonomisini kurtarabilecek kilit unsur olmuştur. Endüstriyel bölgeler İngiltere ve Almanya'da bazı bölgelerin zenginliğini arttırmış ve Marshall bu durumu sermaye

ve yatırım birikimi, sosyal sermaye, dışsallıklar ve artan getirilerle ilişkilendirmiştir.

Marshall'ın iç ve dış ekonomilere ilişkin analizi, modern yerel kalkınma teorilerine ilham kaynağı olmuştur. (Marshall, 1890, s. 271). İç ekonomiler büyük şirketlere yol açarken, dış ekonomiler firmaların yığılmasına neden olmaktadır. Hâkim ekonomiler firmanın dışında, ancak endüstrinin içinde olduğunda ortaya çıkar. Yerel dış ekonomiler olarak adlandırılan bu dış etkiler, nihai olarak, endüstrinin yığılmasını veya dağılmasını belirler. Sanayi bölgelerindeki yerel dış ekonomiler temelde iki türdür: uzmanlaşmış emeğin bolluğunda yansıyan yerel uzmanlaşma ve müşterilerin ve tedarikçilerin yakınlığından kaynaklanan ulaşım ekonomileri (Marshall, 1890, s. 270).

Bölgesel ve kalkınma ekonomisindeki birçok yeni gelişme Marshall'ın kavramsal şemasına dayanmaktadır. Mekânsal ekonomi üzerindeki etkisi, yoğunlukla sanayi bölgeleri hakkındaki tartışmasından ve aynı zamanda yol bağımlılığı gibi evrimsel kavramlardan, artan getirilerin kapsamlı analizinden ve konumların avantajlarının parasal tahmininin mümkün olduğu fikrinden türetilmiştir.

2.1.3. Alfred Weber; Sanayi Faaliyetlerinin Lokasyonu

Konum, bir şeyin diğer şeylere göre nerede olduğu anlamına gelen bir kavramdır. Endüstriyel konum ise; sadece endüstrinin mekânsal dağılımının değil, aynı zamanda bu dağılım arasındaki ilişkilerin de ifadesidir (Webber, 2020, s. 8). Von Thünen konum teorisinde çıkış noktasını sağlarken, Alfred Weber, genel bir konum teorisi oluşturmaya çalışan ilk kişidir (Middleton, 1964, s. 9). Alfred Weber sanayi faaliyetlerinin lokasyonu teorisini 1909 yılında yayınlamıştır. Weber genel bir teori geliştirirken evrimsel bir yaklaşım kullanmıştır.

Weber gelişmemiş bir ülke ile başlamıştır ve izole bir ekonomi geliştirmeye devam etmiştir. İlk gelişme, geçim araçlarını üreten bir tabakadır. Bu tabaka, sonraki gelişmeler için coğrafi temel oluşturmuştur. İkinci tabaka tarım katmanı için üretilen birincil sanayiden oluşmuştur. Birincil endüstriyel katman sırayla üçüncü tabaka için oryantasyon planlar katmanıdır. Yani ikincil endüstriyel tabakayı meydana getirmiştir. Bu üç katman, üretim birimleri arasındaki ilişkinin

destekleyici tabakada ki tüketim birimlerinin konumuna bağılı olduğu, ekonomik sistemin çekirdeğini oluşturan bir sistemdir (Middleton, 1964, s. 9).

Dördüncü bir katman genel organizasyon ve yönetim fonksiyonlarından oluşur. Ve beşinci merkeze bağımlı olan tabaka, örgütlenme ve yönetme işlevini anlatır (Isard, 1956, s. 29). Beş tabaka arasında ileri geri oynayan talep ve arz güçleri ekonomik bir birimi ve lokasyonu belirlenen konumsal yapı içerisinde birbirine bağlar.

Weber'de Thünen gibi kaos içindeki yoğunlaşmayı keşfetmeye çalışmıştır. Weber'e göre sanayi bölgeleri yeni mekânsal yoğunlaşmaların temelini teşkil etmektedir. Thünen gibi bir sürü basitleştirici hipotezlerden yer seçim kuralları türetmiştir. Onun kullandığı arazi hammadde kaynakları açısından tek düze değil düzensiz bir dağılışa sahiptir ve dolayısıyla gerçeğe daha yakındır.

Weber, sanayi faaliyetlerinin yer seçimini, taşıma maliyeti, aglomerasyon faaliyetleri ve işgücü maliyetlerini gibi üç genel faktöre dayandırmaktadır. Weber döneminin en önemli maliyeti taşıma maliyetleri olduğundan dolayı, Weber teorisini en düşük maliyetli lokasyonu bulmaya dayandırmıştır. Nakliye maliyeti hammadde ve yakıttaki farklılıklardan dolayı değişkenlik gösterir. Weber teorisi imalat sürecinin karakteri tarafından belirlenen endüstriyel konumu açıklar.

Weber eşit reel ücret ve üretkenlik varsayımında bulunmadığından, işçilik maliyetini göz ardı edemezdi. Bu nedenle işçilik maliyeti bir bölgesel çekim uygulayan ikinci değişken haline gelir. Weber teorisi, emek ve yığılma faktörleri arasında oldukça yakın bir ilişki içerir. Weber'in teorisindeki üçüncü değişken, yığılmanın veya dağılma kuvvetinin etkisidir. Bu faktör, endüstriyi bir araya getirme veya dağıtma eğilimindedir. Yan sanayilere yakınlık sayesinde sağlanan tasarruf, daha iyi pazarlama için satış noktaları ve büyüklük ekonomileri endüstriyi yerleştirme eğilimindedir (Greenhut, 1956, s. 9-10). Öte yandan, endüstriyel yoğunlaşmanın doğasında bulunan daha yüksek arazi maliyeti, endüstriyi dağıtma eğilimindedir.

Basit modelin ekonomisi, tam rekabetçi piyasalar olan ve farklı enerji, hammadde ve işgücü kaynaklarından oluşan birkaç kentsel merkezinden

oluşmaktadır. Bu kısmi denge modelinde, her firma belirli bir anda ekonominin mevcut mekânsal organizasyonunu dikkate alarak konumunu seçer.

2.1.4. Christaller-Lösch'ün (1940) Merkezi Yerler Teorisi

Teori 1933'te Walter Christaller ve 1940'ta August Lösch tarafından geliştirilmiştir. Thunen'in Tarımsal Konum Teorisi ve Weber'in Endüstriyel Konum Teorisi ile birlikte Merkezi Yer Teorisi, coğrafyada (1950'ler) nicel devrim aşamasında kanun yapma geleneğinin temeli haline gelen konumsal üçlülerden biridir. 1933'te Walter Christaller, Merkezi Yer Teorisi'ni yerleşim yerlerinin konumunu, sayısını ve büyüklüğünü açıklamanın bir yolu olarak tanıtır. Merkezi Yerler Teorisi, daha küçük yerleşim yerleriyle şehirlerin ekonomik ilişkilerini açıklamaya çalışır. Ayrıca şehirlerin neden coğrafi olarak bulundukları yere yerleştirildiğini ve özel mal ve hizmetlerle çevredeki daha küçük yerleşimlere nasıl hizmet ettiklerini açıklamaya yönelik bir teoridir. Teori, düz ve homojen bir yüzey olan genel olarak izotropik bir manzarayı ve bu tür yüzeyler üzerinde çeşitli kentsel konumların nasıl dağıldığını açıklamaya çalışır.

Merkezi yer teorisinin K kuralı denilen üç ilkesi vardır. Birincisi pazarlama ilkesidir ve $K=3$ olarak gösterilir. Merkezi yer hiyerarşisindeki alanların bir sonraki en düşük sıradaki alandan dört kat daha büyük olduğu ulaşım ilkesidir ($K=4$). Son olarak, idari ilke ($K=7$), en düşük ve en yüksek dereceler arasındaki farkın yedi kat arttığı son sistemdir. Burada en yüksek mertebeli ticaret alanı, en düşük mertebeli ticaret alanını tamamen kapsamaktadır, bu da pazarın daha geniş bir alana hizmet ettiği anlamına gelir.

Model altıgen bir merkezler hiyerarşisinden oluşmaktadır (Christaller, 1933-1966, s. 27-58). Nüfus dağılımı, toprak verimliliği ve ulaşım sistemleri açısından homojen bir arazi üzerinde, alt sıra yerleşimler (köyler ve mezralar), orta sıra yerleşimler (kasabalar) etrafında altıgen bir örüntü oluşturur ve daha sonra üst sıra yerleşimler (şehirler) etrafında bir altıgen oluşturur. Farklı merkezi fonksiyonların farklı aralıkları vardır. Mal ve hizmetlerin dağıtımı daha sonra merkeze en yakın yerleşim yerlerine yapılır. Yüksek dereceli yerleşimler, daha yüksek bir talep eşiği gerektiren özel mal ve hizmetler sunar. Yerleşimler büyüdükçe kapsamı ve sağladığı işlevler de büyümektedir ve yerleşimler büyüdükçe daha fazla uzmanlaşma ve daha fazla hizmet sunma eğilimindedirler

(Christaller, 1933-1966, s. 58-80). Ancak Christaller, bu sonuçların manzarayı, nüfusu ve hizmetleri değiştiren çevresel ve sosyal faktörlere bağlı olarak değişebileceğini görmüştür.

Modelin varsayımları; her yöne ulaşımın eşit derecede kolay olduğu, uçsuz bucaksız homojen bir düzlük olmasıdır; ulaşım maliyetleri sadece mesafenin bir fonksiyonudur. Bu ovada nüfus eşit olarak dağılmıştır. Nüfus, yerleşim yerlerine eşit uzaklıkta olmasıyla genel olarak eşit dağılmış olarak görülmektedir. Bireyler, maliyetlerini en aza indirmenin rasyonel arayışı içindedir ve bu nedenle taleplerini karşılayan mal veya hizmetleri elde etmek için en yakın yerleşime (merkezi yer) seyahat edeceklerdir. Tedarikçiler rasyoneldir ve yalnızca elde edilecek kâr için mal ve hizmet sağlarlar. Christaller, bu merkezi işlevleri ve çevredeki bölgeyi, minimum toplu seyahatin merkezinde yer alacağını belirttiği merkezi bir yer olarak adlandırmıştır (Christaller, 1933-1966, s. 53). Yalnızca bir yerleşim yerinin yeri ve işlevine değil, aynı zamanda belirli bir alan üzerindeki birçok yerleşim ağının ve organizasyonunun incelenmesine de odaklanmıştır. Ayrıca çevredeki bölgenin tüm noktalarından eşit erişilebilirliğe ve tek tip satın alma gücüne sahip sınırsız bir düzlük üzerinde tekdüze yoğunluklarla dağıtılan özdeş tüketicilerin olduğunu varsaymaktadır (King, 2020, s. 20).

İşlevlerin belirlendiği bir kentsel hiyerarşi ile başlayan Christaller'ın aksine, Lösch, bir bölgede satılacak bir mal üretmek için özellikle bir bira fabrikasında, bir ekonomik faaliyetin temel seviyesinde başladı. Bu bira fabrikasının pazar alanı ve talebin doğası hakkındaki muhakemesine dayanarak Lösch daha sonra mantıksal sırayla bir pazar bölgeleri sistemi oluşturmaya çalıştı (Lösch, 1954, s. 130). Christaller'in modelinin, malların dağıtımının ve kar birikiminin tamamen yere dayalı olduğu kalıplara yol açtığını düşünüyordu. Homojen bir ova, tek tip yerleşim dağılımı, tam ulaşım erişilebilirliği ve rasyonel ekonomik davranış hakkındaki aynı ilk varsayımlar, Christaller'in tartışmasında olduğu gibidir. Ancak 1954'te Alman iktisatçı Lösch, çok katı olduğuna inandığı için Christaller'in merkezi yer teorisini değiştirdi. Bunun yerine, tüketici refahını en üst düzeye çıkarmaya ve herhangi bir mal için seyahat etme ihtiyacının en aza indirildiği ve malların satıldığı yere bakılmaksızın kârların nispeten eşit kaldığı ideal bir tüketici ortamı yaratmaya odaklandı.

Tablo 2.1: Christaller ile Lösch Modelinin Karşılaştırılması

	Christaller Model	Lösch Model
1	Christaller, ulaşım, yönetici, pazar gibi hizmetler sektörüne daha fazla önem verdi.	Lösch, modelde hem hizmet hem de imalat sektörlerine önem vermiştir.
2	Christaller'e göre, yüksek dereceli yerleşim, düşük dereceli yerleşimin tüm hizmetlerini sağlar. Örneğin, bir köyde bir okul ve hastane varsa, o zaman kasabada bir okul ve hastane olmalıdır ve buna ek olarak başka hizmetler de sağlamış olabilir.	Lösch modeline göre, üst düzey yerleşim birimlerinin alt düzey yerleşim birimlerinin tüm hizmetlerini sağlaması zorunlu değildir. Örneğin, bir köy tarım yapıyorsa, kasabada da tarım yapması gerekmez.
3	Christaller'e göre k değerleri sadece 3, 4 ve 7'dir.	Oysa Lösch'ta k değerleri üzerinde herhangi bir kısıtlama yoktur.
4	Christaller, modelinde taleplerin önemini görmezden geldi.	Lösch, modelinde talebin önemi üzerinde durdu.
5	Christaller altıgenin dönüşünden bahsetmiyor.	Lösch, altıgen yerleşimin dönmesini ve altıgen yerleşimin dönmesi nedeniyle yerleşim gelişiminin ne kadar zengin ve fakir olduğunu açıklıyor.
6	Christaller'a göre, tüm hizmetler aynı aralığa ve eşiklere sahiptir	Lösch'a göre, her mal ve hizmetin farklı bir aralığı ve eşiği vardır.
7	Basit model	Lösch modeli, Christaller modelinden daha karmaşıktır.

Kaynak: Christaller (1933) Central places in Southern Germany ve Lösch (1954) *The Economics of Location* eserlerinden oluşturulmuştur.

Hem Christaller hem de Lösch'un modeli, üretim sahasının veya perakende mağazalarının ve altıgen pazar alanlarının üçgen düzenlemesinin, tüm yönlerde eşit erişime sahip sınırsız bir düzlükte tek tip yoğunluk varsayımı altında tek bir mal için en uygun olanı temsil ettiği konusunda hemfikirdir.

Weber'in teorisi daha çok ağır sanayi için uygun bir analiz çerçevesi sunarken, Lösch'ün teorisi piyasaya dayalı bazı tüketim malları sanayileri için (mesela içki sanayi, mobilya sanayi vb.) uygun bir çerçeve sunmaktadır. Böylece iki yaklaşımın birbirini tamamlayıcı olduğu ileri sürülebilir.

Hem Lösch'ün hem de Christaller'in fikirleri, bugün kentsel alanlarda sermaye hareketlerinin yönünü belirleyen, DYY kararlarında, perakende satışın yerini incelemek için çok önemlidir. Kırsal alanlardaki küçük kasabalar, insanların günlük eşyalarını satın almak için seyahat ettikleri yer oldukları için çeşitli küçük yerleşim yerleri için merkezi yer görevi görür. Bununla birlikte, köylerde veya kasabalarda yaşayan tüketiciler, araba, bilgisayar ve teknolojik aletler gibi daha yüksek değerli mallar satın almaları gerektiğinde, yalnızca küçük yerleşim yerlerine değil, çevrelerindeki de hizmet eden daha büyük büyük şehir veya megapolle seyahat etmek zorundadır.

2.1.5. Walter Isard Bölge Bilimi

Bölgesel bilim alanını kuran ve sosyal bilimcilere yerel veya bölgesel ekonomiler konusunda ilham veren bir ekonomist olan Walter Isard 1949 yılında demir-çelik endüstrisi üzerine William Capron (Isard & Capron, 1949) ile ortaklaşa bir makale çalışması yapar. 1956 yılında çığır açan kitabı *Location and Space'i* yayımlar. Mekânsal ekonomik teoriyi neoklasik analiz gövdesiyle bütünleştirme teması ve mevcut konum teorilerini birleştirmeye yönelik duyulan ihtiyaç çalışmaya hâkimdir. Doğası gereği eklektik olan bu teori, genel bir teori olarak, ekonomik faaliyetlerin durumunu, şimdiki ve gelecekteki yerini açıklamak için tasarlanmıştır.

Isard'a (1956) göre yeryüzünde toplumsal gelişme süreci ve ekonomik büyüme aşamaları birbirinden bağımsız olarak farklı yerlerde farklı zamanlarda başlamış ve çeşitli kültürel özelliklerle birlikte, bu gerçeği geliştiren siyasi, sosyal ve ekonomik güçler tarafında yüzyıllar boyunca belirgin bölgesel farklılaşmalara ve çeşitli bölgelerdeki muazzam eşitsizliklere neden olmuştur (Isard, 1956, s. 1-10). Isard "*Location And Spave Economy*" adlı eserinde bir dizi bazı temel sorular sararak mekânsal düzene vurgu yapar; bölge sanayileştikçe, izolasyon aşamasını hangi noktada bırakır ve dış dünya ile ticarete başlama aşaması hangi noktada başlar? Hangi bölgeler ana ve küçük bağlantı noktaları olarak gelişir? Bir bölge hangi mallarda ticaret yapabilir? Çeşitli ulaşım tesislerinin mekânsal modeli nedir? Topluluklar arası ve topluluk içi nüfus hareketinin doğası ve endüstriyel trafiğin karakteri tarafından böyle bir karışım veya desen hangi şekillerde ve şartlarda oluşturulur? Herhangi bir devlet sübvansiyonu var mı? Öyleyse, tesisler, alanlar ve cari ve sermaye arasındaki maliyetler nasıl dağıtılmalıdır? (Isard, 1956, s. 9).

Isard'a göre; problemin zorlukları, esas olarak bölgedeki farklılıklara bağlıdır. Isard, iki tür ikame arasında ayrım yapar: (1) bu taşıma girdileri arasında (2) harcamalar arasında, gelirler arasında, harcamalar ve gelirler arasında. Taşıma girdileri Isard'ın analizin temelidir ve mesafe ve ağırlık iki temel faktördür ve nakliye ücretleri girdinin fiyatıdır. Konum, sermaye, emek, arazi ve ulaşım girdilerinin çeşitli tiplerin doğru kombinasyonunu seçme sorunu haline gelir (Isard, 1956, s. 35).

Isard konum faktörlerini şu şekilde sınıflandırır: Birinci grup nakliye masraflarını ve belirli diğer transfer maliyetlerini içerir. Bu maliyetlerin ayırt edici bir özelliği; mesafe ile düzenli değişkenlik göstermesidir. Nihai maliyet (malın taşındığı) bir kısa mesafe için nispeten daha önemli olduğundan, ulaşım maliyeti ve mesafe arasındaki ilişkinin doğrusal olması muhtemel değildir. Ayrıca tarifeler ve malların transferinin bir taşımacılık şeklinden diğerine geçişi fiyatı azaltma eğilimindedir. Lakin fiyatı yok etmez. Bu durum mesafe-maliyet ilişkisinin düzenliliğidir (Middleton, 1964, s. 19).

İkinci konum faktörleri grubu, mesafe ile hiçbir değişkenlik kurulmayan maliyetlerden oluşmaktadır. Bu faktörler: işçilik, elektrik, su vergileri, sigorta, faiz, iklim, topografya ve diğerlerini oluşturur (Middleton, 1964, s. 19).

Merkezcil (yığılma) ve merkezkaç (saçılma) ekonomileri, üçüncü konum faktörleri grubudur. Isard (1956) merkezcil ekonomileri şu şekilde tanımlar;

- ✓ Ölçek Ekonomileri,
- ✓ Yerelleştirme Ekonomileri,
- ✓ Kentleşme Ekonomileridir.

Merkezkaç kuvvetler;

- ✓ İşletme ölçeği çok büyüdüğünde kötü ekonomi ortaya çıkar.
- ✓ Arazi kullanımındaki artışla ilişkili artan kiralara,
- ✓ Tarımsal tedarik malzeme hatlarının uzamasının gıda maliyetinin artmasına neden olmasıdır.

Konum faktörlerinin üçüncü grubu merkezkaç ve merkezcil kuvvetler Isard tarafından ulaşımın harcamaları ikamesi olarak kabul edilir (Middleton, 1964, s. 21).

Isard'ın modeli, tüm talep, arz ve fiyat değişkenlerini yerleşimin açık bir fonksiyonu olarak ifade etme fırsatı da tanımaktadır (Scott, 2000, s. 486). Isard, işgücü ve sermayeye kısmi taşınılabirlik özelliği vermiştir. Isard'ın modelinde kesikli ikame mümkündür. İşgücü ve sermaye fiyatlarının, çeşitli bölgelerde farklı fiyatlarda olması ve sürdürülebilirlik göstermemesi tam ikame imkânının önüne

geçmektedir. Isard (1956) analizinin sonunda, firmalar için en uygun kuruluş yerini taşıma maliyetinin minimum olduğu coğrafi bölge olarak tanımlamaktadır.

2.1.6. Paul Krugman ve Yeni Ekonomik Coğrafya (YEC)

Uzun bir süre boyunca, ana akımda mekân, yer ve coğrafya pek ele alınmamıştır. Başta Krugman olmak üzere M. Fujita, A. Venables, J. F. Thisse ve G. Ottaviano tarafından geliştirilen yeni ekonomik coğrafya (YEC), ekonomik faaliyetlerin mekânsal yığılmasının nedenlerini eksik rekabet/artan getirilere dayandırarak açıklayan merkez-çevre modelidir. Krugman'ın "*Coğrafya ve Ticaret*" konulu makalesinin 1991'de yayınlanmasından bu yana, YEC başlığı altında gelişen bir literatür oluşmuştur. YEC, ekonomik faaliyetin coğrafi dağılımını hangi faktörlerin etkilediği ve etkilemeye devam ettiğine ilişkin temel bir sorunun varyantlarını ele almaktadır. Krugman'a göre ekonomide mekânsal konuların ihmalî çoğunlukla tek bir basit problemden, piyasa yapısı hakkında nasıl düşünüleceğinden kaynaklanmaktadır (Krugman, 1991, s. 4). Üretim birçok endüstride bir alanda, dikkat çekici bir şekilde yoğunlaşmıştır. Bu üretimin coğrafi yoğunlaşması, bir tür artan getirilerin yaygın etkisinin açık kanıtıdır (Krugman, 1991, s. 5).

YEC'de mekânsal yoğunlaşma, merkezci-yığılma ve merkezkaç-saçılma kuvvetlerinin, karşılıklı etkileşimden hareketle incelenmektedir. Krugman (1991), büyük ölçekli yığılmaların nasıl ortaya çıkabileceğini göstermek için artan getiriler ile taşıma maliyetlerinin etkileşimini açıklayan basit bir model sunmaktadır. Model, iki bölge, iki sektör (tarım ve imalat) ve (işçiler ve çiftçiler) iki işgücünden meydana gelen bir ekonomiyi öngörmektedir. Modelde tam rekabetçi sabit getirili tarım sektörü Dixit ve Stiglitz'in (1977) modeli tekelleri rekabetçi artan getirili imalat sektörü bulunmaktadır (Krugman, 1991, s. 4).

Belli bir alana yayılan ve coğrafi olarak hareketsiz olan faktörler tarım sektöründe girdi olarak kullanılmaktadır. Diğer faktörler bölgesel olarak hareketlidir ve imalat sektöründe girdi olarak kullanılır. İmalat firmaları birbirlerine sağladıkları pazarların yakınında olmak için bir araya toplanırlar (Krugman, 1991, s. 4). İmalat sektöründe çok sayıda potansiyel firma, artan getiri varsayımı altında her biri yatay olarak farklılaştırılmış ürünler üretir (Krugman, 1991, s. 5-6). Tarımsal ürünlerin maliyetsiz bir şekilde taşınabilmesine rağmen (tamamen analitik

kolaylık için yapılan bir varsayım), imal edilmiş ürünlerin nakliyesinin maliyetli olduğunu varsayılmaktadır. YEC’de dört temel varsayım bulunur (Fujita & Mori, 2005, s. 380):

- ✓ Mekânsal Hareket,
- ✓ Genel Denge Modeli,
- ✓ Artan Getiriler,
- ✓ Taşıma Maliyetleri.

Krugman’ın çalışmasında imalat firmaları; imalat ürünlerine yapılan harcamanın payı= μ , ürünler arasındaki ikame esnekliği= σ , aysberg taşıma maliyetini= τ , olan üç parametreye bağlı olarak merkezkaç ve merkezci güçlerini belirleyerek mekân tercihlerini yapmaktadır. Özellikle μ parametresinin özelliği ileri geri bağlantılardan kaynaklanan, üretim için çekici bir güçtür. σ parametresi ise ölçek ekonomilerinin belirleyicisidir. İkame esnekliği ne kadar düşüğe yığılma derecesi kadar yükse olacaktır çünkü ölçek ekonomileri ortaya çıkacaktır. Krugman τ parametresi ile taşıma maliyetlerinin yığılma üzerine etkisini; yüksek taşıma maliyetlerinin bölgeler arasındaki ticareti azaltacağını, düşük olması durumunda ise her iki bölgede yoğun bir şekilde firmaların satış gerçekleştirebileceğini varsayarak açıklar. Taşıma maliyetlerinin düzeyi değiştikçe sonuçta değişebilir (Krugman, 1991, s. 5-6).

YEC’e göre, kendi kendini besleyen süreç, ekonomik faaliyetin mekânsal etkileşiminin, ölçek ekonomileri, ulaşım maliyetleri, ekonomik faaliyetin yerini belirleyen firmaların ileri-geri bağlantıları gibi çeşitli faktörlerin yoğunlaşmasından kaynaklanmaktadır. Nakliye maliyetlerini en aza indirmek için üretici yerel talebin en önemli olduğu yere yerleşme eğiliminde olacaktır. Ancak talep tam olarak diğer firmaların zaten bulunduğu yerde yoğunlaşır.

Özellikle belirli bir bölgede tarihsel olarak belirli bir ekonomik faaliyet gelişirse, bu bölge diğer bölgelerdeki firmaları kendine çekecek ve böylece kendi pazarının büyüklüğünden kaynaklanan avantajı pekiştirecektir. Dolayısıyla bu döngüsel kümülatif süreç sonunda endüstrinin tek bir alanda yoğunlaşmasına yol açar. Gerçek dünyadaki karmaşıklığı birkaç temel değişkene ve ekonomik ilişkilere indirgeme açısından YEC çekirdek modeli, minimalist bir çerçevenin gerekliliğine karşılık gelir. Ekonomik coğrafya modelleri tipik olarak, niceliksel güçler

dengesinin kritik bir seviyeyi aşması durumunda modelin niteliksel davranışının aniden değiştiği bir model sergileyecektir. Bu tür çatlama noktaları tetikleyen ana parametre nakliye maliyetleridir.

2.2. Mekânsal İş Bölümü ve Coğrafyanın Eşitsiz Gelişimi

“Mekân; var olanların içinde yer aldığı, tüm sınırlı büyüklükleri içine alan uçsuz bucaksız büyüklük, boşluk, hiçlik durumudur” (Cevizci, 1996, s. 359).

İnsan ile çevre arasında kurulan ilişkinin mekânsal olmasından dolayı mekân kavramı çeşitli bilim dallarında araştırma konusu olmuştur (Markus, 1993, s. 15-20). Toplum bilimlerinin kullandığı kavramların bazıları tek başlarına ele alınamayan dinamik ve değişken olgulara ait kavramlardır. Mekân kavramı tek başına ortaya çıkmamış birçok başka kavramla birlikte kullanılmıştır. Bunlar arasında; yer, doğa, bölge, ortam, toprak ve alan sayılabilir (Kaynar, 2015, s. 17).

İnsan davranışlarının mekân ile olan ilişkisi; her ne yapılsa yapılsın mutlaka bir yerde yapılır şeklinde ifade edilmiştir. Her farklı mekânsal yapı türü, farklı bir coğrafi farklılaşma, coğrafi eşitsizlik, bölgeler arası ilişkiler, bölgeler arası bağımlılık ve yerellikler arasındaki sosyal farklılaşma biçimini ima eder (Dunford, 2017, s. 82-104). Dahası, bu mekânsal yapılar, yöneticiler, işçiler ve siyasi temsilciler adına siyasi stratejiler ve mücadeleler yoluyla kurulur, güçlendirilir, bunlarla mücadele edilir ve değiştirilir. Yerel ve yabancı ekonomilerin mekânsal yapısı, katmanların birleşiminin, yıllar boyunca yeni yatırım turlarının, yeni faaliyet biçimlerinin birbirini izleyen dayatmasının bir ürünü olarak görülebilir (Dunford, 2017, s. 114).

II. Dünya Savaşı'na kadar olan süreçte iktisat bilimcileri, iktisadi analizde mekân yerine zaman kavramına daha fazla önem vermiştir. İktisadi faaliyetlerin coğrafi bir mekân içinde gerçekleşmesine rağmen, özellikle yerleşik (neoklasik) iktisat literatüründe coğrafya/bölge unsuruna yer verilmemiştir. Fakat II. Dünya Savaşı sonrasında, mekânlar arasında ciddi ekonomik farklılıkların ortaya çıkması ile birlikte iktisatçılar, mekân kavramının analizine yönelmişler ve mekânsal ekonomi ile ilgili farklı teoriler geliştirmişlerdir.

Mekânsal ekonomi ekonomik faaliyetin yeri üzerindeki kıt kaynakların tahsisi ile ilgilenir. Mekânsal ekonomi sadece mekânsal bir boyut mudur? Ancak

mekânı sadece ekonominin ek bir boyutu olarak görmek yanlış olur (Debreu, 1959, s. 97). Debreu Değer Teorisi'nde bunu yanıtlar; ardışık yatırım dalgaları yoluyla, bu yeni iş bölümü, eski sanayi bölgelerinde, kırsal alanlarda ve açık denizlerde yer alan serbest endüstriler ile daha önceki bir bölgesel sektörel uzmanlaşma coğrafyasının üzerine yapılan çalışmalardır. Bir mal konumu da dâhil olmak üzere tüm özellikleri ile tanımlanır; farklı yerlerde işlem gören aynı mal farklı mallar olarak ele alınmalıdır. Dolayısıyla mekân, coğrafi-ekonomik bir sistemin kendine has özelliğini oluşturmakta, içerisinde karmaşık doğrusal olmayan ve etkileşimli davranışların ve süreçlerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır (Nijkamp, 2007, s. 509). Çünkü mekânla iktisat arasındaki ilişki çok yönlü bir ilişkidir.

Mekânsal ekonominin temel soruları üzerinden ilerlemek gerekirse; örneğin neden şehirler var? Neden bazı bölgeler gelişirken diğerleri gelişmez? Bazı firmalar neden aynı endüstri kümesinden? Daha da önemlisi neler yatırımın itici güçleri? Bunlar özünde mekânsal boyutun baskın bir rol oynadığı geniş ve heterojen sorular. Örneğin, bir ülkenin farklı bölgelerinin farklı eğitim sistemlerine sahip olması gibi.

Küreselleşme neticesinde ulusal piyasaların dünya piyasalarına entegre olması ile birlikte sermaye birikimine yönelik dinamikler iktisadi kararlarda belirleyici faktördür (Yeldan, 2001, s. 13). Geleneksel teoriler, uluslararası sermaye birikiminde meydana gelen çelişkileri fark etmekte yetersizdir. Sermaye hareketleri kesinlikle neoklasik teorinin her şeyi bilen tek boyutlu rasyonel otomatları değildir. Anlamlı ve kasıtlı insan eylemi yoluyla gerçekleştirilir.

Sermayenin küreselleşme sürecinde dört farklı sermaye fraksiyonu ortaya çıkmaktadır: birikim sürecini tamamıyla dünya ölçeğinde yönetebilen küresel sermaye; tamamen ulusal coğrafya ile sınırlı olması gereken ulusal sermaye; uluslararası pazarlara entegre olan ancak yalnız üretimini ulusal coğrafya içerisinde yapabilen yatırımla sınırlı sermaye ve Uluslararası üretim yapabilen ancak ulusal pazar için çalışan, pazarla sınırlı sermaye. Her bir sermaye biçimi içinde bulunduğu ekonomik-politik yapılara yönelik kendi sosyo-mekânsal niteliklerini güçlendirecek ölçek stratejileri geliştirmekte, bu yönde çeşitli yerel ittifaklar oluşturmakta ve böylelikle sınıf ilişkileri, devlet-toplum/ekonomi ilişkileri ve devletin kurumsal yapısı yeniden biçimlenmektedir (Bryan, 1995, s. 89-102).

Uluslararası sermaye hareketlerindeki dağılım ve yığılma birbirini etkilemektedir. Sermayenin biriktiği yerlerden yayılan sabit sermaye yatırımları da yoğunlaşma eğilimi gösterir. Sabit sermayenin kendisi bir üretici güç olduğu için, hareketsiz kaldığı yerlerde önemli mekânsal dönüşüme neden olur. Bu hareketsizlik, coğrafyaya bağlı olarak ortaya çıkan unsurların en önemlilerinden biridir. Sermayenin bu hareketsizliği aynı zamanda farklılaşmış coğrafi mekânların da üretimidir (Kaynar, 2015, s.61).

Bu hareketsizleşme bir yerin gelişmesini ve az gelişmesini belirleyen nedenlerdendir. Aynı zamanda merkez ve çevre oluşumuyla ifade edebileceğimiz, liberal üretim tarzı içerisinde mekanların eşitsiz ve birleşik gelişimi olarak adlandırılan gerçeğin önemli bir parçasıdır. O halde sermayenin yoğunlaşma/yayılma ikili hareketinin ortaya çıkardığı sonuç, mekânların komplike ve eşit olmayan gelişimidir. Bu eşitsiz gelişimin gerçekleşmesi diğer kutupta az gelişmişliği yaratmaktadır (Kaynar, 2015, s.62).

Eşit olmayan ve komplike gelişim sermayenin mekânda sabitliği ile birleşince, merkez ve çevre birimlerinin devamlılığını sağlayan kuvvetler sürekli işleyen bir nitelik kazanır. Bu durumda eşit olmayan coğrafi gelişim, sermayenin hareketi yoluyla yeniden üretilir. Mekânların organizasyonu ile mekânsal farklılaşmanın üretilmesi küresel ve yerel düzeyde iş bölümünün maddi temelini oluşturmaktadır. Sermaye hareketinin her bir spesifik süreci mekânların eşit olmayan gelişimini kâr amacını kolaylaştıracak biçimde yeniden düzenler. Zamanın ve mekânın yeniden düzenlenmesiyle sermaye kriz dönemlerini aşarak birikim döneminin temellerini atmaktadır. Böylece tarihsel süreçte sermaye için farklı mekânsal iş bölümlerini görmekteyiz (Urry, 1995, s. 39).

Smith, iş bölümünü daha ekonomik üretme isteğinden doğan bir üretim politikası olgusu olarak görmektedir. Ferguson'da ise iş bölümü sosyal ayrılıkların ön plâna çıkmasını sağlayan faydalı bir vasıta. İbn Haldun, insanın emrine amade kılınan nimetlerden faydalanabilmesi için birtakım faaliyetlerde bulunulması, bir araya gelerek çeşitli iktisadi teşebbüslere girişilmesi gerektiğini ifade etmektedir (Ugan, 1991, s. 100-103). İbn Haldun'un burada bahsettiği bir araya gelme şekli toplumun üyelerinin emek ya da birikimlerini birlikte hareket ettirmelerinden ziyade toplumsal iş bölümünü ifade etmektedir. Ona göre, insanlar ihtiyaçlarını tek

başlarına karşılayamazlar. En basit ihtiyaçlarını karşılamak için bile, başkalarının ürettikleri mal ve hizmetleri satın almak, bunu karşılayabilmek için de başkalarının ihtiyaçlarına yönelik üretimde bulunmak mecburiyetindedirler (Haldun, 1991, s. 100-103).

Smith de tıpkı İbn Haldun gibi toplumsal iş bölümünü sosyal bir zorunluluk olarak görmektedir. Ona göre iş bölümü, insan zekâsının planlı olarak ortaya koyduğu bir gelişme değildir. Yavaş ve adım adım da olsa insan doğasında var olan takas eğiliminin zorunlu bir sonucudur. Fakat iş bölümü pazarın büyüklüğü ile sınırlıdır. Smith'e göre gelişkin bir iş bölümünün yerleşmesi için sermaye birikiminin belli bir aşamaya gelmesi gereklidir.

20. yüzyılın mekânsal iş bölümü kendisinden önceki beş yüzyıllık sermaye tarihinin biçimlendirdiği katmanlardan oluşur. 19. yüzyıl öncesinde görülen iş bölümünde az gelişmiş ülkeler, gelişmiş ülkelere hammadde arzı yaparlardı. Üretim ve ücret sistemlerinin bu ülkelerde iyice gelişmesiyle birlikte çevre, sermaye malları için bir dış pazar oldu. 19. yüzyılın sonunda gelişmiş ülkelerden mali sermayenin ihraç edilmesiyle birlikte mevcut duruma farklı bir bileşen eklendi. Sermayenin yoğunlaşması ve merkezileşmesi ile az gelişmiş ülkeler yalnızca meta sermayesinin değil mali sermayesinde alıcısı oldular (Sweezy & Magdoff, 1975, s. 127).

Böylece gelişmiş ülkeler sanayi ürünleri üretirken az gelişmiş ülkelerde ihracat içi hammadde üreten sektörler gelişti. Bu coğrafi iş bölümü sektörel dayanışmaya dayanıyordu. Taylorizm yerini fordisme bırakmıştır. Fordist üretim ise ilk defa Atlantik okyanusunun her iki yakasında 1930'lu yıllardan sonra görülmeye başlandı.

Fordizm, kitlesel üretime ve kitlesel tüketime dayalı bir büyüme döngüsünü içerir. Pek çok araştırma, Fordist rejimin ve onun yeniden üretiminin oto merkezci olduğunu, yani sermaye döngüsünün esas olarak ulusal sınırlarla sınırlandığını varsaymaktadır (Jessop, 1992, s. 2). Bu varsayımlar üzerinde Fordizmin döngüsü şunları içerir: seri üretimde ölçek ekonomilerine dayalı artan üretkenlik, üretkenliğe bağlı artan gelirler, yükselen ücretler nedeniyle artan kitle talebi, kapasitenin tam kullanımına dayalı artan karlar, gelişmiş seri üretim ekipmanı ve tekniklerine artan yatırım ve üretkenlikte daha fazla artış.

Fordist üretim nitelikli ve niteliksiz işgücü kullanılarak oluşturulur. İş bölümüne bağlı olarak kafa emeği ile kol emeği birbirinden ayrılır. Ölçek ekonomisi standartlaşmış emeğin yanı sıra kurumsallaşmış sermaye-emek ilişkisini içermesi bakımından katı ve kolaylıkla değiştirilecek bir yapı sergiler. Az gelişmiş ülkelerde ise durum çok daha farklıdır. 1950'lerden başlayan ithal ikame politikalarla sanayi gelişmeye başlamış ve sanayileşme, tüketim mallarından başlayarak demir çelik başta olmak üzere metal ana sanayi gibi büyük yatırım gerektiren sanayi kollarına geçişi öngörmüştür (Eraydın, 1992, s. 51).

Fordist üretim rejimi ile 1970'lerden itibaren onun yerini aldığı belirtilen Esnek Üretim Rejimi özel bir yere ve öneme sahiptir. Esnek Üretim Sistemi (EÜS), üretilen ürünün türündeki ve miktarındaki değişikliklere kolayca uyum sağlamak için tasarlanmış bir üretim yöntemidir. Makineler ve bilgisayarlı sistemler, çeşitli parçaları üretecek ve değişen üretim seviyelerini yönetecek şekilde yapılandırılabilir. Sistem, belirli bir miktarda bir dizi ürün grubunu çalıştıracak ve ardından otomatik olarak başka bir miktarda başka bir ürün grubuna geçecek şekilde programlanabilir bir esnek üretim sürecin de fordizmden farklı olarak imalat sanayi üretimin yerinin değişmesidir.

Gelişmiş ülkelerdeki imalat bölümlerinin kapatılması ve bu üretim süreçlerinin aynı şirketin yabancı ülkedeki şubeleri ya da anlaşması olduğu işletmeler tarafından gerçekleştirilmesidir. Tarım programlama ve pazarlama gibi önemli birimler gelişmiş ülkelerde tutulur. Örneğin, ABD'nin kuzeydoğusunda bulunan giyim ve ayakkabı Meksika, Tayvan ve Sri Lanka'ya taşınmıştır. İmalat sanayisinin üretim birimlerinin mekânsal yeniden organizasyonunu ÇUŞ yapmaktadır.

Lakin ÇUŞ bütün imalatlarını geliştirmekte olan ülkelere değil hali hazırda sanayi alt yapısına sahip olan ülkelere kaydırmışlardır. Örneğin otomobil firmaları üretim birimlerini az gelişmiş ülkelere kaydırma eğiliminde değildirler. Örneğin, ABD'nin imalat sanayi yoksul ülkelere değil, Batı Avrupa'ya ve Güney Amerika'ya kaydırılmıştır. Batı Avrupa ise kendi imalat sanayi birimlerini İrlanda, Yunanistan, Portekiz, Güney Kore ve Tayvan'a kaydırmıştır (Lappe, 1985, s. 64). Alman şirketlerinin %40.3'ü sanayileşmiş ülkelerdedir (Fröbel, Heinrichs, Kreye & Burgess, 1980, s. 206).

Üçüncü dünya ülkelerindeki yatırımlar ve sermaye akışı genellikle o ülkenin yoğun olarak ihracat platformları denilen yerlerde toplanmış olmasıdır. İhracat platformları, gelişmiş ülke şirketlerinin, ucuz iş gücü sağlayan yerlerde fabrikalarını kurarak, diğer ülkelere gelen parçaları işleyerek veya monte ederek gelişmiş ülkelere ihraç ettikleri yerlerdir (Sassen, 1994, s. 19).

İhracat platformları genellikle Hong Kong, Güney Kore, Singapur, Meksika, Endonezya, Polonya, Filipinler, Tayvan, Malezya, Kolombiya ve El Salvador gibi üçüncü dünya ülkelerinde bulunmaktadır. Bu platformlardaki yatırımların çoğu %80'i elektronik, otomobil ve tekstil sektörleri oluşturur (Sassen-Kobb, 1987, s. 63). Bu bölgelere sermaye çekmek için beş yıllık vergi muafiyetleri ya da alt yapı hizmetlerinin düşük ücretlerle sunulması gibi teşvikler uygulanır.

DYY genellikle hala gelişmiş ülkelerde bulunmaktadır. 1970'lerde DYY'nin %70 OECD ülkelerine gitmekteydi. Bu oran 1990 yılında %85'e çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelere DYY alan az sayıda ülke vardır. Genellikle Doğu Güney Asya ülkeleridir. Ülke içindeki yerel üreticiler ÇUŞ'un ülke içindeki uydularına dönüşmüşlerdir. Küresel şirketler yerel kaynakları ve farklılıkları kullanmakta etkinliklerini artırmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerdeki imalat sanayi üretimini teşvik eden ucuz emek gücüdür. Örneğin; *Financial Times* gazetesinin 29 Haziran 1981 tarihli yayınında; İngiltere'deki merkez şubede saat başı emek gücü, 2.678 sterlin, Hindistan'da 0.342 Filipinler'de, 0.276 sterlin, Almanya'da, 3.561 sterlindir (Kaynar, 2015, s.85).

DYY mekân seçimini yalnızca ucuz emek gücü belirlemez. Bunu yanı sıra, coğrafi koşullarda etkilidir; hammadde, coğrafi yakınlık, doğal ulaşım ve taşımacılık, diğeri ise toplumsal koşullardır, politik ve kültürel şartlar ve ekolojik düzenlemelerdir.

Esnek üretim döneminde sermayenin iş bölümü siyasallaşmış ve örgütlü emek piyasasından kurtulmak ve daha ucuz ve esnek emek piyasalarına ulaşmaktır (Kaynar, 2015, s. 86). Üretimin gerçekleştirileceği yeri belirleyen tek unsur ucuz emek olsaydı, sermayenin çok yoksul ya da az gelişmiş ülkelere gitmesi gerekirdi. Sermayenin bir ülkeye girmesi için coğrafi şartların doğan unsurların ve ucuz emeğin yanı sıra, o ülkedeki kurumların da çok büyük etkisi vardır. Pazar

güvencesi, vergi teşvikleri, istikrarlı bir hükümet gibi politik kriterlerde önemlidir. Zimmerman (1951); doğal kaynakların, toplumsal süreç ve toplumsal değerlendirme yoluyla kaynak haline geldiğini belirterek kurumların rolüne vurgu yapmıştır. Çünkü kurumların ekonominin performansı etkilediği hususu kesindir. Hatta kurumların evrimleşme biçimlerinin, ekonomilerin zaman içinde farklılaşan performanslarını temelden etkilediği yukarıda görüldüğü üzere açıktır. Sermaye hareketlerinin kurumların evrimleşme şekline büyük ölçüde bağımlılıkları vardır. Bununla birlikte, kurumsal istikrar her zaman koşullu ve olumsaldır, çünkü yerleşik kurumsal biçimleri bozmaya ve kırmaya çalışan süreçler olduğu kadar onları yeniden üretmeye çalışan süreçler vardır (Hollingsworth, 2000, s. 624).

Hudson'a göre ekonomi bir değerdir ve değer her zaman kültürel olarak oluşturulur ve tanımlanır. Ekonomi olarak kabul edilen şey, bu nedenle, her zaman kültürelidir, ekonomi bir yerlerde kurulur ve mekâna dağıtılır, farklı bir insan ve eşya heterojenliğini birleştiren değerler, paralar, şeyler ve insanların akışlarıyla birbirine bağlanır (Hudson, 2004, s. 23). Ekonomiler toplumsal ilişkilerin, anlayışların, temsillerin ve yorumların ve uygulamaların karmaşık bir karışımı yoluyla oluşturulur ve sermaye hareketleri çok çeşitli biçimler alır. Ekonomileri oluşturan değer aslında tüketim, üretim ve sosyal ilişkilerdir.

2.3. Sermaye Hareketlerinin Mekânsal Yayılımı

Gould 1969 yılındaki çalışmasında mekânsal yayılmayı iki açıdan incelemek gerektiğini belirtmiştir. Birincisi, ilk olarak, coğrafi alanda hareket eden her şey bir şekilde bir yerden diğer yere taşınır. İkincisi, bazı şeylerin alanda hareket etme hızı, yoluna çıkan diğer şeylerden etkilenir (Gould, 1969, s. 3). Bu bakımdan mekânsal yayılmayı dünya üzerinde farklı hız ve ölçeklerde görmek mümkündür.

Sermaye çok dengesiz bir şekilde dağılmıştır. Sermayenin mekânsal dağılımının en belirgin belirleyicisi, birincisi doğa olarak adlandırılan fiziksel ortamdır. İlk olarak doğa özellikleri ekonomik faaliyetin yerini etkiler. Fiziki coğrafyanın insan yerleşimi üzerindeki etkisi, teknolojinin durumuna ve ekonominin yapısına bağlıdır. Bunlar değiştiğinde, belirli coğrafi koşullara bağlı ekonomik değerler ve özellikler de değişir.

Ekonomik gelişme hem doğal kaynaklar hem de faydalanma açısından coğrafi mekân farklılıklarıyla bağlantılıdır. Mekân iktisadı, insanların, malların veya bilginin iktisadi akışlarının (hareketinin) değişik derecelerde açıklandığı interaktif bir sistemdir. Mekânsal bir sistemin bileşenleri arasındaki dinamik etkileşimler, ekonomik aktörlerin davranışı ile mesafe sürtüşmeleri arasındaki karşılıklı bağımlılıklar tarafından işlevsel olarak belirlenmektedir.

Sermaye birikimi, bölgeler ve sınıflar arasındaki dinamik ilişkiler, kapsamlı bir birikim rejiminden yoğun bir birikim rejimine geçiş sürecinde en belirgin olanıdır. Sermaye birikimiyle ilgili olarak mekânsal bölünmeler, yalnızca kendi içinde meydana gelmez. Az gelişmiş ülkelerde mekânsal yayılmalar büyük ölçüde devletin inisiyatifleri tarafından oluşturulur (Lipietz, 1980, s. 67-8).

Devlet, endüstrilerin coğrafi düzenlemelerini siyasi çıkarlarını gözeterek kendi şartlarına uygun olarak yapar. 1970 yılındaki sözde Yashugi Önerisi buna iyi bir örnektir (Kang, 1991, s. 104). Yashugi, Kore'nin Güneydoğu bölgesini Japonya'nın Kansai bölgesine bağlayan bir Kore-Japon ekonomik iş birliğinin kurulmasını önermiştir. Bu çeşitli mekânsal stratejiler, mekânsal stratejinin teknik ekonomik işlev türü olarak kategorize edilebilir. Bu tür mekânsal strateji, planlama, sübvansiyonlar, vergi kontrolü ve altyapı tedarikini içerir. İhracat işleme alanlarının ve sanayi sitelerinin inşası teknik-ekonomik işlev tipi mekânsal stratejisine iyi bir örnektir (Kang, 1991, s. 104).

Sermaye akışları, ülkelerin büyümesine ve riskleri paylaşmasına yardımcı olabilir. Ancak büyük dış borçları olan ekonomiler, sermaye dışarı aktığında mali krizlere ve derin durgunluklara karşı savunmasız olabilir. Küresel covid salgının başlangıcında tanık olunan dramatik sermaye çıkışları ve Ukrayna'daki savaşın ardından bazı gelişmekte olan piyasalara sermaye akışlarındaki son türbölans, sermaye akışlarının ne kadar değişken olabileceğini ve bunun ekonomiler üzerindeki etkisini açıkça göstermektedir. Bu örnekten hareketle uluslararası politikalardan kaynaklı mekânsal yapıların ve toplumsal ilişkilerin yeniden tasarımı üretken sermaye ve üretken sermayenin parçalanmasına sebep olarak sermaye hareketlerindeki iş bölümünün yeniden farklılaşmasını ortaya koymaktadır. Bu bağlamda uluslararası sermaye akışlarını yönetmek için ülkelerin tek taraflı eylemi yetersizdir. İstenmeyen toplu sonuçlardan kaçınmak, sermaye hesabı ve sermaye

akışı yönetimi konularında dengeli ve tutarlı bir yaklaşım içerisinde olabilmek için uluslararası iş birliği esastır.

2.4. Mekânsal Yoğunlaşmanın Biçimleri

Literatüre bakıldığı zaman “mekân” kavramı yalnız fiziksel bir üretim aracı değildir aynı zamanda zihinsel, kültürel ve sosyal boyutları da içine alır. Çünkü mekân kavramı da değişim ve dönüşümlerle birlikte şekillenmekte, toplumların sosyoekonomik, politik ve sosyokültürel süreçleriyle yapılanmaktadır. Dolayısıyla konum faktörleri, doğal özellikler, beşerî ve sosyal özelliklerdeki farklılıklar nedeniyle, sermaye faktörlerinin yoğunlaşması da farklılık gösterir. Mekânsal yoğunlaşma biçimleri sermaye faktörlerinin en uygun dağılımının somutlaşmış halidir.

Mekân ile zamanın organik ilişkisi üretim ve tüketimin sermaye ve emeğe bağlı olarak bir mekânda merkezileşmesi ve yoğunlaşması olarak nitelik kazanır. Üretimin yığınsal nitelik kazanması hammadde ve pazar ihtiyacını karşılama arayışı neticesinde ulaştırma altyapıları gibi teknik ilerlemeleri zorunlu kıldıkça mekân üzerindeki ticari faaliyetlerin önemi de artmıştır. Çünkü sermaye faktörlerinin mekânsal yoğunlaşması, bölgesel ekonomik kalkınmayı ve endüstriyel yapıyı etkileyen önemli bir güç haline gelmiştir. Dolayısıyla mekân ekonomik öğeleri bünyesinde bulundurması bakımından sermayenin hep ilgi odağındadır. Mekân sermaye açısından hem belirleyici hem de belirlenime tabidir.

Mekânsal ve bölgesel analiz, belirli alanlar veya alan türleri içinde, birbirine yakın ekonomik faaliyetlerin gruplandırılmasıyla ilgilidir. Bu bakımdan mekânsal ekonomi, neyin nerede ve neden olduğu ile ilgilenir. Ne; her tür ekonomik varlık, yani üretim kuruluşları, diğer işletme türleri, haneler ve kamu ve özel kurumlar anlamına gelir. Nerede; temel olarak diğer ekonomik faaliyetlerle ilgili olarak konumu ifade eder, yani yakınlık, yoğunlaşma, dağılım ve mekânsal kalıpların benzerliği veya eşitsizliği sorularına atıfta bulunur. Farklılıklar zamanla daha büyük farklılıklara dönüşecek mi? Ekonomik faaliyetin mekânsal yoğunlaşması ne zamana kadar sürdürülebilir? Böyle bir yoğunlaşmanın yarattığı avantajlar hangi koşullardır?

Bu ifadeler, mekânsal konsantrasyonun yaratılması ve sürdürülmesinde ileri ve geri bağlantıların rolünü açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

2.4.1. Yığılma ve Kümelenme Ekonomileri

Ekonomik aktivitelerin birbirine zıt olan yığılma ve yayılma süreçlerinin mekânsal organizasyonun sonucu olarak görülebilir (Fujita & Thisse, 1996, s. 5). Yığılma ekonomilerini ilk kez tanımlayan Alfred Marshall'dır. Marshall'a (1920) göre yığılma, belirli coğrafyada aynı sektöre ait firmaların yakın yerelleşmelerinden dolayı yarattığı dışsallıklardır. Bu dışsallıklar daha fazla iş birliği, daha düşük ulaşım maliyetleri ve özel girdi veya hizmetlerin tüketimi temelinde tasarruflara yol açar (Villamil, 2009, s. 96).

Kümelenme; yığılma ekonomilerinin nedeni olan coğrafi yakınlık faktörünün ekonomik aktörler ve sosyal ilişkiler ile birleştirilerek bütüncül ve stratejik bir konsept oluşturulmasıdır (Müderrişoğlu & Gezici-Korten, 2015, s. 108). Krugman (1981), endüstri kümelenmelerinin kökenlerinin daha çok ölçek ekonomilerinden kaynaklandığını ileri sürer. Rosenfeld (1997) ise bilgi akışı ve firma iş birliği ve sosyal altyapının önemini vurgular. Kümelenme politikası alanında en tanınmış ekonomistlerden biri olan Michael E. Porter (1998) ise kümeleri; bir coğrafi bölgede coğrafi olarak birbirine yakın şirketler grubu ve ilişkili kurumlar olarak tanımlar. Jacobs ve DeLong (1996), Porter'ın sınıflandırmasını genişletir ve daha derinlemesine bir tanım sunar. Ekonomik ilişkilerin coğrafi ve mekânsal kümelenmelerini dikkate alarak sanayi sektörleri arasındaki yatay ve dikey faaliyet, merkezi bir aktörün varlığı ve firmaların iş birliği ve sosyal etkileşimin rolü olarak açıklar.

Kümeler, bir coğrafyada mal ve hizmet ihracatı yoluyla zenginlik yaratılmasını sağlayan birbiriyle ilişkili sermaye gruplarıdır. Çünkü kümeler geniş anlamda tanımlanmış bir endüstrinin destekleyici hizmetler ve özel altyapı dâhil olmak üzere tedarikçilerden nihai ürünlere kadar tüm değer zincirini temsil etmektedir. Pek çok küme, özel eğitim, öğretim, bilgi, araştırma ve teknik destek sağlayan üniversiteler, standart belirleyen kurumlar, düşünce kuruluşları, mesleki eğitim sağlayıcılar ve ticaret birlikleri gibi hükümet ve diğer kurumları içerir. Bu bağlamda sanayi kümeleri genellikle yabancı yatırımcılara hazır bir tedarik zinciri ve ihtiyaçlarını karşılayacak beceri setleri sunar. Potansiyel bir pazarda bir endüstri

kümesinin varlığı, şirketler tarafından bir sonraki DYY hedefini seçme sürecinde genellikle olumlu bir işaret olarak görülür. İyi bir geçmişe sahip alanlara yatırım yapmak da daha kolaydır ve daha az risk taşıdığı için tercih edilir.

Mekânsal yoğunlaşma biçimlerinden kümelenme sermayenin esnek birikimin sonucunda dikey ayrışmanın mekânda yarattığı bir bütünleşme olgusudur. Dikey ayrışma sayesinde iş bölümü ve uzmanlaşma artar, ayrıca esnek üretim ile birlikte firmaların tek tek bulunması değil hep birlikte bir arada bulunmaları bir üretimin tamamlanmasıdır. Kısacası bir arada olmak demek maliyetlerin düşmesi demektir. Mekânsal yakınlık firmaların karını artırmada bir araçtır.

Kümelenmelerde, imalat sanayi üretim biçimi ve sermayenin yayılması ve entegrasyonu yer değiştirmiş olsa da ekonomik aktörler her zaman ÇUŞ'tur. Öte yandan sermayenin toplandığı ve yönetildiği mekânlar birbirlerine küresel bir ağ ile bağlanmış olan kentlerdir ve bu kentler sermayenin yoğunlaştığı mekânlardır (Kaynar, 2015, s. 90). Bu kentlerin sermayenin yoğunlaştığı mekânlar olarak öne çıkmasının sebebi ise ÇUŞ'un merkez ofislerinin bu şehirlerde olmasıdır. Bu devasa kentlerin ülke bütününden ayrılıp sermayenin kontrol merkezi haline gelmeleri günümüzde sermayenin mekânsal yoğunlaşmasının en belirgin özelliğidir (Kaynar, 2015, s. 90). Bu noktada coğrafi mekânın göreliliğinin toplumsal belirleyicileri belirginleşir. Burada coğrafi mekânın göreliliğini belirleyen fiili sermaye birikim sürecidir. Lakin bir mekânın kullanım değerini belirleyen şey yalnızca doğal özü değildir; daha ziyade, mekânın diğer mekânlara, olgulara ve etkinliklere kıyasla sağladığı faydadır. Faydadan kasıt örüntüler halinde tanımlanabilen organize edilebilen mekânsal ilişkiler bütünüdür.

Dahası birçok ekonomide, belirli bir doğal kaynak, pazar ihtiyacı veya yerel beceri çevresinde bir endüstri kümesi ortaya çıkar (Enright, 2003, s. 100). Firmaların ve endüstrilerin coğrafi olarak yoğunlaşması, benzersiz doğal kaynakların varlığı ile olabilir. Doğal kaynağa bağımlı endüstriler, doğal kaynağın varlığı boyunca yoğunlaşırlar. Bu kapsamda Rosenthal ve Strange (2003) yılındaki çalışmalarında aglomeratif dışsallıkların coğrafi kapsamını sorgulamışlardır. Söz konusu çalışmalarında aglomerasyonun ideal olarak çok daha rafine bir şekilde incelenmesi gerektiğini göstermişler ve coğrafi seviyenin normdan daha fazla etkili olduğu kanaatine varmışlardır (Rosenthal & Strange, 2003, s. 2-5).

Örneğin, ABD'nin uçak motoru, pervane vb. parçaları üreten tesisleri ülkenin kuzeydoğusunda kümelenirken, gövde imal eden fabrikalar ve birleştirme tesislerin faaliyetlerinin çoğunun açık hava gerçekleşmesi ve uçuş denemelerinin uzun süre iyi hava koşulları altında devam etmesi gerektiğinden ılıman iklim koşullarının hâkim olduğu ülkenin güney batısında konuşlanmışlardır. Bununla birlikte geniş tesislerin ısıtılmasında maliyetlerini en aza indirme isteğinde bulunmaktadır (Tümerterkin & Özgüç, 2018, s. 448). Görüldüğü üzere coğrafyanın bireylerin ekonomik kararlarında ve yaşamları üzerindeki sonuçlarında önemli rolü vardır. Dolayısıyla sermaye hareketleri ancak coğrafi mekân bağlamında anlaşılabilir (Smith, 2021, s. 131).

Bununla birlikte kurumların davranışlarının kümelenmelerin konumlarını korumalarında, kaybetmelerinde ve yeniden kazanmalarında önemi çok büyüktür. Örneğin, İngiltere ve Kuzey Amerika'da olduğu gibi Kıta Avrupası'nda da ilk sanayi kümelenmeleri maden kömürü ve demir cevherine bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Avusturya Yukarı Steiermark bölgesinin materyaller (demir cevheri) konusundaki uzmanlaşması 15. yüzyıla çok eskiye dayanmaktadır. Öyle ki birçok merkezin, İngiltere'de daha sanayi devrimi bile gerçekleşmeden önce burada kurulu olduğu bilinmektedir. Bu ağır metal alanı başka alanlarda iş faaliyetlerini de kendisine çekmiştir. Artan tesis büyüklüğü ve yoğunlaşmasıyla uzun bir uzmanlaşma geçmişi bulunan Yukarı Steiermark bölgesi 1. Dünya Savaşı sonucunda bozulan Orta Avrupa ticaret kalıplarından nasibini almıştır. Üstelik savaş sonrası ortaya çıkan Polonya Çekoslovakya Macaristan Yugoslavya gibi ülkeler Yukarı Steiermark gibi sanayi alanlarından yapılacak dışalım azaltacak sanayi programları uygulamaya koymuşlardır (Tümerterkin & Özgüç, 2018, s. 472-473). Ayrıca Naziler tarafından Avusturya doğu-batı doğrultusunda Linz'de kurulan çok büyük bir demir çelik tesisinin kurulması onun anahtar konumundaki lokasyonunu da elinden almıştır. Kümelenme alanının gerçek ve potansiyel pazarlara göre konumunu değiştiren kötüleştiren kurumların aldığı siyasi kararlar yukarı Steiermark'ı gerçek bir çıkmaza sürüklemiştir (Tümerterkin & Özgüç, 2018, s. 472-473).

Bu bağlamda ekonomik faaliyetlerin mekânsal yoğunluğu ve yığılmanın olası dışsallıkları dikkate alınmalıdır. Eski bir sanayi bölgesi olarak, Steiermark bölgesi

çeşitli ekonomik şoklara maruz kalmıştır. Mekân aynı zamanda toplumsal olayların içinde geçtiği sosyal bir olgudur. Sosyal mekân sadece fiziksel üretim araçlarıyla değil, o toplumu kuran ilişkiler örüntüsüyle de anlamlandırılabilir. Kaldı ki, mekânın fiziksel üretimi de sadece basit bir üretim süreci olarak düşünülmemelidir. Çünkü mekânın üretimi ve tüketimi toplumsal bir örgütlenme ve bu örgütlenmenin sosyoekonomik ve politik ölçütleri çerçevesinde gerçekleşmektedir (Yırtıcı, 2005, s. 1).

Bu bağlamda Saxenian 1994 yılındaki silikon vadisi üzerine yaptığı çalışmada ise; yerel bir endüstriyel sistemin üç boyutunu: yerel kurumlar ve kültür, endüstriyel yapı ve kurumsal organizasyon olarak belirtmektedir (Saxenian, 1994, s. 7).

2.4.2. Serbest Bölgeler

Kalkınma amacı güden gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri yıllar içinde farklı sanayileşme stratejileri benimsemiştir. Sanayileşmeye yönelik bu yaklaşımlardan biri ihracata yönelik imalattır ve ticari ihracatı teşvik etmek için benimsenen ortak politika aracı, serbest ticaret bölgelerinin kurulması olmuştur. Yabancı yatırımcıları çekmek için kurulan bu özel teşvikli sanayi bölgelerinde ithal edilen malzemeler, yeniden ihraç edilmeden önce bir dereceye kadar işleme tabi tutulur (International Labour Organization (ILO), 2014, s. 102).

Serbest bölgelerin; sermayenin ve ekonomik faaliyetlerden elde edilen gelirin tam giriş ve çıkış özgürlüğü, her türlü vergi indirimine sahip olmak, sanayiye yönelik makine, parça ve hammaddelerin gümrük vergisi olmaksızın girişine izin verilmesi ve bölgesel birimler için katma değerli faydaların kullanımı, özel ihracat-ithalat düzenlemeleri ve gümrükten muaf bölge, gibi avantajları vardır (Asa & Jahed, 2012, s. 53). Serbest ticaret bölgesi, bir ülkenin fiziki ve idari hukuk dışında kalan bölgesidir (Vafadari, 2004). Geleneksel ticaret engellerini ve bürokratik düzenlemeleri en aza indirir.

Madani'ye göre serbest bölgeler; bir ülkenin sınırlı bir bölgesinde, ticaretin, endüstriyel operasyonların ve mali ayrıştırmanın uygun bir alt yapı ile yürütülmesi için oluşturulmuş gümrük ilkesine tabi avantajlı coğrafi konumdur (Madani, 1999). Serbest bölgeler yapısal ve boyutsal olarak pek çok değişim geçirmiştir. Günümüzde serbest bölgeler, bilim ve teknoloji parkları adı altında olduğu gibi, bir

şehir yâda bir ülkede tamamıyla serbest bölge de olabilir (International Confederation of Free Trade Unions (ICFTU), 2003, s. 8).

Sermayenin de yerel ölçekten küresel ölçeğe doğru genişleyen deviniminde, serbest bölgeler sermayeye sağladıkları ayrıcalıklarla birikimi hızlandırıcı bir rol üstlenmişlerdir. Ulusal ekonominin bütününde mali ve ticari akımların önündeki engellerin tümüyle kaldırılmasının mümkün olmadığı veya arzu edilmediği durumlarda, serbest bölgeler sermayeye istediği ölçekte istediği hareket serbestliğini tanımışlardır. Serbest bölgeler genellikle bir liman yâda havaalanı giriş noktalarına yakın olmak zorundadırlar. Çünkü yabancı yatırımı çekmek ve ticareti kolaylaştırma akışının yapısını şekillendirmek için küresel tedarik zincirlerine daha fazla değer katmak ve ulaşım koridoru için uluslararası bir lojistik ara yüzü olmak zorundadır.

Serbest bölgeler aslında geçmişten günümüze bir serbest liman paradigmasıdır. Çünkü dünya ticaret hacminin %90'ının deniz taşımacılığı ile sağlanıyor olması, uluslararası sermaye hareketlerini şekillendirmede serbest limanların önemini değerlendirmek için başlı başına yeterli bir argümandır. Bu çerçevede liman çevresinde bulunan endüstrilerin rekabet avantajı ve liman ve çekirdek bölge arasındaki ulaşım bağlantısı, yerel büyümenin temel belirleyicileridir. Her biri belirli bir düzenleyici ve operasyonel çerçeveye uyan çok sayıda modele yol açan büyüyen bir karmaşıklık ve uzmanlaşmanın altını çizmektedir. Bu tür politikaların ana geçitlerde aldığı mekânsal biçimler ve bunların hinterlandı sermaye hareketleri için merkezi konum görevi yapmaktadır (Rodrigue & Lavissière, 2017, s. 16).

Hong Kong, Singapur ve Dubai gibi serbest limanlar, dünyanın önde gelen ticari ağ geçitleri arasındadır (Rodrigue & Lavissière, 2017, s. 16). Dubai örneğinde bölgenin ana lojistik ve aktarma merkezi olarak yerel bir liman otoritesinin oldukça benzersiz jeopolitik, ekonomik, kurumsal koşullar altında küresel bir terminale başarılı bir dönüşümünü görmekteyiz. En önemli strateji; BAE'nin kurumlarının yapısı devletin kendisinin ÇUŞ olması sebebiyle operasyonlarını stratejik olarak ticari kanatlarını yayarak entegre etmesidir. Yönetim ve sorumlulukları hem dikey hem de yatay olarak hem fonksiyonel ekonomik hem de mekânsal sinerjiye uyumlu çok uluslu bir yapıya sahiptir (Jacobs & Hall, 2007, s. 341).

Hong Kong serbest liman ve ayrı bir gümrük bölgesi ile diğer ülkelere/ekonomilere göre (DYY) üstlenen ve sürekli gelişen muhtemelen ilk önemli ekonomidir (Chen, 2006, s. 131). 2020 yılında Hong Kong'a DYY girişleri yaklaşık 119,23 milyar ABD doları (USD) olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD); ayrıca serbestçe dönüştürülebilen Hong Kong doları ve serbest sermaye akışı ile döviz, altın, menkul kıymetler ve vadeli işlemler piyasalarında uluslararası finans merkezi statüsündedir (Fellows, 2016, s. 210). Hong Kong'un hubdan ağ geçidine dönüşmesi Çin ile daha esnek ilişkilerinden (Wang, 1998) ve Çin anakarasındaki terminal operatörlerinin kültürel ve siyasi ilişkilere dayalı stratejilerinden kaynaklanmaktadır (Olivier & Slack, 2006, s. 1415). Ducruet, Notteboom ve Langen 2010 yılındaki çalışmasında; neden bazı limanlarda sermaye hareketleri yoğunlaşırken diğerlerinde durgunlaştığını çeşitli ölçeklerde çok sayıda tarihi, coğrafi, ekonomik ve politik faktörün iç içe geçmesinden kaynaklandığını göstermektedir (Ducruet, Notteboom & Langen, 2010, s. 1).

Son yıllarda önemli sayıda ülke liman endüstrisinde reform yapmayı amaçlayan politikalar uygulamıştır. Bu politikalardan birisi uluslararası trend olarak karşımıza çıkan liman özelleştirmeleridir. Liman özelleştirmesi, kamu varlıklarının, mülk ve varlıkların ihale yoluyla veya hisse senetlerinin borsada kesin satışı yoluyla veya uzun vadeli kiralanması yoluyla limanı tasfiye ederek özel sektöre devredilmesi olarak tanımlanabilir (Kim, 2015, s. 6). Çin COSCO Denizcilik Şirketi'nin 2016 yılında 420 milyon dolar bedel ile Pire limanının %51'lik hissesini satın alarak yaptığı dev yatırım bu tür bir konuma güzel bir örnektir. Liman ile arkasındaki hinterland alanında meydana gelen sevkiyat maliyetleri uluslararası ticaretin tedarik zinciri içerisindeki en maliyetli zincir halkası kadar etkili olmaktadır. Pire limanının hinterlandının Orta ve Doğu Avrupa'nın hinterlandına demir yolu bağlantısı bulunmaktadır. Akdeniz'de önemli bir aktarma merkezi ve büyük bir dağıtım merkezi olan liman, coğrafi konum olarak ana ticari rotalara yakınlığı ile bilinmektedir. Doğu Akdeniz bölgesi Asya, Afrika ve Avrupa kıtalarının kesişim noktasında yer almaktadır. Dünya konteyner trafiğinin %25'i Akdeniz geçidini kullanmakta olup özellikle Avrupa-Uzakdoğu yönlü yükler ana konteyner gemileri vasıtasıyla bu koridor üzerinden taşınmaktadır (Ateş, Karadeniz & Esmer, 2010, s. 96). Bu bağlamda; merkezi konumu, enerji kaynakları ve Süveyş Kanalı'ndan geçen büyük uluslararası lojistik güzergâhların buluşma noktası olarak

bölge, küresel güçler için de bir cazibe noktasıdır. Peki Pire limanı o coğrafyada bu kadar potansiyele sahip tek liman mıdır? Ege Denizi'nin karşı yakasında İzmir Alsancak limanının bulunması, aynı stratejik konumu sağladığı düşünüldüğünde söz konusu yatırım için bir tercih sebebi olabilir mi?

2020 yılında, Clarksons Araştırma Şirketi denizden en çok gelir elde eden ülkeler listesini açıkladığı zaman; Yunanistan 96 milyar 785 milyon dolarla listenin ilk sırasında bulunmaktadır ([www.https://www.clarksons.com/research/shipping-trade/](https://www.clarksons.com/research/shipping-trade/)). Ve hatta Yunanistan, denizcilik endüstrisi ile ünlü, dünyanın en büyük denizci ülkesidir (Sotirios & Eugenios, 2014, s. 4). Fakat Türkler gerek tarihten gelen sosyokültürel yapısı gerekse coğrafi olarak yer aldığı konum gereği bozkır kültürüne sahip konargöçer hayatın öznesidir. Hiçbir bilgi tesadüfi değildir. Çünkü insanların düşünce, davranış ve hayat tarzlarının oluşmasında bulunulan mekânın coğrafi konumunun yanında dil, din, tarih, ekonomik ve sosyal özelliklerin de büyük etkisi vardır. Söz konusu özelliklerin sonucu nesnel biçim kazanmış ekonomik formlar ve kodlardır. Bu kodlar bir ekonomiyi diğerinde ayıran farklılıklardır. Kültür ve kurumların birbirini ekonomide nasıl güçlendirdiği muhtemelen coğrafya tarafından belirlenen içsel değişkenlerdir. Bu değişkenlerin yarattığı ekonomik tecrübenin bilgininin biçimi ve içeriği toplumsal bağlama dayanmaktadır. Harvey'in dediği gibi tüm toplumlar, sınıflar ve toplumsal grupların kendine ait bir coğrafi geleneksel bilgisi vardır (Harvey, 2012, s. 139). Kısacası her ülkenin ekonomi pratiği birbirinden farklıdır (Yılmaz, 2016, s. 193). North'a (1990) göre ekonomik sistem, insan kurumlarının ızgarasıdır.

1960 yılında Schultz bu coğrafi geleneksel bilgiyi, ekonomik büyümenin kaynağı olarak göstererek, işgücünün beceri ve kalitesinin altını çizerek beşerî sermayenin ekonomideki farklılıkların sebebi olduğunu ileri sürmüştür (Gümüş, 2004, s. 8). Miyamoto (2003) yabancı yatırım için gelişmiş insan kaynağına, çalışan işgücünün yükseltilmiş beceri düzeyinin direkt etkisinin ve sağlık ve sosyopolitiğin dolaylı etkilerinin iyi yönde fayda sağlayacağını göstermiştir. İnsan sermayesi, insanların yaşamları boyunca yatırım yaptıkları ve biriktirdikleri, toplumun üretken üyeleri olarak potansiyellerini gerçekleştirmelerini sağlayan bilgi, beceri ve sağlıktan oluşur. Ayrıca, bir toplumun daha etkili olabilmesi için öncelikle bir

ekonomi politikasını onaylaması gerektiğinden, toplumların kültürel arka planı ekonomi politikasının etkinliğini etkiler (Kafka, Kostis & Petrakis, 2020, s. 1).

Ekonomik özgürlük ve iyi işleyen devlet kurumlarının olması bazı ülkeleri hareketli üretim faktörleri için çekici hale getirmektedir. Bununla birlikte, düşük işlem maliyetleri, düşük iş riskleri, düşük işgücü birim maliyetleri ve uygun bir yönetim, bazı ekonomilerin kendilerini oldukça çekici kılmak için kullanabilecekleri piyasa sinyalleridir. Bu bağlamda serbest bölgeler sermaye hareketlerinin özgürleştirildiği mekânlardır. *Financial Times*'ın yabancı yatırımla ilgili dünyanın en kapsamlı hizmet sunumunu sağlayan FDI Intelligence'ın 2020 Yılın Küresel Serbest Bölgeleri Ödülleri aşağıdaki listede gösterilmektedir.

Tablo 2.2: FDI'nin Yılın Küresel Serbest Bölgeleri

FDI'nin Yılın Küresel Serbest Bölgeleri		
Dünya Çapında İlk 10 Bölge		
Derece	Serbest Bölge	Ülke
1	Dubai Çoklu Emtia Merkezi	Birleşik Arap Emirlikleri
2	Tanger Akdeniz Bölgeleri	Fas
3	Łódź Özel Ekonomik Bölgesi	Polonya
4	Waigaoqiao Serbest Ticaret Bölgesi	Çin
5	Cayman Kurumsal Şehri	Cayman Adaları
6	Mahindra Dünya Şehri Chennai	Hindistan
7	Coyol Serbest Bölgesi	Kosta Rika
8	Ras Al Khaimah Ekonomik Bölgesi	UAE
9	Mauritius Serbest Limanı	Mauritius
10	Ventspils Freeport'u	Letonya

Kaynak: Fdiintelligence (2022). FDI'nin Yılın Küresel Serbest Bölgeleri. Şubat 08, 2022 tarihinde <https://www.fdiintelligence.com/content/rankings-and-awards/global-free-zones-of-the-year-2022-large-tenant-winners-81460> adresinden alındı.

Listede serbest bölgelerin çoğunun İngiliz sömürgesi yerler olduğu görülmektedir. İngilizlerin Karayipler'deki 60,675 nüfuslu 260 km'lik sömürgesi Cayman Adaları, 158 banka, 800 sigorta şirketi ve dünyanın önemli bankalarının şubelerinin de bulunduğu ülkede var olan 68.000 şirketle dünyanın en önemli off-shore mali merkezlerinden biridir (Tümertekin & Özgüç, 2018, s. 95). Eskiden İngiliz uluslar topluluğunda bulunmanın avantajını yakalayan bu adalar 3 milyar

USD ekonomisiyle 4100 milyar dolarlık yabancı yatırımı bankacılık ve başka mali sistemine çekmiştir (Tümertekin & Özgüç, 2018, s. 95). Kısacası kendi ekonomisinin 1500 katını Kanada, İtalya, Japonya ve A.B.D. gibi sanayi ülkelerinden sermayeyi kendisine çekebilmektedir.

Bazı teorisyenlerin ortak noktası; yaşadığımız dünyanın ekonomisinin emperyalizm ve sömürge yönetimi tarihiyle ilişkisi dışında anlaşılmasının imkânsız olduğudur. Post-kolonyal metodolojinin temel iddiasına göre; fiziki anlamda işgal sona ermiş olsa da zihinlerin, kimliklerin ve kültürün sömürgeleştirilmiş olması nedeniyle sömürgecinin bu toplumların zihinlerindeki işgalinin devam etmekte olduğudur. Böylelikle kolonyalizm doğrudan askeri ve siyasi kontrol olmaksızın yeni kolonyalizm formunda sürmektedir (Nandy, 1995, s. 55). Söz konusu ekonomilerin özelliği, tabi olan devletlerin teoride bağımsız ve uluslararası egemenliğin tüm dışsal statülerine sahip olmasıdır. Gerçekte bu ekonomilerin ekonomi politikası dışarıdan yönlendirilir. Hükümet politikası üzerindeki kontrol; devleti yönetmenin maliyetine yönelik ödemelerle politika dikte edebilecekleri pozisyonlarda sivil memurların sağlanması ile ve söz konusu güç tarafından kontrol edilen bir bankacılık sisteminin dayatılması yoluyla döviz üzerindeki parasal kontrol ile güvence altına alınmaktadır.

Örneğin, İngiliz siyasi ve kültürel nüfuzunun daha güçlü olduğu Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) gibi ülkelerde; devlet işlerinde, bakanlıklarda ve güvenlik alanında öncül yer edinmişlerdir. Bu sistemin sonucu yabancı sermayenin dünyanın daha az gelişmiş bölgelerinin gelişmesi için kullanılmamasıdır. Bu bölgelere yapılan yatırım, dünyanın zengin ve fakir ülkeleri arasındaki uçurumu azaltmaktan ziyade artırmaktadır (Nkrumah, 1965, s. 1). Nkrumah, neokolonyal evrede yönetici sınıfın kendi çıkarları için uluslararası sermayenin ihtiyaçları ile uyumlu hareket ettiğini söylemektedir. Bu durumda Marx, evrensel homojenleştirme ile sermaye birikimin gerçekleştirildiğini ve doyasıyla eski toplumsal kimliklerin, kurumların ve rollerin yok olduğunu iddia etmektedir.

Chibber'a (2016) göre; sermayenin evrenselleşmesi demek üretim aktivitelerindeki değişikliklerin istikrarını sağlamak için, toplumsal, kültürel ve siyasal kurumların bazı yönlerinin de değişmesini beraberinde getirmesi demektir (Chibber, 2016, s. 235). Üretim aktivitelerinin değişim ve dönüşüm değerine bağlı

hale gelmesi, değişimin fiziksel koşulları iletişim ve taşımacılık araçları dolaşımın maliyeti için önemli hale gelir. Sermaye bu durumda doğası gereği tüm mekânsal sınırların ötesine geçer. Böylece değişimin fiziksel koşullarının yaratılması sermaye için sıra dışı bir zorunluluk haline gelir (Marx, 1973, s. 524). Buradaki mesele değişim ve dönüşüm aşamasında geleneksel kurumların ve kimliklerin kendilerine ekonomide nasıl bir hayat bulduğu ve sermaye hareketlerini nasıl yönlendirdiğidir (Chibber, 2016, s. 235).

2.4.3. Ekonomik Entegrasyon

Endüstriyel faaliyet bir noktada doğal, tarihi ve siyasi nedenlerle belli bir yerde başlar ve etrafında yoğunlaşarak sanayi şehirlerinin büyümesine ve bir noktadan sonra yavaş yavaş diğer bölgelere yayılmasına neden olur (Saikia, 2011, s. 2). Yoğunlaşma güçleri maddi dışsallıklardan kaynaklanmaktadır. Konum kararı tamamen içsel hale gelir ve merkezci gücün göreceli gücü tarafından belirlenir. İster endüstri içi ticaret olsun ister endüstriler arası ticaret olsun mutlaka hâkim lokasyon (mekân) düzenini alır.

Bir bölgenin sermaye hareketlerinin şekillenmesinde uluslararası güçler, entegrasyonlar, politikalar ve ekonomik aktörler kilit rol oynamaktadır. Entegrasyon bölgesel süreçlerle sıkı sıkıya ilişkilidir ve bütünü oluşturan parçalar egemen devletlerdir. Uluslararası bir bölge, ortak kültürel geçmiş, coğrafi bir ilişki ve bir dereceye kadar karşılıklı ticari ve ekonomik bağımlılık yoluyla birbirine bağlı sınırlı sayıda devlettir (Hurrell 1995, s. 38). Farklı ulusal devletlere ait ekonomik birimler arasındaki ayrımcılığı ortadan kaldırmak için tasarlanmış önlemleri kapsar. Ülkeler arasındaki malların hareketi nasıl serbest veya engellenebilirse, sermayenin hareketi de öyle olabilir.

Kısa vadede entegrasyonun bölge içi ticareti ve yatırımı canlandırması beklenmektedir; uzun vadede, daha büyük pazarların, daha sert rekabetin, daha verimli kaynak tahsisinin ve çeşitli pozitif dışsallıkların birleşiminin, katılımcı ekonominin BO'larının artıracacağı umulmaktadır (Blomström & Kokko, 1997, s. 2). Aslında, AB entegrasyonunun teşvikte önemli bir rol oynamış olması muhtemeldir (Bruno, Campos, Estrin & Tian, 2017, s. 2). Ulusal pazarların aksine, entegre ortak pazar, yeni yabancı iştiraklerin kurulması için sabit maliyetleri karşılayacak kadar büyük olabilir. Ülkeye gelen DYY artışı muhtemelen eşit olarak dağıtılmayacak,

bunun yerine en güçlü konumsal avantajlara sahip coğrafi bölgelere yoğunlaşacaktır. Ekonomik entegrasyonlar yabancı yatırımcılar için daha öngörülebilir bir politika ortamı yaratabilir. Dolayısıyla siyasi riskin genellikle DYY girişlerini sınırladığı düşünülen gelişmekte olan ülkeleri içeren anlaşmalarda en önemli olması muhtemeldir. Ayrıca, piyasa güçlerinin sermaye yatırım kararları üzerinde siyasi riske kıyasla daha güçlü bir etkisi olduğu ölçüde; faktör donatımlarındaki uluslararası farklılıklar yatırım yeri kararları üzerinde daha güçlü etkiler haline gelmektedir. Bu, DYY'nin entegrasyon alanındaki en cazip yatırım yerlerine yoğunlaşma eğilimini güçlendirir (Blomström & Kokko, 1997, s. 2).

Yang'ın 2004 yılındaki çalışmasında Pearl River Deltası (PRD) ve Hong Kong'un entegrasyon mekanizmasının dönüşümü PRD ve Hong Kong'u bir vaka çalışması olarak almış ve bir ülke, iki sistem çerçevesi altında Çin'in alt-ulusal ekonomik entegrasyonunu araştırmıştır (Yang, 2004, s. 10). Hükümetler arası iletişim ancak Hong Kong'un 1997'de Çin yönetimine dönmesinden sonra başlamıştır. Resmi kurumsal temelli entegrasyon mekanizması ancak 2003 yılının ortalarında yirmi beş yıllık sürekli artan sosyoekonomik etkileşimden sonra ortaya çıkmıştır. Buna göre Avrupa ve Kuzey Amerika'nın sınır ötesi entegrasyon deneyimleri, öncelikle sırasıyla AB ve Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA) gibi uluslar üstü formel kurumlara dayanmaktadır. Ancak PRD ve Hong Kong arasındaki ekonomik entegrasyon mekanizmasının gelişimi ve dönüşümü, AB ve NAFTA gibi mevcut kurumsal düzenlemelerden farklı özelliklere sahiptir. Bir ticaret bloğu gibi daha önceki kurumsal düzenlemelerin yokluğunda, PRD ve Hong Kong arasındaki ekonomik iş birliği hem Hong Kong girişimcileri hem de PRD yerel yönetimleri tarafından kendiliğinden başlatılmıştır. Hem anakara Çin hem de Guangdong için en büyük yabancı yatırım kaynağı olan Hong Kong, 1987 ve 2003 yıllarında toplam girişlerin sırasıyla %45 ve %65'ini oluşturmaktadır. PRD ve Hong Kong arasındaki ekonomik entegrasyon, 1980'ler ve 1990'lar boyunca kültürel yakınlık, coğrafi yakınlık ve kişisel temaslar tarafından yönlendirilen enformel entegrasyon olarak kabul edilmiştir (Yang, 2004, s. 24).

Bunun aksine, gayri resmi entegrasyon için ne resmi organizasyona ne de kapsamlı bir yasal anlaşmaya gerek vardır. Operasyonlar, özel sektörün önemli bir rol oynadığı, esas olarak ekonomik faktörler tarafından belirlenmektedir.

2.5. Kurumlar Tanımı ve Tarihsel Gelişimi

Kurumlar, ülkelerin ekonomik kalkınmasını güçlü bir şekilde etkiler ve ekonomik değişimin gerçekleştiği çerçeveleri belirleyerek toplumun her düzeyinde hareket eder. Bir ekonomi için önemli kabul edilir (Ferrini, 2012, s. 3). Çünkü mevcut etkileşimlerin hacmini, ekonomik mübadelenin faydalarını ve alabilecekleri biçimi belirlerler. Kurumlar; mülkiyet hakları, dürüst hükümet, siyasi istikrar, güvenilir hukuk sistemi, rekabetçi ve açık piyasalardan oluşur. Bunlar neden bir ekonomi için önemli kabul edilir? Kıt kaynakları tahsis etmek için doğru ortamı yarattıkları için midir?

Geleneksel olarak sosyal bilimciler, kurumları sosyal hayatın daha kalıcı veya tekrarlayan özellikleri olan değerler, normlar, sosyal yapılar ve rol sistemlerinden oluşan bir takımyıldızına benzetirler. Bunun ilgili nedeni, toplumsal alanın en önemli yapı türleri olan kurumlar (doğaları gereği) toplumun sosyal varoluşun, temel, yaygın ve çeşitli özellikleridir. Sosyal etkileşimi yapılandıran gömülü sosyal kurallar ve sözleşmeler ve kurulan dayanıklı sistemler kurumlardır (Hodgson, 2001, s. 295). Tüm insan toplumları az veya çok düzenli sosyal etkileşimler ve uygulamaların karmaşık ve örtüşen ağları ile karakterize edilir. Ekonomik, politik ve kültürel etkileşimler üzerinde tekrarlanan ve öngörülebilir kurallar kurumları oluşturmaktadır (Leftwich, 2006, s. 1).

Kurum zihinsel veya bilişsel bir yapıya sahiptir ve tutumlardan, eylemlerin geleneksel tipleştirilmelerinden ve yorumsal istekliliklerden oluşur. Kurum, gerçekliğin doğasına atıfta bulunan fikirleri ve tipleştirilmelerin yanı sıra aktörlerin çevrelerine ve eylemlerine anlam atfetmelerini sağlayan kavramsal çerçeveler de içerir (Scott, 1995, s. 40–45). Mead'e (2015) göre; kurum, hepimizin içimizde taşıdığı tutumların bir organizasyonundan başka bir şey değildir (Mead, 2015, s. 211). Aoki'nin (2001) tanımına göre ise; bir kurum, oyunun nasıl oynandığına dair kendi kendini idame ettiren ortak inançlar sistemidir (Aoki, 2001, s. 26-185). Banakar (2000), kurum kavramını fail düzeyinde sosyal pratiklerin sürekli üretiminin zaman ve mekânda güvence altına alındığı, yinelemeli olarak düzenlenmiş uygulama kümeleri olarak anlar (Banakar, 2000, s. 276). Siyaset bilminde, Crawford ve Ostrom'un (1995) görüşüne göre kurumlar, fiziksel dünya

tarafından olduğu kadar kurallar, normlar ve paylaşılan stratejiler tarafından yapılandırılan durumlarda insan eyleminin düzenliliklerine dayanır.

Kurumların en yaygın olarak atıfta bulunulan tanımı North'dan (1990) gelmektedir: kurumlar, bir toplumdaki oyunun kurallarıdır veya daha resmi olarak, insan etkileşimini şekillendiren insan tarafından tasarlanmış kısıtlamalardır. Bu anlamda kurumlar, hem formel kurallardan (yasal normlar veya yazılı örgütsel normlar gibi) hem de enformel kurallardan (ahlaki normlar veya gelenekler gibi) oluşabilir. Yeni kurumsal ekonomide, ana teorilerin (işlem maliyetleri teorisi, mülkiyet hakları teorisi ve vekâlet teorisi) uzmanları esas olarak bu anlayışı temsil etmektedir. Kurumlar ve kuruluşlar arasındaki ve içindeki işlemleri (a) alıcılar ve satıcılar arasındaki koordinasyonu, yani piyasa işlemlerini destekleyenler ve (b) firma içindeki koordinasyonu destekleyenler olarak sınıflandırılır. İşlem maliyeti kavramı, 1937'de Ronald Coase tarafından “*Firmaların Doğası*” adlı eserinde önerildi (Coase, 1937, s. 386-405).

Coase Teoremi, mülkiyet hakları çatışmasının olduğu ideal ekonomik koşullar altında, ilgili tarafların söz konusu mülkiyet haklarının tüm maliyetlerini ve temel değerlerini doğru bir şekilde yansıtacağını ve en verimli sonuca yol açacak şartlar üzerinde pazarlık yapabileceğini veya müzakere edebileceğini belirtir. İşlemler, üretim ve koordinasyon maliyetlerine bölünebilir (Wigand, 2003, s. 489). Yukarıdaki tanımlara göre kurumlar farklı (zihinsel veya bilişsel, normatif, davranışsal, örgütsel) nitelikteki temel bileşenlerden oluştuğuna göre; çok geniş anlamda bir kurum, nispeten kalıcı bir kurallar ve organize uygulamalar topluluğudur. Rutinleri, prosedürleri, sözleşmeleri, rolleri, stratejileri, ortak amaçları ve hesapları, organizasyon biçimlerini, teknolojileri, inançları, bilgileri, paradigmaları, kodları, kültürleri, yapıları ve kaynakları içerir (March & Olsen, 1989, s. 22-160; 2006, s. 3-4).

Schmollar (1900-1904) “*Siyasal İktisadın İlkeleri*” adlı eserinde farklı dönemlerin ve farklı ulusal ekonomilerin incelemesi yapılırken teknik ve doğal koşulların yanı sıra kurumlar ve organlara odaklanılması gerektiğini ifade eder. Fiziksel vücut için anatomi neyse, sosyal vücut için organ ve kurum odur; Schmollar'a göre fiyatlar ve dolaşıma odaklanan eski klasik iktisat toplumsal

vücutun anatomisi bilinmeden yapılan iktisadi mizaçlar fizyolojisidir (Schmollar, 1900, s. 156).

İktisadi, hukuki ve siyasi kurumdan anladığımız, topluluk hayatının belli bir noktasına ilişkin, belli amaçlara yönelmiş, kendine özgü bir ortaya çıkışı ve gelişimi olan, yüzlerce ve binlerce yıl boyunca art arda gelen kuşakların hareketleri için bir çerçeve, bir kalıp görevi gören düzenlemedir (Schmollar, 1900, s. 149). Ülkenin ekonomik kurumlarına siyasi kurumlar karar verir (Acemoğlu & Robinson, 2012). Acemoğlu ve Robinson (2013), “*Ulusların Düşüşü*” adlı eserinde, Kuzey Kore ve Latin Amerika ülkelerinin kurumlarının sömürücü ekonomik uygulama yaptıklarını açıklar. Her iki bölgede de bireylerin ve işletmelerin çoğunluğunun mülkiyet hakları korunmamaktadır ve her iki ülkede de tarafsız bir hukuk sistemi mevcut değildir. Özel mülkiyetin güvensizliği yatırımların azalmasına neden olur ve sonuçta ekonomik büyümenin azalmasına veya durmasına yol açar (Acemoğlu & Robinson, 2013, s. 120-144).

Kurumların doğasına ilişkin herhangi bir özgüllükle konuşmak gerekirse; eylemler, kişiler, sosyal organizasyon, kültürel sistemler ve benzerleri çok fazla değişim içerisindedir (Mohr & White, 2008, s. 487). Geleneksel görüş, kurumsalcılığın kurucularının Thorstein Veblen, Wesley Clair Mitchell, John Rogers Commons ve Douglas North olduğudur.

2.5.1. Veblen ve Aylak Sınıfın Teorisi

İnsanın var olma mücadelesi bir selektif adaptasyon sürecidir. Toplumsal yapının evrimini belirleyen ise kurumların seleksiyon sürecidir (Veblen, 1898, s. 171). Veblen kurumları örgütler olarak değil, bireyin ve toplumun belirli ilişkileri ve belirli işlevlerine ilişkin yaygın düşünce alışkanlıkları olarak tanımlar. Bunlar gelenekler, uygulamalar, davranış kuralları veya hukuki ilkelerdir. Bu nedenle kurumlar önemli bir kültürel boyuta sahiptir. Değişen ortamlara uyum sağlayarak gelişirler.

Kurumlar topluluk içindeki düşünce alışkanlıkları ve egemen davranışlardır, geçmişte oluşmuşlardır ve yaşam alışkanlıklarını ortaya koyarlar. Kurumların ve yaşam alışkanlıklarının oluşması evrimin farklı zamanları ve düzeyleri arasındaki karmaşık bir etkileşimin sonucudur (Chavance, 2007, s. 35). Veblen’e göre

buradaki en derin düzey içgüdülerdir; grubun yararına olan içgüdü grubu, çalışma, ustalık, etkin çalışma, iyi iş yapma içgüdüsü, grubun zararına olan içgüdüler ise; aylak azınlıkları kendilerine uygun ekonomik fazlalara yönlendiren yağma içgüdüsüdür. Veblen, bu içgüdülerin tek bir sosyal sınıfın münhasır mülkiyeti olduğuna inanmaz. Tüm insanlarda değişen derecelerde bunlara rastlanır. Bu içgüdüler, ilkel topluluklardan başlayarak nihayetinde modern endüstriyel topluma yol açan değişimlerle birlikte gelişir. Sosyal mevkii ne kadar yüksekse, ihtiyaçlarını karşılamak için o kadar az, statüsünü, gücünü ve zenginliğini göstermek için o kadar çok tüketir. Reklamlardan ve sosyal üstlerinin örneklerinden etkilenen yoksullar bile boş zamanlarına ve gösterişçi tüketime düşkündürler.

Veblen'e göre işçilik içgüdüsünün modern ekonomideki karşılığı endüstridir. Yağmacı dürtünün modern karşılığı iş dünyasıdır. Endüstriyel ilerleme, bilim ve teknolojiye bağlıdır. Modern sanayi, özellikle makinelerle verilen baskın rolle karakterize edilir. Endüstriyel faaliyetin amacı, nüfusun refahını iyileştiren ürünler üretmektir. Ancak modern kapitalizmde üretim şirketler tarafından organize edilir. Firmaların yatırım yapma sebebi maddi kazanç yani kar elde etmektir.

Veblen'in genel çerçevesi, kurumsal değişimin kümülatif ve yola bağımlı doğasını, yeni teknolojinin kurumsal değişimi sağlamadaki rolünü vurgulayan bir çerçevedir. Veblen için kurumlar daha çok sadece bireysel eylem üzerindeki kısıtlamalardan ziyade, genel olarak kabul edilen somutlaşmış düşünme ve davranış biçimleridir. Böylece kurumlar onların egemenliği altında yetişen bireylerin değerlerini ve tercihleri şekillendirmeye çalışmaktadır. Bu çerçevede, Veblen, "gösterişçi tüketim" ve tüketim norm analizlerini geliştirmiştir; kurumsal finansmanın firmaların mülkiyeti ve kontrolü üzerindeki etkisi; kâr etme, satıcılık ve reklamcılık için iş ve finansal stratejiler; uzman bir yönetici sınıfın ortaya çıkışı, iş dalgalanmaları ve birçok diğer başlıklar sayılabilir (Veblen, 1898, s. 181-187). Veblen kamu yararı ile örtüşen şekillerde özel ekonomik faaliyeti kanallandıracak iş kurumlarını sistemik başarısızlık olarak algıladığını işaret etmiştir.

Ayrıca Veblen; neoklasiklerin iktisadi koşulların getirdiği kısıtlarla yetindiklerini, kurumların değişimi sonucunda gerçekleşen beşerî faaliyetlerdeki farklılaşma ve birikimli dönüşümü sorgulamadıklarını ifade etmektedir (Veblen,

1898, s. 177). Neoklasiklerde kurumsal etkenler veri kabul edilir, tanınmaz veyahut onların getirdiği açıklama ekonomi biliminin dışına atılır. Neoklasik ekonomi, biyoloji (çevre, coğrafya), etnoloji ve psikoloji ile çelişen kısıtlayıcı bir insan kavramını onaylar (Veblen, 1909, s. 233).

Sonuç olarak Veblen, gerçek iktisadi süreçlerde kuramların rolünün ihmal edilmesini sorgular ve gelişmeye etki eden güçleri ve gelişmenin aşamalarını inceler; gelişmenin nasıl ve neden gerçekleştiğini bularak sonucu anlamaya çalışır. Veblen'in amacı nedenselliğe dayanan bir kuramsal yapı içinde toplumsal ekonomik olguları organize etmektir (Hodgson, 2004, s. 152).

Maddi olmayan varlıkların önemi ve tarihsel olarak belirli koşullar göz önüne alındığında, Veblen için sermaye, fiziksel bir ekipman koleksiyonu olarak tanımlanmamıştır. Veblen için piyasanın “görünmez el” kavramı küçük ölçekli imalat koşullarına uygulanabilir, büyük ölçekli üretim, kurumsal finans ve satıcılık şartlarına göre uygulanamaz (Rutherford, 2001, s. 175). Veblen sermayeyi, insan bilgisinin, becerisinin ve tercihinin gerçekleri olarak tanımlar (Veblen, 1898, s. 387–88). Sermaye kavramı, ticaretle uğraşan insanların esasen bir düşünce alışkanlığıdır, pratikte, iş dünyasındaki kullanım mutabakatı tarafından tanımlanır. Bu nedenle Veblen'e göre sermayenin uygun bir tanım şu şekilde ifade edilebilir; iş adamlarının mevcut düşünce alışkanlıklarının gözlemlenmesidir (Veblen, 1908A, s. 113). Veblen sermayeyi, kapitalistler ve ücretliler arasındaki sosyal farklılıklara bağlar. Yeryüzündeki gelir dağılımı, finansal veya fiziki sermayenin marjinal üretkenliği tarafından değil, kurumsallaşmış güç ilişkileri tarafından belirlenir.

Veblen'in sermayenin üretkenliğinden büyük ölçüde yararlananlara yanıtı şu şekildedir: tüm maddi varlıklar üretkenliklerini ve değerlerini maddi olmayan endüstriyel varlıklara borçludur. Bu maddi olmayan endüstriyel varlıklar, zorunlu olarak topluluğun bir ürünü, topluluğun geçmiş ve şimdiki deneyiminin maddi olmayan kalıntısıdır (Veblen, 1908A, s. 539–40). Kurumlara yapılan bu vurgu, Veblen'in sermayeyi maddi varlıklar yerine “maddi olmayan varlıklar” olarak algılamasının bir parçasıdır.

2.5.2. Commons Örgütler ve Kurumlar

John Roger Commons (1862-1945), Veblen'den sonra kurumsalcılığın ikinci büyük temsilcisidir. Her iki yazarında kurumların iktisattaki önemi üzerine yaklaşımları aynı olsa da pek çok noktada farklılaşırlar. Veblen, Darwin'in doğal seçim kuramından ilham alarak çalışmalarına yön verir. Commons ise Newton'un hareket yasalarını örnek alır. Veblen pratik meselelerin bilime karıştırılmaması gerektiğini söyleyerek kurumların eleştirel bir çözümlemesini yapar.

Veblen klasik ve neoklasik geleneğe karşı dururken Commons daha ziyade kurumları iktisada katmanın yollarını arar ve önceki iktisadi kuramların kıtlığı evrensel bir olgu olarak almadıklarını ve kıtlığın sonucunda ortaya çıkan meseleleri göz önüne almak yerine, dünyada sürekli bir bolluk olduğunu varsayıp bu bolluğun sonucu olarak çıkarların uyumuna vurgu yapmalarını eleştirir. Commons'a göre A. Smith çıkarların birbiriyle uyumun, çıkar çatışmasının sonucu olarak ortaya çıkan ortaklaşa bir eylemin tarihsel bir ürünü olduğunu anlamamıştır (Commons, 1934, s. 162).

Commons, bir kurumu kolektif eylem olarak tanımlar. Commons'a göre doğal durumda yaşayan, izole edilmiş bireyler yoktur; sürekli olarak karşılıklı işlemler içinde yer alan, üyesi olduğu örgütlenmelere giren ve çıkan, kendilerinden önce var olan, sonrada var olacak olan bir kurumun paydaşı bireyler vardır (Commons, 1934, s. 72). Sonsuz sayıda ve farklı şekillerde örgütler vardır ve bunları iktisadi, siyasi ve kültürel olarak üç kategoride toplayabiliriz.

Commons tarafından tanımlandığı şekliyle kurum, belirli bir rejim veya çalışma kuralları bütünüdür. Çalışma kurallarına örnekler yasalar, mahkeme kararları, şirket sözleşmeleri, ticari firmaların insan kaynakları politikaları, sendika anayasaları ve toplu iş sözleşmeleri, sosyal normlar ve kültürel gelenekler, dini doktrinler, etik ilkeler ve gelenekler, kültür gibi görünmez kurumlarda dâhildir. Bu kurumlar, kurallarını fiziksel, ekonomik ve ahlaki faktörlerin bir karışımı yoluyla uygularlar (Kaufman & Sternberg, 2006, s. 15).

Commons tarafından işletmenin sürekliliği (going concern) olarak adlandırılan her insan yapımı varlık veya kuruluş, açık ve örtülü bir çalışma kuralları bütünü tarafından yönetilir ve bunların davranış ve performansı bu kurallar

tarafından yönlendirilir ve yapılandırılır (Chavance, 2019, s. 51). Çalışma kurallarının önemi insanlar arsında devam eden tüm sosyal davranış biçimlerinin tümünü düzenleyen kuruluş olması sebebiyle resmi organizasyonların ötesine geçer (Hodgson, 2005). Aslında Commons bize bilgi anlayışının yalnızca kitaplardan ve üniversite bürolarından kaynaklanmadığını, insanların etkinliklerinin incelenmesinde bulunabileceğini öğretir (Marangos, 2006, s. 51).

20. ve 21. yüzyıl bir kolektif eylem çağıdır (Commons, 1950, s. 23). Kolektif eylem, örgütlenmemiş gelenekten birçok örgütlü eyleme kadar uzanır. Kolektif irade ve dolayısıyla eylem, bir mantıktan ziyade antik Yunan diyalektik kavramına (ileri ve geri argümanlar) dayalı muhakemedir. Diyalektik süreç aracılığıyla katılımcılar iş birliği yapmak için bir anlaşmaya varırlar (Commons, 1950, s. 29–30). Dolayısıyla ekonomik sistem kültürel bir üründür (Gruchy, 1952, s. 142).

İktidar ve kolektif eyleme yer vermeyen ekonomik analizin iktisat teorisi içerisinde hak ettiği yer yetersizdir ve gerçekçi değildir. Commons’a göre, ekonomik faaliyetler iddia ettiği gibi temelde iradeli bir şekilde ekonomik hayata özne olarak değil, davranışsal olarak bakılarak yürütülür (Harris, 1951, s. 62). Commons sürekli ekonomik aktiviteleri zihinsel durumların, metaların veya piyasa durumlarının incelenmesi olarak değil, daha çok ekonomik örgütlenmeye dayalı toplu eylem, işlemler, ekonomik güç, müzakere, değerler ve bir genel mevcut ekonomik düzenin algısı formüle etmek amacıyla ekonomik kontrol olarak algılar (Gruchy, 1952, s. 142). Ekonomik ilerleme, insanların bireysel ve toplu kararlarına, yargılarına ve eylemlerine dayanır.

Rekabetle birlikte verimsiz rakiplerin ortadan kaldırılması ve eski büyük rakipleri tarafından onların ücretli çalışana dönüştürülmesi vasıtasıyla sermayenin büyük birimlerde en azından imalat, ulaşımda ve bankacılıkta kaçınılmaz olarak yoğunlaşmasını ilk kez kuran kişi Marx’dır (Commons, 1925, s. 363). Ancak, Marx bu genel kuruluş kanunları olmadan sermayenin yoğunlaşmasının mülkiyet yoğunlaşması olacağını varsaymıştır. Halk kitleleri ücretlilerden ve işçilerden oluşan bir proletarya haline gelirken, nihayetinde yalnızca birkaç kişi tüm sermaye mülke sahip olacaktı. Ancak genel kurum kanunları, sermaye mülkiyetini dağıtırken, sermaye konsantrasyonunu teşvik etmektedir. 1847 yılında Karl Marx, manifestosunu yazarken bu kendi kendini toparlamayı ve zorunlu iyileşmeyi

öngörememiştir. Marx yalnızca, bireysel kapitalistlerin kıyasıya rekabetini öngörebilmiştir.

Commans’a göre emek, bir sınıf olarak birbiriyle çatışan dinler, çatışan ırklar, renkler, cinsiyetler, yaşlar, eşit olmayan yetenek ve zekalardan oluşur ve tüm bu çatışma ve eşitsizlikler, iş ve ücret rekabetinde kendini gösterir. (Commons, 1925, s. 366). Bu nedenle sermaye hareketleri disiplin ve verimliliğin yanı sıra bu farklılıkların sempatisinde de olacaktır. Neoklasiklerin öngördüğü bolluk dünyasında saf kişisel çıkarlardan ziyade tüm çıkar çatışmalarının (ki bu çatışmalar bireyler arasındaki çatışmalar değildir) söz konusu olduğu kıtlık dünyasında Commons’ın bahsettiği, örgütler, lobiler, localar, kuruluşlar, devlet politikaları, kısacası insanın dahil olduğu bütün kurumlar sermaye hareketlerine yön verecektir.

2.5.3. North, Kurumlar ve Kurumsal Değişim

İktisat teorisi, zaman içinde farklı ülkelerin ekonomilerinin benzer seviyelere ulaşacağını ima eder. Peki, bu durumda neden bazı ülkeler diğerlerinden çok daha zengin? Ya da ülkeler neden zenginlik açısından büyük eşitsizlikler göstermeye devam etmektedirler? Douglas North, bu soruların cevabını kurumlar ve kurumsal değişim alanındaki çalışmalarıyla cevaplamaktadır.

North neoklasik ekonomiyi bazı noktalarda eleştirir; bu geleneğin temel hataları kurumları ve tarihsel süreci ekonomiye dâhil etmemesi ve işlem maliyetlerini, düşünceleri, ideolojilerin aynı şekilde ekonomiyle ilgili siyasi süreçlerin oynadığı rolü ihmal etmesi ve son olarak vazgeçilmesi gereken homo ekonomikus anlayışıdır (North, 1994, s. 359).

North’a göre kurumlar oyunun kurallarıdır ve insanlar tarafından tasarlanmış politik, ekonomik ve sosyal etkileşimlerden oluşan kısıtlamalardır (North, 1991, s. 97). İnsanların birbirleriyle nasıl etkileşime girdiğini şekillendirirler ve toplumun nasıl geliştiğini şekillendiren teşvikleri yapılandırırlar. Tarih boyunca kurumlar, düzen yaratmak ve belirsizliği azaltmak için insanlar tarafından icat edilmiştir. North kurumları oyunun kuralları, girişimcileri ise oyuncular olarak tasvir eder. Kurallar oyunun nasıl oynanacağını temsil eder, takımlar ise stratejiler, eşgüdüm, beceriler ve adil olan ya da olmayan araçlarla kazanmanın yollarını ararlar. North’a göre örgütler ve kurumlar arası etkileşim önemlidir çünkü örgütlerde kurumsal

değişimin kaynağıdır. North kurumsal değişimin birçok nedeni olduğunu belirtir; göreceli fiyatlardaki bir değişimden ya da tercihlerdeki bir değişimden kaynaklanabilir ya da örgütlerin başındaki girişimcilerin, iktidarı elinde tutanların, devletin kendi çıkarlarını korumaya yönelik davranışlarından veyahut inançların ya da zihinsel modellerin evriminden kaynaklanabilir (Chavance, 2019, s. 93).

Kurumlar insanlar tarafından yaratılır, evrimleştirilir ve değiştirilir. Bu süreç, uluslararası antlaşmalardan davranış kurallarına ve normlara, yazılı hukuktan teamüllere, törelere kadar bütün kurumlar sürekli evrimleşirler ve dolayısıyla da yapabileceğimiz tercihleri değiştirirler (North, 1990-1999, s. 13). Kurumsal değişim süreci aşamalı bir süreçtir ve kaynağı, büyük oranda değişen göreceli fiyatlar veya tercihlerdir. Aynı zamanda savaşlar, devrimler, fetihler ve doğal felaketler de kesintili kurumsal değişimin kaynaklarıdır. Bu değişim genellikle kurumsal çerçeveyi oluşturan kurallar, normlar ve uygulamalardan oluşur.

Bir ekonomik sistemin örgütlenme şekli, faydaların dağıtımını belirler. Kurumlar, değişim ve üretim maliyeti üzerindeki etkileri aracılığıyla, ekonominin performansını etkilerler. Coase 1937 yılındaki çalışmasında, şirketlerin varoluşunun temelinde işlem maliyetlerinin olduğunu belirtir. İşlem maliyetini ne belirler? Coase'nin iddia ettiği gibi düzenleyici çözümler sorundan daha maliyetli olabilir mi? (Coase, 1960, s. 15-16) Bir ekonomik sistemin örgütlenme şekli, faydaların dağıtımını belirlediğinden dolayı işlem maliyeti mübadele edilen unsurun değerli özelliklerini ölçmenin, bedeli ile hakları korumanın ve anlaşmaları yürürlüğe sokma ve denetlemenin bedelidir (North, 1990-1999, s. 39). North'a göre mübadele süreci işlem maliyetlerini temel alır ve ekonomik performansı etkiler. Çünkü işlem maliyetleri üretim maliyetlerinin bir bölümünü oluşturur. Geleneksel üretim ilişkisi içerisinde toplam üretim maliyeti hem malın fiziksel özerkliklerini değiştirmek hem de işlem mülkiyet haklarını tanımlamak, korumak ve uygulamak için gerekli toprak, emek ve sermaye gibi kaynak girdilerini içerir (North, 1992).

North 1990 yılında kurumları rekabete dayalı bir takım oyununun kurallarına benzetir. Kurumlar bir süreklilik olarak formel kurallar bir tarafta enformel kurallar bir tarafta düşünülebilir. Bu bağlamda North kurumları hem formel ve hem de enformel kurumlar olarak ayırıp incelemiştir. Formel ve enformel kurumlar birbirine bağlıdır.

2.6. Enformel Kurumlar

Enformel kurumlar ahlak, değerler, normlar, gelenekler, davranış kuralları, alışkanlıklar, tutumlar ve inançlar olarak tanımlanır. Enformel kurallar hiçbir zaman bilinçli bir şekilde tasarlanmamış kurallardır ve bu kuralları korumak, herkesin çıkarıdır (Sugden, 1986, s. 54). Enformel kurumlar terimi, kültür veya kültürel faktörlerin yerine kullanılır ve toplumsal değer sistemidir. A. Smith (1759), "*Ahlaki Duygular Teorisi*" adlı eserinde ekonomik kalkınmayı incelemiş ve kültürel özelliklerin insanlar üzerindeki etkisini tartışmıştır. Ekonomik büyüme üzerindeki kültürel ve kurumsal etkiler bir süreliğine unutulduktan sonra, North (1990) popüler yayını "*Kurumlar, Kurumsal Değişim ve Ekonomik Performans*" ile öne çıkmıştır.

Ekonomik modeller ne kadar iyi olursa olsun, büyümenin yakın belirleyicilerinin ülkeler arasında neden bu kadar farklı olduğunu ve ülkeler arasındaki verimlilik farklılıklarının neden uygulanarak çözülemediğini açıklayamamaktadır.

Enformel kurumlar sübjektif bir mesele olduğundan, her zaman rasyonel olarak açıklayamayacağından ve genel kabul görmüş birimlerle ölçülemeyeceğinden, ekonomik modellere resmi olarak dâhil edilmesi zor bir iştir. Enformel kurumlar ve ekonomik kalkınma üzerindeki etkileri ile ilgili en erken örnek Max Weber'in Protestan iş ahlakına ilişkin tez çalışmasıdır (Weber, 2001). Weber Protestan nüfusun davranışının sonucu vasıtasıyla kapitalizmin ortaya çıktığını ve inançla yakından ilişkili olduğunu savunur. Bu nedenle Weber'e göre, böyle bir dini mensubiyetten kaynaklanan inançlar, tutumlar ve davranış kuralları ekonomilerin yönünü ve gelişimini etkiler.

Dixit'in (2009) işaret ettiği gibi, resmi olmayan kurumsal ortam, esas olarak güveni içerir, resmi ortam kadar önemlidir. Güven, kendini diğer insanların güvenilirlikleri hakkındaki inançlarına dayalı eylemlerine karşı savunmasız kılma isteği olarak tanımlanabilir (Bohenet, 2008). Güven, fırsatçılık sorunlarını ve ahlaki tehlike oyunlarına yardımcı olur. Firmalar için karmaşık işlemlerin belirsizliğini azaltır, ortaklar arasındaki esnekliği ve etkileşimi teşvik eder. Sonuç olarak daha düşük maliyetlerle bilgi akışını kolaylaştırır (Mèon & Sekkat, 2015). Kenneth her ticari işlemin kendi içinde bir güven unsuru barındırdığını söyler (Arrow, 1972, s. 357).

Güvenle yakından ilgili gayri resmi bir kurum, sosyal ağlar tarafından temsil edilmektedir. Onlar biri diğerine ait olan, bireyler ve firmalar arasındaki örgütler arası ve kişiler arası ilişkilerle geliştirilen sosyal bağlar yoluyla oluşturulurlar (Inkpen & Tsang, 2005). Sosyal ağlar, güvenin geçişli olmasına ve yayılmasına izin verir. O zaman güven iş birliğini artırır ve iş birliği güveni besler, böylece erdemli bir döngüyü tetikler (Putnam, 1993). Güven ve sosyal ağlar aynı zamanda enformel kurumların sosyal sermayesiyle yakından ilişkilidir. Robert D. Putnam'a göre sosyal organizasyonun bu özellikleri bireylerden veya hanelerden oluşan ağlar gibi, ilgili normlar ve değerler bir bütün olarak toplum için dışsallıklar yaratır (Putnam, 1993, s. 167).

Knack ve Keefer (1997) sosyal ağları, sosyal yardım hizmetleri, din, eğitim, sanat ve müzik, siyaset, insan hakları, çevre koruma, spor veya eğlence, gençlik çalışması, sağlık, hayvan hakları, kadın hakları ve yerel topluluk eylemi, profesyonel dernekler ve sendikalar kuruluşları içeren bir liste olarak sıralanabilir. Güven ve sosyal ağlar genellikle tamamlayıcı veya ikame edici enformel kurumlar olarak kabul edilir. Oysa yolsuzluk, kötüye kullanımı içeren yasa dışı gayri resmi alışverişlerden oluşur. Ana akım görüşe göre, yolsuzluk ekonomiye zarar verir, çünkü yabancı yatırımcılar için işlem maliyetlerini yükseltmektedir. Öte yandan başka bir görüşe göre Bardhan (1997) yolsuzluk, karar vermeyi hızlandırmak için yatırımcıların uzun ve verimsiz bürokratik işlemleri, hükümet düzenlemelerini, prosedürleri atlatmasına yardımcı olabilir.

Enformel kurumlar geçiş ekonomilerinin az gelişmiş kurumsal kapasitesini dengeleyen önemli faktörler olarak giderek daha fazla nitelendirilse de kültürel bağların DYY üzerindeki etkisi oldukça az araştırılmıştır. Enformel kurumlar ekonomik yapılar ve kültürel benzerlikler güven uyandırır ve sınır ötesi güçlü ticari bağlar sağlar. Bu bakımdan, kültürel faktörlerin önemi DYY literatüründe giderek daha fazla vurgulanmaktadır. Enformel kurumlar, düşük performans gösteren veya düşük kaliteli formel kurumlarla ilgili eksiklikleri telafi edebildikleri için genellikle DYY'nin önemli belirleyicisi olarak kabul edilir.

Bir toplumun bu içsel normları ve değerleri, ekonominin enformel kurumsal yapıları dediğimiz yapıya yerleştirilmiştir. Kurumsal çevre, genellikle ulusal ve alt-ulusal düzeylerde ekonomik yapıları belirleyen siyasi sistemleri, politika

oluşturmayı ve politika uygulayan kurumsal yapıları kapsar. North'un (1990) kurumlar kuramı, enformel kurumların sosyal etkileşimi düzenlemek için bireyler tarafından uygulanan kısıtlamalar olduğu gerçeği kültürel faktörleri de bünyesine katmıştır. Kültür ve din enformel kurumlarla yakından ilişkili iki karmaşık yapıdır (Guiso, Sapienza & Zingales, 2006, s. 23). Bu geleneksel inançlarla ve etnik, dini değerler ve sosyal gruplar nesilden nesile oldukça değişmeden iletilir. Kültür, daha geniş anlamda, belirli bir toplumda zaman içinde gelişen değerlere ve inançlara dayalı bir davranış modeli anlamına gelir. Kültür, daha dar anlamda bir sosyal grubun, yani dil, gelenek, bilgi, görenekler, yasalar, sanat ve diğer somut varlıkları içeren bir toplumun yaşam tarzını temsil etmektedir.

Toplumsal hayatın bu somut olmayan özellikleri, kültürel değişime tabidir. Homojen bir insan grubunun nesilden nesile aktarılan bir dizi değer ve tutumunu içeren bu davranış kalıpları oldukça yavaş değişir. Bu bağlamda bir toplumun kültürü, ekonomik birimlerin gayri resmi davranış modellerini ve bununla beraber formel kurumların kalitesini ve etkinliğini belirler. Çünkü resmi kuralların uygunluğu, resmi ilkelere ve yasal hükümlere bağlılık, bu kuralları uygulayan kişilerle birlikte olan organizasyon ve kurumlara bağlıdır.

Kültürün ekonomik kalkınma üzerindeki etkisi Landes (1998) tarafından Batı Avrupa ekonomik başarısının arkasında kültürün etkisinin olduğuna dair bir çalışma yayınlanmıştır. Ancak Ortadoğu veya Çin gibi dünyanın diğer bölgelerinde mevcut kültürel koşullar, Batı tarzı bir sanayi devrimi için farklı bir kurumsal kültüre sahiptir. Bir toplumun kültürel boyutları, "ulusların" sosyal davranışın kural ve normlarını anlama eğiliminde oldukları yolları tasvir eder. Özellikle kültür, ülkelerdeki genel amaçlı veya daha spesifik "pazarı geliştiren" kurumların "zımni" yönlerine yansiyabilir. Bu temelde, kültürel boyutlara yansıyan enformel kurumların ÇUŞ'un nereye yatırım yapacağına ilişkin kararlarını da etkilemesi muhtemeldir. Çeşitli ve farklı sosyal davranış kavramları, bir toplumun yalnızca yerel ekonomik aktörlerin davranışlarını etkilemekle ve modellemekle kalmayıp aynı zamanda formel kurumların kalitesini ve etkinliğini de etkileyen önemli özelliklerini sunar.

Esasen kültürel faktörlerin etkisinin formel kurumların etkisinden daha önemli olduğu bulunmuştur. Literatüre göre kültürel boyut, DYY'leri iki şekilde

etkileyebilir. İlk teorik önerme, kültürel olarak daha çeşitli olan toplumların ÇUŞ tarafından uygun kültürel çevre olarak algılanma eğiliminde olduğunu ileri sürer. İkinci teorik önerme ise, yabancı yatırımcıların kendi kültürlerine benzer kültürlerle yatırım yapmayı tercih ettiklerini ima etmektedir. Kogut ve Singh (1988) yabancı yatırımcıların kültürel olarak kendi ülkelerine benzer ülkelere yatırım yapmayı tercih ettiklerini öne sürmektedir. Ev sahibi ülke ile kaynak ülke arasındaki daha büyük kültürel farklılıklar, bilgi edinme maliyeti veya yerel bürokrasinin özelliklerini keşfetmek için arama maliyeti gibi başka bir kültürde iş yapmanın daha yüksek maliyetlerine yol açar. Ayrıca, yüksek düzeyde etnik, dilsel ve dini çeşitliliğin iyi işleyen hükümetler gerektirdiğini ve bu nedenle DYY ve YPY ile olumlu bir şekilde ilişkili olduğunu savunur.

Yıllardır YPY'nin seviyesini neyin belirlediğine dair tartışma, araştırmaları yatırım seviyesinin altında yatan rasyonel bir faktörün sonucu olduğunu öne süren akademisyenlerin sesi tarafından yönetildi. Bununla birlikte, yabancı menkul kıymetlere yatırım yapma eğiliminin, dünya çapında önemli farklılıklar gösteren bireylerin davranışsal ve kültürel tutumlarından bir dereceye kadar etkilendiğini gösteren, giderek artan sayıda literatür bulunmaktadır. Örneğin, Morse ve Shive (2011), daha vatansever bireylerin yaşadığı ülkelerin yerel hisse senetlerine daha ciddi bir şekilde aşırı yatırım yapma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Benjamin, Choi ve Fisher (2012) finansal risk almada din kaynaklı farklılıklar olup olmadığını inceledi. Kullanıma hazırlama teknikleri teşvik uyumlu bir şekilde, deneysel seçim yapmak için riskten kaçınma ölçütleri üretmişlerdir. Rastgele aralık regresyon teknikleri ile seçilmiş 827 Cornell Üniversitesi öğrencileri üzerinde analiz yapılmıştır. Risk almayı azaltan Protestanlık yerine Katolikliğin risk almayı artırdığını gözlemlediler (Benjamin, Choi & Fisher, 2012, s. 4).

2.7. Formel Kurumlar

Geniş anlamda ekonomik davranış ve teşvikleri şekillendiren kurallar ve kısıtlamalar dizisi olarak tanımlanan kurumlar çok yönlüdür. Kurumların bir ucunda tabular, gelenekler ve görenekler (enformel kurumlar), diğer ucunda yazılı anayasa (formel kurumlar) bulunmaktadır. Formel ve enformel kurumlar arasındaki fark, derece farkıdır. Formel kurumlar, yasal ve ekonomik kurallar ve sözleşmelerden oluşur. Formel kurumlara devam edersek; yazılı "oyunun

kuralları", kanunlar, yönetmelikler, anayasalar, tüzükler, mülkiyet hakları ve hatta yönetişimdir. Üçüncü bir kişi tarafından resmi bir şekilde uygulanırlar, icra prosedürleri para cezalarını veya cezai yaptırımları içerebilir. Öyle ki anayasadan yasalara, örf ve adetlere, özel kararnamelere ve son olarak da tek tek sözleşmelere kadar uzanan kurallar hiyerarşisi, genel kurallardan özel durumlardaki koşullara kadar bütün kısıtları tanımlar (North, 1990, s. 65). Ekonomik kurallar mülkiyet haklarını ve mülkiyetten sağlanan gelir üzerindeki haklar kümesini, sözleşmeler ise mübadeleye ilişkin herhangi bir anlaşmaya dair özel koşulları içerir.

Formel kurumlar mülkiyet hakları ile başlar; mülkiyet haklarının korunması genellikle ekonomik büyümeye ilişkin en belirleyici kurumsal özellik olarak tarif edilir. Mülkiyet sözleşmenin uygulanması, ağırlık ve ölçü standartları ve sorumluluk kuralları, insanların mal ve hizmet üretmesi ve değiş tokuş etmesi için teşvikleri etkiler (De Soto, 2000; Kerekes & Williamson, 2008; North, 1990; Platteau, 2000; Rodrik, 2000; Williamson & Kerekes, 2009). Mülkiyet hakları işgücü arzı, fiziksel ve beşerî sermaye ve sahip oldukları mal ve hizmetler üzerinde bireye karar verme hakkı verir (North, 1990, s. 33). Yani, bireyin mal varlığı üzerinde münhasıran karar verme hakkı vardır. Bu nedenle, mülkiyet sahibi tam olarak mülkün kullanımına ilişkin getirilerden yararlanır. Münhasırlık ve kusursuz mülkiyetin tahsisi, yatırım için çok önemli bir teşvik sunar. Mülkiyet hakları, bir varlığın ekonomik potansiyelini ortaya koyduğundan, teminat olarak kullanılabilir yeni sermaye üretebilir ve kredi alabilir. De Soto (2000) az gelişmişliğin en önemli sorunlarından birinin pek çok az gelişmiş ülkede mülkiyetin açıkça belirli bir kişiye tahsis edilememiş olmasına ve dolayısıyla teminat olarak yeni sermaye yaratmak için kullanılamadığına bağlamaktadır.

Sözleşmeler ülkeler, eyaletler ve bölgeler arasında farklılık gösterir, her ülke bir özel mülkiyet geleneği ve kültürü geliştirebilir. Hedlund 2001 yılındaki çalışmasında Rusya'da mülkiyet haklarının uygulanmasının tarihsel boyutlarını anlatır. Söz konusu çalışma mülkiyet haklarının bir özel mülkiyet kültürü ve geleneği gerektirdiğini göstermektedir (Hedlund, 2001, s. 217–227; 2005). Eğer bir ülkede mülkiyet hakları geleneği eksikse, mülkiyet hakları doğal bir hak olarak anlaşılamayabilir. Örneğin, eski komünist ülkeler nispeten zayıf kurumsal

evrelerde, mülkiyet haklarının korunma kapsamına ilişkin önemli farklılıklar vardır (Hedlund, 2001, s. 217).

Mülkiyet hakları, uygun bir yasa tarafından güvence altına alınmadığı takdirde işe yaramaz. Tam güvenli mülkiyet hakları yalnızca devletin egemenliği altında hukuk ve dolayısıyla bağımsız bir yargı ile var olabilir. Bu nedenle hukuk devleti ve bağımsız yargı, mülkiyet haklarının güvencesi için olmazsa olmazdır. Politik olarak yozlaşmış bir yargı, sözleşmelerin uygulanmasını olumsuz etkiler ve iş yapma maliyetlerini yükseltir ve hatta yolsuzluğa sebep olur. Yolsuzluğun yüksek olduğu yabancı bir ülkeye yatırım yapmak, yatırım maliyetini artırır çünkü yabancı yatırımcılar, yatırım yapmak için lisans veya devlet izinleri almak için rüşvet şeklinde ekstra maliyetler ödemek zorunda kalırlar.

De Soto'ya (2000) göre batı ekonomilerinde ekonomik başarının yaşam çizgisi mülkiyet haklarıdır. Güvenli mülkiyetin hkimiyeti bir ülkenin siyasi ve yasal ortamına ilişkin bir beyanda bulunur; mülkiyet hakları genellikle diktatörlüklerde veya otoriter rejimlerde siyasi güç veya hatta uygun bir yasa ve bağımsız bir yargı olmadığı için özel çıkar grupları tarafından kamulaştırmanın olduğu devletlerde sağlanmaz. Dolayısıyla, güvencesiz mülkiyet haklarına daha az siyasi haklar, daha az ekonomik özgürlük, daha az sivil haklar ve manipüle edilebilir bir yargı eşlik eder. Bu nedenle ekonomide sermaye hareketleri öncelikle güvenli mülkiyet haklarına bağılıdır diyebiliriz. Güvenli mülkiyet hakları, borç için teminat sağlayarak yatırım olasılığını da artırabilir.

Acemoğlu, Johnson ve Robinson (2005), siyasi, hukuki ve ekonomik durumların ortaya çıkışını açıklayan bir kurumsal evre yaklaşımı sunarlar; onların modelinde, bir devletin ortamı, siyasal güç, formel kurumsal yapı açısından çok önemlidir. Yani iktidardaki seçkinler formel kurumları ekonomik çıkarlarına en uygun şekilde düzenlenmelidir. Demokratik devletlerde bile, belirli endüstriler veya diğerk çıkar grupları kaynak gelirlerinden kaynaklanan g, kurumsal yapıyı kendi çıkarlarına en uygun şekilde belirlemek için kullanır.

Resmileştirme kuralların, prosedürlerin, talimatların ve iletişimlerin ne lde yazıldığını ifade eder (Pugh, Hickson, Hinings & Turner, 1968, s. 75). Kurumların ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediğine ve dolayısıyla

kalkınmayı teşvik ettiğine inanılmaktadır. Kalkınmanın belirleyicileri karmaşık ve birbiriyle bağlantılıdır. Pozitif kalkınma çıktıları büyük ölçüde kurumsal sonuçlar, insan davranışı ve çevresel koşullar, coğrafya ve tarih gibi unsurların büyük ölçüde etkileşimine bağlıdır (Soysa & Jütting, 2006). Ülkelerinin çoğu, mülkiyet hakları, sözleşmeleri uygulamak barış ve istikrarı sağlamak ve onları korumak için etkili kurumlar geliştirmiştir. Parlamentolar, yargı organları veya federalist gibi kurumları devlet gücünü kontrol etmek için hayata geçirdiler. Üstelik insanlar ve çıkar grupları arasında alışverişi ve iş birliğini teşvik eden normlar ve değerler oluşturdular. Yine de az sayıda ülkeler bu etkili kurumları geliştirdiler. Diğer ülkelerin çoğu, kalkınma ve ekonomik büyümeye zarar veren etkisiz kurumlara sahiptir (Shirley, 2008, s. 9-12). Neden sadece birkaç ülke etkili kurumlar kurabilmiştir? Yeni kurumsal ekonomi perspektifi, az gelişmiş kurumlar için dört neden sıralamaktadır (Ellertsdottir, 2010, s. 142).

- ✓ Sömürge mirası, ülkelerin sömürgecilerinden devraldıkları fakir kurumlar.
- ✓ Sömürge mirasına ilaveten, sömürgecileri cezbeden değerli kaynaklara veya insanlara sahip ülkelerin bulundukları yerlerde sömürgecileri kurumları tasarlamaya çeken kaynakların köleleştirilmesi.
- ✓ Siyasi çatışma, çok az siyasi rekabete sahip ülkelerde, izin verilen yerlerde, yöneticilerin kendi bencil çıkarları için tasarlanmış kurumlar inşa etmesi.
- ✓ İnançlar ve normlar, yatırım ve ticareti teşvik eden kurumların inşa edilmesini caydıran, piyasalara düşman olan veya güvensizlik yaratan inançlar ve normlar (Shirley, 2008, s. 9).

Formel kurumlar önemlidir. Formel kurumların kalitesi, bir ülkenin finansal ve ekonomik gelişiminin temelidir (Baltagi, Demetriades & Law, 2009; Rajan & Ramcharan, 2011). Yabancı yatırımcılar giderek yatırım kararlarını verirken kurumsal kalitenin öneminin bilincindedirler. Kurumsal kalite ve DYY araştırmaları esas olarak formel kurumlara odaklanmıştır. Bu konuda örnek olarak Kaufman, Kraay ve Zoido (1999), Stein ve Daude (2001), Globerman ve Shapiro (2002) çalışmalarını gösterebiliriz. Söz konusu yazarlar iyi kurumların ev sahibi ülkedeki ÇUŞ için elverişli koşullar nedeniyle DYY akışları üzerinde olumlu bir

etkisi olabileceğini tartışmaktadırlar. Büyümeyi teşvik etmek isteyen ülkeler girişimci firmaların işlem sorunlarını azaltan yollar geliştirmesi gerekmektedir.

Kurumsal kalite, en verimli yatırıma fon sağlamayı garanti eden iyi işleyen finansal sistemleri teşvik eder (La Porta, De-Silanes, Shleifer & Vishny, 1998, s. 34-39; Weingast, North Wallis 2009, s. 1-5). Çünkü işlem maliyetleri ekonomik değişimde önemli bir faktördür. İşlem maliyetleri, dış çevrenin karmaşıklığından ve işlemsel hesap sınırlamalarından dolayı ortaya çıkan bilginin maliyetidir. Örneğin, risk sermayesi yatırımı bilgi asimetrisi ve potansiyel fırsatçılık ile doludur (Amit, Brander & Zott, 1998). Apple, Genentech, Microsoft ve Intel'i içeren büyük şirketler risk sermayesi kullanan büyük yatırım şirketleridir.

Enformel de risk sermayesi gelişimini etkileyebilir. Birkaç çalışma, risk sermayesi faaliyetinin seviyesinin finansal piyasaların gelişimine (Jeng & Wells, 1998, s. 8), işgücü gibi belirli düzenleyici politikaların kalitesi (Jeng & Wells, 1998, s. 17), piyasa düzenlemeleri, vergi politikaları (Da Rin, Nicodano & Sembenelli, 2006, s. 17), devlet destekli fonlar ve programlar ve iflas kanunlarına (Armour & Cumming, 2006, s. 4) bağlı olduğunu göstermektedir. Uygun kurumsal çerçeveler mevcut değilse risk sermayedarları işlem ve diğer fırsat maliyetleri önemli ölçüde zarar görecektir (Li & Zahra, 2010, s. 2). Fakat bir ülkedeki risk sermayesi yatırımının gelişiminde belirsizlikten kaçınma ve kolektivizm, özellikle ilgili iki kültürel değer bulunmaktadır.

Yatırımlar risk sermayesinin iki özelliği belirsizlik ve bilgi asimetrisi/oportünizm ile yakından ilişkilidirler ve bu özelliklere toplumların toleransları önemli ölçüde farklılık gösterir. Dolayısıyla kültürel boyutların inovasyon ve girişimcilik davranışı üzerinde önemli etkileri vardır. Belirsizliğe daha fazla tolerans gösteren kültürlerde, bazı yatırımcılar kararlarında son derece dikkatli ve muhafazakâr olurken bazı yatırımcılar risk almakta daha toleranslıdır.

2.8. Kurumsal İlişkilerin Mekânsal Organizasyonu

Uluslararası sermaye hareketleri, sistemdeki kilit aktörler arasındaki kurumsal ilişkilerin oluşturduğu mekânsal organizasyonlarla somutlaştırılabilir mi? Sermaye hareket ettiği bölgesel kompleksler içinde, firmalar, yerel kurumlar ve diğer kilit aktörler arasında yüksek düzeyde etkileşim eğiliminde mi bulunurlar?

Bir finansal işlemin sermaye akışı olarak nitelendirilmesinin temel kriteri işlem yapan tarafların farklı coğrafi birimlerin mukimleri olmasıdır. Bu sebeple sermaye akışı doğası gereği mekânsaldır. Maddi altyapıların yanı sıra, tedarikçiler, müşteriler ve kaynakların yerel dağılımları, herhangi bir ekonomik eylem için temel çerçeveyi sunar, fakat kurumlar şeyden önce ekonomik eylem ve mekânsal etkileşimi etkileyen teşvikler ve kısıtlamalar ile belirli, amaçlara ve rasyonalitelere göre hareket eder (Bathelt & Glückler, 2014, s. 7). Bu nedenle, ekonomik eylemler aynı zamanda ekonomik ilişkileri etkileyen sosyal, kültürel ve politik rasyonalitelere de bağlıdır. Dolayısıyla firmalar, stratejiler ve karar verme süreçlerinde farklı rasyonalitelerle ilişkili çoklu ağlara girerler (Ettlinger, 2003, s. 161). Geleneksel yaklaşımların aksine, kurumsal ilişkilerin mekânsal organizasyonu birden fazla rasyonaliteyi ve ekonomik eylemin karmaşık bağlamlarını entegre etme yeteneği ile mümkündür.

Bireyin ya da toplumun çevresi ile organizasyonu nesnel olarak ilk insanın varlığından itibaren mevcuttur. İnsan davranışında klasik ekonomik süreçlerden daha hızlı değişen mekânsal bir boyut vardır. Mekânsal organizasyon olgusu yalnızca ekonomik platformlardan ibaret değildir aynı zamanda sosyal ve kültürel konularla da ilişkilidir. Doğal, siyasi, kültürel, ekonomik veya sosyal koşulların yanı sıra popülasyon özelliklerini de önem arz eder. Bir kompleks olarak mekânsal organizasyon coğrafi olaylar (fiziksel, ekonomik, kültürel, politik ve sosyal) ve süreçlerin önemli bir düzenleme ve eşzamanlı eylemidir. İnsan faaliyetinin yasal ve bürokratik hiyerarşiler tarafından düzenlenmesi belirli bir kasıtlı konumu veya mekânsal düzenlemesi, yalnızca bireyler tarafından değil, aynı zamanda kırsal komünler, manastırlar, belediye yetkilileri, endüstriyel veya diğer işletmeler, devlet gibi kurumlar tarafından uygulanmaktadır. Mekândaki etkileşim ve organizasyon mevcut kurumlar ve kurumların ilişkileri vasıtasıyla şekillendirilir. Mekânsal organizasyon aynı zamanda ekonomik faaliyetlerin dünya çapında mekânsal olarak nasıl farklılaştığını da gösterir. Bir ekonomik ilişkinin nedeni ve sonucu olarak tanımlanabilir. İlişkisel yaklaşım, ekonomik ajanların ve organizasyonların rollerine odaklanarak mekândaki ekonomik etkileşimin, mekânsal eylem ve kurumsal ortamlar arasında nasıl şekillendiğini anlamaya çalışır. Ekonomik eylem atomistik değil, ilişkiseldir. Çünkü bireysel tercihler, normlar, değerler, etik, zevkler, tarzlar, ihtiyaçlar ve hedefler, ekonomik etkileşimin sosyal gömülü çevresi

aracılığıyla ortaya çıkar ve bunlar aracılığıyla oluşturulur. Ekonomik aktörler, icra eden yalıtılmış varlıklar değildir. Böyle bir ilişkisel eylem kavramının üç özelliği vardır (Bathelt & Glückler, 2003, s. 2011):

- ✓ Bağlamsallık; yerleşik uygulama ile ilgili ve aksetme, dönüştürücü eylem,
- ✓ Yol bağımlılığı, kurumsallaşma meselesi,
- ✓ Beklenmedik durum; tesadüf ile ilgili, tarihi dönüm noktaları, kurumsal değişime yönelik amaçlı eylem.

Kurumların kural ve düzenlemelerle ilgili olduğu veya gelişebilir, değişebilir olduğu görülmektedir ancak tabii oldukları ülkelerin ya da bölgelerin değerlendirme, uygulama ve uygulama süreç özellikleri oldukça farklı olabilir. Dolayısıyla ekonomik ilişkiler kurumsal ilişkilerle mekânsal bağlamlarda da farklı gelişebilirler.

Neoklasik ekonomi bakış açısına göre; piyasalar geleneksel olarak mükemmel bilgiye sahip atomistik ajanların, bireysel faydalarını maksimize etmek için mübadele ettikleri idealleştirilmiş ortam olarak görülmektedir. Bu tür piyasalar, fiyat mekanizmaları ve değişim süreçleri tarafından yönetilir, sosyal etkileşim gerektirmezler (Bathelt & Glückler, 2014, s. 32). Ancak Hodgson 1998 yılında neoklasik bakış açısını eleştirerek; neoklasik piyasaların kurumlardan muaf tutulduğunu işaret etmektedir. Gerçek piyasada kurumlar ekonomik aktörlerin algı ve tercihlerini şekillendirir ve böylece piyasa işlemlerinde etkileşim kalıpları üzerinde önemli bir etki oluşturmaktadır (Bathelt & Glückler, 2014, s. 32). Öyle ki piyasaların kuralları ve düzenlilikleri hem zaman hem de mekân açısından sınırlıdır ve farklıdır. Her bir işleme hem arz hem de talep tarafından farklı derecelerde risk, belirsizlik ve değerlendirme sorunları eşlik eder, bu bağlamda kurumlar arz ve talep arasındaki uyumu koordine eden sosyal ağ yapılarıdır.

Firmalar kendilerinin dışında olanlardan izole olmaktan uzak, stratejilerine ve yapılarına göre şekillendirilen ve şekil alan sosyal ve kurumsal ilişkiler ağlarına gömülüdür (Granovetter, 1985, s. 481). Ağ perspektifi firmaların iç organizasyonları arasındaki ve bunların birbirlerine ve bulundukları yerin sosyal yapılarına ve kendi özel kurumları arasındaki gelişmiş ilişkilerini tarihsel olarak

aydınlatmaktadır (Nohria & Eccles, 1992b; Powell, 1987). Tedarikçilerin bölgesel dağılımları gibi mevcut yapılar, müşteriler ve kaynaklar, malzeme altyapılarının yanı sıra herhangi bir altyapı için temel çerçeveyi tanımlar. Her şeyden önce belirli hedeflere, amaçlara ve rasyonelliklere göre hareket eder (DiMaggio & Powell, 1983, s. 148).

Bu yaklaşımdaki eylemin kavramsal temelleri, ekonomik eylemin amaç ve tercihlerinin aktörlerin rasyonel, fayda maksimize eden bireyler olduğu varsayımı (Hodgson, 2003, s. 471) tarafından önceden belirlenemeyen kurumsal bir bakış açısına dayanmaktadır (Amin, 1999). Gerçekte bireysel ve kolektif aktörler onların kararlarını ve eylemlerini etkileyen sosyal ilişkiler yapılarına gömülüdür (Granovetter, 1985, s. 481). Örneğin, ekonomik aktörler uzmanlaşmış üretici kullanıcı ağlarının içindedirler, işlem ortaklarını ve üretim programlarını bugünden yarına kolay kolay değiştiremezler (Grabher, 1993, s. 21).

Hükümet politikalarının makro düzeydeki ekonomik sonuçları yatırımcıların algılarını etkiler mi? Bu, sermayenin çıkış seçeneğini kullanmasına neden olur mu? (Hirschman, 1970, s. 120) Öyleyse bu çıkış seçeneği ne zaman çekici hale gelir? nasıl belirlenir? Ulusötesi yatırımın anlamı, firmalar tarafından yapılan, DYY veya YPY yatırımı, ev sahibi ülkedeki yarı-rant fırsatlarından yararlanmak için yapılan özel bir organizasyonel seçimdir. DYY makro düzeydeki maliye politikası sonuçlarına duyarlılık göstermesinin dışında, kurumsal değişkenlerdeki değişikliklere yanıt verdiği görülmektedir. Örneğin, gelişmiş ülkelerde temerrüt riskinin belirgin olması ve siyasi kurumların daha az stabil olduğunun bilinmesi yatırımlar için daha uygundur. Bu bağlamda ÇUŞ uluslararası sermaye piyasalarında hem borç alan hem de "borç veren" veya daha iyi ifadeyle dağıtıcılar olarak bir başka kilit aktör grubudur. Dolayısıyla yatırımcılar hükümetlerin yürürlüğe koyduğu politikaları kesinlikle derinden önemsemektedirler (Ahlquist, 2006, s. 684).

Kurumsal ekonomik coğrafya ifadeleri ile ekonomi, yerleşiklerin koşulları ile ilgili bağlamsal kurumsal düzenlemeleri olmadan ekonomiyi planlamak ve uygulamak zor olabilir. Çünkü her ne olursa olsun ekonomik eylem mekânsal perspektifte ilişkisel eyleme dönüştürülür. Bu bağlamda son yıllarda ekonomik etkileşimin kültürel temellerine dikkat çekilmiştir (Bathelt & Glückler, 2011).

2.9. Kurumsal Ekonomik Coğrafya

Ekonomik coğrafyada kurumsal yaklaşımın çıkış noktası, bölgeler arasındaki ekonomik gelişmişlik farklılıklarının aslında kurumlardaki bölgeler arası farklılıkların bir sonucu olduğudur. Bu nedenle kurumsal yaklaşım ekonomik coğrafyada ne ölçüde ve ne şekilde sorusuna cevap bulmaya çalışır (Martin, 2015, s. 79). Kurumsal yaklaşımdaki anahtar kuramsal kavram kurumdur. Kurumlar kurallar, gelenekler, değerler, normlar, yasalar, inançlar ve düşünceler sistemidir (Helmke & Levitsky, 2004, s. 726) ve insanlar arasındaki etkileşimi şekillendirir (North, 1990).

Kurumlar, piyasaların işleyişi yoluyla firmanın yapısından ve işlevlerinden, devlet müdahalesi biçimine kadar ekonominin her düzeyinde kilit bir rol oynamaktadır (Hodgson, 1998; North, 1990). Literatürde özellikle kurumsal örgütlenmedeki ulusal farklılıkların ekonomik sonuçları nasıl etkilediği giderek daha fazla vurgulanmaktadır (March & Olsen, 1989, s. 950; Steinmo, Thelen & Longstreth, 1992, s. 184). Kurumsalcılık dalgasının ekonomik coğrafyaya nüfuz etmeye başlamış olması belki de şaşırtıcı değildir. İkinci Dünya Savaşı sonrası Fordist ekonomik birikim rejimini destekleyen ve düzenleyen kurumsal biçimler, yeni bir post-fordist ekonomik birikim rejimine geçiş karşısında giderek etkisiz hale gelmiştir. Her liberalist ulusta, ekonomik örgütler, toplumsal gruplar ve devletlerin kendileri, post-modernizm döneminin belirgin biçimde farklı ve hâlâ hızla değişen ekonomik koşullarıyla daha uyumlu yeni kurumsal yapılanmalar ararken, eski kurumsal çerçeveler terk edilmektedir. Liberalist ülkelerin kurumsal manzarası yeniden çizilirken, haklı olarak coğrafyacılar ve ekonomistler bu sürecin doğası ve sonuçlarıyla yakından ilgilenmeye başladılar. Tüm bu nedenlerden dolayı, kurumlar ekonomik coğrafyada sıkı bir şekilde araştırma gündemindedir.

Geleneksel olarak ekonomik coğrafya, ekonomik eylemi sosyal politik ve kültürel bağlamlarından soyutlama eğiliminde olmuştur (Martin & Sunley, 1996). Endüstriyel standart konum-teorik modellerinde, ekonomik eylem atomistik, rasyonel ve maksimize edicidir; sosyopolitik bağlam sabit tutulur, yani göz ardı edilir. Oysa ekonomik süreç aynı zamanda sosyokültürel bir süreçtir ve kurumlar, ekonomik yapının sosyokültürel inşasının merkezinde yer alır (Thrift & Olds, 1996). Ekonomi, formel ve enformel kurumlara güçlü bir şekilde bağımlıdır.

Sermayenin yoğunlaşmasına ve merkezileşmesine yönelik eğilim, rekabet, kar biriktirme dürtüsü, teknolojinin evrimi ve emek süreçleri, büyüme, refah ve istihdam açısından mekânsal olarak farklılaştırılmış sonuçlar üretmek ekonomik gelişmenin güçleri tarafından oluşturulur. Bu güçler sırasıyla, karmaşık bir kurumlar matrisi tarafından hem şekillenir hem de onlar tarafından şekillendirilir (Martin, 2015, s. 79). Kurumsal ekonomik coğrafyaya yaklaşımı, kurumların bu gelişme güçlerini bir yerden bir yere nasıl şekillendirdiğini ve böylece farklı yerlerde sonuçları nasıl etkilediğini ortaya çıkarmaya çalışır.

Martin'e (2014) göre kurumsal ekonomik coğrafyanın birkaç ana teması vardır. İlk olarak, mekânsal ekonomiyi şekillendirmede etkili olan farklı türden kurumların rolünü belirlemeye çalışır. Ekonomistler genellikle kurumsal çevre ile kurumsal düzenlemeler arasında ayırım yapar (North, 1990; Rutherford, 1994). Kurumsal çevre, hem enformel sözleşmeler, gelenekler, normlar hem de sosyal rutinler, alışılmış kurumsal davranış biçimleri ise, tüketim kültürleri, sosyalleştirilmiş iş uygulamaları, işlemler, normlar ve sosyoekonomik çalışmayı sınırlandıran ve kontrol etmeyen kural ve düzenlemelerin formel, genellikle yasal (rekabet, istihdam, sözleşme, ticaret, para akışları, kurumsal yönetim, refah sağlama ile ilgili yasalar) olarak uygulanan yapılarını içeren sistemleri ifade eder.

Kurumsal düzenlemeler terimi, kurumsal çevrenin bir sonucu olarak ortaya çıkan piyasa yapısı ve işleyişi onun tarafından yönetilen; piyasalar, firmalar, işçi sendikaları, belediye meclisleri, düzenleyici kurumlar, refah devleti gibi belirli örgütsel biçimleri belirtmek için kullanılır. Kurumsal ekonomik coğrafya, ekonominin kurumsal rejiminin bu iki yönüyle ve özellikle aralarındaki etkileşimle ilgilenir. Kurumsal düzenlemeler, ekonomik-politik örgütler işleyişleri sırasında kurumsal çevreyi yalnızca yeniden üretmekle kalmaz, aynı zamanda değiştirir. Bu etkileşimin mekân boyunca nasıl değiştiği ve yerel ekonomik sonuçları nasıl şekillendirdiği, kurumsal ekonomik coğrafyanın merkezi konularıdır.

İkincisi ekonomik coğrafyaya yönelik kurumsal bir yaklaşım, ekonomik manzaranın gelişimini vurgular. Doğaları gereği kurumlar, ekonomik faaliyetin koordinasyonu ve sürekliliği için gerekli olan yapılandırılmış çerçeveleri sağlayan ve hem zaman hem de mekânda karmaşık alışverişi mümkün kılan özelliklerdir. Kurumlar yol bağımlılığı ile karakterize edilirler, yani kendi kendini yeniden üreten

ve sürekliliği koruyan bir şekilde kademeli olarak gelişme eğilimindedirler (North, 1990). Bu nedenle kurumlar, örneğin artan getiri ve pozitif dışsallıkların kaynağı olarak işlev görerek, ekonomik gelişme sürecine yol bağımlılığı kazandırmaya hizmet ettikleri için tarihin önemli taşıyıcılarıdır. North'un ifade ettiği gibi kurumlar geçmişi bugün ve gelecekle ilişkilendirir (North, 1990, s. 118). Farklı yerlerde farklı özel kurumsal rejimler gelişir ve bunlar daha sonra yerel ekonomik faaliyetlerle karşılıklı olarak güçlendirici bir şekilde etkileşime girer. Bu temayla bağlantılı olarak, kurumsal ekonomik coğrafyada bölgesel ve yerel ekonomilerin değişen kaderini şekillendirmede teknolojik hareketin rolüne büyük önem vermektedir.

Evrimsel ekonomi ve Schumpeterci ekonominin unsurlarından yararlanan kurumsal ekonomik coğrafya teknolojik değişim ve öğrenmenin yerel temelli doğasına giderek daha fazla işaret etmekte ve bunları destekleyen faktörleri açıklamaya çalışmaktadır (Simmie, 1996). Teknolojik değişim, ana akım ekonomik modellerde olduğu gibi dışsal bir yapı değil, içindeki kurumsal kültüre bağlı sosyokültürel bir faaliyettir (Martin, 2014, s. 81). Ekonomistler teknolojik yeniliğin belirli yerel kurumsal ortamlar ve düzenlemeler tarafından diğerlerinden daha kolay nasıl teşvik edildiğini göstermektedir. Belirli yerel kurumsal rejim veya ortam biçimleri; iyi gelişmiş bir işletme kültürünün varlığı, destekleyici, düzenleyici ve tanıtım ajansları, özellikle teknolojik temelli faaliyet kümelerinin ortaya çıkmasını ve gelişmesini kolaylaştırıyor gibi görünmektedir. Bu tür yerel teknolojik kümelenmeler bir kez kurulduktan sonra, daha fazla uzmanlaşmış yerel kurumsal sistemler üretir ve bu sistemler de yüksek teknolojiye dayalı ekonomik kalkınmayı ve yerel firmalar arasında yayılmayı teşvik eder. Kurumsal yaklaşım içerisindeki evrimsel ekonomik coğrafya, firmaların, endüstrilerin, ağların, şehirlerin ve bölgelerin mekânsal evrimini firmaların temel giriş, büyüme, gerileme ve çıkış süreçlerinden ve bunların yerel davranışlarından hareketle açıklamaya çalışırken, bunların çeşitliliğini farklı derecelerde çizer (Boschma & Frenken, 2011, s. 295).

Söz konusu çeşitlilik, rekabetçi dinamik mevcut piyasa koşullarının çevresine uyum sağlama veya yeni pazarlara girme veya yeni pazarlar yaratma konusundaki yeteneklerine bağlı olarak, firmalar arasında bazıları başarılı, bazıları başarısız olan çeşitli örgütsel biçimler üretir. Kurumsal ekonomik coğrafya, çevresel ve

sosyoekonomik süreçlerin evrimsel yani karşılıklı olarak nedensel ve çok ölçekli olduğunun kabulüdür. Kurumsal ekonomik coğrafya bir bütünsel yaklaşım olarak sermaye hareketlerinin nasıl organize edildiğine ve var olan üretim ilişkileri içinde mekânsal olarak nasıl biçimlendirildiğine dair daha derin bir kavrayış sağlar.

Teknolojik yenilik ve yayılmanın mekânsal-kurumsal temellerini ortaya çıkarmak aynı zamanda ekonomik hareketlerin kültürel temellerini de kapsar. Ekonomik gelişme içerisinde ekonomik hareketlerin oluşumunda sosyal yapıların ve bireysel kimliklerin, tüketim normlarının ve yaşam tarzlarının, kültürel süreçlerin rolü bulunmaktadır. Kültürel süreçlerin, küresel düzeyden ulusal düzeye ve ulusal düzeyden yerel düzeye kadar çeşitli coğrafi düzeylerde işlerliği ve bunların tümünün mekânsal olarak farklılaştırılmış ekonomik etkilere sahip olması sebebiyle kurumsal gelişimin yola bağlı doğasını belirlemede kilit bir faktör olması muhtemeldir. Benzer şekilde, çağdaş yüksek teknoloji bölgeleri ve yerleri, farklı sosyokültürel kimlikler, yaşam tarzları ve tutumlarla karakterize edilir.

Son olarak kurumsal ekonomik coğrafya, bölgesel ve yerel ekonomilerin sosyal düzenlemesine ve yönetimine odaklanır. Üç ana makro-kurumsal biçim, temel öneme sahiptir. Bunlar para yönetiminin biçimi, ücret ilişkisinin yapılandırılması, sosyoteknik iş bölümü ve işgücünün toplumsal yeniden üretimi ve rekabet biçimidir. Bu çerçeve sadece yasal-ekonomik bağlantının yönlerini hem merkezi hem de yerel devlet aygıtlarını ve kurumlarını, iş kurumlarını, işveren birliklerini, ticaret odalarını ve işçi örgütlerini, özellikle sadece sendikaları değil, aynı zamanda enformel nitelikteki yerel sosyal ağlar, kültürler ve gelenekler dahil bölgesel olarak spesifik kurumları kapsayan yerel yapıları da içerir.

Uygun şekilde kurumsallaştırılmış yerel iş ve çalışma kültürleri, rutinleri içinde yer alan bu sosyal ilişkiler, zımni veya toplu bilgi sağlayarak, stratejik bilgileri yayarak, riskleri paylaşarak ve kabul edilebilir güvenlik normları oluşturarak yerel ekonomik aktörler arasındaki belirsizliği azaltmaya hizmet eder.

Refah sistemi, endüstriyel ilişkiler sistemi ve finansal sistem gibi karmaşık ulusal-yerel kurumsal düzenlemeler, mekânsal ekonominin kurumsal düzenleyici çerçevesinin özellikle önemli unsurları olarak kabul edilmektedir. Bu unsurlar, kurumsal ekonomik coğrafyanın ortaya çıkan zenginliğini ve çeşitliliğini

vurgulamaktadır. Kurumsal ekonomik coğrafya için ekonomik manzara, herhangi bir piyasadaki daha fazlasıdır. Kurumsal ekonomik coğrafya kapsamında uluslararası sermaye hareketleri süreci; politik müdahale, kültürel gelişme, teknolojik yenilik ve yol bağımlılığı gibi karmaşık güçler yoluyla birlikte gelişen unsurlarla birlikte devam eden sosyal ve yasal olarak tesis edilmiş bir süreçtir. Bununla birlikte kurumsal ekonomik coğrafya, yalnızca belirli kurumların incelenmesi ve bunların sermayenin mekânsal dinamiklerini şekillendirme ve düzenlemedeki rolü ile ilgili değildir. Aynı zamanda uluslararası sermayenin mekânsal ekonomisi ve evrimi hakkında kendine özgü bir fikir beyan etmek içindir. Çünkü kurumlar, kültürel temelli sosyal repertuarlar, rutinler ve güven, iş birliği, yükümlülük ve otorite ağları olarak yorumlandığından kurumsal çevrelerin belirli kurumsal düzenlemelere, yani örgütsel biçimlere nasıl yol açtığı ve kurumların işlem maliyetlerini düşürmeye ve ekonomik verimliliği artırmaya ne kadar ve hangi yollarla hizmet ettiği.

Bilgiye erişim; işlem maliyetlerinin, tedarikçileri ve müşterileri bulma, pazarlara hizmet etme, değer ve fiyatları belirleme ve mülkiyet haklarını koruma, sözleşmeleri ve anlaşmaları uygulama maliyetleri anahtarıdır. Piyasalar, fiyatlar, finans, teknolojiler, emek vb. hakkında bilgi kaynakları sağlayarak, geçmiş işlemlerin ve iş uygulamalarının çok çeşitli geçmişlerini kodlayarak takas ve ticaretin yürütülmesi için normatif bir çerçeve sağlayarak, kurumlar maliyetlerinin düşürülmesine yardımcı olur, dolayısıyla verimliliği, rekabetçiliği ve kârlılığı geliştirir.

Pek çok kurumun kapsamı ulusal ve hatta uluslararası olsa da yerel kurumların kapsamı ve türündeki coğrafi farklılıklar, yerel ve bölgesel ekonomilerin göreceli performansının şekillenmesinde özellikle önemli görünmektedir. Özellikle, bir endüstrinin veya bir bölgedeki birbiriyle ilişkili endüstrilerin mekânsal lokalizasyonu, uzmanlaşmış yerel kurumsal yapıların kullanımını içerir; yerel iş dünyası birlikleri ve konsorsiyumları, araştırma kuruluşları, pazarlama ajansları, istihdam ve eğitim ajansları; bunların tümü işlem maliyetlerini azaltır ve yerel ekonominin rekabet gücünü artırır.

Aynı zamanda kurumlar, farklı sosyoekonomik aktörler ve gruplar arasındaki tarihsel olarak konumlanmış etkileşimlerin, çatışmaların ve müzakerelerin ürünleri

olarak görülür. Uluslararasıdan ulusala ve yerele kadar tüm coğrafi ölçeklerde, formel ve enformel kurumlar sorgulanmakta, terk edilmekte ve yeniden yapılandırılmaktadır. Kurumsal değişim ve deneyim dalgasına ve bu sürecin bir parçası olarak kurumların mekânsal olarak yeniden ölçeklendirilmesine ve ekonomik koordinasyon, düzenleme ve yönetimdeki rollerine tanık olunmaktadır.

Ekonomik kategorilerin, metaların üretildiği süreçler ve mekânlar, insanların kaçınılmaz olarak konumlandığı politik, ekonomik, sosyal yapısal ilişkiler içerisinde kabul edilen tamamlayıcı yollarla analiz edilmesi gerekir.

Dünyadaki ülkeler arasındaki güçlü kurumsal ve coğrafi farklılıklar, yerel ve bölgesel kurumların ve coğrafyanın ulus altı sermaye hareketleri performansı üzerindeki etkisi çok büyüktür. Sadece günümüz ekonomisinde değil tarihsel olarak da dünyanın bazı bölgeleri eşi benzeri görülmemiş bir sermaye hareketine maruz kalırken bazı yerlere hiç uğramamaktadır. Örneğin, büyük ölçekli uluslararası tüccar ticaretinin ataları 16. yüzyılın başlarından 18. yüzyıla kadar İngiliz imparatorluğu, Hollanda Doğu Hindistan Şirketi (VOC), Portekiz ve İspanyolların hazine filolarıydı. Denizaşırı koloniler ve tüccar ticareti, altın, gümüş, ipek, baharat ve kölelerden elde edilen muazzam kârlarla birbirine bağlantılıydı. Demir ve kömürün bulunmasıyla ise teknolojik gelişme arttı. Değerli maden miktarındaki artışa bağlı olarak, paranın kullanımı yaygınlaştı. Gallup, Sachs ve Mellinger 1998 yılındaki çalışmalarında; konum ve iklimin, diğer kanalların yanı sıra ulaşım maliyetleri, hastalık yükleri ve tarımsal üretkenlik üzerindeki etkileri aracılığıyla gelir seviyeleri ve gelir artışı üzerinde büyük etkileri olduğunu buldular (Gallup, Sachs & Mellinger, 1999, s. 3). Kişi başına düşen GSYİH'nin küresel haritasında coğrafya ile ekonomik büyüme arasında gözlemlenebilen doğrudan bir ilişki olduğunu tespit ettiler (Gallup, Sachs & Mellinger, 1999, s. 179-232).

Batıya transfer edilen altın ve gümüşler ilk olarak İspanya'ya girmiş ve genellikle askeri amaçlarda kullanılmıştır. Fakat İspanya'ya giren olağanüstü değerli madene rağmen endüstrileşme ve modern gelişme kalkınma ortaya çıkmamıştır. Çünkü sadece kıymetli maden arzındaki artış sermayeyi belirleyen bir unsur değildir. Bunun en güzel örneği Hindistan'dır. Örneğin Roma döneminde mal ihracatı karşılığında yaklaşık 25 milyon sestert Hindistan'a girmiş ve ekonomi ticarileşmeden belli ölçüde etkilenmiştir. Ülkeye giren bol miktarda kıymetli

maden, yatırımcıların eline geçip piyasada para dolaşımını hızlandıracağı yerde Rajalar'ın eline geçerek piyasadan çekilmiştir (Weber, 1961, s. 353).

Avrupa'ya getirilen büyük miktardaki kıymetli madenler (mal-para) müteşebbislerin elinde yoğunlaşarak yatırımlara yönlendirildi. Sanayi Devrimi ve onu izleyen üretim tekniklerindeki devrim, diğer ülkelerdeki yeni endüstriyel üretim tesislerinin artışına sebep oldu. Ticari sermaye sanayi sermayesine dönüştü. Yukarıdaki sermaye tarihi sürecinin birincisi, gelirin "derin" bir belirleyicisi ekonomik coğrafyadır. Avrupa'da, nehir ulaşımındaki gelişmeler hem ticareti canlandırmış hem de insanların düşünce ve zihniyet dünyalarını değiştirmiştir. Ulaşıma elverişli nehir ve kıyılar, tüccarların daha kolay ve ekonomik şartlarda hammadde temin etmelerini ve ürün pazarlamalarını mümkün kılmıştır. Özellikle XVII. yüzyılda, ticaretin uluslararası bir nitelik kazanmasıyla suyolları daha büyük önem kazanmıştır. Batı Avrupa'da, nehirleri denizlere birleştiren "kanallar" inşa edilmeye başlanması ile birlikte nehirleri ve kıyıları taşımacılığa elverişli olan ülkelerin kalkınmaları daha kolay olmuştur (Torun, 2003, s. 191).

Avrupa dünyanın ikinci en küçük kıtasıdır. Acemoğlu'na göre coğrafya Avrupa'nın ekonomik büyümesiyle yakından ilişkili olabilir; kısmen kıyıdaki temel avantajlar sayesinde (Atlantik) ticaret, erişilebilir nehirler, ılıman iklimi ve düşük hastalık oluşumu gibi unsurlar gelişmeye etki yapmıştır (Acemoğlu, Johnson & Robinson, 2005, s. 546-549). Coğrafya burada bir ekonominin diğer ekonomilere ve özelliklerine göre belirli konumunu ifade eder. Bu hipotezinin altında yatan anlatı, bir ülke doğal donanımlarının söz konusu ülkenin kalkınma yolunu belirler ve bu o ülkenin kaderi olur. Bu determinizm, Jared Diamond, Jeffery Sachs, Andrew Mellinger, John Gallup vb. gibi ekonomistler tarafından desteklenmiştir.

İkincisi batının kurumların yapısının değişmesi yani düşünme alışkanlıklarının farklılaşmasıdır. Ticareti ön plana alan merkantilist politikalara tepki olarak "Fizyokrasi" ortaya çıkmıştır. Firmaların, piyasaların, düzenleyici sistemlerin ve bunlarla ilgili mekânsallıkların değişimi, seçimi ve replikasyonun korunması, rutinleri ile birlikte evrimi ekonomilerin nasıl değiştiği konusunda ilke ve metaforlara odaklanırlar. Bu tabloda ekonomik coğrafya, kurumların meydana gelmesi ve ekonomi politikasının seçiminde bir faktör gibi görünmektedir.

Rossi-Hanberg'e göre aglomerasyon ve tıkanıklık kuvvetlerinin etkileşimi, belirli yerlerde ekonomik faaliyetin yoğunluğunu belirler. Aglomerasyon kuvvetleri, birbirine yakın konumlardan veya belirli bir alanda konumlanmanın yararlarını aktararak aracıları ve firmaları bir araya getiren güçleri ifade eder. Örnekler arasında yerel teknoloji ve kurumlar, doğal kaynaklar ve yerel olanaklar, altyapı ve bilgi yayılmaları sayılabilir (Rossi-Hanberg, 2019). Bu bağlamda ekonomik kategorilerin, metaların üretildiği süreçler ve mekânlar, insanların kaçınılmaz olarak konumlandığı politik, ekonomik, sosyal yapısal ilişkiler içerisinde kabul edilen tamamlayıcı yollarla analiz edilmesi gerekir.

Kurumsal ekonomik coğrafya bakış açısı, ekonomilerin işleyiş şekillerini anlamak için tüm sosyal, kültürel ve kurumsal faktörlerin önemini vurgular. Bu, hem neoklasik görüşlerle bu tür faktörleri büyük ölçüde göz ardı eden hem de Marksist yaklaşımla bu tür faktörlerin ekonominin belirleyicileri olmaktan ziyade onun tarafından belirlendiğini varsayan zıttır. Kurumsal ekonomik coğrafya sermaye hareketlerinin kültürel, sosyal, politik ve çevresel süreçlerden ayrı değerlendirilemeyeceğini anlatır. Yatırımcıların kapsamlı kültürel hesaplamalar yapmadan hangi pazarda olduklarını bilemeyeceklerini ve ürünlerinin kültürel biçimini anlayamayacaklarını ifade eder (Slater, 2002, s. 59). Başarılı bir şekilde üretim yapmak ve dünya çapında verimli bir pazar ağı oluşturabilmek için kültürel ve yerel kültürel farklılıkları anlamak ve sosyoekonomik süreçleri takip etmek hayati önem taşır.

2.10. Değerlendirme

2.10.1. Ekonomik Coğrafya Hipotezi Kapsamında, Ülkelerin Sermaye Hareketlerinin Değerlendirilmesi

Ekonomik coğrafya çok boyutludur ve aynı zamanda birden fazla bakış açısına sahiptir ve değerlendirmelere açıktır (Martin, 1996, s. 56).

2.10.1.1. İklim ve Doğal Kaynaklar

Heckscher-Ohlin (1899-1979) teorisi kaynak avantajlarının kullanılmasının bölgesel ekonomik kalkınmayı etkili bir şekilde destekleyebileceğine inanmaktadır. Faktör donanımlarına dayalı teori doğal kaynaklar gibi faktör donanımlarında karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan ülkelere DYY akışlarının olabileceğini ve

faktörlerin ulusal donanımın oranının, faktörlerin üretim konumunu belirleyebileceğini ileri sürmektedir.

Barbier'e (2003) göre konumsal temeller, fiziki doğal kaynaklar, iklim, yağış, denize erişim bağlantılı coğrafi faktörler olarak kabul edilir. Coğrafyanın 'birinci doğası' terimi Krugman'a aittir ve ekonominin dışsal faktörlerini ifade eder. Rodrik, Subramanian ve Trebbi'ye göre (2004), 'ilk doğa' ekonomide anahtar bir rol oynamaktadır. Bloom, Canning ve Sevilla (2003), bir bölge veya ülkenin ticari faaliyetlerin çekiciliğinde, ekonomik büyümesinde iklim koşullarının ve enlemin önemini vurgulamakta ve yıl boyunca yağış yüzdesi yüksek olan soğuk kıyı ülkelerinin, daha sıcak iklime sahip, denizden uzakta bulunan ve daha uzun süreli kuraklık yaşanan diğer ülkelere göre daha yüksek gelire sahip olduğu sonucuna varmaktadır. Güneşli havanın zorunlu olduğu plaj turizmine ve karın ön koşul olduğu kayak merkezlerine yapılan DYY'ler özellikle iklim koşullarına doğrudan bağlıdır (Nogué & Vicente, 2004, s. 118). Bu bağlamda ABD, Norveç ve Kanada gibi ülkeler, coğrafyaya dayalı avantajlarını şekillendirip geliştirerek yabancı yatırımları çekmektedir.

Yatırımların konsantrasyonunun bulunduğu alanlar genellikle gelişmiş ülkelerdir ve çoğu ılıman bölgede yer almaktadır. Krugman (1999), Ekvator'a daha yakın olan ülkelerin ılıman bölgelerde bulunanlara göre daha fakir olma eğiliminde olduğunu belirtmektedir. 1800'li yıllar ve 1900'lü yılların başlarında sanayileşmiş ülkelere doğru akan DYY akımlarının birçoğunun temeli ucuz ve güvenilir doğal kaynak arayışına dayanmaktadır. Bazı durumlarda bu kaynaklar, kaynak ülkede hiç mevcut olmayabilir. Bu tip DYY'ler genellikle gelişmekte olan ülkelerdeki DYY'lerin tipik örneklerini temsil etmektedir. Örneğin, Orta Doğu ve Kuzey Afrika (ODKA) bölgesinde doğal kaynak arayan yatırımlar, Güney Asya ve Doğu Avrupa'da ucuz işgücü arayan yatırımlar bu kategoride değerlendirilmektedir. Tarihsel olarak birincil sektördeki DYY, doğal kaynaklara dayalı faaliyetlerde (madencilik, enerji kaynakları çıkarımı ve ticari tarım ürünleri) yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise ÇUŞ halen tarımsal ürün ve hammaddeler ile madencilik ve özellikle petrol çıkarımına dayalı alanlarda yatırımlarını hem korumakta hem de sürdürmektedir (Dunning, 1993, s. 28; UNCTAD, 1993'a, 2004; Dicken, 1998, s. 49).

Dünyanın en büyük portföy yatırımcısı kabul edilen, 7 trilyon dolardan fazla olan portföy yönetimi ile S&P 500 şirketlerinin dikkate aldığı küresel bir oyuncu olan Black Rock, çevre sorunu ve iklim değişimini yatırım planlarını yaparken önemli bir şekilde ele alacağını, yatırım kararlarında iklim değişiminin önemli rol oynayacağını açıklamıştır (<https://www.dunyaenerji.org.tr>). Portföy yatırımlarında ise hava, iklim durumuna göre yatırım yapıldığı tespit edilmiştir. Bu bağlamda Saunders 1993 yılında yaptığı çalışmada New York şehrindeki güneşli günlerde, New York borsasındaki hisse senetlerinin getirilerinin yükseldiğini belirtmiştir. Örneğin, Kamstra, Kramer ve Levi (2002) yılında araştırmalarında her iki yarım küredeki yer alan 12 borsa endeksinden yararlanmışlardır. Yapılan araştırmada mevsimsel olarak gün uzunluğunun yatırımcıların psikolojisini etkilediği belirtilmiştir.

Doğal kaynak zenginlikleri ile yabancı yatırım girişleri arasındaki bağlantıya ilişkin literatürde hem teorik hem de ampirik tartışmalar vurgulanmıştır. Bu tartışmaları iki grup halinde ayırarak yapılandırılabilir: Birinci grup, bir ülkenin doğal kaynak yapısının DYY girişleri üzerinde olumlu bir etkisi olduğuna inanan yazarlardan; ikinci grup ise bu etkiyi kabul etmeyenler veya bunu en fazla ev sahibi ülkedeki zayıf kurumların varlığına bağlayanlardan oluşmaktadır (Makonda & Ngakala, 2021, s. 155). Ancak büyük ölçüde doğal kaynaklara bağımlı olan ülkeler, kaynak bakımından zengin ülkelerin genellikle daha az kaynağa sahip olanlara göre daha yavaş büyüyor gibi görünmesini belirten “Doğal Kaynak Laneti” ile ilişkilendirilmiştir (Sachs, Aslund, Fischer & Warner, 1995).

Özellikle petrol şoklarının yaşandığı 1970’li yıllarda dünya ham petrol ve doğal gaz fiyatlarının artması sonucunda dünyanın farklı ülkelerindeki petrol kazanımları toplumlara farklı şekillerde yansımıştır. Bu bağlamda Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü’ne (OPEC) dahil olan Arap körfez ülkelerinin kurumsal yapısına bakıldığı zaman; Körfez Arap ülkelerinde otoriter/baskıcı rejimlerinin hüküm sürdüğü bu ülkelerde, siyasi temsil/katılımın son derece sınırlı, siyasi ve ekonomik gücün elit bir kesim etrafında tekelleştiği, ekonomide sıkı devlet müdahalelerinin görülmekte olup, askeri harcamalarının dünya ortalamasının oldukça üstünde olduğu bilinmektedir (Genç, 2011, s. 24; Ünay, 2013, s. 317).

Bir diğ er örnek ise Hollanda'dır. Hollanda'daki doğal gaz rezervleri bugün AB'deki tüm doğal gaz rezervlerinin %25'inden fazlasını oluşturmaktadır. Ancak ülkenin büyük enerji zenginliğinin öngörülemeyen sonuçları, ekonominin diğer sektörlerinin rekabet gücünü etkileyerek Hollanda hastalığı teorisinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Çok sayıda çalışma, t k tim ve harcamalardaki artışa bağlı olarak reel efektif döviz kurunun değer kazanmasıyla Hollanda hastalığının varlığını kanıtlamaya çalışmıştır (Murshed & Rashid, 2020). Dolayısıyla siyasi ve ekonomik kurumların öngöremediği piyasa başarısızlığı denilebilir. Diğer bazı çalışmalar, dövizlerin tasarruf ve yatırım faaliyetlerinde kullanılması durumunda Hollanda hastalığının görülmediğini kanıtlamaktadır (Martin, 2013; Prakash & Mala, 2016). Dolayısıyla, yurtdışından gelen dövizlerin reel döviz kurunu ve ekonomik kalkınmayı etkilemesi olgusu harcamalara, yatırımlara ve tasarruflara bağlıdır. Kurumlar pek l  bu ekonomik olaya müdahale edebilir (Umar, Ji, Kirikkaleli & Alola, 2021). Çünkü kaliteli kurumlar dövizlerin yatırım faaliyetlerine aktarılmasını kolaylaştırabilir.

Bu durumda doğal kaynakların yerel ve küresel piyasalar ile uyumlu bir ekonomi politiği ile değerlendirilmesi ve problemlerin kökenlerini farklı sektörlerde bir dizi yapısal reform yoluyla tedavi etmek mümkün görünmektedir. Politika yapıcıların ekonomik istikrarı sağlamak için ekonomideki kaçınılmaz yapısal değişiklikleri yönetmeleri gerekmektedir (Bresser-Pereira, 2008, s. 69).

19. ve 20. sonlarında Avustralya, Norveç, Kanada ve Amerika gibi ülkeler doğal kaynakların önemli rol oynadığı olumlu kalkınma deneyimlerini kaydetmiştir. Bu bağlamda Norveç  rnek ülke konumundadır. İlk petrolünü 1966 yılında bulan Norveç kendisini OPEC'in dışında bırakarak petrol fiyatlarını dünya piyasalarıyla aynı seviyede tutmayı başarmıştır. Norveçliler petrol gelirlerine "hediye parası" adını vermektedirler.

1990 yılında Norveç parlamentosu bunu desteklemek için bir yasa çıkarmış ve 1996 yılında fona yatırılan ilk parayla şimdiki Norveç Devlet Emeklilik Fonu'nu kurmuştur. Norveç, gelişen petrol ve gaz endüstrisinin önemli merkezlerinden biridir, ancak Norveç'te gösterişli yaşamın çok az izi vardır. Renkli camlı süper arabalar, ünlü markaların çantalarını satan mağazalar ve seçkin gece kulüplerinin önünde kuyruk oluşturan insanlar görünmemektedir. Petrol yataklarına sahip diğer

lkeler gelirlerini çok uzaklara harcama eğilimindeyken, Norveç petrol ve gaz gelirlerini dev bir devlet fonuna yatırmaya devam etmektedir. 1 trilyon doları aşan bu fon, aynı zamanda dünya tahvillerinin %1,5'ine sahip ve her Norveç vatandaşını bir kron milyoner yapacak kadar büyüktür. Bu fon Norveçlilerin çoğunun bu durumdan oldukça memnun olduğu çok büyük bir tasarruf hesabıdır. New York'taki Columbia niversitesi'nin 2012 yılında yaptığı araştırmaya göre Norveç dünyanın en mutlu ülkelerinden biridir. Fonun katı kurallarına göre, fondan arta kalan paranın yalnızca %4' kamu projelerinde kullanılabilmekte veya harcanabilmektedir.

Doğal sermaye, bir ülkede herhangi bir şirket tarafından çıkarılan, depolanan veya üretilen doğal kaynakları içeren bir tür emtia sermayesidir ve vadeli işlem borsalarında tarımsal sermayenin yanında işlem görür. Ancak görüldüğü gibi farklı coğrafyalarda ve farklı yerlerdeki kurumların aynı tür doğal kaynakları değerlendirme konusunda sahip oldukları kültürden dolayı ekonomik davranış kalıpları aynı değildir. Bu nedenle kurumsal bağlam farklı bölgeler arasında farklılık göstermektedir (Pike, Rodriguez-Pose & Tomaney, 2006). Bölgesel politika yatırım araçları başarılı bir bölgede uygulanan bir uygulama iken diğer bölgelerde evrensel olarak uygulanamaz tamamıyla sosyokültürel evrelere bağımlıdır (Kuşar, 2011).

2.10.1.2. Konum ile İlişkisi

Bir ülkenin veya halkın konumu her zaman onun sahip olduğu coğrafi gerçekliğidir. Ancak konum, göründüğünden daha büyük ve daha güçlü ilişkilerden oluşan bir kompleks içerir (Semple, 1908, s. 65). şöyle ki; ölçeğin bir ucunda iklim ve doğal yaşam diğer ucunda ise kurumlar ve siyasi durum vardır. Dolayısıyla mutlak ve göreceli konum, insan davranışlarında ve ekonomik faaliyetlerde belirleyici faktördür (Hall & Petroulas, 2008). Örneğin, antik Yunanistan'ın doğunun eşiğindeki konumu ona demokrasiyi ve ticareti getirmiştir.

Bunun yanı sıra coğrafi konumun yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen enformel iletişim kanalları üzerinde etkisi olabilir. Portföy yatırımlarında özellikle, yatırım fonları üzerine yapılan son araştırmalar, komşu olan yani sosyal ve coğrafi yakınlıkta bulunan piyasa katılımcıları arasında enformel iletişimin varlığına dair artan kanıtlar ortaya çıkarılmıştır.

Konumun başlangıç noktası iletişim ve ulaşım ağlarının çakışma noktasıdır. Coğrafi farklılıklar nedeniyle alan ve zaman birbirine karışmakta ve bir bütünün yalnızca bir parçası olmaktadır, dolayısıyla sermaye hareketleri lokasyon açısından homojenleştirilemez. Sermayenin hızla bir yerden başka bir yere taşınması, farklı kaynaklar ve ticari pazarların kâr piyasalarıyla birbirine bağlanması, ÇUŞ'un aslında demiryolları, limanlar, havayolları, otomotiv endüstrisi ve telekomünikasyon gibi iyi organize edilmiş iş bölümüne bağlı olduğunu göstermektedir.

Dunning'in eklektik yaklaşımına göre konum avantajları firmanın uluslararası yatırım kararında önemli bir rol oynamaktadır. Kıyı bölgeleri ve okyanuslarda ulaşım elverişli su yolları ile kıyılara bağlanan bölgeler, iç bölgelere göre yatırımlarda daha çok tercih edilmektedir. Dahası, DYY'nin mekânsal organizasyonu büyük ölçüde malların, girdilerin ve insanların hareketine ve bu hareketlerin maliyetlerine bağlıdır. Yabancı yatırımlarda mekânsal konfigürasyonların fırsatlarından başarıyla yararlanmak, ortaya çıkan getiriyi yönetmek ve akışların verimli bir şekilde sağlanması için uygun bir lojistik altyapısı mevcut olmalıdır (Listeş, 2007, s. 418). Ulaştırma ve lojistik altyapısı; tedarik zincirindeki gecikmeleri ve aksaklıkları, envanter tutma maliyetlerini, amortisman maliyetlerini ve taşıma maliyetlerini azaltarak rekabet avantajı sağlayabilir. Hava yolculuğu ağlarının çoğalması, konteyner limanlarının genişletilmesi ve yüksek hızlı demiryolunun devreye girmesi, bu tür maliyetleri önemli ölçüde azaltır ve yatırım faaliyetleri için yerlerin göreceli çekiciliğini dönüştürür. Yatırımlar açısından ekonomik uyumun güçlendirilmesi için oluşturulmuş Trans Avrupa ağları yukarıda belirtilenlere güzel bir örnektir. Çünkü network oluşturma şirketler arası iş birliği riskleri azaltır. Bu nedenle üretim ağları sermaye hareketlerini sağlayan organizasyonel bir formdur denilebilir.

UNCTAD (2022) yatırım raporuna göre dünyada en çok yabancı yatırım çeken ülke ABD; dünyanın en çok demiryoluna ve en uzun karayolu ağına sahip ülkesidir. Aynı şekilde Uluslararası Taşımacılık ve Lojistik Hizmet Üretenleri Derneği (UTİKAD) 2022 yılı raporuna göre, DYY'lerin ve YPY'lerin en üst seviyelerde yer alan BAE hava yolu taşımacılığında ilk 5. sıradadır. Yatırımların en

fazla olduğu İngiltere, Almanya ve Japonya, birim alan başına en fazla karayolu ağına sahip ülkelerdir.

2.10.1.3. Yoğunluk Unsuru

Ekonomik yığılmaların ortaya çıkışı, konumlar arasında eşitsizliklerin ortaya çıkmasıyla ilişkilidir ve bu durum sıklıkla bazı yerlerin diğerlerinden daha iyi performans gösterdiğini ima eder (Thisse, 2011, s. 142). Ekonomik faaliyetin mekânsal organizasyonunun özelliği yoğunlaşma veya yığılma eğilimi belki de en yaygın olarak gözlemlenen eğilimdir. İşletmeler, çeşitli nedenlerden dolayı belirli coğrafi bölgelere yerleşme konusunda güçlü bir eğilim göstermektedir. Hareketsiz ve dışsal olarak sağlanan bir girdinin varlığı bu girdiyi yoğun olarak kullanan sektörlerden yatırım çekme eğiliminde olacaktır (Head, Ries & Swenson, 1994, s. 6). Bu bağlamda coğrafi yoğunlaşma sermaye piyasalarının yerel özgünlüğü yatırım fonu portföylerinin dünya çapındaki dağılımını açısında kilit bir rol oynamaktadır (Dupuy, Lavigne & Nicet-Chenaf, 2016). Fon yönetimi kümelenmesinde özellikle kümelenmenin fon yöneticileri açısından yeni bilgileri ağızdan ağıza (word of mouth) öğrenmeleri açısından kıymetlidir (Ivković & Weisbenner, 2007; Shive, 2010). Fon yöneticisi yatırımcılar, tercih ettikleri aglomerasyon dinamiklerini iyi analiz ederek yatırım yapmaktadırlar.

Yoğunlaşma sürecinde gözlemlenemeyen dışsallıklara enformel kurumlar açısından baktığımızda sermaye birikimi çabası herhangi bir bölgede etkin bir talep yaratabilir; bu bağlamda Malthus, “Zenginliğin ihtiyaçlar yarattığını fakat ihtiyaçlarında zenginlik yarattığını belirtir. Az gelişmiş ülkeleri gelişmiş ülkelere dönüştürmedeki çabaların en önemlisinin onları iyi hesaplanmış ihtiyaçlarla harekete geçirmek olduğunu söyler” (Harvey, 2012, s. 67). Bu bağlamda Türkiye turizm sektörü için yapılan yatırımlar buna örnek gösterilebilir. Yabancıların tatil destinasyonları arasında başı çeken ülkemizde, yurt içi turizm istatistiklerinde yerli turist sayısı dikkat çekicidir. Özellikle tatil kredisinin bankaların portföyünde ihtiyaç kredisi olarak tanımlanıp, kredi kullanımının teşvik edilmesi ve sektöre yönelik talep kümelerinin oluşturulması enformel kurumların görünmeyen dışsallığı olarak sayılabilir. İhtiyaç yaratımı neticesi etkin taleple birlikte yatırımın yoğunlaşmasını, sermaye birikimini ve istihdamın genişlemesini beraberinde getirecektir. Mekân ve sosyal süreci bazı düzlemlerde birleştirmek eşitsiz sermaye

gelişimi için ipucu olabilir. Nakliye maliyetleriyle birlikte ortaya çıkan konuma özgü dışsallıklar, gözlemlenmeyen bölgesel özellikler, bölgesel verilerde eşzamanlılık ve birden fazla dışsallık kaynağı yığılma etkilerinin tanımlanmasını zorlaştırmaktadır (Hanson, 2000, s. 2).

2.10.1.4. Bütünleşme ve Ayrışma Unsuru

Ülkelerin yatırımlardan yararlanabilmek için hükümetlerin, mekânsal olarak kaliteli kurumlar, mekânsal olarak bağlayıcı altyapı ve mekânsal olarak hedeflenmiş teşvikler gibi uygun araçların yanı sıra tüm coğrafi düzeylerde ekonomik entegrasyonu da teşvik etmesi gerekebilir. Genellikle ticaret engellerinin ortadan kaldırılmasını para ve maliye politikalarının uyumlu hale getirilmesini içeren ve daha birbirine bağlı bir küresel ekonomiye yol açan ülkeler arasındaki anlaşmaları içeren ekonomik entegrasyonlar çok boyutludur ve ülkeleri çeşitli derecelerde bütünleştirir.

Standart ekonomik teori, daha iyi ve daha ucuz ulaşım ile uzak yerlerle ticaretin artacağını öngörmektedir. Ancak ekonomik entegrasyonlarla bunun yerine komşular arasındaki yatırımın arttığı görülmektedir. Çünkü coğrafi yakınlık formel ve enformel etkileşimi teşvik eder bir bölgedeki işletmeler ve diğer kalkınma paydaşları arasında (hükümet ve ofisleri, yerel ve bölgesel yönetimler, kalkınma ajansları, üniversiteler, teknolojik merkezler, mali kuruluşlar, ekonomik odalar, sendikalar, sivil toplum kuruluşları) güven iş birliği ve bilgi alışverişi sağlar.

1910 yılında Britanya'nın ihracatı Avrupa, Asya ve diğer bölgelere neredeyse eşit bir şekilde dağılmıştır. Ancak 1990'lara gelindiğinde İngiltere'nin ihracatının %60'ı Avrupa'ya, yalnızca %11'i Asya'ya gitmiştir. Hanson (1996) ABD-Meksika örneğinin gelişmiş ve gelişmekte olan bir bölge arasında hem ekonomik aktivitelerin coğrafi dağılımını hem de pazara erişim hususlarının yanı sıra üretimin farklı aşamalarının konumunu etkilediğini belirtmektedir. Bu, birbirine yakın olma eğiliminde olan benzer donanımlara sahip ülkeler arasındaki ticareti destekleyebilir. NAFTA'nın bir sonucu olarak Meksika ve ABD arasındaki ticaret maliyetlerinin düşmesi derin ekonomik entegrasyon ile pazar erişiminin artmasının sonucudur. Piyasaya erişimin önemi Overman ve Winters (2006) tarafından İngiltere'nin daha büyük Avrupa pazarına katılımının etkisi incelenerek vurgulanmıştır. Öyle ki AB, başarısından dolayı yatırımcılar tarafından sıklıkla tek

bir varlık olarak görülmektedir. Bölgesel ekonomik entegrasyonlar, Avrupa'ya sermaye girişinin büyüklüğü ve değişkenliğinde büyük rol oynamaktadır (Mercado & Park, 2011, s. 4). Özellikle portföy akımları genellikle gelişmiş ülke ekonomilerini tercih ettiği düşünülürse, entegrasyonun sermaye hareketleri üzerindeki rolü kaçınılmazdır.

Parçalanmış yerleşmeleri, yerleri, özellikleri hem denetlemek hem de pazarlık konusu etmek için ayıran dağıtan yine kurumlardır. Ekonomik bir olayın anlamı coğrafi ölçeğe göre değiştiğinden ve kendi dinamiğinde yeniden var olduğundan, sürekli olarak kurumlar tarafından yenilenir ve yeniden yapılandırılır. Dolayısıyla ekonomik coğrafyada ekonomik aktörlerin değişmediği yalnızca merkezkaç ve merkezci kuvvetler arasındaki ilişkilerin değiştiği görülmektedir.

2.10.2. Kurumsal Hipotez Kapsamında Ülkelerin Sermaye Hareketlerinin Değerlendirilmesi

Coğrafi hipoteze göre, kalkınmadaki farklılıkların altında yatan nedenler çevredeki dışsal farklılıklardır; kurumsal hipotez ise toplumsal bir örgütlenmeyi ve sosyal organizasyonu belirler. Oyunun kuralları olarak kurumlara odaklanır. Zaman ve mekânda farklı şekillerde, ekonomik, politik, sosyal dinamiklerle etkileşime giren kurumların seviyeleri ve bunların açıklamaları göreceli olarak değerlendirir.

2.10.2.1. Formel Hipotez

Sermaye hareketlerinde kurumlar açıklayıcı değişken olarak tanıtıldığında coğrafi özellikler yatırım kararlarında tek başına anlamsızlaşır. Yabancı sermaye yatırımı çelişkilerin uzun vadeli dinamiğini analiz etme ve anlama olanağını ortaya çıkarmak ve yapısal karakterdeki değişikliklerde gerekli ayarlamalar yapmak için formel kurumların önemi görülmektedir. Yabancı yatırımlara bakıldığı zaman ekonomik sürecin tek bir belirleyici güç tarafından şekillenmediği, aksine, bu sürecin çok sayıdaki belirleyicinin ürünü olduğu ve bunların sosyokültürel ve zaman mekân bağımlı olduğu gerçeği anlaşılmıştır.

Kurumsalcı bakış açısı, ekonomilerin çalışma şeklinin anlaşılmasında sosyal, kültürel ve kurumsalcı faktörlerin önemini vurgulamaktadır. Bu hem neoklasik görüşlere hem de Marksist yaklaşıma zıttır. Kurumsalcı bakış açısı, ekonomiyi her zaman sosyal, kültürel ve kurumsal alanlarla bütünleşmiş ve onlar tarafından

oluşturulmuş olarak görür. Bu perspektiften geliştirilen ekonomik coğrafya yaklaşımları eşitsiz kalkınmayı kurumsal bağlamlarla ayrılmaz bir şekilde bağlantılı olarak değerlendirmektedir. Bu tür ekonomik coğrafya yaklaşımlarının vurguladığı temel noktalardan biri sosyal, kültürel ve kurumsal bağlamın yere özgü olmasıdır. Diğer bir deyişle sermaye hareketleri, bu bölge veya ülkelerin yaratabileceği her türlü kurumsal düzenlemelere bağlıdır. Örneğin en iyi kurumlara sahip olduğu bilinen Avrupa ülkelerinde UNCTAD (2022) raporuna göre DYY'lerinde yalnızca %1 artış görülmüştür. Enerji krizi ve jeopolitik konular göz önüne alındığında Ukrayna Savaşı'nın etkileri görülmektedir.

Bu bağlamda sermaye hareketlerinin dağılışı ve yer seçiminde kurumsal yapının etkileyici ve yönlendirici rol oynadığı görülmektedir. Çünkü yabancı bir firma, tesislerini kurup işleteceği ülkedeki kural yapısına ve topluma özgü sınırlamalara doğal olarak tabi olacaktır. 2022 yılında en fazla DYY girişi olan ekonomiler ABD, Çin, Avustralya, Kanada ve Hindistan; bölgesel düzeyde kurumsal yapıya sahip, hükümet /bölgesel iş birliği yapma yeteneklerini yakalayan ve tutarlı bir kalkınma stratejisini teşvik eden ülkelerdir (UNCTAD, 2023).

Başarılı ekonomilerin giderek bilgiye dayalı veya öğrenen ekonomiler olduğu görülmektedir. Bu tür bölgelerin temel özelliği, kurumsal yapıları sayesinde yenilik yapma, öğrenme ve çeşitli şekillerde bilgi biriktirme yetenekleridir. Örneğin, yenilik yapma ve öğrenme kapasitesinin tümü belirli bölgesel ortamlara bağlı olan güven kurumları, paylaşılan kültür ve sosyal sermaye sayesinde sürdürülen çeşitli işbirlikçi ağlara bağlı olduğu görülmektedir. Bu bağlamda kamu sektörü ve yerel yönetimler arasında şirketler arası iş birliğini teşvik etmek ve koordine etmeninde etkisi olabilir. Yerel üretim ve tüketim sistemlerinin geliştirilmesine temel oluşturacak küresel-yerel dinamikleri (bireyler, firmalar, kuruluşlar, organizasyonlar, birlikler, örgütler, üniversiteler) uygun kaynak kullanım modeli ve faaliyetlerinin oluşturan ekonomiler en fazla yatırım çeken ekonomilerdir. Yenilik ve 4.0 sanayi açısından bakıldığında; 2022 yılında DYY projeleri için en büyük sektör, %8'i yazılım ve bilişim teknolojileri hizmetleri olmuştur. Bu rakam toplam projelerin %20'sini oluşturmaktadır.

Yabancı yatırımcılar ülke riskini ve kur riskini dikkate alacakları için, YPY'lerin en belirgin kısıtlayıcı etkisi, para politikaları üzerindedir. Portföy

yatırımları için uygun bir atmosferin yaratılması amacıyla kapsamlı bir dizi para politikasını küresel ve bölgesel düzeyde hayata geçiren ekonomiler daha başarılıdır.

2.10.2.2. Enformel Hipotez

Martin (1996, s. 33) ekonomide epistemolojik ve ontolojik temellere itiraz edildiğini belirtmektedir. Martin'e göre (1996, s. 39), kapitalizmin doğası ve organizasyonu değişmektedir, dolayısıyla kavramların içeriği de değişmektedir. Bu yüzden Martin, aynı kavram ve teorileri ekonomik kalkınmanın farklı dönemlerinde uygulamaya çalışmanın doğru olmadığını belirtir. Ancak (Martin, 2000, s. 79), 1990'lardan itibaren şunun kabul edildiğini göstermektedir. Ekonomik sahnenin evrimi, bağlı olduğu çeşitli kurumlara özel bir dikkat gösterilmeden anlaşılamaz. (Martin, 2000, s. 79). Ekonomik faaliyetlerin yalnızca sosyal yapı, kurallar ve gelenekler bütünü bağlamında anlaşılması gerektiğini belirtir. Hudson (2005) ekonomi toplumsal ilişkilerin içine gömülüdür ve bu nedenle daha geniş birçok boyutlu, çok sesli ve çok perspektifli toplumsal ilişkilerin parçası olduğunu vurgulamaktadır.

Literatür, çoğunlukla yalnızca formel kurumlara odaklanır ve tıpkı diğer sosyal bilimler literatürü gibi, kurumların ekonomik kalkınma üzerinde yarattığı olumlu etkilerden yanadır (Acemoğlu, Johnson & Robinson, 2005; Williamson, 2009). Formel ve enformel kurumlar olarak farklı paydaşlar arasında iş birliği teşvik edici platformlar sunan mekanizma enformel girişimci ağlarıdır. Çünkü yerel temsilcilerin siyasi ve yerel bilgilere daha iyi erişime sahip olduğu bilinmektedir. Enformel ekonomik yapılar ve kültürel benzerlikler güven doğurur ve sınırlar ötesinde güçlü iş bağlarının oluşmasını sağlar Ülkelerin kendilerine benzer kültürlere yatırım yaptıkları bilinmektedir. Yabancı yatırımcıların kendilerini kültürel olarak rahatsız hissetmeyecekleri bir ortamı tercih ettikleri de gözlenmektedir. Kültürel açıdan çeşitlilik gösteren ülkelerin DYY olumlu karşıladığı görülmektedir.

Pazarların büyüme ve gelişmesini etkileyen önemli faktörler olarak kültürel özellikler göz ardı edilmiş gibi görünmektedir (Mehic & Silajdzic, 2020, s. 6). Düşük performans gösteren veya düşük kaliteli formel kurumlarla ilişkili eksiklikleri telafi edebildikleri için, enformel kurumlar genellikle DYY'nin önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilmelidir. Lakin enformel kurumlar, DYY

literatüründe genellikle göz ardı edilir ve marifet tek başına formel kurumlara verilir.

Formel kurumlara ek olarak enformel kurumlar aracılığıyla ekonominin yönlendirildiği açıktır. Eğer ekonomi sosyal hayata gömülüyse ilişkiler, güven, iş birliği ve sözleşmeler sermaye hareketlerinde kilit bir role sahiptir. Bu anlamda kamuoyunun yabancı sermaye konusundaki düşüncesi firmalar için çok önemli olmaktadır. Bütün gelişmekte olan ülkelerde görülen yabancı sermaye karşıtı düşünceler yeni yatırımlardaki risk oranlarını yükseltmekte, korku ve endişe içerisinde çalışan mevcutlarının da ülke ekonomisi ile entegrasyonuna engel olmaktadır.

Sosyal faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi çok büyüktür. Abadir ve Spierdijk (2005) Ramazan ayı ve Çin yeni yılının yatırımlar üzerindeki etkisini 10 ülke borsası üzerinde incelemişlerdir. Bunlardan dördü Orta Doğu ülkesi (Mısır, Ürdün, Pakistan ve Türkiye) ve atlısı uzak doğu ülkeleridir (Malezya, Singapur, Çin, Hong Kong, Tayvan ve Güney Kore). Çalışma sonucunda bayramlardan önce, söz konusu ülkelerdeki yatırımcılar likit pozisyon olarak paralarını biriktirmekte ve menkul kıymet alımı yapmamaktadırlar.

3. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TAHMİNLENMESİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1. Ekonometrik Uygulama

Ekonometri, iktisadi olayları istatistiksel ve ekonometrik yöntemlerin kullanımı ile açıklayan bilim dalıdır (Kennedy, 2006, s. 3). Bazı yazarlar, iktisadi verilerin teorileri sına ve bunlar arasında bir tercihte bulunmada yeterli derecede güçlü olmadığı inancındadırlar. Spanos (1986) “Ne deneysel analiz sonucu terk edilmiş bir iktisat teorisi vardır, ne de bu testlerin ışığında birbiri ile rekabet eden teoriler arasında kesin bir sonuca varılabilir” demiştir. Kennedy (2006) ise iktisadın deneysel bir bilim olmaması nedeniyle verilerin çoğunlukla zayıf olduğunu ve aynı nedenle ekonometri tarafından sunulan amprik kanıtların sıkça yetersiz olduğu durumların açıkça belirtilmesi gerektiğini söylemiştir (Kennedy, 2006, s. 9). Fakat Griliches (1986) verilerin ekonometrideki rolü üzerindeki çalışmasının sonucunda verilerin kalitesinin gelişmiş olduğunu belirtmiştir. Bunun yanı sıra Aigner (1988) geliştirilmiş verilerin ekonometrideki potansiyel rolünü vurgulamıştır. Samuelson, ekonomide bir teorinin yalnızca başka bir teori tarafından geçersiz kılınabileceğini, gerçeklerin ise sadece teorisyenin argümanında bir çizik oluşturacağını vurgular (Card & Krueger, 1995, s. 335). Önemli olan ekonometrik modellerin doğru algılanmasıdır (Samuelson, 1965, s. 9).

3.1.1. Araştırmanın Amacı

Bu tezin amacı, dünyada meydana gelen sermaye hareketlerini kurumsal ekonomik coğrafya bağlamında sorgulamak ve anlamlandırmak; aynı zamanda gelecekte sermaye hareketlerinin nasıl gerçekleşebileceğine dair öngörü geliştirmeyi hedeflemektir. Kurumsal ekonomik coğrafya, DYY ve YPY eşitsiz gelişme süreçleri arasındaki sistematik ilişkiyi; küresel-yerel dinamiklere uygun formel ve enformel kurumsal çerçevede, mekânsal ekonomik etkileşimle birlikte gelişen piyasaları analiz edilerek değerlendirilecektir.

Bu amaç doğrultusunda literatürde uluslararası sermaye hareketleri, uluslararası sermaye hareketlerinin belirleyicileri, gelişimi, ekonomik büyüme üzerine etkisi, nedenleri ve sonuçları detaylı bir şekilde incelenerek, modelleme aşamasında kullanılmak için değişkenler belirlenmiştir. Tezin analiz bölümünde, uluslararası sermaye hareketlerinin tahminlenmesi iki farklı ekonometrik yöntemle test edilecek ve

elde edilen sonuçlar karşılaştırılarak, kurumsal ekonomik coğrafya kapsamında değerlendirilecektir.

Bu tez bağlamında; kurumların ve kişilerin sahip oldukları düşünme alışkanlıklarının ülkelerin sermaye hareketlerinin oluşumunu etkileyerek mevcut etkileşimlerin hacmini artırıp ekonomik değişimleri ortaya çıkarmakta mıdır? Bu düşünme alışkanlıkları sermaye hareketlerini şekillendiriyor ise bunu ne ölçüde etkilemektedir? Acaba aynı bölgede yer alan ülkelerden birinin diğerine göre ekonomik faaliyetlerinin merkezi olmasının sebebi kurumsal ekonomik coğrafya olabilir mi? Uluslararası sermaye hareketlerinin oluşumunda kurumsal ekonomik coğrafyanın olası aralığı nedir? Uluslararası sermaye hareketlerinin kalkınmasında ve planlamasında etkin bir rolü var mıdır? Sorularına yanıt aranacak ve değişkenler çerçevesinde irdelenecektir.

3.1.2. Araştırmanın Yöntemi

Söz konusu çalışmada asimetrik uluslararası sermaye dağılımını kurumsal ekonomik coğrafya perspektifinde değerlendirmek için veri saptama olanakları göz önünde bulundurularak 2006-2020 yıllarını kapsayan gelişmiş ve gelişmekte olan 20 ülkenin (ABD, İngiltere, Kanada, Almanya, Norveç, Hollanda, Japonya, Avustralya, BAE, Güney Kore, Polonya, Suudi Arabistan, Türkiye, Rusya, Güney Afrika, Hindistan, Çin, Meksika, Kazakistan, Arjantin) uzun dönemli sermaye hareketlerinden, DYY ve YPY verileri kullanılarak panel veri analizi uygulanmıştır. Çalışmada Swamy-S Homojenlik testi ile model parametrelerinin heterojen olduğu tespit edilmiştir. Daha sonra, serilerde yatay kesit bağımlılığı olup olmadığını belirlemek amacı ile Pesaran (2004) tarafından geliştirilmiş yatay kesit bağımlılık testi ile test edilmiştir. Değişkenlerin durağanlık derecesinin belirlenmesi amacı ile birinci ve ikinci nesil panel birim kök testi kullanılmıştır. İlgili modellerde değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin olup olmadığını belirlemek amacı ile Westerlund (2007) eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Bir sonraki aşamada, uzun dönem katsayılarının tahmin edilmesi amacı ile panel DOLSMG testi uygulanmıştır. En son aşamada ise HDM, Bond ve Eberhardt (2009) ile Eberhardt ve Teal (2010) tarafından geliştirilmiş olan AMG tahmincisi ile tahmin edilmiştir. Panel veri analizi için stata programı kullanılmıştır.

Bu çalışmada ilgili modeller, YSA modelleri ile de tahmin edilmiştir. YSA modelleri Jüpiter arayüzünde çalışılmıştır.

3.1.3. Değişkenlerin Tanıtılması

Literatürde uluslararası sermaye hareketlerinin girişlerini açıklamak için çok sayıda değişken kullanılmaktadır. Literatüre en çok konu olanlar dikkate alınmaya çalışılmış ve Tablo 3.1’deki değişkenler yukarıdaki bilgiler göz önünde bulundurularak oluşturulmuştur. Çalışmamızın bu kısmında alınan değişkenler literatüre uyumlu olmakla birlikte veri derleme olanakları da gözetilerek seçilmiştir. Değişkenler hakkında kısa bilgi aşağıdaki şekilde belirtilmektedir. Endeksler nicel verilerle birlikte nitel verileri anketler yoluyla hesaplayıp metodolojiye dahil etmektedir.

Tablo 3.1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Tahminlenmesinde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlanması

DEĞİŞKENİN ADI VE TÜRÜ		KAYNAK/ALT BİŞENLER
Bağımlı	DYY Miktarı/Kişi Başına Düşen Yatırım (ABD Doları)	UNCTAD, WORLD BANK (Dünya Bankası)
Bağımsız	Ülkenin 2006-2020 Lojistik Performans Endeksi (LPI)	WORLD BANK Gümrük ve sınır yönetiminin verimliliği, Ticaret ve ulaştırma altyapısının kalitesi, Rekabetçi sevkiyat fiyatlarının, ayarlanabilmesi kolaylığı, Lojistik hizmetlerinin kalitesi ve yeterliliği, Sevkiyatların izlenme ve takip edilebilirliği, Sevkiyatların alıcılara beklenen sürelerde ulaştırılma sıklığı,
	Politik Risk Endeksi 2006-2020 (PR)	ICRG (International Country Risk Guide), Politik riskin alt bileşenleri; hükümet istikrarı, sosyoekonomik koşullar, yatırım profili, içsel çatışmalar, dışsal çatışmalar, yolsuzluk, politik alanda askerin etkisi, politik alanda dinin etkisi, kanun ve düzen, etnik gerilimler, demokratik hesap verebilirlik ve bürokratik kalitedir.
	Ülkenin 2006-2020 Ekonomik Özgürlük Endeksi (Index of Economic Freedom) (EÖE)	THE WALL STREET JOURNAL AND HERITAGE FOUNDATION, Ticaret politikası, mali yükler, devlet müdahaleleri, para politikası, yabancı yatırımlar, bankacılık-finans, ücret-fiyat, mülkiyet hakları, firmalara ilişkin düzenlemeler ve kayıt dışı ekonomi.
	Doing Business 2006-2020 İş Yapma Endeksi (İYE)	WORLD BANK Firma kuruluşu, lisans ve izin alınması, işe alma/işten çıkarma, emlak alım/kayıt, kredi temini, yatırımcı koruması, vergi ödeme, dış ticaret, ticari sözleşme koruması, firma kapama/iflasa ilişkin işlem sayıları, kullanılan zaman ve karşılaşılan maliyetler.
	Ticari Açıklık 2006-2020 (TA)	UNCTAD, mal ihracatı (x) ve ithalatının (m) aritmetik ortalamasının GSYİH’ye (y) oranı olarak hesaplanır.
	Ülkenin 2006-2020 Küresel İnovasyon Endeksi (KİE)	WIPO, Cornell Üniversitesi, INSEAD Kurumlar, İnsan Kaynağı ve Araştırma, Altyapı, Pazar Gelişmişliği ve İş Gelişmişliği, Bilgi ve Teknoloji Çıktıları ve Yaratıcı Çıktılar.
	Büyüme Oranı 2006-2020 (BO)	UNCTAD

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.2: Yabancı Portföy Yatırımlarının Tahminlenmesinde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlanması

DEĞİŞKENİN ADI VE TÜRÜ		KAYNAK/ALT BİŞENLER
Bağımlı	YPY Miktarı/Kişi Başına Düşen Yatırım (ABD Doları)	UNCTAD, WORLD BANK
Bağımsız	Ülkenin 2006-2020 Ekonomik Özgürlük Endeksi (Index of Economic Freedom) (EÖE)	THE WALL STREET JOURNAL AND HERİTAGE FOUNDATION Ticaret politikası, mali yükler, devlet müdahaleleri, para politikası, yabancı yatırımlar, bankacılık-finance, ücret-fiyat, mülkiyet hakları, firmalara ilişkin düzenlemeler ve kayıt dışı ekonomi.
	Faiz Oranı 2006-2020 (FO)	İMF, WORLD BANK her ülkenin merkez bankası faiz oranı.
	Finansal Açıklık 2006-2020 (FA)	UNCTAD (net uluslararası sermaye girişi+net uluslararası sermaye çıkışı) *100/GSYİH
	Büyüme Oranı 2006-2020 (BO)	UNCTAD
	Doing Business 2006-2020 İş Yapma Endeksi (İYE)	WORLD BANK Firma kuruluşu, lisans ve izin alınması, iş alma/işten çıkarma, emlak alım/kayıt, kredi temini, yatırımcı koruması, vergi ödeme, dış ticaret, ticari sözleşme koruması, firma kapama/iflasa ilişkin işlem sayıları, kullanılan zaman ve karşılaşılan maliyetler.
	Politik Risk 2006-2020 (PR)	I CRG (International Country Risk Guide) Politik riskin alt bileşenleri; hükümet istikrarı, sosyoekonomik koşullar, yatırım profili, içsel çatışmalar, dışsal çatışmalar, yolsuzluk, politik alanda askerin etkisi, politik alanda dinin etkisi, kanun ve düzen, etnik gerilimler, demokratik hesap verebilirlik ve bürokratik kalitedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.2. Panel Veri Yöntemi

Panel veriler, aynı kesit birimleri kümesi üzerinde zaman içinde tekrarlanan gözlemlerden oluşur. Bu birimler bireyler, firmalar, okullar, şehirler veya zaman içinde takip edilebilecek herhangi bir birim topluluğu olabilir. Panel veri, tek başına ve yatay kesit veya zaman serisi verilerinin değerlendirilemediği çalışmalarda kullanılır. Panel veri yatay kesit veya zaman serisi verilerinin birleştirilmesidir. Panel veri heterojenliği dikkate almaktadır.

Panel verinin en önemli özelliği dinamik adaptasyonların daha iyi incelenmesine olanak sağlamasıdır (Kennedy, 2006, s. 331). Panel veri setlerinde bulunan zengin bilgilerin tanınması ve kullanılması için özel ekonometrik yöntemler geliştirilmiştir. Zaman boyutu panel veri setlerinin önemli bir özelliği olduğundan serisel korelasyon ve dinamik etkiler konularının dikkate alınması

gerekir. Ayrıca, yatay verilerin analizinden farklı olarak panel veri setleri, etkileri ölçülecek olan gözlemlenen faktörlerle ilişkilendirilebilecek birimler arasında sistematik, gözlemlenmeyen farklılıkların varlığına izin verir (Hübler, 2005, s. 1).

Araştırma kapsamında oluşturulan araştırma modellerinin birim ve zaman boyutu içeren panel veri modelleri olmaları sebebiyle birim ve zaman boyutlarına ait varsayımlar incelenerek gerekli analizler bu çerçevede gerçekleştirilmiştir

3.2.1. Model 1 Yabancı Portföy Yatırımı

Tablo 3.3 ve Tablo 3.4'te YPY ile ilgili modelde yer alan değişkenler ve tanımlayıcı istatistikler verilmiştir.

Tablo 3.3: Model 1 Değişken Tanımları

No	Değişken Simgesi	Değişken Adı	Bağımlı/Bağımsız
1	YPYK	Yabancı Portföy Yatırımı/Kişi Sayısı(nüfus)	Bağımlı
2	İYE	İş Yapma Endeksi	Bağımsız
3	PR	Politik Risk Endeksi	Bağımsız
4	EÖE	Ekonomik Özgürlük Endeksi	Bağımsız
5	BO	Büyüme Oranı	Bağımsız
6	FA	Finansal Açıklık	Bağımsız
7	FO	Faiz Oranı	Bağımsız

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.3'te yer alan tüm değişkenlere ait gözlemler 20 adet ülke için 2006 ile 2020 yılları arasında eksiksiz olarak toplanarak 300 adet gözlem içeren dengeli bir panel veri seti oluşturulmuştur (N=20, T=15). Araştırma kapsamında çözümlenmesi amaçlanan araştırma modelleri denklem 3.1'deki gibidir.

$$YPY_{i,t}/K_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_{1,i,t}İYE_{i,t} + \beta_{2,i,t}EÖE_{i,t} + \beta_{3,i,t}BO_{i,t} + \beta_{4,i,t}FA_{i,t} + \beta_{5,i,t}FO_{i,t} + \beta_{6,i,t}PR_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Denklem 3.1'de yer alan t alt imleri panel verinin zaman (yıl) boyutunu ifade ederken, i alt imleri birim (ülke) boyutunu ifade etmektedir. α sabit terimi, ε ise sıfır ortalama ve sabit varyans ile normal dağıldığı varsayılan hata terimlerini ifade etmektedir ($\varepsilon \sim N(0, \sigma)$). Denklemde yer alan β_i (i=1, 2, 3, 4, 5, 6) ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki tahmin edilen etkilerini göstermektedir.

Tablo 3.4: Model 1 Değişken Betimsel İstatistikleri

Değişken	Min.	Max.	Ortalama	S.S	S-K Test	p
YPYK	-12200000	23600000	204604.1	2649817	$\chi^2(02)=5.18^*$	0.075
İYE	22.40	97.20	73.69	11.63	$\chi^2(02)=3.48$	0.175
EÖE	43.80	83.10	67.05	9.37	$\chi^2(02)=2.57$	0.276
BO	-15.15	13.59	1.46	3.86	$\chi^2(02)=3.98$	0.136
FA	-20398.33	53347.98	643.19	5522.42	$\chi^2(02)=6.71^{**}$	0.035
FO	-3.00	59.25	4.53	6.71	$\chi^2(02)=4.53$	0.104
PR	0.25	0.9500	0.71	0.16	$\chi^2(02)=5.49^*$	0.064

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde normal dağılım olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

YPYK değişkeni minimum -12200000 ile maksimum 23600000 değerleri arasında 204604.1 ortalama etrafında 2649817 standart sapma değeri ile %5 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(02)= 5.18$, $p>0.05$). İYE değişkeni minimum 22.4 ile maksimum 97.2 değerleri arasında 73.6893 ortalama etrafında 11.6302 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 3.48$, $p>0.10$). EÖE değişkeni minimum 43.8 ile maksimum 83.1 değerleri arasında 67.0527 ortalama etrafında 9.3725 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 2.57$, $p>0.10$). BO değişkeni minimum -15.15 ile maksimum 13.59 değerleri arasında 1.4561 ortalama etrafında 3.8551 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 3.98$, $p>0.10$). FA değişkeni minimum -20398.33 ile maksimum 53347.98 değerleri arasında 643.195 ortalama etrafında 5522.421 standart sapma değeri ile %1 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 6.71$, $p>0.01$). FO değişkeni minimum -3 ile maksimum 59.25 değerleri arasında 4.5328 ortalama etrafında 6.7141 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(02)= 4.53$, $p>0.10$). PR değişkeni minimum 0.25 ile maksimum 0.95 değerleri arasında 0.7145 ortalama etrafında 0.1642 standart sapma değeri ile %5 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 5.49$, $p>0.05$).

3.2.2. Model 2: Doğrudan Yabancı Yatırım

Tablo 3.5 ve Tablo 3.6’da YPY ile ilgili modelde yer alan değişkenler ve tanımlayıcı istatistikler verilmiştir.

Tablo 3.5: Model 2 Değişken Tanımları

No	Değişken Simgesi	Değişken Adı	Bağımlı/Bağımsız
1	DYY/K	Doğrudan Yabancı Yatırım/Kişi Sayısı (nüfus)	Bağımlı
2	LPI	Lojistik Endeksi	Bağımsız
3	İYE	İş Yapma Endeksi	Bağımsız
4	KİE	Küresel İnovasyon Endeksi	Bağımsız
5	EÖE	Ekonomik Özgürlük Endeksi	Bağımsız
6	BO	Büyüme Oranı	Bağımsız
7	TA	Ticari Açıklık	Bağımsız
8	PR	Politik Risk	Bağımsız

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.5'te yer alan tüm değişkenlere ait gözlemler 20 adet ülke için 2006 ile 2020 yılları arasında eksiksiz olarak toplanarak 300 adet gözlem içeren dengeli bir panel veri seti oluşturulmuştur (N=20, T=15). Araştırma kapsamında çözümlenmesi amaçlanan araştırma modelleri denklem 2'deki gibidir.

$$DYY/K_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_{1,i,t}LPI_{i,t} + \beta_{2,i,t}İYE_{i,t} + \beta_{3,i,t}KİE_{i,t} + \beta_{4,i,t}EÖE_{i,t} + \beta_{5,i,t}BO_{i,t} + \beta_{6,i,t}TA_{i,t} + \beta_{7,i,t}PR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.2)$$

Denklem 3.2'de yer alan t alt imleri panel verinin zaman (yıl) boyutunu ifade ederken, i alt imleri birim (ülke) boyutunu ifade etmektedir. α denklem sabit terimi, ε ise sıfır ortalama ve sabit varyans ile normal dağıldığı varsayılan denklem hata terimlerini ifade etmektedir ($\varepsilon \sim N(0, \sigma)$). Denklemlerde yer alan β_i ($i=1, 2, 3, 4, 5, 6, 7$) ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki tahmin edilen etkilerini göstermektedir

Tablo 3.6: Model 2 Değişken Betimsel İstatistikleri

Değişken	Min.	Max.	Ortalama	S.S	S-K Test	p
DYY/K	-6729.0000	9675.0000	666.1700	1136.9880	$\chi^2(02)=3.12$	0.211
LPI	0.8000	4.7100	3.4410	0.5711	$\chi^2(02)=3.73$	0.155
İYE	22.4000	97.2000	73.6893	11.6302	$\chi^2(02)=3.48$	0.175
KİE	2.4100	63.3600	31.8829	21.6472	$\chi^2(02)=5.82^*$	0.055
EÖE	43.8000	83.1000	67.0527	9.3725	$\chi^2(02)=2.57$	0.276
BO	-15.1500	13.5900	1.4561	3.8551	$\chi^2(02)=3.98$	0.136
TA	-39.0000	1442.0000	126.6139	202.0363	$\chi^2(02)=5.85^*$	0.054
PR	0.2500	0.9500	0.7145	0.1642	$\chi^2(02)=5.49^*$	0.064

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde normal dağılım olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

DYYK değişkeni minimum -6729 ile maksimum 9675 değerleri arasında 666.17 ortalama etrafında 1136.988 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(02)= 3.12$, $p>0.10$). İYE değişkeni minimum 22.4 ile maksimum 97.2 değerleri arasında 73.6893 ortalama etrafında 11.6302 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 3.48$, $p>0.10$). EÖE değişkeni minimum 43.8 ile maksimum 83.1 değerleri arasında 67.0527 ortalama etrafında 9.3725 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 2.57$, $p>0.10$). PR değişkeni minimum 0.25 ile maksimum 0.95 değerleri arasında 0.7145 ortalama etrafında 0.1642 standart sapma değeri ile %5 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 5.49$, $p>0.05$). LPI değişkeni minimum 0.8 ile maksimum 4.71 değerleri arasında 3.441 ortalama etrafında 0.5711 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(02)= 3.73$, $p>0.10$). Küresel inovasyon endeksi (KİE) değişkeni minimum 2.41 ile maksimum 63.36 değerleri arasında 31.8829 ortalama etrafında 21.6472 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 5.82$, $p>0.05$). BO değişkeni minimum -15.15 ile maksimum 13.59 değerleri arasında 1.4561 ortalama etrafında 3.8551 standart sapma değeri ile %10 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 3.98$, $p>0.10$). TA değişkeni minimum -39 ile maksimum 1442 değerleri arasında 126.6139 ortalama etrafında 202.0363 standart sapma değeri ile %5 anlamlılık düzeyinde normal dağılmaktadır ($\chi^2(2)= 5.85$, $p>0.05$).

3.2.3. Değişkenlerin Korelasyon Matrisleri

Model 1’de yer alan değişkenler arasında ilişkinin yönü ve büyüklüğünü belirlemek amacı ile değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları hesaplanarak, Tablo 3.7’de korelasyon matrisi şeklinde sunulmuştur.

Tablo 3.7: Model 1 Değişkenlerine Ait Korelasyon Matrisi

Correlation	YPYK	BO	EOE	FA	FO	IYE	PR
YPYK	1						
BO	0.02	1					
EOE	0.05	0.22*	1				
FA	0.06	0.11***	-0.07	1			
FO	0.05	0.01	0.52*	-0.02	1		
IYE	0.03	-0.20*	0.76*	-0.04	-0.34*	1	
PR	0.12**	-0.15**	0.78*	-0.02	-0.38*	-0.61*	1

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde anlamlı korelasyon katsayılarını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.7’de verilen korelasyon tablosundan görüldüğü üzere, bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkileri incelendiğinde tama yakın çoklu doğrusal bağıntı sorununa neden olabilecek herhangi bir korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir. Korelasyon matrisi incelendiğinde değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisinin genellikle zayıf ve çok zayıf olduğu görülmektedir. Ancak EÖE ve PR ile İYE arasında aynı yönlü ve güçlü korelasyon ilişkisi varken, PR ile İYE arasında ters yönlü ve orta düzeyde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Korelasyon ilişkisi orta ve güçlü olan değişkenler arasındaki ilişkinin yönü teorik beklentiye uygun olmakla beraber %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlıdır.

Model 2’de yer alan değişkenler arasında ilişkinin yönü ve büyüklüğünü belirlemek amacı ile değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları hesaplanarak, Tablo 3.8’de korelasyon matrisi şeklinde sunulmuştur.

Tablo 3.8: Model 2 Değişkenlerine Ait Korelasyon Matrisi

	DYYK	LPI	İYE	KİE	EOE	BO	TA	PR
DYYK	1.000							
LPI	0.238*	1.000						
İYE	0.287*	0.456*	1.000					
KİE	0.025	0.402*	0.138**	1.000				
EOE	0.370*	0.513*	0.757*	0.286*	1.000			
BO	-0.070	-0.081	-0.248*	-0.057	-0.251*	1.000		
TA	0.092	0.268*	0.249*	0.128**	0.303*	-0.032	1.000	
PR	0.370*	0.527*	-0.614*	0.216*	-0.784*	-0.184*	0.301*	1.000

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde anlamlı korelasyon katsayılarını göstermektedir

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.8’de bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkileri incelendiğinde tama yakın çoklu doğrusal bağıntı sorununa neden olabilecek herhangi bir korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir. Korelasyon matrisi incelendiğinde, değişkenler arasında genellikle zayıf ilişki tespit edilmişken, PR ve İYE, PR ve EÖE arasında sırasıyla orta ve güçlü negatif korelasyon ilişkisi tespit edilmiştir. İYE ile EÖE arasında ise pozitif ve güçlü korelasyon ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca bu korelasyon ilişkileri %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlıdır.

3.2.4. Homojenlik Testi

Panel veri analizinde, uygun birim kök ve eşbütünleşme test yöntemlerinin belirlenmesi için parametrelerin homojenliği test edilmektedir (Pesaran & Yamagata, 2008, s. 50). Yatay kesitlerde gözlemlenen birimler arası farklılıkların, birkaç bağımsız değişken içeren basit bir regresyon denklemiyle açıklanması pek olası değildir (Swamy, 1970, s. 313).

Bu nedenle, eğim katsayılarının homojenlik ve heterojenlik durumlarının saptanması, uygulanacak testlerin geçerli olması açısından önemlidir (Aytun & Akın, 2014, s. 78). Parametrelerin sabit olup olmadığı, yani birimden birime değişip değişmediği birimlerin homojenliği Swamy tarafından geliştirilen homojenlik testi kullanılarak incelenmiştir. Swamy S testinde H_0 hipotezi, katsayıların homojen olduğunu ifade ederken, H_1 hipotezi ise heterojen olduğunu ifade eder. Denklemde ise i tüm birimleri, β ise parametreleri temsil etmektedir (Swamy, 1970, s. 319).

$$H_0 : \beta_i = \beta$$

$$H_1 : \beta_i \neq \beta$$

Swamy S homojenlik testi sonuçları Tablo 3.9’da sunulmaktadır.

Tablo 3.9: Model 1 İçin Homojenlik Testi-Swamy S Testi

Swamy S	
$\chi^2(133) = 439.47$	$P > \chi^2 = 0.0000$

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Elde edilen sonuçlara göre; H_0 hipotezi reddedilmektedir ve seride heterojen dağılım bulunmaktadır. Dolayısıyla, heterojen dağılıma uygun testlerin yapılması gerekmektedir.

Tablo 3.10: Model 2 İçin Homojenlik Testi-Swamy S Testi

Swamy S	
$\chi^2(133) = 1274.02$	$P > \chi^2 = 0.0000$

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Swamy S homojenlik testi sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde ülkelere göre eğim ve sabit katsayısının eşit olduğunu gösteren sıfır hipotezi yani katsayıların homojenliği hipotezi reddedilir. Bu sonuca göre, sabit ve eğim katsayıları

heterojendir. Böylece analizlerde heterojen tahminciler kullanılacaktır. Dolayısıyla, heterojen dağılıma uygun testlerin yapılması gerekmektedir.

3.2.5. Yatay Kesit Bağımlılık Testleri

Panel veri analizlerinde yatay kesit bağımlılığının incelenmesi, çalışmanın sonuçlarına önemli oranda etki eden ön testlerden biridir. Panel veri setinde yatay kesit bağımlılığı (cross-section dependence) varlığı reddedilirse, 1. nesil birim kök testleri kullanılabilir. Bununla birlikte panel verilerinde yatay kesit bağımlılığı varsa, 2. nesil birim kök testlerini kullanmak daha tutarlı, etkin ve güçlü tahminleme yapılmasını sağlamaktadır (Baltagi, 2008, s. 274; Hurlin, 2010, s. 1515). Yatay kesit bağımlılığının varlığı; zaman boyutu yatay kesit boyutundan küçük olduğunda ($T < N$) Pesaran CD testiyle kontrol edilmektedir. Bu çalışmada 20 ülke ($N=20$) ve 15 yıl ($T=15$) olduğu için, Model 1 ve Model 2'deki değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığı olup olmadığı Pesaran Testi ile test edilmiş ve sonuçları aşağıda gösterilmiştir.

Testin hipotezleri aşağıdaki gibidir:

H_0 : Yatay kesit bağımlılığı yoktur.

H_1 : Yatay kesit bağımlılığı vardır.

Test sonucunda elde edilecek olasılık değeri 0.05'ten küçük olduğunda, %5 anlamlılık düzeyinde, H_0 hipotezi reddedilmekte ve paneli oluşturan birimler arasında yatay kesit bağımlılığı olduğuna karar verilmektedir (Pesaran, 2004).

Tablo 3.11: Model 1 Pesaran (2004) Yatay Kesit Bağımlılık Testi

Değişken	CD Test	p
YPYK	$\chi^2(20)=1.63$	0.103
İYE	$\chi^2(20)=6.96^{***}$	0.000
EÖE	$\chi^2(20)=3.51^{***}$	0.001
BO	$\chi^2(20)=31.73^{***}$	0.000
FA	$\chi^2(20)=-0.85$	0.396
FO	$\chi^2(20)=15.96^{***}$	0.000
PR	$\chi^2(20)=-0.90$	0.369

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde yatay kesit bağımlılığının anlamlı olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.11’de görüldüğü üzere, YPYK, FA ve PR değişkenleri yatay kesit bağımlılığının olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilemezken, diğer değişkenler için yatay kesit bağımlılığın olmadığını gösteren sıfır hipotezi reddedilmektedir.

Tablo 3.12: Model 2 Pesaran (2004) Yatay Kesit Bağımlılık Testi

Değişken	CD Test	p
DYYK	$\chi^2(20)=2.97^{***}$	0.003
LPI	$\chi^2(20)=18.05^{***}$	0.000
İYE	$\chi^2(20)=6.96^{***}$	0.000
KİE	$\chi^2(20)=53.00^{***}$	0.000
EÖE	$\chi^2(20)=3.51^{***}$	0.001
BO	$\chi^2(20)=31.73^{***}$	0.000
TA	$\chi^2(20)=5.30^{***}$	0.000
PR	$\chi^2(20)=0.90$	0.369

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde yatay kesit bağımlılığının anlamlı olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Pesaran Testi CD yatay kesit bağımlılık test sonuçlarına göre, PR değişkeni hariç, diğer değişkenlerde yatay kesit bağımlılığı söz konusudur. Çünkü PR değişkeni için hesaplanan test istatistiğine ait olasılık değeri 0.05’ten büyük olduğu için, yatay kesit bağımlılığının olmadığını gösteren sıfır hipotezi reddedilemez. Diğer değişkenler için yapılan yatay kesit bağımlılık test sonucuna göre sıfır hipotezi reddedilmektedir. Yatay kesit bağımlılık testinden elde edilen bilgilere dayanarak, PR değişkeninin durağanlık analizini için birinci nesil birim kök testleri, diğer değişkenlerin durağanlık analizi için ise, ikinci nesil birim kök testi kullanılmıştır. Bu durumda paneli oluşturan ülkeler arasında, yatay kesit bağımlılığı vardır. Ülkelerden birine gelen bir ekonomik etki veya politik şok, diğerlerini de etkilemektedir.

3.2.6. Model 1 İçin Birim Kök Testleri

Birinci kuşak testler de homojen ve heterojen modeller olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Levin, Lin ve Chu (2002), Breitung (2005) ve Hadri (2000) homojen model varsayımına dayanırken; Im, Pesaran ve Shin (2003), Maddala ve Wu (1999), Choi (2001) heterojen model varsayımına dayanmaktadır. Araştırmanın bu kısmında panelin heterojen olması ve değişkenlerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi amacıyla birinci nesil ikinci grup Im, Pesaran ve Shin (IPS) birim kök

testi uygulanmıştır (Shin, Pesaran & Im, 2003, s. 54). Tablo 10’da görüldüğü üzere YPYK, FA ve PR değişkeni hariç diğer değişkenlerde yatay kesit bağımlılık vardır. Bu sonuçlara dayanarak, YPYK, FA ve PR değişkenleri için birim kök analizlerinde birinci nesil ikinci grup birim kök testleri, diğer değişkenler için ise ikinci nesil birim kök testleri kullanılmıştır. Model 1 için yatay kesit bağımlılık görülmeyen değişkenler için yapılan birinci nesil Im, Pesaran ve Shin (IPS) birim kök testlerine ait bulgular Tablo 3.13’teki gibidir.

Tablo 3.13: Model 1 İçin Birinci Nesil IPS Birim Kök Testleri

Değişken	IPS Test İstatistikleri		Sonuç
	Sabit	Sabit ve Trendli	
YPYK	2.52	-2.81	I(1)
DYPYK	-7.13*	-6.95*	
FA	-1.64	-0.93	I(1)
DFA	-6.53*	-4.94*	
PR	-0.37	-0.39	I(1)
DPR	-4.54*	-2.95**	

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde birim kök olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo incelendiğinde YPYK, FA ve PR değişkenleri için yapılan 1. nesil (IPS) birim kök test istatistikleri olasılık değerlerine göre gerek sabitli gerekse sabitli ve trendli denklemde birim kök spesifikasyonlarının tamamı için %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde bütün serilerin birim kök içerdiğini ifade eden sıfır hipotezlerinin reddedilemediği görülmektedir. Ancak, değişkenlerin birinci farkı alındığında sıfır hipotezleri reddedilerek değişkenlerin durağan olduğu ($p < 0.01$ ve $p < 0.05$) sonucuna varılmaktadır. Bir başka ifade ile değişkenlerin tamamı düzey değerlerinde birim kök içermekte olup, birinci farkta durağan veya I(1) seriler olduğu sonucuna varılmıştır.

Tablo 3.14: Model 1 İçin İkinci Nesil CIPS Birim Kök Testleri

Değişken	CIPS Test İstatistikleri		Sonuç
	Sabit	Sabit ve trendli	
LİYE	-1.02	-1.29	I(1)
DLİYE	-2.86**	-3.11**	
LEÖE	1.02	-0.93	I(1)
DLEÖE	-3.33**	-3.66**	
BO	-2.69*	-3.97**	I(0)
FO	-2.06	-3.86**	I(0)

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde birim kök olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bu çalışmada panel veri değişkenlerinin durağan olup olmadığını test etmek amacıyla, veri yapısı göz önüne alındığında heterojen panellerde kullanılan Pesaran tarafından geliştirilen, ikinci kuşak birim kök testlerinden biri olan CIPS testi kullanılmıştır (Pesaran, 2007, s. 275-279). Aşağıdaki istatistiksel ifade de CIPS testinin denklemi verilmiştir.

$$CIPS(N, T) = N - 1 \sum_{i=1}^N t_i(N, T) \quad (3.3)$$

Denklem 3'te CIPS (N, T) ifadesi Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından geliştirilmiş olan IPS testinin yatay kesit ile geliştirilmiş halini belirtirken, $t_i(N, T)$ ifadesi ise Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından yatay kesit ile geliştirilmiş olan Dickey Fuller (CADF) istatistiğini ifade etmektedir.

CIPS istatistiği normal dağılım göstermemekle birlikte panelin geneli için durağanlığı temsil eder (Pesaran, 2007, s. 278). Bireysel CADF istatistikleri veya ret olasılıkları, Shin, Pesaran ve Im (2003) tarafından önerilen t-bar testinin değiştirilmiş bir versiyonu kullanılmaktadır. Böylelikle hem bireysel CADF istatistikleri için hem de yatay-kesitsel olarak genişletilmiş IPS (CIPS) testi olarak adlandırılan basit ortalama için yeni asimptotik sonuçlar elde etmektedir. Testin model yapısı ayrıca otoregresif katsayılar da yatay kesitsel heterojenliğe izin vererek ve tek bir ortak faktör spesifikasyonuna dayanarak oluşturulmuştur. Pesaran (2007) CIPS panel birim kök testini ADF regresyonlarının gecikmeli yatay kesit ortalaması ve yatay kesit ortalamasının gecikmeli ilk farkları ile genişletmektedir. Bu testin formülasyonunda bireysel serilerin birinci farkları ve gecikme seviyelerinin yatay kesit ortalamaları kullanılmaktadır. Daha sonra ADF regresyonları kurularak test istatistikleri hesaplanmaktadır.

CIPS testi sonuçlarına göre, LİYE ve LEÖE değişkeni için hem trendli hem de trendsiz denklemlerde %5 anlamlılık düzeyinde sıfır hipotezi reddedilemez. Bu değişkenlerin birinci farkı alındıktan sonra ise, sıfır hipotezi reddedilmektedir. LİYE değişkeni I(1) serisidir. CIPS testlerinin sabit ve trendli denklem sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde BO ve FO değişkenlerinin durağan dışı olduğunu gösteren sıfır hipotezi reddedilir. Yani, BO ve FO değişkenleri düzeyde durağan veya I(0) değişkenlerdir.

3.2.7. Model 2 İçin Birim Kök Testleri

Araştırmanın bu kısmında değişkenlerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi amacıyla birim kök testleri uygulanmıştır. PR değişkeni hariç diğer değişkenler için hesaplanan olasılık değeri 0.05'ten küçük çıktığı için, yatay kesit bağımlılığın olmadığını gösteren sıfır hipotezi reddedilir. Yani, PR değişkeni hariç diğer değişkenlerde yatay kesit bağımlılık vardır. Bu sonuca göre, PR değişkeni için birim kök testi yaparken birinci nesil birim kök testleri kullanılacaktır, diğer değişkenler için birim kök testi olarak ikinci nesil birim kök testleri kullanılacaktır.

Model 2 için yatay kesit bağımlılık görülmeyen değişkenler için yapılan birinci nesil Im, Pesaran ve Shin (IPS) birim kök testi uygulanmıştır. IPS Birim Kök Testlerine ait bulgular Tablo 3.15'teki gibidir.

Tablo 3.15: Model 2 Birinci Nesil IPS Birim Kök Testleri

Değişken	IPS Test İstatistikleri		Sonuç
	Sabit	Sabit ve Trendli	
PR	-0.63	-1.28	I(1)
DPR	-3.29**	-3.67*	

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde birim kök olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

IPS birim kök testinden elde edilen sonuçlarına göre, PR değişkeni düzeyde sabitli, sabitli ve trendli denklemlerde birim kök içerdiği veya durağan olmadığı görülmektedir. Ancak PR değişkeninin birinci farkı alındığında her iki testin iki denklemine göre de PR değişkeni durağan hale gelmiştir. Sonuç olarak, PR değişkeninin I(1) serisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Tablo 3.16: Model 2 İkinci Nesil CIPS Birim Kök Testleri

Değişken	CIPS Test İstatistikleri		Sonuç
	Sabit	Sabit ve Trendli	
DYYK	-1.37	-1.29	I(1)
DDYYK	-2.81**	-2.90**	
LEÖE	-1.64	-1.99	I(1)
DLEÖE	-3.35*	-3.72*	
Lİ	-1.75	-2.08	I(1)
DLİ	-3.21*	-3.15*	
LİYE	-1.89	-1.84	I(1)
DLİYE	-3.41*	-3.31*	
LKİE	-1.89	-2.62	I(1)
DLKİE	-3.84*	-3.93*	
BO	-2.05	-2.62	I(1)
DBO	-4.13*	-4.21*	
LTA	-1.77	-2.23	I(1)
DLTA	-3.48*	-3.46*	

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde birim kök olmadığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.16 incelendiğinde tüm değişkenler için yapılan 2. nesil CIPS birim kök test istatistikleri olasılık değerlerine göre gerek sabitli gerekse trend ve sabitli birim kök spesifikasyonlarının tamamı için %1 anlamlılık düzeyinde bütün serilerin birim kök içerdiği yönündeki sıfır hipotezlerinin reddedilemediği görülmektedir. Yani, tüm değişkenler düzeyde durağan değildir. Değişkenler düzeyde durağan olmadıkları için, birinci farkları alınarak yeniden CIPS testleri yapılmıştır. Birinci farkı alınan değişkenler üzerinde yapılan test sonuçlarına göre, değişkenler durağan hale gelmiştir. Özetlersek, tüm değişkenlerimiz I(1) sürecine tabiidir.

3.2.8. Modellerin Eşbütünleşme Testi

Eşbütünleşme analizinde hem yatay kesit boyutunda (N) hem de zaman serisi boyutunda bütünleşmiş seriler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığının test edilmesi amaçlanmaktadır (Westerlund, 2007, s. 709; Mátyás & Sevestre, 2008, s. 302). Westerlund testi, küçük örneklerde güçlü sonuçlar vermektedir. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığını belirlemek için, ikinci nesil heterojen eşbütünleşme testlerinden olan Westerlund testi yapılmış (Westerlund & Edgerton, 2007, s. 186-188) ve sonuçları Tablo 3.17’de sunulmuştur.

Tablo 3.17: Model 1 İçin Westerlund (2007) Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Westerlund	Test istatistiğı	Olasılık
Trendsiz model	-1.6133*	0.0533
Trendli model	-1.6710**	0.0474

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde eş bütünleşme olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Westerlund eşbütünleşme testi sonuçlarına göre, trendsiz modelde %10 anlamlılık düzeyinde, trendli modelde ise %5 anlamlılık düzeyinde tüm ülkelerde değişkenler arasında kointegrasyon ilişkisi bulunmuştur.

Tablo 3.18: Model 2 İçin Westerlund (2007) Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Westerlund	Test istatistiğı	Olasılık
Trendsiz model	3.8701***	0.0001
Trendli model	26.539***	0.0000

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeylerinde eş bütünleşme olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.18’de verilen bilgilere göre, %1 anlamlılık düzeyinde değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

3.2.9. Ortalama Grup Dinamik En Küçük Kareler (DOLSMG) Testi

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu tespit edildiğı için, ülkelerin her biri için bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki uzun dönem etkilerini görmek amacı ile Pedroni (2001) tarafından geliştirilen ikinci kuşak heterojen tahminci olan DOLSMG tahmincisi kullanılmış ve Tablo 3.19’daki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 3.19: Model 1 için DOLSMG Uzun Dönem Katsayı Tahminleri

Sıra No	Ülkeler	Değişkenler						
		Sabit	BO	FA	FO	LİYE	LEÖE	PR
1	Almanya	6.38*	-0.00083	0.0000351	-0.72906**	0.93589**	0.47161**	0.50944
2	ABD	4.56*	0.00128**	0.000000139	-0.01071	-3.47410**	-0.26441**	-1.25201
3	Arjantin	6.28*	-0.00475**	-0.00012*	-0.00054	0.21863***	0.04575	0.37482***
4	Avusturalya	2.97*	-0.34361	-0.00044	0.04278	-1.2114***	-7.76951**	1.43300
5	BAE	6.23*	-0.00061***	0.00018	0.00079	0.1407	-0.12287	0.14771
6	Çin	6.31*	-0.00009	0.00000125	0.00046	0.00476	-0.0139	-0.0042
7	G.Afrika	6.20*	-0.00245	-0.0004531	0.00341	0.02769	0.01023**	0.22099
8	G.Kore	8.80*	0.000617	0.0000166	0.00726	-0.25711	2.69572*	-2.14576
9	Hindistan	6.32*	-0.000127	0.000003	-0.00041	-0.00125	0.00997	0.02124
10	Hollanda	8.19*	-0.056079	-0.000038*	-0.07349	-3.96321*	11.5754*	0.52574
11	Japonya	7.47*	-0.0029114	-0.000032	-0.08296	0.84721	1.67885	-0.46981
12	Kanada	6.97*	-0.01535***	-0.000078*	0.14792*	-1.07686*	2.484470	-0.60709
13	Kazakistan	6.15*	0.004244	-0.000001***	-0.00237	-0.128131	-0.101349	0.194645
14	Meksika	6.38*	-0.00152**	-0.0000068	0.000677	0.232280*	-0.0370078	-0.013502
15	Norveç	7.95	0.118788	-0.002157***	-0.12432	2.652539	-2.533947	-2.445607
16	Polonya	6.39*	0.003568	0.000000015	-0.01813***	-0.010112	-0.297691	-0.227514
17	Rusya	6.32*	-0.001088	0.000000017	0.001984	-0.006205	0.0267867	-0.001396
18	Türkiye	6.46*	0.0002411	0.00000959	0.0001615	0.1845873	-0.027512	-0.198786
19	İngiltere	5.25*	-0.048827	-0.0000704	0.6409218	-50.73696***	10.60975	-18.28149
20	S.Arabistan	6.04*	-0.002131	-0.0000105	-0.025817	-0.0557223	-0.148934	0.4632015
Panel		6.88*	-0.002120**	-0.0001583**	0.0215866**	-2.784322**	0.914573***	-0.962955**

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeyinde uzun dönem katsayılarının anlamlı olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.19’da panel satırında sunulan sonuçlara göre, tüm ülkeler bir bütün olarak dikkate alındığında bağımsız değişkenlerin tamamının YPYK değişkeni üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı etkisi olduğunu ifade edebiliriz. Bağımsız değişkenlerin YPYK üzerindeki etkilerin ülkeler açısından farklı olup-olmadığı amacı ile ülkeler bireysel olarak incelendiğinde, Çin, Hindistan, Japonya, Rusya, Türkiye ve S.Arabistan’da bağımsız değişkenlerin tamamı istatistiksel açıdan anlamsızdır. BO, Arjantin, BAE, Kanada ve Meksika’da YPYK üzerinde negatif etkiye sahiptir. Yani bu ülkelerde BO’nun artması, YPY’leri azaltmaktadır. Finansal açıklık (FA) değişkeni, Arjantin, Hollanda, Kanada, Kazakistan ve Norveç’te YPYK üzerinde negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki göstermektedir. FO değişkeninin YPYK üzerindeki etkisi incelendiğinde Kanada’da pozitif, Polonya’da ise negatif yönde etkiye sahip olduğu görülsede, diğer ülkelerde istatistiksel açıdan anlamlı etkiye sahip olmadığı görülmektedir. İş yapma endeksi (İYE) değişkeninin YPYK üzerindeki etkisini incelendiğimizde, Arjantin üzerinde pozitif ve anlamlı, Avusturalya, Hollanda, Kanada

ve İngiltere üzerinde negatif ve anlamlı, diğer ülkelerde ise üzerinde istatistiksel açıdan her hangi anlamlı etkisi olmadığı görülmektedir. İYE'nin YPYK üzerindeki etkisi diğer ülkelerle kıyaslandığında İngiltere'de aşırı derecede büyük çıkmıştır. EÖE'nin YPYK üzerindeki etkisi incelendiğinde, Avusturalya'da negatif, Güney Afrika, Güney Kore ve Hollanda üzerinde pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etkisi olduğu sonucuna varılmaktadır. PR değişkeni incelendiğinde ise sadece Arjantin'de YPYK değişkeni üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif etki ettiği tespit edilmiştir.

Tablo 3.20: Model 2 İçin DOLSMG Uzun Dönem Katsayı Tahminleri

Sıra No	Ülkeler	Değişkenler							
		Sabit	BO	LİYE	EÖE	LKİE	LLİ	LTA	PR
1	Almanya	5.961	0.09***	12.73**	0.455	12.93***	5.571	0.733*	2.761
2	ABD	1.429	0.0014	0.245**	0.029	0.015	-0.049	1.059*	0.002
3	Arjantin	5.301	0.0402	1.258	0.344***	2.994	4.450**	4.806	-36.08
4	Avusturalya	131.58	0.269*	1.191**	6.502**	2.308	3.983	13.54*	-4.536**
5	BAE	8.661**	0.094*	4.437**	0.318	-1.109	3.287	-8.082**	-5.525
6	Çin	0.795**	0.056**	0.135	2.262*	1.629	1.045	0.310	0.239
7	G.Afrika	60.81	0.122	5.223**	0.329	3.421**	1.395**	10.44	0.267
8	G.Kore	41.64***	0.076	3.153*	0.751	0.919	3.477*	1.507	1.017
9	Hindistan	0.790**	0.038**	0.619	0.588	3.131***	2.206	0.331	3.065
10	Hollanda	31.13	-0.014	12.79	6.331	7.189**	1.060	2.304	4.180
11	Japonya	13.80	0.078**	1.834	0.896	14.28**	22.16***	3.456*	3.16
12	Kanada	23.17**	0.017	3.294**	16.81	17.29*	-1.912	5.219	2.583
13	Kazakistan	4.097	0.127	-0.924	6.225**	-0.043	3.859**	8.338*	-5.316***
14	Meksika	52.62	0.031***	2.575	0.674	2.916*	3.839	2.464*	2.727
15	Norveç	4.541**	-0.329	1.325**	0.742**	2.552*	5.531**	1.942	3.497
16	Polonya	30.29	0.085	8.198*	0.842**	1.921**	5.984	11.22*	4.716
17	Rusya	8.332***	0.076**	1.252	4.042	6.637	-7.142***	5.302	-10.03
18	Türkiye	1.421**	0.018	3.010**	0.359*	4.196	1.033**	2.077	-6.991**
19	İngiltere	0.071**	0.207**	2.421	9.841*	-2.543	31.91***	10.24**	13.04
20	S.Arabistan	32.42	0.041	6.204***	0.232	1.227	6.915	4.006	5.634
Panel		5.837**	0.005**	3.623**	0.143**	1.198**	1.684**	1.798**	1.299**

***(%1), **(%5), *(%10) anlamlılık düzeyinde uzun dönem katsayılarının anlamlı olduğunu göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.20'de panel satrında sunulan sonuçlara göre, tüm ülkeler bir bütün olarak dikkate alındığında bütün bağımsız değişkenlerin DYY'ler üzerinde anlamlı etkisinin olduğu görülmektedir. Bağımsız değişkenlerin DYYK üzerindeki etkilerin ülkeler açısından farklı olup-olmadığı amacı ile ülkeler bireysel olarak incelendiğinde ise aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

BO Almanya, Avusturalya, BAE, Çin, Hindistan, Japonya, Meksika, Rusya ve İngiltere’de DYY değişkeni üzerinde pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki etmektedir. İYE’nin Almanya, ABD, Avusturalya, BAE, Güney Afrika, Güney Kore, Kanada, Norveç, Polonya, Türkiye, İngiltere ve Suudi Arabistan’da DYY değişkeni üzerinde pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. EÖE Arjantin, Avusturalya, Çin, Kazakistan, Norveç, Polonya, Türkiye ve İngiltere’de DYY üzerinde pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. KİE Almanya, Güney Afrika, Hindistan, Hollanda, Japonya Kanada, Meksika, Norveç ve Polonya’da pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki ettiği sonucuna varılmıştır. LPI Arjantin, Güney Afrika, Güney Kore, Japonya, Kazakistan, Norveç, Türkiye ve İngiltere’de pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etkiye sahipken, Rusya’da negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı ilişkiye sahip olduğu görülmektedir. TA değişkeni Almanya, ABD, Avusturalya, Japonya, Kazakistan, Meksika, Polonya ve İngiltere’de pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki gösterirken, BAE’de negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki göstermektedir. PR değişkeni incelendiğinde, Avusturalya, Kazakistan ve Türkiye’de DYY üzerinde negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı etki gösterdiği tespit edilmiştir.

3.2.10. Hata Düzeltme Modeli (AMG) Testi

Hata Düzeltme Modeli (HDM), eşbütünleşme analizi sonucunda değişkenler arasındaki uzun vadeli denge değerinden sapmaların düzeltilmesi için kullanılır (Engle & Granger, 1987, s. 251-276). Modelin parametreleri tahmin edildikten sonra hata düzeltme katsayısı hesaplanır. HDM geçmiş verileri kullanarak değişkenlerin dengesizlikten kurtulma süresini tahmin eder. HDM, Bond ve Eberhardt (2009) ile Eberhardt ve Teal (2010) tarafından geliştirilmiş olan AMG tahmincisi ile tahmin edilmiş ve sonuçları Tablo 3.21’de verilmiştir.

Tablo 3.21: Model 1 için Hata Düzeltme Katsayıları

Sıra No	Ülkeler	HDM	Dengeye Gelme Süresi(Yıl)
1	Almanya	-0.22**	4.62
2	ABD	-0.79***	1.26
3	Arjantin	-0.16	6.12
4	Avusturalya	-0.64**	1.56
5	BAE	-0.16	6.25
6	Çin	-0.10	10.00
7	G.Afrika	-0.14*	7.23
8	G.Kore	-0.11	9.09
9	Hindistan	-0.12**	8.33
10	Hollanda	-0.82**	1.22
11	Japonya	-0.27	3.71
12	Kanada	-0.60	1.66
13	Kazakistan	-0.12	8.46
14	Meksika	0.09	Dengeye Gelmez
15	Norveç	-0.72**	1.39
16	Polonya	-0.30	3.38
17	Rusya	-0.09***	10.88
18	Türkiye	-0.08	12.39
19	İngiltere	-0.82	1.22
20	S.Arabistan	0.43	Dengeye Gelmez
Panel		-0.92**	1.09

***(%1), **(%5), *(%10) hata düzeltme katsayılarının anlamlılığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.21’de sunulan sonuçlar, kısa dönemde dengeden sapmaların yeniden uzun dönem denge değerine dönmesi için ne kadar süre gerektiğini göstermektedir. Hata düzeltme katsayıları incelendiğinde Almanya, ABD, Güney Afrika, Hindistan, Hollanda, Kanada, Norveç, Rusya ve İngiltere’de de istatistiksel açıdan anlamlı olduğu görülmektedir. Yüksek gelişmişlik düzeyine sahip ülkelerde sapmaların daha kısa zamanda düzeldiği tespit edilmiştir. Hata düzeltme katsayıları, Arjantin, BAE, Çin, Güney Kore, Japonya, Kazakistan, Polonya ve Türkiye’de beklenildiği gibi negatif çıksa da, istatistiksel açıdan anlamlı değildir. Meksika ve Sudi Arabistan ise hata düzeltme katsayısı pozitif olduğu için, bu ülkelerde dengeden sapmaların yeniden uzun dönem denge değerine dönmeye eğilimli olmadığı sağlanmıştır.

Tablo 3.22: Model 2 İçin Hata Düzeltme Katsayıları

Sıra No	Ülkeler	HDM	Dengeye Gelme Süresi (Yıl)
1	Almanya	-0.508**	1.97
2	ABD	-0.644*	1.55
3	Arjantin	-0.014	71.43
4	Avusturalya	-0.108**	9.26
5	BAE	-0.437**	2.29
6	Çin	-0.556**	1.80
7	G.Afrika	0.483	Dengeye gelmez
8	G.Kore	-0.254	3.94
9	Hindistan	-0.093	10.75
10	Hollanda	-0.685	1.46
11	Japonya	-0.371	2.70
12	Kanada	-0.625	1.60
13	Kazakistan	0.445	Dengeye gelmez
14	Meksika	0.106	Dengeye gelmez
15	Norveç	-0.719	1.39
16	Polonya	-0.356**	2.81
17	Rusya	-0.886	1.13
18	Türkiye	-0.250**	4.00
19	İngiltere	-0.619*	1.62
20	S.Arabistan	0.021	Dengeye gelmez
Panel		-0.831**	1.20

*** (%1), ** (%5), * (%10) hata düzeltme katsayılarının anlamlılığını göstermektedir.

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3.22’de sunulan sonuçlar, kısa dönemde dengeden sapmaların yeniden uzun dönem denge değerine dönmesi için ne kadar süre gerektiğini göstermektedir. Hata düzeltme katsayıları incelendiğinde Almanya, ABD, Avusturalya, BAE, Çin, Polonya, Türkiye ve İngiltere’de istatistiksel açıdan anlamlı olduğu görülmektedir. Yüksek gelişmişlik düzeyine sahip ülkelerde sapmaların daha kısa zamanda düzeldiği tespit edilmiştir. Hata düzeltme katsayıları Arjantin, Japonya, Kazakistan, Hollanda, Kanada, Meksika ve Rusya’da beklenildiği gibi negatif çıksa da, istatistiksel açıdan anlamlı değildir. Güney Afrika, Kazakistan, Meksika ve S.Arabistan’ında ise hata düzeltme katsayısı pozitif olduğu için, bu ülkelerde dengeden sapmaların yeniden uzun dönem denge değerine dönmeye eğilimli olmadığı saptanmıştır.

3.3. Makine Öğrenmesi

Makine öğrenimi, yapay sinir ağları ve derin öğrenme, yapay zekâ başlığı altına giren ve son yıllarda popülerlik kazanan konulardır. Makine öğrenimi,

manuel olarak programlanmayan ancak veriler üzerinde eğitilen modelleri kullanarak otomatik karar verme süreçlerine algoritmaların uygulanmasını içerir. Makine öğrenmesinin bir parçası olan yapay sinir ağları, insan beyninin yapısını ve işlevini simüle etmeyi amaçlamaktadır.

3.3.1. Yapay Sinir Ağları (YSA)

Makine öğrenimi, bir veri kümesine dayalı olarak akıllı tahminler gerçekleştiren geniş bir algoritma yelpazesini ifade eden bir şemsiye terimdir. Bu veri kümeleri genellikle büyüktür ve belki de milyonlarca benzersiz veri noktasından oluşur (Nichols, Chan & Baker, 2019, s. 111).

Makine öğrenmesi sistemin geçmiş tecrübelerinden elde ettiği öğrenmelerini kullanarak bir model oluşturmaya ve gelecekte herhangi bir olay karşısında herhangi bir öngöründe bulunmasını sağlayan bir yapay zekâ alanıdır. YSA makine öğrenmesi alanında geliştirilmiş uygulamadır.

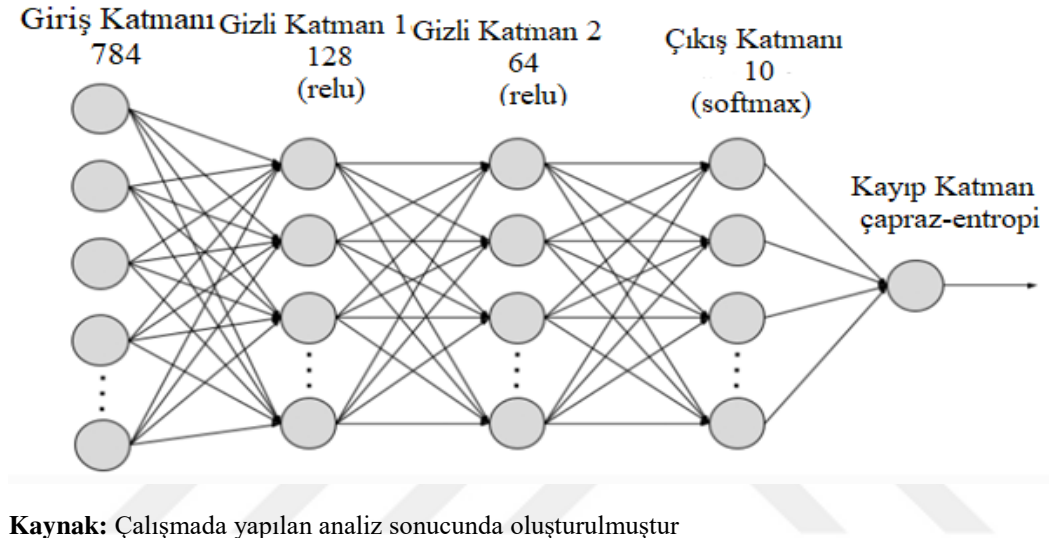
YSA, insan beyninin yapısından ve işleyişinden esinlenerek oluşturulmuş, bağlantılı düğüm noktalarından ve belleklerinden oluşan paralel ve dağıtık bilgi depolama ve işleme yapılarıdır. Bu yapay ağlar, biyolojik sinir hücrelerinin yapısını ve çalışmasını taklit eden bilgisayar programlarıdır ve kendi kendine öğrenme, ezberleme ve bilgiler arasında ilişki kurma yeteneğine sahiptirler.

Öztemel, YSA'yı insan beyninin yapısından ilham alan paralel ve dağıtılmış bilgi depolama ve işleme yapıları olarak tanımlar. Bu yapılar, sınıflandırma, örüntü tanıma, olasılık fonksiyon kestirimleri, ilişkilendirme, sinyal filtreleme, zeki ve doğrusal olmayan kontrol, zaman serisi analizleri, veri sıkıştırma, doğrusal olmayan sinyal işleme, doğrusal olmayan sistem modelleme ve optimizasyon gibi birçok alanda kullanılabilirler (Öztemel, 2012, s. 29).

YSA, sınıflandırma, tahmin ve modelleme gibi birçok uygulama alanında kullanılabilir ve örüntü tanıma, sinyal filtreleme, veri sıkıştırma ve doğrusal olmayan sistem modelleme gibi işlemleri gerçekleştirebilirler. Öğrenme süreci, bağlantıların ağırlıklarının değiştirilmesi ile gerçekleştirilir ve sinir hücreleri giriş, gizli ve çıkış katmanlarından oluşur (Elmas, 2021, s. 51).

YSA'da bilgiler, bağlantıların ağırlıklarında depolanır ve öğrenme işlemi, ağırlıkların ayarlanması ile gerçekleştirilir. Bu işlem, belirli kurallara göre yapılır ve yapay sinir hücreleri giriş, gizli ve çıkış katmanını olmak üzere üç katman halinde sıralanır. Şekil 3.1'de gösterildiği üzere YSA çeşitli katmanlardan oluşmaktadır. Şekil 3.1; 5 katmanlı geri beslemeli bir ağı ve katmanlarda yazılan rakamlar ise nöronları ifade etmektedir (Ataseven, 2013, s. 105).

Şekil 3.1: Yapay Sinir Ağı'nın Genel Görünümü



Kaynak: Çalışmada yapılan analiz sonucunda oluşturulmuştur

Denklem (3.1)'de, bir yapay sinir hücresinin çıkış sinyali açıklanmıştır. YPY'de, girişler (x_i) dış dünyadan veya önceki sinir hücrelerinden alınan bilgileri taşırlar ve belirli ağırlıklar (w) ile çarpılırlar. Ağırlıklar, girişlerin sinir hücresi üzerindeki etkisini belirleyen uygun katsayılardır. Giriş değerleri ve ağırlıkların çarpımının toplamı, eşik değeri (θ) ile birlikte toplanır. Bu toplam, bazı durumlarda en az, en çok, çoğunluk veya normalleştirme gibi farklı işlevler kullanılarak elde edilebilir. Elde edilen toplam (v_i), bir etkinlik işlevi (f) kullanılarak hesaplanır ve nihai çıkış değeri (y_i) elde edilir (Elmas, 2021, s. 35).

$$y_i = f\left(\sum_{j=1}^n w_{ij} x_i + \theta_j\right) \quad (3.1)$$

Yapay sinir hücresinde kullanılan etkinlik işlevi, gelen girdileri işleyerek hücrenin çıkışını belirler. Birçok farklı etkinlik işlevi mevcuttur ve doğrusal veya doğrusal olmayan şekillerde olabilirler. Step ve sign fonksiyonları genellikle örüntü tanıma ve sınıflandırma işlemlerinde kullanılırken, geri yayımlı ağırlarda sigmoid

ve tanjant sigmoid fonksiyonları tercih edilir. Lineer aktivasyon fonksiyonu ise çıkışı ağırlıklandırılmış nöron girişleriyle denk tutmak için kullanılır ve genellikle lineer yaklaşım işlemlerinde tercih edilir (Nabiyev, 2016).

Çalışma kapsamında kullanılan veriler 2006-2020 yılları arasını kapsayan 20 ülkeye (Almanya, ABD, Arjantin, Avustralya, BAE, Çin, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, Hollanda, Japonya, Kanada, Kazakistan, Meksika, Norveç, Polonya, Rusya, Türkiye, İngiltere, Suudi Arabistan) ait yıllık verilerdir. Ülkelerin DYY'ler ve YPY'ler YSA regresyon modeli ile tahminlenmesi araştırılmıştır. Araştırmada yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait tanımlar Tablo 3.23'teki gibidir.

Tablo 3.23: Analizde Kullanılan Model 1 ve Model 2 Girdi Değişkenleri

Model 1 Girdi Değişkenleri	Model 2 Girdi Değişkenleri
Doğrudan Yabancı Yatırım/Kişi	Yabancı Portföy Yatırım/Kişi
İş Yapma Endeksi	Politik Risk
Ekonomik Özgürlük Endeksi	İş Yapma Endeksi
Büyüme Oranı	Faiz Oranı
Politik Risk	Ekonomik Özgürlük Endeksi
Ticari Açıklık	Büyüme Oranı
Küresel İnovasyon Endeksi	Finansal Açıklık
Lojistik Endeksi	

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Çalışma kapsamında geliştirilen modellerin başarımını değerlendirmek üzere istatistiksel değerlendirme yöntemlerinden Belirlenim Katsayısı (R^2), Kök Ortalama Karesel Hata (Normalized Root Mean Square Error-RMSE) metotları kullanılmıştır. R^2 puanı, bir regresyon modelinin uygunluğunu temsil eden istatistiksel bir ölçüdür. R^2 puanı, belirleme katsayısı olarak da bilinir. R^2 puanı için ideal değer 1'dir. R^2 değeri 1'e ne kadar yakınsa, model o kadar iyi uyum sağlar (Neter, Kutner, Nachtsheim & Wasserman, 1996, s. 631).

3.3.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım

Tahmin modelleme çalışması kapsamında YSA yöntemi kullanılarak İleri Beslemeli (Feed Forward) ve Geri Yayılımlı (Back Propagation) YSA modelleri oluşturulmuştur. Bu modellerde 5 katman yer almaktadır: bir giriş katmanı, üç gizli

katman ve bir çıkış katmanı. Giriş katmanı, 7 veri grubu ile beslendiği için 7 nöron içermektedir. Çıkış katmanı ise DYYK tek parametresi ile çalıştığından tek bir nörona sahiptir. Gizli katmanlardaki nöron sayısı belirlemek için kesin bir kural yoktur, ancak genellikle belirli bir sayıdan başlayarak kademeli artırma yöntemiyle modeller denenerek uygun sayıya ulaşılmaya çalışılır. Az sayıda gizli nöron modelin yetersiz sonuçlar vermesine, fazla sayıda gizli nöron ise verileri ezberleyerek sadece eğitim verilerinde iyi sonuçlar verip test verilerinde başarısız olmasına neden olabilir (Çakır, 2018).

Bu çalışmada gizli katmanlardaki nöron adedini belirlemek için birçok deneme yapılmıştır. YSA modellerinin uygulanması için Python Keras kütüphanesi kullanılmıştır. Sonuç olarak en uygun modelin şeması Tablo 3.24'te sunulmuştur.

Tablo 3.24: Model 1

YSA Mimarisi	İleri Beslemeli Geri Yayımlı Çok Katmanlı Algılayıcı
Aktivasyon Fonksiyonu	ReLu
Loss Fonksiyon	RMSE
Optimizör	Adam
Çıktı Katmanı Transfer Fonksiyonu	Linear
Gizli Katman Sayısı	3 Katman (100, 50,25)
Epochs	50
Uyum Değeri	Düzeltilmiş Belirleme Katsayısı (R2)

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Uygulamaya başlamadan önce veri setinin ilk %80'i sinir ağılarını eğitmek için kalan %20'lik kısım ise eğitimi tamamlanan modelleri test etmek için bölünmüştür. Son olarak belirlenen mimari temelinde modelin test verileri üzerindeki performansı Düzeltilmiş Belirleme Katsayısı (R2) ile ölçülmüştür. Buna göre modelin uyumluluk değeri 0.25 olarak bulunmuştur.

3.3.1.2. Yabancı Portföy Yatırımı

Analizin ikinci adımında YPYK bağımlı değişkeniyle belirlenen 6 bağımsız değişken arasında YSA modeli kurulacaktır.

Bu modellerde yapılan denemeler sonucu en uygun model şu şekilde saptanmıştır. Modelde 4 katman yer almaktadır: bir giriş katmanı, iki gizli katman ve bir çıkış katmanıdır. Giriş katmanı, 6 veri grubu ile beslendiği için 6 nöron

içermektedir. Çıkış katmanı ise YPYK tek parametresi ile çalıştığından tek bir nörona sahiptir. Sonuç olarak en uygun modelin şeması aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 3.25: Model 2

YSA Mimarisi	İleri Beslemeli Geri Yayılımlı Çok Katmanlı Algılayıcı
Aktivasyon fonksiyonu	ReLU
Loss Fonksiyon	RMSE
Optimizör	Adam
Çıktı katmanı transfer fonksiyonu	Linear
Gizli katman sayısı	2 katman (200, 200)
Epochs	50
Uyum değeri	Düzeltilmiş Belirleme Katsayısı (R2)

Kaynak: Çalışmamızdan elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

İlk modelde de uygulandığı gibi veri setinin ilk %80'i sinir ağlarını eğitmek için kalan %20'lik kısım ise eğitimi tamamlanan modelleri test etmek için bölünmüştür. Son olarak belirlenen mimari temelinde modelin test verileri üzerindeki performansı Düzeltilmiş Belirleme Katsayısı (R2) ile ölçülmüştür. Buna göre modelin uyumluluk değeri 0.08 olarak bulunmuştur.

Analiz sonucunda çıkan değerler her iki modeli de açıklamada yeterli bir değer olarak görülmesi de daha çok veri ve değişkenle beslendiğinde daha yüksek bir sonuç göstereceği aşikardır. Çünkü literatürdeki çalışmalarda yapay zekanın “büyük veri” ile sıkı bir şekilde bağlantılı olduğu açıktır. Derin öğrenme modelleri, verilere olan iştahlarıyla ünlüdür. Onlara ne kadar çok veri verilirse o kadar iyi performans gösterirler. YSA'nın ağırlıkları ve öğrenme hızını uyarlayabilmesi ona esneklik kazandırır ve gerçek dünyadaki değişikliklere tepki verebilmesini kolaylaştırır. Diğer taraftan, YSA'nın optimal ağ topolojisini belirleyen bir yöntem yoktur, deneme-yeniden ve deneyim gereklidir. YSA, genel sonuçları ve her girdi değişkeninin sonuca katkısını açıklamakta da güçlü değildir (Tektaş & Karataş, 2004, s. 346). Küçük veri kategorileri kullanılarak yapılan bu çalışmada sonuçların bu şekilde çıkmasının sebebi her ülkenin girdi değişkenlerine verdiği tepkilerin farklı olmasıdır. Farklı ülkelerin aynı değişkenlere farklı sonuçlar vermesi ülkelerin sosyokültürel farklılıklarının ekonomiye yansımalarıdır. YSA çalışma sonuçlarımız; ülkeler arasındaki DYY ve YPY teorik tahmini ile gerçek hayattaki gözlemlenenler arasındaki farklılıkların boyutlarını açıklar

niteliktedir. Bununla birlikte çoğu çalışma, sermayenin daha fazla gelişmiş ekonomilerden daha az gelişmiş ekonomilere akmadığını bulmuştur; bunun yerine ters yönlerde aktığı görülmektedir (Alfaro, Kalemli-Özcan & Volosovych, 2008, s. 347).

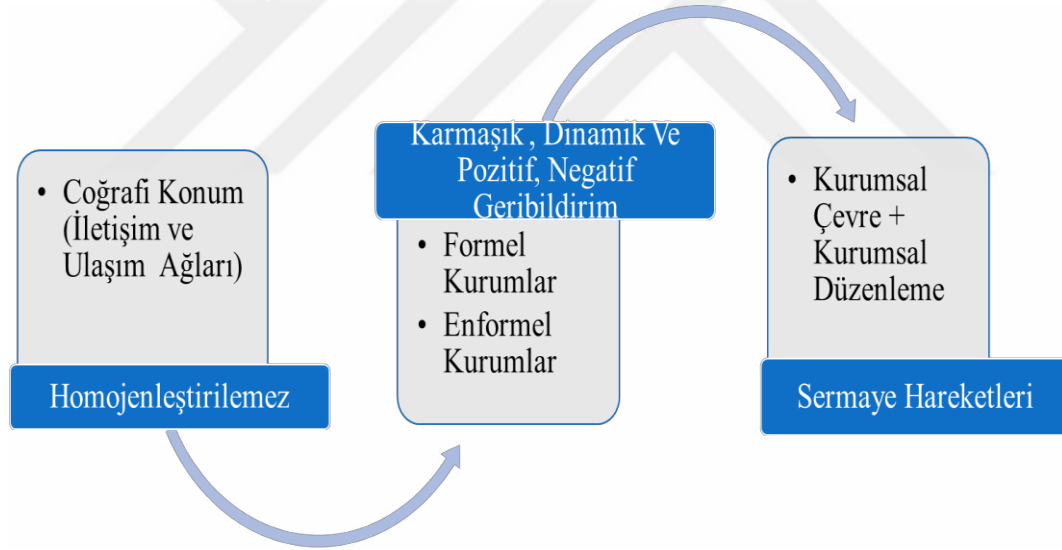


SONUÇ

Bu çalışmadaki amacımız bir denge modeli oluşturmaya çalışmaktan ziyade gerçek dünyayı yansıtmaya ve anlamaya çalışmaktır. DYY ve YPY 2006-2020 yıllarına ait analiz sonuçlarına göre, tüm bağımsız değişkenlerin her iki modelde de tüm ülkeler bir bütün olarak ele alındığında gerek YPYK gerekse DYYK üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı ve olumlu etkisi bulunmaktadır. Fakat ülkeler bireysel olarak tek tek incelendiğinde büyük oranda değişiklik göstermektedir.

Modellerde kullanılan bağımsız değişkenler her ülkede farklı sonuçlar sunmaktadır. Üstelik ortak bağımsız değişkenlerin dahi her iki yatırım türünde aynı ülkede tepkileri farklı gözlemlenmiştir. Buradaki derin farklılıkları oluşturan temel unsurlar aşağıdaki şekildeki gibi görünmektedir.

Şekil 1: Kurumsal Ekonomik Coğrafya Perspektifinde Sermaye Hareketleri Oluşumu



Kaynak: Çalışmada yapılan analiz sonucunda yazar tarafından oluşturulmuştur

Krugman (1991), North (1999), Martin (2000), Acemoğlu ve Robinson (2013) Hofstede (1980) ve Virlics (2013) bu fikri desteklemektedir.

KİE Almanya, Güney Afrika, Hollanda, Japonya, Kanada, Norveç ve Polonya’da pozitif ve anlamlı bir etkinin olduğunu göstermektedir. KİE teknolojik değişimi yansıtır. Teknolojik değişim neoklasik iktisatta dışsal yapı olarak ekonomiye dahil edilir. Gelişmiş toplumlar öğrenmeye, yenilik yapmaya, risk almaya ve ekonomik

işlerin daha iyi yollarını bulmaya teşvik eder. Fakat teknoloji, ülkelerin sosyokültürel çıktısıdır denilebilir. Martin (2014) çalışmasında da bu sonuca ulaşmıştır.

Meksika, Arjantin ve Kazakistan gibi ülkelerin analiz sonuçlarının dengesiz bir gelişim göstermesi serbest piyasalar ve ülkeye nakledilen formel kurumların genellikle enformel kurumsal temele uygun olmadığını dolayısıyla her toplumda hemen sermaye hareketine yol açamayabileceğini ifade edebilir. Hedlund (2001) ve Shirley (2008) çalışmaları bu görüşü desteklemektedir.

Bu bağlamda IMF gibi uluslararası kuruluşlar kuruldukları ilk andan itibaren finansal serbestlik halinde sermaye hareketlerini destekledikleri görülmektedir. Ancak bu politikaların uygulanabilirliği hakkında nasıl bir mekanizma işletileceğine dair herhangi bir çalışmaya sahip olmamaları dikkat çekicidir.

Bu çalışma sonucunda İYE, EÖE, LPI, lokasyon seçimi ve DYY performansı arasındaki bağlantının pozitif yönlü olduğunu doğrular niteliktedir. Çünkü mekânsal konfigürasyonlar ile güçlü kurumsal yapı DYY için elzemdir. Dunning (1988) ve Listeş'in (2007) çalışması bu görüşü doğrulamaktadır.

Dolaşan sermayenin kendini mekansallaştırma amaçlı hareketliliği ülkelerin formel ve enformel toplumsal ilişkileri altında köklü yapısal nedenlerle kar oranlarının eşitlenmesi tabloda da görüldüğü üzere mümkün olmayabilir. Çünkü 20 ülkede eşit dağılımının mekânsal denge durumuna yaklaşmasını beklemek rekabet dürtüsünü göz ardı etmek demektir. Veblen (1898), Marks (1847), Commons (1925) ve Porter (1990) çalışmaları bu fikri desteklemektedir.

Ayrıca söz konusu ülkelerde sermayenin dinsel farklılıklardan, göç örüntülerinden, bölgesel istilalardan, post kolonyal politikalardan, savaşlardan bağımsız hareket ettiğini tasavvur etmekte yanıltıcı olabilir. Söz konusu parametreler Chibber (2016) ve Ellersdottir (2010) tarafından da tespit edilmiştir.

Dolayısıyla bu sonuçlarla uluslararası sermaye hareketlerinin yönünde herhangi bir değişkenin tek başına etkili olmadığı, ülkelerde sermaye yatırımlarının yapısının ve ölçeğinin beklenildiği gibi akışkanlık gösteremeyeceği sonucuna varılmıştır. Avram, Savu, Avram, Ignat ve Horja, (2009), Lucas, (1990) çalışmalarında bu sonuca ulaşılmıştır.

Analiz sonuçları incelendiğinde bunun iki sebebi bulunmaktadır. Birincisi, 2006-2020 yılları arası iletişim ve bilişim dönemi olması sebebiyle ekonominin küreselleşme döngüsünde yerelleştirme unsurunu da barındırmaktadır.

Yerelleşme ve bölgeselleşme yapısal dönüşümü üretim faktörü piyasalarını içeren bir organizasyon ve örgütlenme ile sermaye hareketlerini biçimlendirir. Bu üretim faktörleri de insan kurumlarının formel ve enformel unsurlarından bağımsız değildir. Hudson (2004) ve Hodgson (2001) çalışmaları bu görüşü doğrulamaktadır.

Sermaye bir mekân içerisinde hareket ettiği biliniyorsa, sermayeyi coğrafi özelliklerden ayırmak ve onu salt gayrimenkul piyasasının gereklerine göre değerlendirmek ütöpik olabilir. Bu anlamda sermaye hareketlerine yalnızca süper güçlerin değil yerel halkların perspektifinden bakmakta gerekebilir Harvey (2012), Bathelt ve Glöcker (2003) bu fikri desteklemektedir.

İkincisi ise uluslarüstü kurumların yarattığı üretim biçimleri ve sermayenin dolaşım alanında yarattığı toplumsal örgütlenmelerin sonuçlarıdır. Örneğin, sanayileşmiş bir halk olan İngilizlerin sermaye dolaşım alanına Çinlileri çekmesi ve onlarla değişim yaparak değer absorbe etmesiyle sermayenin tüketici pazarlarını ve kar fırsatlarını birbirine bağlamak için ulusüstü organik örüntülerini oluşturması sıralanabilir.

Bu anlamda tabloda gelişmiş ölkelerin gelişmekte olan ölkelere nazaran bağımsız değişkenlere verdiği tepki genellikle anlamlı ve pozitifdir. Bunun anlamı sermaye birikiminin teşvik edici gücünün finansal kumanda ve denetim araçlarının ÇUŞ'un mevzilendiği metropollerde sermayenin atölyeleri durumunda olması düşünülebilir. Kang (1991), Sassen ve Cobb (1987), çalışmaları aynı sonucu destekler niteliktedir.

Kurumsal ekonomik coğrafya kapsamında 2006-2020 yılları arasındaki çalışma sonuçlarına göre sermaye hareketlerinin beş kategoride hareket ettiği söylenebilir;

- ✓ Gelişmiş ölkelerin kendi aralarındaki sermaye hareketi,
- ✓ Komşu ölkelerin birbirleriyle olan sermaye hareketi (entegrasyon veyahut ikili antlaşmalar sebebiyle),
- ✓ Doğal kaynaklara sahip olan ölkelere yapılan sermaye hareketleri,

- ✓ Sömürge ağları içindeki sermaye hareketleri,
- ✓ Ortak kültürlere sahip ülkeler arasındaki sermaye hareketleri.

Teori Önerileri: Yerkürenin en önemli yatırım parametresi enerjidir. Neoklasik iktisat, enerjiyi üretim fonksiyonuna diğer herhangi bir emtia girdisi gibi ele almaktadır. Lakin enerji olmadan diğer yatırımların hiçbirine sahip olunamayabilir. Kapitalizmin doğası ve organizasyonu değişmekte olup kavramların içeriği de zamanla değişmektedir. Aynı kavram ve teorileri ekonomik kalkınmanın farklı dönemlerinde uygulamaya çalışmak doğru olmayabilir.

Kurumsal ekonomik coğrafya ile herhangi bir ekonomik faaliyete girişmeden önce coğrafi özellikleri dikkate alarak, doğa kanunlarıyla uyumlu, formel ve enformel kurumları aynı anda içeren ekonomi politikaları oluşturmak, gerçeğe yakın sürdürülebilir bir ekonomi ve hatta gelecekte meydana gelebilecek finansal krizler için öngörü oluşturabilir.

Ülkelerin mekânsal, sosyal, kültürel ve kurumsal yönlerinin analizlere daha geniş bir şekilde dahil edilmesi, ekonomilerin anlaşılmasına yönelik derinlemesine çıkarımlar sağlayabilir.

Formel kurumlar ekonomik büyümeyi, ticareti ve yeniliği kolaylaştırabilir, ancak aynı zamanda eşitsizlikler, çatışmalar ve yolsuzluk da yaratabilirler. Enformel kurumlar formel kurumları tamamlayabilir veya onlarla çelişebilir. Bu çalışma bütünsel ve karşılaştırmalı bir yaklaşım ile ekonomik süreçleri değerlendirmede kapsayıcı bir içgörüyü vurgulayabilir.

Gelişmekte olan bir ülke için aşağıdaki politika önerileri sıralanabilir:

- ✓ Bölge seçimi,
- ✓ Bölgenin coğrafi özelliklerinin incelenmesi,
- ✓ Bölgeye özgü sektör ve ürün belirlenmesi,
- ✓ Coğrafi özellikler zemininde ulaşım ağları, enerji ve su temini, iletişim teknolojileri planlaması,
- ✓ Yerel ve küresel düzeyde (enformel kurumlar bağlamında) hedef kitle tespiti,

- ✓ Piyasa seviyesinin belirlenmesi,
- ✓ Piyasayı etkileyen formel kurumların seviyesinin belirlenmesi,
- ✓ Düzenleyici ve kapsayıcı politikalara sahip formel kurumların varlığı,
- ✓ Teşvikler ve vergi indirimleri,
- ✓ Nitelikli bir iş gücü geliştirmek için eğitim-öğretim programları,
- ✓ Enformel kurumların (aile, din, medya, milliyetçilik, toplum kuruluşları, sosyal kulüpler) formel kurumları değiştirip dönüştüreceğinin bilincinde olarak istikrarlı ve öngörülebilir bir iş ortamının yaratılması sıralanabilir.



KAYNAKÇA

- Abadir, K.M., & Spierdijk, L. (2005) Liquidity Constraints and the Demand for Assets: An Application to the Festivity Effect (October 17, 2005). Available at SSRN: 829484
- Abdullah, E. M. E., Rahman, A. A., & Rahim, R. A. (2018). Adoption of financial technology (Fintech) in mutual fund/ unit trust investment among Malaysians: unified theory of acceptance and use of technology (UTAUT). *International Journal of Engineering & Technology*, 7(2), 110-118.
- Acar, M., Erdem, E., & Toprak, M. (2003). *Modern İktisadın İnşası (Büyük Düşünürlerin Hayatları ve Fikirleri)*. Ankara: Liberte Yayınları.
- Acemoğlu, D., & Dell, M. (2010). Productivity Differences between and within Countries. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(1), January 2010, 169-88.
- Acemoğlu, D., & Robinson, J. A. (2013). *Ulusların Düşüşü, Güç, Zenginlik ve Yoksulluğun Kökenleri*. (F. R. Velioğlu, Çev.) İstanbul: Doğan Kitap.
- Acemoğlu, D., Johnson, S., & Robinson, R. (2005). The Rise of Europe: Atlantic Trade, Institutional Change, and Economic Growth. *American Economic Review*. 95(3), 546-579.
- Acemoğlu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2001). The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation, *American Economic Review*, 91(5), 1369-1401.
- Acemoğlu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2005). Institutions as Fundamental Causes of Long-Run Growth. İn: Aghion, P. and Durlauf, S. N. (Eds.). *Handbook of Economic Growth*, 1A, Amsterdam, Elsevier B. V., 385-472.
- Ahlquist, J. S. (2006). Economic Policy, Institutions and Capital Flows: Portfolio and Direct Investment Flows in Developing Countries. *International Studies Quarterly*, 50(3), 681-704.
- Ahmad, F., Draz, M. U., & Yang, S. C. (2015). Determinants of Foreign Portfolio Inflows: Analysis and Implications for China. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 7(2), 66-77.
- Ahti, N. (2005). The Location Decision of Foreign Portfolio Investment into Emerging and Frontier Markets Case Finnish Mutual Funds and Institutions. Msc Program in Management and International Business Master's Thesis, Finland: Aalto University School of Business, Studies Department of Management Studies, Finland: Aalto University School Of Business, 1-93.
- Aigner, D. J. (1988). On Econometric Methodology and the Search for Causal Laws. *The Economic Record*, 64, 323-5.

- Akamatsu, K. (1935). Wagakuni Yomo Kogyohin No Susei [Trend of Japan's Woolen Goods Industry]. *Shogyo Keizai Ronso*, 13, 129-212.
- Akamatsu, K. (1962). A Historical Pattern of Economic Growth in Developing Countries. *The Developing Economies*, 1(1), 3-25.
- Akdiş, M. (1998). *Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, No: 33, İstanbul: Yased Yayınları.
- Akın, C. S., & Aytun, C. (2014). Sosyal Sermayenin İşgücü Piyasası Üzerine Etkileri: Panel Nedensellik Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Ağustos 2014, 9(2), 65- 80.
- Aktan, C. C. (1995). Klasik Liberalizm Neo-Liberalizm ve Libertarianizm, *Amme İktisadi Dergisi*, 28(1). Nternational Monetary Fund Isbn 1-55775-792-5.
- Allais, M. (1953). The behavior of rational man in the face of risk: critique of the postulates and axioms of the American school. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 503-546.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Özcan, Ş., & Sayek, S. (2003). Fdi and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets. *Journal Of International Economics*, 64, 89–112.
- Alfaro, L., Kalemli-Özcan, Ş., & Volosovych, V. (2008). Why Doesn't Capital Flow From Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation Article in Review of Economics and Statistics • February.
- Aluko, A. O., & Ibrahim, M. (2019). Does institutional quality explain the Lucas Paradox? Evidence from Africa. *Economics Bulletin*, AccessEcon, 39(3), 1687-1693.
- Amit, R., Brander, J., & Zott, C. (1998). Why do venture capital firms exist? Theory and canadian evidence. *Journal of Business Venturing*, 1(6), 441–66.
- Amsden, A. (2001). *The Rise of "The Rest": Challenges to the West From Late Industrializing Economies*. Oxford: Oxford University Press.
- Anand, J., & Kogut, B. (1997). Technological Capabilities of Countries, Firm Rivalry and Foreign Direct Investments, *Journal of International Business Studies*, Palgrave Macmillan; *Academy of International Business*, 28(3), 445-465.
- Anselin, L. (1988). *Spatial Econometrics. Methods and Models*. Berlin: Springer.
- Aoki, M. (2001). *Toward a Comparative Institutional Analysis*. Cambridge, MA; London: The M.I.T. Press.
- Appleyard, D. R., & Field, A. J. (1992). *International Economics. Eighth Edition*. Chicago: McGraw-Hill Irwin.

- Arbatli, E. C. (2011). Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. *International Monetary Fund*, 2011(192).
- Armour, J., & Cumming, D. J. (2006). The Legislative Road to Silicon Valley. *Oxford Economic Papers*, 58(4).
- Arouri, M., Jawadi, F., & Nguyen, D. K. (2010). *The Dynamics of Emerging Stock Markets Empirical Assessments and Implications*, London: Springer Heidelbergdordrecht.
- Arrow, K. J. (1972). Gifts and Exchanges. *Philosophy and Public Affairs*, 1(4), 343-362.
- Asa, P. R., & Jahed, M. (2012). Factors in Free Trade–Industrial. *Singaporean Journal of Business Economics and Management Studies*. 1(5).
- Asiedu, E. (2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? *World Development*, 30(1), 107–19.
- Aslan, N. (1997). *Uluslararası Özel Sermaye Akımları, Portföy Yatırımları ve Sıcak Para Hareketleri*. (2. Baskı). İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Ataseven, B. (2013). Yapay Sinir Ağları İle Öngörü Modellemesi. *Öneri*, 10(39), 101-115.
- Ateş, A., Karadeniz, Ş., & Esmer, S. (2010). Dünya Konteyner Taşımacılığı Pazarında Türkiye'nin Yeri. İzmir: Dokuz Eylül University, *Maritime Faculty Journal*. 2(2), 83-98.
- Avram, E. L., Savu, L., & Avram, C., & Ignat, A. B., & Vancea, S., & Horja, M. I. (2009). Investment Decision and Its Appraisal, *Daaam International*, Vienna, Austria, Eu, 20(1), 1905-1906.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns. *The Journal of Finance*, 61(4), 1645–1680.
- Baltagi, B. H. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data*. (Fourth Edition), West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Baltagi, B. H., Demetriades, P. O., & Law, S. H. (2009). Financial development and openness: Evidence from panel data. *Journal of Development Economics*, 89(2), 285–296.
- Banakar, R. (2000). Reflections on the Methodological Issues of the Sociology of Law. *Journal of Law and Society*, 27(2), 273-295.
- Barassi, M., & Zhou, Y. (2012). The effect of corruption on FDI: A parametric and non-parametric analysis. *European Journal of Political Economy*, 28(3), 302-312.

- Barbier, E. B. (2003). The Role of Natural Resources in Economic Development, *Australian Economic Papers*, 42(2), 253-272.
- Bardhan, P. (1997). Corruption and Development: A Review of Issues. *Journal of Economic Literature*, 35(3), 1320–1346.
- Bartram, S. M., & Dufey, G. (2001). International Portfolio Investment: Theory, Evidence, and Institutional Framework. *Financial Markets Institutions & Instruments*, 10(3), 85-155.
- Başoğlu, U. (2000). Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(4).
- Bathelt, H., & Glückler, J. (2003). Toward a relational economic geography. *Journal of Economic Geography*, 3(2), 117-44.
- Bathelt, H., & Glückler, J. (2014). Institutional Change in Economic Geography. *Progress in Human Geography*, 38(3), 340-363.
- Bayoumi, T., Bartolini, L., & Klein, M. (1996). Foreign Direct Investment and the Exchange Rate. *International Monetary Fund. Not for Redistribution*, 145, 47-58.
- Becattini, G. (2002). Giacomo Becattini's Prize Lecture: Small Business and Entrepreneurship in the Thought of Alfred Marshall: On their Empirical Basis and General Meaning. [Giacomo Becattini'nin Ödüllü Konferansı: Alfred Marshall'ın Düşüncesinde Küçük İşletme ve Girişimcilik: Ampirik Temeli ve Genel Anlamı]. Global Award for Entrepreneurship Research.
- Bell, D. (2014). What Is Liberalism? *Political Theory*, 42(6), 682-715.
- Bellak, C. (2004). How Domestic and Foreign Firms Differ and Why Does It Matter? *Vienna University of Economics & B.A.*, 87, 1-29.
- Belussi, F., & Caldari, K. (2009). At the Origin of the Industrial District: Alfred Marshall and the Cambridge School. *Cambridge Journal of Economics*, 33(2), (March 2009), 335-355.
- Benjamin, D. J., Choi, J. J., & Fisher, G. (2012). Religious Identity and Economic Behaviour. *National Bureau of Economic Research. Working Paper Series* No. 15925.
- Bhupatiraju, S. (2014). The Geographical Dimensions of Institutions, *MERIT Working Papers*, 2014-086, United Nations University - Maastricht Economic and Social Research Institute on Innovation and Technology (MERIT).
- Blaug, M. (1986). *Economic Theory in Retrospect*. (4.Baskı). New York: Port Chester.

- Blomström, M., & Kokko, A. (1997). Regional Integration and Foreign Direct Investment, *National Bureau Of Economic Research*. 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138.
- Bloom, D. E., Canning, D., & Sevilla, J. (2003). Geography and poverty traps. *Journal of Economic Growth*, 8, 355-378.
- Bluedorn, J. C., Duttagupta, R., & Guajardo, J., & Topalova, P. (2013). *Capital Flows are Fickle: Anytime, Anywhere*. International Monetary Fund [IMF], Working Paper Research Department, WP/13/183.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (1999). Investments (Int. Ed). Singapore: McGraw-Hill Higher Education. ISBN: 0-390-32002-1.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*, 45, 115– 135.
- Boschma, R., & Frenken, K. (2011). Technological Relatedness, Related Variety and Economic Geography. Chapter 14 in *Handbook of Regional Innovation and Growth*, Edward Elgar Publishing.
- Boyd, J. H., & Smith, B. D. (1992). Intermediation and the Equilibrium Allocation of Investment Capital: Implications for Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 30(3), 409-432.
- Brana, S., & Lahet, D. (2010). Determinants of capital inflows into Asia: The relevance of contagion effects as push factors. *Emerging Market Review*, 11(3), 273-284.
- Breitung, J. (2005). A Parametric approach to the Estimation of Cointegration Vectors in Panel Data. *Econometric Reviews* 24(2), 151-173.
- Bresser-Pereira, L. C. (2008). The Dutch disease and its neutralization: a Ricardian approach. *Revista de Economia Politica*, 28(1), 47-71.
- Brown, G. W., & Cliff, M. T. (2004). Investor sentiment and the near-term stock market. *Journal of Empirical Finance*, 11(1), 1–27.
- Bruno, R., Campos, N., & Estrin, S., & Tian, M. (2017). Economic Integration, Foreign Investment and International Trade: The Effects of Membership of the European Union. London School of Economics and Political Science Houghton Street ISSN 2042-2695, *Centre for Economic Performance, Discussion Papers*. No 1518.
- Bryan, D. (1995). *The Chase Across The Globe: International Accumulation and the Contradictions for Nation State*. UK: Westview Pres.
- Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). Future of the Multinational Enterprise. London: Palgrave MacMillan.

- Butler, E. (2015). *Classical Liberalism—A Primer (Readings in Political Economy)*. United Kingdom: Institute of Economic Affairs. ISBN-10: 0255367074.
- Calvo, G., Leiderman, L., & Reinhart, C. M. (1994). The Capital, Inflows, Problem: Concepts and Issues. *Contemporary Economics Policy*, 12(3), 53-56.
- Cao, X. (2009). Domestic economic policies, political institutions, and transnational portfolio investments. *Business and Politics*, 11(1), 1–36.
- Cao, X., & Ward, M. D. (2014). Do Democracies Attract Portfolio Investment? Transnational Portfolio Investments Modeled as Dynamic Network. *International Interactions*, 40(2), 216–245.
- Cao, X., & Ward, H. (2014). Winning Coalition Size, State Capacity, and Time Horizons: An Application of Modified Selectorate Theory to Environmental Public Goods Provision. *International Studies Quarterly*, 59(2), 264-279.
- Card, D., & Krueger, A. B. (1995). *Myth and Measurement: The New Economics of the Minimum Wage*. Princeton: Princeton University Press. ISBN-10: 9780691043906.
- Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38(149), 1–27.
- Cevizci, A. (1996). *Felsefe Sözlüğü*. Ankara: Ekin Yayınları.
- Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-112.
- Chavance, B. (2019). *Kurumsal İktisat*. (1. Basım) (T. Akıncılar-Onmuş Çev.) İstanbul: İletişim Yayınları.
- Chavas. J. P. (2004). *Risk Analysis In Theory And Practice*. (Edition 1st) Cambridge: Academic Press. ISBN: 0-12-170621-4.
- Chen, E. K. Y. (2006). *Hong Kong as a Source of FDI: Experience and Significance*. In Urata, S., Chia, S. Y., & Kimura, F. (Eds.). *Multinationals and Economic Growth in East Asia: Foreign Direct Investment, Corporate Strategies and National Economic Development*, London: Routledge Taylor & Francis Group.
- Chen, Z., & Khan, M. S. (1997). *Patterns of Capital Flows to Emerging Markets: A Theoretical Perspective*. IMF Working Paper, WP/97/13.
- Chibber, V. (2016). *Post-Kolonyal Teori ve Kapitalizmin Hayaleti*. (A. Y. Yılmaz, Çev.). Colonialism/Postcolonialism, Londra: Routledge, 2005, 12-14, İstanbul: İletişim Yayınları.
- Choi, I. (2001). Unit Root Tests for Panel Data. *Journal of International Money and Finance*, 20, 249-272.

- Christaller, W. ([1933] 1966). Central places in Southern Germany. Eaglewood Cliffs: Prentice Hall.
- Christaller, W. (1938). Rapports fonctionnels entre les agglomérations urbaines et les campagnes. In Comptes rendus du Congrès International de Géographie Amsterdam.
- Christaller, W. ([1968] 1972). *How I discovered the theory of central places: A report about the origin of central places*. In P. Ward English & R. C. Mayfield (Eds.), *Man, Space, and Environment*, New York: Oxford University Press.
- Clark, G. L., & Wójcik, D. (2002). How and Where Should we Invest In Europe? An Economic Geography of Global Finance. <http://ssrn.com/abstract=308539>. (Date of Access: 05.05.2022).
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economia*, 4(16), 386-405.
- Coase, R. H. (1960). The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics*, 3, 1-44.
- Coe, N. M., Kelly, P., & Yeung, H. W. C. (2007). *Economic Geography: A Contemporary Introduction*. United States: Wiley-Blackwell.
- Commons, J. R. (1925). Law and Economics. *Yale Law Journal*, 34, 371-382.
- Commons, J. R. (1934). Institutional Economics. Its Place in Political Economy. *Open Journal of Business and Management*, 3(3).
- Coval, D. J., Tobias, J., & Moskowitz, T. J. (1999). Home Bias at Home: Local Equity Preference in Domestic Portfolios. *The Journal of Finance*, 54(6), 2045-2073.
- Coval, J. D., & Moskowitz, T. J. (2001). The Geography of Investment: Informed Trading and Asset Prices. *Journal of Political Economy*, 109(41), 811-841.
- Crawford, S., & Ostrom, E. (1995). A Grammar of Institutions. *The American Political Science Review*, 89(3), 582-600.
- Cruz, L. S. (2004). Friedrich Von Hayek: Kölelikten Özgürlüğe. (C. Madenci, Çev.), *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 12(18), 109-114, 2010.
- Çakır, F. S. (2018). *Yapay Sınır Ağları*. (I. Baskı). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Da Rin, M., Nicodano, G., & Sembenelli, A. (2006). Public Policy and the Creation of Active Venture Capital Markets. *Journal of Public Economics*, 90(8-9), 1699-1723.
- De Soto, H. (2000). *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*. New York: Basic Books.

- Debreu, G. (1959). *Theory of Value*. New Haven and London, Yale University Press. Markus, T. (1993). Buildings as Social Objects. In B. Farmer ve H. Louw (Eds.), *Companion To Contemporary Architectural Thought*, Routledge, 15.
- Demsetz, H. (1981). *Economics, Legal, and Political Dimensions Competition*. Los Angeles: University of California.
- Dicken, P. (1998). *Global Shift: Transforming the World Economy* (London: Paul Chapman Publishing Ltd., Third Edition, ISBN: 1853963674.
- Dicken, P., & Lloyd, P. E. (1990). *Location in Space. A Theoretical Approach to Economic Geography*. New York: Harper & Row.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields, *American Sociological Review*, 48(2), 147-160, Published by: American Sociological Association.
- Dimovski, G. (2020). Doctoral Thesis, The role of foreign direct investments in the performance of small and medium enterprises in the Republic of Macedonia. Doctoral Thesis. Regional Joint Doctoral Programme in Entrepreneurship and SME Management.
- Dixit, A. (2009). Governance institutions and economic activity. *The American Economic Review*, 3-24.
- Dixit, A., & Stiglitz, J. (1977). Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity. *The American Economic Review*, 67(3), 297-308.
- Dobler, C. (2011). *The Impact of Formal and Informal Institutions on Economic Growth: A Case Study on the MENA Region*. Peter Lang International Academic Publishers.
- Dooley, M., Fernandez-Arias, E., & Kletzer, K. (1996). Is the Debt Crisis History? Recent Private Capital Inflows to Developing Countries, *The World Bank Economic Review*, 10(1), 27-50.
- Dowrick, S., & DeLong, J. B. (2003). Globalization and Convergence. Michael D. Bordo, Alan M. Taylor and Jeffrey G. Williamson (Ed.) Volume Publisher: University of Chicago Press, ISBN: 0-226-06598-7, <http://www.nber.org/chapters/c9589>.
- Dow, D., & Ferencikova, S. (2010). More than just national cultural distance: Testing new distance scales on FDI in Slovakia. *International Business Review*, 19(1), 46-58.
- Drogendijk, R., & Martin, M. O. (2015). Relevant dimensions and contextual weights of distance in international business decisions: Evidence from Spanish and Chinese outward FDI. *International Business Review*, 24(1), 133-147.

- Ducruet, C., Notteboom, T., & Langen, P. W. D. (2010). *Ports In Proximity: Competition and Coordination Among Adjacent Seaports*. Ashgate (Ed.) (2009).
- Duman, A., & Lee, K. (2000). Financial System, Financial Liberalization and Crises, A Tale of Two Countries: Turkey and Korea. www.ritsumeai.ac.jp/~leekk/study/kotur.doc [Erişim: 13.02.2015].
- Duman, M. Z. (2011). Neo-Liberal Kreselleşmenin Zaferi, *Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi*, 8, 1.
- Dumnil, G., & Lvy, D. (2009). *Kapitalizmin Marksist İktisadi*. (S. Pelek, ev.), İstanbul: İletişim Yayınları.
- Dunford, M. (2017). Spatial Divisions of Labour: Social Structures and the Geography of Production. *Regional Studies*, 51(6), 1-3.
- Dunning, J. H. (1977). *Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach*. In P.-O. Hessel-born, B. Ohlin, & P. M. Wijkman (Eds.), The Nobel Foundation.
- Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *J Int Bus Stud*, 19(1), 1–31.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, New York: Addison-Wesley.
- Dupuy, C., & Lavigne, S. (2008). Investment Behaviors of The Key Actors in Capitalism: When Geography Matters. *Groupement De Recherches Economiques et Sociales*.
- Dupuy, C., Lavigne, S., & Nicet-Chenaf, D. (2016). Where Do “Impatient” Mutual Funds Invest? A Special Attraction for Large Proximate Markets and Companies With Strategic Investors. *Journal of Mathematical Finance*, 6(4), 502-523.
- Ebeling, R. M. (2007). Ludwig von Mises: Özgrlğn Ekonomi Politikisi. *Liberal Dşnce Dergisi*, 46, 115-132.
- Eberhardt, M., & Bond, S. R. (2009). Cross-sectional dependence in non-stationary panel models: A novel estimator. *Nordic Econometric Meetings*, MPRA Paper 17692, University Library of Munich, Germany.
- Eberhardt, M., & Teal, F. (2010). *Productivity analysis in the global manufacturing production*. Department of Economics, Kingdom: United University of Oxford.
- Edgington, D. W., & Hayter, R. (2000). Foreign Direct Investment and the Flying Geese Model: Japanese Electronics Firms, İ Asia Pacific. *Journal of Environment and Planning A*, 32, 281- 304.

- Edward, A. (2000). Brickbats Replace Bouquets for Barrick. *Financial Times*, 2/10.
- Eichengreen, B., Mussa, M., & Dell'ariccia, D., & Detragiache, D., & Ferretti, G. M. M., & Tweedie, A. (1999). *Liberalizing Capital Movements: Some Analytical Issues*. ISBN 1-55775-792-5.
- Ekholm, K., Forslid, R., & Markusen, R. J. (2003). Export-Platform Foreign Direct Investment. *Nber Working, Paper Series No. 9517*, February 2003, Jel No. F13, F23.
- Elbannan, A. M. (2014). The Capital Asset Pricing Model: An Overview of the Theory. *International Journal of Economics and Finance*, 7(1); 2015 Issn 1916-971x E-Issn 1916-9728. Published By Canadian Center of Science and Education.
- Elia, G., Stefanelli, V., & Ferilli, G. B. (2022). Investigating the role of Fintech in the banking industry: what do we know? *European Journal of Innovation Managemen*, 26(4).
- Ellertsdottir, E. T. (2010). Do Institutions Rule? Development Economics. *The Student Economic Review* vol, XXVIII, 140.148.
- Elmas, Ç. (2021). *Yapay Zekâ Uygulamaları*. (5. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Elton, J. E., & Gruber, M. (1984). Non-Standard C.A.P.M.'s and the Market Portfolio. *Journal of Finance*, 39(3), 911-924.
- Elton, J. E., & Gruber, J. M. (1997). Modern Portfolio Theory. 1950 to date. *Journal of Banking & Finance*, 39(3), Papers and Proceedings, Forty-Second Annual Meeting, *American Finance Association, San Francisco, CA*, December 28-30, 1983 (Jul., 1984), 911-924.
- Emsen, Ö. S., & Değer, M. K. (2007). Ticari ve Siyasal Liberalizasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Geçiş Ekonomileri Deneyimi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 21, 2.
- Emsen, Ö., Değer, M. K., & Karaköy, Ç. (2006). Siyasal Liberalizasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Göreceli Gelişmiş ve Az Gelişmiş Geçiş Ekonomileri Deneyimleri. *Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 1-19.
- Engle, R., & Granger, J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55(2), 251-27.
- Enright, M. J. (2003). Regional Clusters: What we Know and What we Should Know. Sun Hung Kai Properties Professorschool of Business, The University of Hong Kong Pokfulam Road.
- Eraydın, A. (1992). *Post-Fordizm ve Değişen Mekânsal Öncelikler*. Ankara: Orta Doğu Teknik Üniversitesi Mimarlık Fakültesi Yayınları.

- Erdem, E., & Çelenk, A. A. (2014). *David Daiches Raphael Adam Smith*. (1. Baskı). Ankara: Liberte Yayınları.
- Erdoğan, M. (1990). Liberal Düşünce Geleneği, *Yeni Forum*, 11(252), 20-34.
- Estrada, J. (2001). Law and Behavioral Economics. *Latin American Law and Economics*. <https://blog.iese.edu/jestrada/files/2012/06/LBE.pdf>.
- Esty, D., & Porter, M. (2001). Ranking National Environmental Regulation and Performance: A Leading Indicator of Future Competitiveness? *The Global Competitiveness Report 2001–2002*, Oxford University Press, New York, 78-100.
- Ettlinger, N. (2003). Cultural Economic Geography and a Relational and Microspace Approach to Trusts, Rationalities, Networks, and Change in Collaborative Workplaces. *Journal of Economic Geography*, 3(2), 145-172.
- Evans, K. (2002). Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementarity, Differences and Integration. In Paper Prepared on the *Global Forum on International Investment in Shanghai*, 20(1), 1905-190.
- Fama, E. (1965). The Behavior of Stock Market Prices, *Journal of Business*, 38(12), 34-105.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25, 383-417.
- Fdiintelligence (2022). FDI'nin Yılın Küresel Serbest Bölgeleri. Şubat 08, 2022 tarihinde <https://www.fdiintelligence.com/content/rankings-and-awards/global-free-zones-of-the-year-2022-large-tenant-winners-81460> adresinden alındı
- Fedderke, J. W., & Romm, A. T. (2006). Growth Impact and Determinants of Foreign Direct Investment into South Africa. *Economic Modelling, Elsevier*, 23(5), 738-760.
- Fellows, J. (2016). The Rhetoric of Trade and Decolonisation in Hong Kong. Hong Kong: Doctor's Thesis, Lingnan University, Retrieved From. http://commons.ln.edu.hk/his_etd/9/.
- Ferrini, L. (2012). The Importance of Institutions to Economic Development. *E-International Relations*. ISSN 2053-8626.
- Ferreira, M. A. S. P. V., Reis, N. R., & Pinto, C. F. (2017). Schumpeter's (1934). Influence on Entrepreneurship (and Management) Research. *Revista de Empreendedorismo E Gestão De Pequenas Empresas*, 6(1), 04-39.
- Fischer, S. (1998). The IMF and the Asian Crisis-Address by Stanley Fischer. Washington, D.C., January 22. <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/318,1-9>.

- Fosu, P. (2016). Infrastructure and Foreign Direct Investment Inflows: Evidence from Ghana, MPRA Paper No. 100375, Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/100375/>.
- Fratzscher, M. (2011). Capital Controls and Foreign Exchange Policy. Working Paper Series, Central Bank of Chile.
- Froot, K. A., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1993). Risk Management: Coordinating Corporate Investment and Financing Policies. *Journal of Finance*, 48(1), 629-1,658.
- Fröbel, F., Heinrichs, J., & Kreye, O., & Burgess, P. (1980). *The New International Division of Labour: Structural Unemployment in Industrialized Countries and Industrialization in Developing Countries*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Fujita, M. (2011). Thünen and the New Economic Geography. *Research Institute of Economy, Trade and Industry*, 42(6), 907-912.
- Fujita, M., & Mori, T. (2005). Frontiers of the New Economic Geography. *Papers in Regional Science*, 84(3), 377-405.
- Fujita, M., & Thisse, J. (1996). Economics of Agglomeration. *Journal of the Japanese and International Economies*, 10(4), 339-378.
- Fujita, M., Krugman, P., & Venables, A. J. (1999). *The Spatial Economy: Cities, Regions, and International Trade*. Cambridge: The M.I.T. Press.
- Galindo, A., Micco, A., & Ordonez, G. (2002). Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence. Inter American Development Bank, May, www.worldbank.org, 03.08.2003. Mh Büyümesi Sağlamaktadır.
- Gallup, L. J., Sachs, J. D., & Mellinger, A. D. (1999). Geography and Economic Development. *Inte Hubermanrnational Regional Science Review*, 22(2), 179.
- Gauselmann, A., Knell, M., & Stephan, J. (2011). What drives FDI in Central–Eastern Europe? Evidence from the IWH-FDI Micro database. *Post-Communist Economies*, 23(3), 343-357.
- Genç, H. (2011). MENA Bölgesinde Uygulanan İktisat Politikalarını Belirleyen Faktörler. H. Genç ve F. Sayım (Der.), *Ortadoğu ve Kuzey Afrika Ülkelerinin Ekonomik Yapısı-MENA Ülkeleri Ekonomileri içinde* (s. 21-28). Bursa: MKM Yayıncılık.
- Ghemawat, P. (2001). Distance Still Matters The Hard Reality Of Global Expansion. *Harvard Business Review*, 79(8), 137-40, 142-7, 152.
- Gibson, H. D., & Tsakalos, E. (1994). The Scope and Limits of Fiancial Liberalization in Developing-Countries-a Critical Survey. *Journal of Development Studies*, 30(3). 578-628. ISSN 0022-0388.

- Gladwin, T. N., & Giddy, I. H. (1973). A Survey of Foreign Direct Investment Theory, The University of Michigan Working Paper, No: 86, November.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899-1919.
- Goldstein, I., & Razin, A. (2005). Foreign Direct Investment vs. Foreign Portfolio Investment. No 11047, *NBER Working Papers*, From National Bureau Of Economic Research, Inc.
- Gould, P. R. (1969). *Spatial Diffusion (Commission on College Geography Resource Paper No. 4)*. Washington: Association of American Geographers.
- Grabher, G. (1993). Rediscovering the social in the economics of interfirm relations, in Grabher G. (Ed.) *The Embedded Firm: On the Socioeconomics of Industrial Networks*, 1-31. Routledge, London and New York.
- Granovetter, M. (1985). Economic Action and Social Structure: The Problem Of embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510.
- Greenhut, M. L. (1956). *Plant location in theory and in practise: The economics of space*. United States of America: University of North Carolina Press.
- Griliches, Z. (1986). Chapter 25 Economic data issues. In Z. Griliches and M. D. Intriligator (eds.), *Handbook of Econometric*, 3, 1465-1514.
- Grimwade, N. (1990). *International Trade: New Patterns of Trade, Production and Investment*. London: Routledge.
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2000). The Investment Behavior and Performance Of various Investor-Types: A Study of Finland's Unique Data Set. *Journal Of financial Economics*, 55(1), 43-67.
- Groenewegen, P. (1995). *A Soaring Eagle: Alfred Marshall 1842-1924*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Gruchy, A. G. (1951). Book Review: The Economics of Collective Action. *Journal of Farm Economics Research*, 3(1), 263-25. 1952. Book Review: The Economics of Collective Action. *American Economic Review*, 42(1), 141-45.
- Guerin, S. S. (2006). The Role of Geography in Financial and Economic Integration: A Comparative Analysis of Foreign Direct Investment, Trade and Portfolio Investment Flows. *World Economy*, 29(2), 189-209.
- Guichard, S., Kennedy, M., & Wurzel, E., & Andre, C. (2007). What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences. *OECD Economics Department Working Papers*, No: 553.
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2006). Does Culture Affect Economic Outcomes? *Journal of Economic Perspectives*, 20(2), Spring 2006, 23-48.

- Güler, B. A. (2003). *İkinci Dalga: Siyasal ve Yönetişel Liberalizasyon, Kamu Yönetimi Temel Kanunu*. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi, GETA Tartışma Metinleri, Özel Sayı, No. 59, 1-34.
- Güler, B. A. (2016). *Yeni Sağ ve Devletin Değişimi*. Ankara: İmge Kitabevi.
- Güloğlu, B., & Altunoğlu, E. (2002). Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 27, 107-134.
- Gümüş, S. (2004). Beşerî Sermaye ve Ekonomik Kalkınma: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz (1960-2002). (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Gwartney, J., & Lawson, R. (2003). The Concept and Measurement of Economic Freedom. *European Journal of Political Economy*, 19, 405- 430.
- Hadri, K. (2000). Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data. *The Econometrics Journal*, 3, 148-161.
- Haldun, İ. (1991). *Mukaddime II*. (Z. K. Ugan Çev.) I-IV, İstanbul: Milli Eğitim Yayınları.
- Hall, R., & Jones, C. (1999). Why do some countries produce so much more output per worker than others? *Quarterly Journal of Economics*, 114, 83–116.
- Hall, S. G., & Petroulas, P. (2008). Spatial Interdependencies of FDI Locations: A Lessening of the Tyranny of Distance? Bank of Greece, *Working Paper*, 67.
- Hanson, G. H. (1996). Localization Economies, Vertical Organization, and Trade. *American Economic Review*, 86, 1266-1278.
- Hanson, G. H. (2000). Scale economies and the geographic concentration of industry. working paper 8013, JEL No. F2,J6,R1.1-37.
- Harris, A. L. (1951). *Book Review: The Economics of Collective Action*. John R. Commons. *Ethics*, 62(1), 61–63.
- Hartog, D. J. (2015). The Institutional Framework and FDI An investigation into the relationship between informal institutional uncertainty and bilateral inward foreign direct investment flows. MA-Thesis, Erasmus University Rotterdam Erasmus School of Economics
- Harvey, D. (2012). *Sermayenin Mekanları, Eleştirel Bir Coğrafyaya Doğru*. (B. Kıcı, K. Tanrıyar, S. Yüksel, Çev.), Kitabın Özgün Adı: *Spaces of Capital/Towards Acritical Geography*. İstanbul: Sel Yayıncılık.
- Haugen, A. R. (1993). *Modern Investment Theory*. 3rd (Ed.), New York: Frenice-Hall International.
- Hayek, F. A. (1967). *Studies in Philosophy, Politics and Economics*. London: University of Chicago Press.

- Hayek, F. A. (2013). *Özgürlüğün Anayasası*. (Y. Z. Çelikkaya, Çev.), Ankara: Bing Bang Yayınları.
- Head, K., Ries, J., & Swenson, D. (1994). Agglomeration Benefits and Location Choice: Evidence from Japanese Manufacturing Investment in the United States. *Journal of International Economics*, 38(3-4), 223-247.
- Hede, D. P. (2012). Financial Decision Making & Investor Behavior, Ventus Publishing. *Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No: 27.
- Hedlund, S. (2001). Property Without Rights: Dimensions of Russian Privatization. *Europe-Asia Studies*, 53(2), 213-237.
- Helmke, G., & Levitsky, S. (2004). Informal institutions and comparative politics. *Perspectives on Politics*, 2(4), 725-740.
- Hirschman, A. O. (1970). *Exit, Voice and Loyalty*. Responses to Decline in Firms, Organizations and States, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Hodgson, G. M. (1998). The approach of institutional economics, *Journal of Economic Literature*, 36(1), 166-192.
- Hodgson, G. M. (2001). *How Economics Forgot History*. London: Routledge.
- Hodgson, G. M. (2003). Capitalism, Complexity, and Inequality, *Journal of Economic Issues*, 37, 471-478
- Hodgson, G. M. (2004). Veblen and Darwinism. *International Review of Sociology*. 14(3), 343-361.
- Hofstede, G. (1980). *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*. 1st. ed. Beverly Hills, CA: Sage.
- Hollingsworth, J. R. (2000). Doing Institutional Analysis: Implications for the Study of Innovations. *Review of International Political Economy*, 7(4), 595-644.
- Holmes, R. M. J., Miller, T. L., & Hitt, M. A., & Salmador, M. P. (2013). The Interrelationships Among Informal Institutions, Formal Institutions, and Inward Foreign Direct Investment. *Journal of Management*, 39, 531-566.
- Huberman, G. (2001). Familiarity Breeds Investment, *The Review of Financial Studies*, 14(3), 659- 680.
- Huberman, G., & Wang, Z. (2005). Arbitrage Pricing Theory. Econstor, Staff Report No. 216, (August 2005), *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, No. 216 August 2005 Jel Classification: G12.
- Huberman, L. (2015). *Feodal Toplumdan Yirminci Yüzyıla*. (M: Belge, Çev.), İstanbul: İletişim Yayınları.

- Hudson, J. (2004). Introduction: Aid and Development. *The Economic Journal*, 114(496), F185-F190.
- Hudson, R. (2005). *Economic Geographies: Circuits, Flows and Spaces*. London: Sage Publications.
- Hume, D. (2015). *İnsan Doğası Üzerine Bir İnceleme*. (E. Baylan, Çev.), Ankara: Bilge Su Yayıncılık.
- Hurlin, C. (2010). What would Nelson and Plosser Find had They Used Panel Unit Root Tests? *Applied Economics*, 42(10-12), 1515-1531.
- Hurrell, A. (1995). Explaining the Resurgence of Regionalism in World Politics. *Review of International Studies*, 21(4), 331-358.
- Hutzschenreuter, T., Johannes, C., & Voll, J. C. (2008). Performance Effects of Added Cultural Distance in the Path of International Expansion: The Case of German Multinational Enterprises. *Journal of International Business Studies*, 39(1), 53-70.
- Huyler, J. (1997). Was Locke a Liberal? *The Independent Review*, 1(4), 523-542. Spring 1997, Issn 1086-1653.
- Hübler, O. (2005). Panel Data Econometrics: Modelling and Estimation. University of Hannover Institute of Quantitative Economic Research. Diskussionspapier Nr. 319, August 2005, ISSN 0949-9962,1-34.
- Hymer, S. H. (1960). The international operations of national firms: A study of direct foreign investment. MIT Press.
- Iammarino, S. (2018). FDI and regional development policy. *Journal of International Business Policy*, 1(3-4), 157-183.
- Im, K. S., Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2003). Testing for unit root in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115(1), 53-74.
- Inkpen, A. C., & Tsang, E. W. K. (2005). Social capital, networks, and knowledge transfer. *Academy Management Review*, 30 (1), 146-165.
- International Confederation of Free Trade Unions [ICFTU] (2003). Annual Survey on Trade Union Rights Violations. URL:<http://www.icftu.org>.
- International Labour Organization [ILO] (2014). Trade Union manual on. Export Processing Zones.
- International Monetary Fund. [FPI] (2021). FPI, Interest Rate. Retrieved, September 30, 2021. www.imf.org.
- Isard, W. (1956). *Location and Space-Economy*. London: The M.I.T. Press.
- Isard, W., & Capron, W. M. (1949). The Future Locational Pattern of Iron and Steel Production in the United States. *Journal of Political Economy*, 52(2).

- Ivkovic, Z., & Weisbenner, S. (2007). Information Diffusion Effects in Individual Investors Common Stock Purchases: Covet Thy Neighbors Investment Choices. *The Review of Financial Studies*, 20(4), 1327-1357.
- Jacobs, W., & Hall, P. V. (2007). What Conditions Supply Chain Strategies for Ports? The Case of Dubai. *Geojournal*, 68(4), 327-342.
- Jain, P. K., Kuvvet, E., & Pagano, M. S. (2017). Corruption's Impact on Foreign Portfolio Investment. *International Business Review*, 26(1), 23-35.
- Jaklič, A., Kunčić, A., & Burger, A. (2011). The public and foreign direct investments. *Javnost-The Public*, 18, 23-44.
- Jakobsen, J., & Jakobsen, T. G. (2011). Economic nationalism and FDI: The impact of public opinion on foreign direct investment in emerging markets, 1990-2005. *Society and Business Review*, 61-76.
- Jeng, L. A., & Wells, P. C. (1998). The Determinants of Venture Capital Funding: Evidence Across Countries. *Journal of Corporate Finance*, 6(3), September 2000, 241-289.
- Jessop, B. (1992). *Fordism and Post- Fordism: A Critical Reformulation*. Bailrigg: Lancaster University.
- Jimenez, A., Jose, J., & Fuente, J. M. (2011). Political risk as a determinant of investment by Spanish multinational firms in Europe. *Applied Economics Letters*, 18(8), 789-793.
- Kafka, K., Kostis, P. C., & Petrakis, P. E. (2020). *Why Coevolution of Culture and Institutions Matters for Economic Development and Growth?* R. Yonk, V. Bobek (Ed.), *Perspectives on Economic Development-Public Policy, Culture, and Economic Development* [Working Title].
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 236-234.
- Kamstra, J., Kramer, L. A., & Levi, M. D. (2002). "Losing Sleep at the Market: The Daylight Saving Anomaly: Reply ." *American Economic Review*, 92 (4): 1257-1263.
- Kang, H. K. (1991). Capital Accumulation and the Spatial Division of Classes: With Special Reference to the New Middle Class in Korea and Taiwan. *Korea Journal of Population and Development*, 20(1), 101-119.
- Kar, M., & Günay, E. (2003). *Küreselleşme ve Bölgesel Ekonomik Bütünleşmeler, Avrupa Birliği Ortak Politikalar ve Türkiye*. (1. Baskı). İstanbul: Beta Yayınları.
- Kar, M., & Kara, M. A. (2004). Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Hareketleri ve Krizler. *Finans ve Politik Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 41(481), 70-8.

- Kar, M., & Taş, S. (2003). İktisadi Kalkınmada Para ve Sermayenin Yeri. Kalkınma Ekonomisi: Seçme Konular. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Kaufman, J. C., & Sternberg, R. J. (2006). *The International Handbook of Creativity*. New York: Cambridge University Press.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Zoido, P. (1999). Governance Matters. Policy Research Working Paper Series 2196, 5 Nov. 1999, *The World Bank*. <https://ssrn.com/abstract=188568>.
- Kaynar, K. A. (2015). *Sermayenin Coğrafyası, Yayılan Sermayenin Daralan Mekanları*. (1.Baskı). Ankara: Not Bene.
- Kennedy, P. (2006). *Ekonometri Klavuzu*. (M. Sarımeşeli, Ş. Açıkgöz, Çev.). Kitabın Özgün Adı: *A Guide to Econometrics*. (5. Baskı). İstanbul: Fersa Matbaacılık. ISBN,975-6009-73-X, Ankara: Gazi Kitapevi.
- Kepenek, Y., & Yentürk, N. (2005). *Türkiye Ekonomisi*. (18. Basım). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kerekes, C. B., & Williamson, C. R. (2008). Unveiling de Soto's Mystery: Property Rights, Capital Formation, and Development. *Journal of Institutional Economics*, 4(3), 299–325.
- Kersan-Skabic, I. (2013). Institutional development as a Determinant of FDI Atractiveness in Southeast Europe. *Drustveja Istraživanja – Journal of General Social Issues*, 22, 215–235.
- Khachoo, A., & Khan, M. (2012). *Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis*. MPRA Paper No. 37278.
- Khadaroo, A. J., & Seetanah, B. (2010). Transport Infrastructure and Foreign Direct Investment. *Journal of International Development*, 22, 103-123.
- Kim, K. (1986). The Role and Characteristics of the State in the Society of Dependent Development: In Relation to Heavy Industrialization (İn Korean). Unpublished M. A. Thesis, *Department of Economics*, Seoul National University.
- King, L. J. (2020). *Central Place Theory*. Web Book of Regional Science. Thrall, G. I. & Jackson, R. (Ed.) Morgantown: Regional Research Institute, West Virginia University.
- Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251-1288.
- Kohler, K. (2022). Capital flows and geographically uneven economic dynamics: A monetary perspective. *EPA: Economy and Space* 2022, 54(8) 1510–1531.

- Kojima, K. (2000). The “flying geese” model of Asian economic development: origin, theoretical extensions, and regional policy implications. *Journal of Asian Economics*, 11(4), 375-401.
- Korkmaz, T. (2001). Yeni Gelişmekte Olan Sermaye Piyasalarına Yatırım ve Türev Ürünlerin Rolü. *İmkb Dergisi*, 5(17), Ocak/Şubat/Mart 2001.
- Krueger, A. O. (1987). Debt Capital Flows and Ldc Growth. *The American Economic Review*, 77, 159-16.
- Krugman, P. (1991). *Geography and Trade*, London: The Mit Press.
- Krugman, P. (1991). Increasing Returns and Economic Geography. *Journal of Political Economy*, 99(3), 483-499.
- Krugman, P. (1999). The Role of Geography in Development. *International Regional Science Review*, 22, 142-161.
- Kušar, S. (2011). The Institutional Approach in Economic Geography: an Applicative View. *Hrvatski Geografski Glasnik*, 73(1), 39-49.
- La Porta, R., De-Silanes, F. L., & Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
- Landes, D. S. (1998). *The Wealth and Poverty of Nations: Why Some Are So Rich and Some So Poor*. New York: W.W. Northon & Co. ISBS-10: 0393318885.
- Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2005). A Global Perspective on External Positions. *The Institute for International Integration Studies Discussion Paper Series, IIIS*.
- Lappe, F. M. (1985). *What to do after you turn off the TV: fresh ideas for enjoying family time*. Ballantine.
- Lavoie, M. (2015). Book review: Carlin, Wendy and David Soskice (2014): *Macroeconomics: Institutions, Instability, and the Financial System*, Oxford, U.K. (638 pages, softcover, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-965579-3), *European Journal of Economics and Economic Policies*, 12(1), 135-142.
- Lee, R. (1994). Economic Geography in R.J.Johnston ,D.Gregory and D.M.Smith, (eds). *The Dictionary of Human Geography*(third edition).(Oxford:Blackwell),147-154.
- Lee, R. (2002a). The Economic importance of Geography. *Financial Times*, (london edition), 30 October, 20.
- Lee, R. (2002b). Nice Maps, Shame about the Theory? Thinking Geographically about the Economic. *Progressin Human Geography*, 26(3), 333-355.
- Leftwich, A. (2006). *Drivers of Change: Refining the Analytical Framework. Conceptual and Theoretical Issues*. University of York, York.

- Lehto, O. I. (2015). The Three Principles of Classical Liberalism (From John Locke to John Tomasi): A Consequentialist Defence of the Limited Welfare State University of Helsinki Faculty of Social Sciences Social and Moral Philosophy Master's Thesis.
- Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties. *Journal of Econometrics*, 108, 1-24.
- Li, X. (2004). Trade Liberalization and Real Exchange Rate Movement. *IMF Staff Papers*, 51(3), 553-584.
- Li, Y., & Zahra, S. A. (2010). Formal Institutions, Culture, and Venture Capital Activity: A Cross-Country Analysis. *Journal of Business Venturing*, 27(1), 95-111.
- Lien, N. T. K. (2021). The Effect of Trade Openness on Foreign Direct Investment in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 0111–0118.
- Lipietz, A. (1980). *The Structuration of Space, The Problem of Land and Spatial Policy*. 60-75, in *Regions in Crisis: New Perspective in European Regionaltheory*, J. Carney (Ed.), London: Croom Helm.
- Listeş, O. (2007). A generic stochastic model for supply-and-return network design. *Computers & Operations Research*, 34(2), 417–442.
- Locke, J. (1960) [1689]. *The Second Treatise Of Government*. In *Two Treatises of Government* P. Laslett (Ed.), United Kingdom: Cambridge University Press.
- Lorenz, A., Hemmer, H. R., & Ahlfeld, S. (2005). The Economic Growth Debate-Geography Versus Institutions: Is There Anything Really New? *Entwicklungsökonomische Diskussionsbeiträge, Institute for Development Economics*, No. 34, Germany: Justus Liebig University Giessen. 1-19, ISSN 1430-6298.
- Lösch, A. (1954). *The Economics of Location*. (W. H. Woglom, Çev.) Yale University Press, New Haven.
- Lucas, J. R. (1990). Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? *American Economic Review*, 80(2), 92–96.
- Marx, K. (1973). *Grundrisse, Ekonomi Politigin Eleştirisi İçin Ön Çalışma*. (S. Nişanyan Çev.) ISBN9789750523458, (4. Baskı) Mart 2018.
- Madani, D. (1999). A Review of the Role and Impact of Export Processing Zones. *World Bank Publications*, 2238. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2238>.
- Maddala, G. S., & Wu, S. (1999). A Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and a New Simple Test. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61(S1), 631-652.

- Makonda, J. G. M., & Ngakala, O. E. A. (2021). Natural Resource Endowments and Foreign Direct Investment Flows in Sub-Saharan African Countries. *Modern Economy*, 12(1), 154-173.
- Malkiel, G. B. (2003). The Efficient Market Hypothesis and its Critics. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), Ceps Working Paper No. 91, United States of America: Princeton University.
- Marangos, J. (2006). Was Market Socialism a Feasible Alternative for Transition Economies? *International Journal of Political Economy*., 35(3), 64-88.
- March, J. G., & Olsen, J. P. (1989). *Rediscovering Institutions: The Organizational Basis of Politics*. New York: The Free Press.
- Markowitz, H. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. New York: JohnWiley Sons, 95-112. Reprinted By United States of America: Yale University Press, 1970, Isbn 978-0-300-01372-6; 2nd (Ed.) Basil Blackwell, 1991, Isbn 978-1-55786-108-5.
- Markus, T. A. (1993). Buildings as Social Objects. In B. Farmer ve H. Louw (Eds.), *Companion to Contemporary Architectural Thought*, Routledge, 15–20.
- Marshall, A. (1890). *Principles of Economics, First Edition*. London: Prometheus.
- Marshall, A. (1920). *Principles of Economics*. London: Macmilla.
- Martin, R. (2008). *A Companion to Economic Geography*. London: Black Well Publishers.
- Martin, R. (2015). Institutional Approaches in Economic Geography, a Companion to Economic Geography. *Blackwell Publishing*. Chapter 6, 77-94.
- Martin, R., & Sunley, P. (1996). Paul Krugman's Geographical Economics and Its Implications for Regional Development Theory: A Critical Assessment. *Economic Geography*, 72(3), 259–92.
- Martin, R., & Sunley, P. (2000). *Convergência lenta? A nova Teoria do Crescimento Endógeno e o desenvolvimento regional*. 14(1), 15-48. Brazil: Cadernos do IPPUR, Rio de Janeiro.
- Martin, R., & Sunley, P. (2007). Complexity Thinking and Evolutionary Economic Geography. *Journal of Economic Geography*, 7, 573-601. Doi:10.1093/Jeg/Lbm019,1-30.
- Martin, R., Gregory, D., & Smith, G. (1996). *Geografia Humana: Sociedade, Espaço E Ciência Social*. Trad. MylanIsaack. Rev.técn. Pedro Geiger. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 31-64.
- Mateev, M. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests. *Oxford Journal*, 8(1), 133-149.

- Mátyás, L., & Sevestre, P. (2008), *The Econometrics of Panel Data Fundamentals and Recent Developments in Theory and Practice*, Third Edition, Germany: Springer.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington DC: Brookings Institution.
- McKinnon, R. I. (1991). *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy*. Baltimore: John Hopkins University Press.
- McNeil, A. J. (1998). Calculating Quantile Risk Measures for Financial Return Series Using Extreme Value Theory, Departement Mathematik, Eidgenössische Technische Hochschule Zürich,
- Mead, G. H. (2015). *Mind, Self, and Society, The Definitive Edition*. Charles W. Morris Annotated Edition: Daniel R. Huebner ve Hans Joas, The Chicago: University of Chicago Press.
- Mehic, E., & Silajdzic, S. (2020). Institutions, Culture and Foreign Direct Investment in Transition Economies: Does Culture Matter and Why? Submitted: July 27th 2020, Reviewed: December 1st 2020, Published: December 30th 2020.
- Melvin, J. R. (1985). Domestic Taste Differences Transportation Costs and International Trade, *Journal of International Economics*, 18, 65-82.
- Méon, P. G., & Sekkat, K. (2014). The formal and informal institutional framework of capital accumulation. *Journal of Comparative Economics*, 43(3), 754-771.
- Mercado, R., & Park, C. Y. (2011). What Drives Different Types of Capital Flows and Their Volatilities in Developing Asia? *Working Papers on Regional Economic Integration* 84, Asian Development Bank.
- Middleton, C. A. (1964). Application of location theory and empirical data by area industrial development groups. A Thesis Submitted to the Faculty of the Graduate School University of Richmond. Virginia.
- Mill, J. S. (2014). *Özgürlük Üstüne ve Seçme Yazılar*. (A. Ertan, Çev.) (4. Baskı). İstanbul: Belge Yayınları.
- Mill, J. S. (2017). *Faydacılık*. (S. Akyutun, Çev.) (4. Baskı). İstanbul: Akfa Yayınları.
- Miller, T., Holmes, K. R., & Feulner, E. J. (2013). 2013 Index of Economic Freedom. *Wall Street Journal*, 300-30.
- Mises, L. (1944). *Bureaucracy*. New Haven: Yale University Press.

- Mises, L. (1952). Middle-of-the-road Policy leads to socialism. In: Ludwig von Mises, *Planning for Freedom and Sixteen Other Essays and Addresses*. South Holland, 111.: Libertarian Press.
- Miyamoto, K. (2003). Human Capital Formation and Foreign Direct Investment in Developing Countries. Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), Paper 211.
- Mohr, J. W., & White, H. C. (2008). How to Model an Institution. *Theory and Society*, 37(5), 185-512.
- Morrisset, P. (2000). Foreign Direct Investment to Africa: Policies Also Matter. *Transnational Corporations*, 9(2), 107–25.
- Morse, A., & Shive, S. (2011). Patriotism in Your Portfolio. *Journal of Financial Markets*. 14(2), 411–440.
- Mukherjee, S., & Mahakud, J. (2012). Are trade-off and pecking order theories of capital structure mutually exclusive? *Journal of Managemen*, 12(1), 41-55.
- Murshed, M., & Rashid, S. (2020). An Empirical Investigation of Real Exchange Rate Responses to Foreign Currency Inflows: Revisiting the Dutch Disease Phenomenon in South Asia. *The Economics and Finance Letters*, Conscientia Beam, 7(1), 23-46.
- Müderrişoğlu, B., Gezici Korten, E. F. (2015). Mevcut Yığılmaların Kümelenmeye Dönüşümünde İlişkilerin Mekânsal Dağılımı ve Yakınlık Olgusu. *Planlama Dergisi*, 25(2), 107-121.
- Müldür, G. T. (2018). Geleneksel ve Davranışsal Finans: Tarihsel ve Kavramsal Çerçeve, *Artibilim: Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1): 37-45.
- Nabiyev, V. (2016). *Algoritmalar temel Algoritmalar ve Veri Yapıları – Kombinator Algoritmalar – Şifreleme – Geometrik Algoritmalar*. (5.Baskı) Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Nandy, A. (1995). History's Forgotten Doubles. *History and Theory*, 34(2), 44–66.
- Naveretti, G. B., & Venables, A. (2004). *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton: Princeton University Press,
- Nenovska, N. (2013). *Macro-Economic aspects of Foreign Direct Investment with special emphasis on Foreign Direct Investment in Macedonia*. Prilep: Faculty of Economy.
- Neter, J., Kutner, M. H., & Nachtsheim, C. J., & Wasserman, W. (1996). *Applied Linear Statistical Models*. 4th Edition, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Nichols, J. A., Chan, H. W. H., & Baker, M. A. B. (2019). Machine learning: applications of artificial intelligence to imaging and diagnosis. *Biophys Rev.*, 11(1), 111-118.

- Nijkamp, P. (2007). Ceteris Paribus, Spatial Complexity and Spatial Equilibrium: An Interpretative Perspective. *Regional Science and Urban Economics*, 37(4), 509-516.
- Nikoloska, L. (2012). Comparative Analysis of Effects from Foreign Direct Investments in the Countries from South East Europe.
- Nkrumah, K. (1965). *Neo-Colonialism The Last Stage of Imperialism*. İstanbul: Panaf LTD.
- Nogue, J., & Vicente, J. (2004). Landscape and national identity in Catalonia. *Political Geography*, 23(2), 113–132.
- Nohria, N., & Eccles, R. G. (1992). Face-To-Face: Making Network Organizations Work. *Theoretical Economics Letters*. In Nohria and Eccles, (Ed.), *Networks and Organizations: Structure, Form, and Action*. Boston: Harvard Business School Press.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- North, D. C. (1994). Economic Performance Through Time. *The American Economic Review*, 84(3), 359-368.
- Olivier, D., & Slack, B. (2006). Rethinking the Port. *Environment and Planning a: Economy and Space*, 38(8), 1409-1427.
- Omisore, I., Yusuf, M., & Christopher, N. (2012). The Modern Portfolio Theory as an Investment Decision Tool. *Journal of Accounting and Taxation*, 4(2), 19-28.
- Onur, S. (2004). Finansal Liberizasyon ve Gsmh Büyümesi Arasındaki İlişki. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2005, Kırıkkale, 1(1), 128-152.
- Onyeiwu, S., & Shrestha, H. (2004). Determinants of Foreign Direct Investment in Africa. *Journal of Developing Societies*, 20(1-2), 89-106.
- Ostrom, E. (2005). *Understanding Institutional Diversity*, Princeton: Princeton University Press.
- Overman, H. G., & Winters, L. A. (2006). Trade Shocks and Industrial Location: the Impact of EEC Accession on the UK. *Centre for Economic Performance*. JEL Classification: F15, F14, R12.
- Ozawa, T. (2010). The (Japan-Born) “Flying-Geese” Theory of Economic Development Revisited -- and Reformulated from a Structuralist Perspective. Center on Japanese Economy and Business, Graduate School of Business, Columbia University.
- Öziş, M., & Dönmez-Atbaşı, F. (2019). Ahlaki Duygular Teorisi Bağlamında, Adam Smith ve Gary Becker’de Birey Davranışları Üzerine Değiniler. *Mülkiye Dergisi*, 43(4), 759-784.

- Öztemel, E. (2012). *Yapay Sinir Ağları*. (3. Baskı). İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- Pacho, F. (2014). Capital Asset Pricing Model (Capm) Testability and Its Validity In Stock Market: Evidence From Previous Literature. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(21), 2222-1697.
- Parasız, İ. (1995). *Kriz Ekonomisi*, Bursa: Ezgi Kitapevi.
- Pedroni, P. (2001). Purchasing Power Parity Tests in Cointegrated Panels. *Review of Economics and Statistics*, 83, 727-731.
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence In Panels. *Cambridge Working Papers in Economics*, 435.
- Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M. H., Ullah, A., & Yamagata, T. (2008). A-Bias Adjusted LM Test of Error Cross Section Independence. *Econometrics Journal*, 11(1), 105-127.
- Peterson, M. (2009). *An Introduction to Decision Theory*. (Cambridge Introductions to Philosophy). Cambridge: Cambridge University Press.
- Pike, A., Rodriguez-Pose, A., & Tomaney, J. (2006). *Local and Regional Development*. New York: Routledge.
- Pinto, C. F., Ferreira, M. A. S. P. V., & Falaster, C., & Fleury, M. T. (2016). Ownership in cross-border acquisitions and the role of government support. *Journal of World Business*, 52(4).
- Pirenne, H. (2014). Ortaçağ Kentleri: Kökenleri ve Ticaretin Canlanması. (13. Baskı). (Ş. Karadeniz, Çev.), İstanbul: İletişim Yayınları.
- Platteau, J. P. (1994). Behind the Market Stage Where Real Societies Exist-Part I: The Role of Public and Private Order Institutions. *The Journal of Development Studies*, 30(3), 533-577.
- Platteau, J. P. (2000). *Institutions, Social Norms, and Economic Development*. London: Routledge.
- Polanyi, K. (1944). *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*. Boston: Beacon Press.
- Porter, M. E. (1998). *Clusters and Competition New Agendas for Companies, Governments, and Institutions*. On Competition. Boston: Harvard Business Review Press.
- Portes, R., & Rey, H. (2005). The determinants of cross-border equity flows. *Journal of International Economics*, 65(2), 269-296.

- Powell, W. W. (1987). Neither Market Nor Hierarchy: Network Forms of Organization. in Staw, B. (Ed.). *Research on Organizational Behavior*. 12, 295-336.
- Prakasha, K. A., & Mala, A. (2016). Is the Dutch disease effect valid in relation to remittances and the real exchange rate in Fiji? *Journal of the Asia Pacific Economy*, 21(4), 571-577.
- Protsenko, A. (2003). Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries, Inaugural-Dissertation Zur Erlangung Des Grades Doctor Oeconomiae Publicae (Dr. Oec. Publ.) An der Ludwig-Maximilians-Universität München.
- PRS Group. (2021). The International Country Risk Guide. Retrieved. www.prs.group.com.
- Pugh, D., Hickson, D., & Hinings, C., & Turner, C. (1968). Dimensions of Organization Structure. *Administrative Science Quarterly*, 13(1), 65-105.
- Putnam, R. D. (1993). Making democracy work: civic traditions in modern Italy. Princeton: Princeton University Press.
- Radelet, S., Sachs, J., & Lee, J. W. (1997). Economic Growth in Asia. Harvard Institute for International Development, Cambridge.
- Rajan, R. G., & Ramcharan, R. (2011). Land and Credit: A Study of the Political Economy of Banking in the United States in the Early 20th Century. *The Journal of Finance*, 66(6), 1895-1931.
- Riedl, A. (2010). Location factors of FDI and the growing services economy. *Economics of Transition and Institutional Change*, 18(4), 741-761.
- Rodrigue, J. P., & Lavissière, A. (2017). Free Ports: Towards a Network of Trade Gateways. *Journal of Shipping and Trade*, 2, 7.
- Rodrik, D. (2000). Institutions for High-Quality Growth: What They Are and How to Acquire Them. *Studies in Comparative International Development*, 35(3), 3-31.
- Rodrik, D., Subramanian, A., & Trebbi, F. (2004). Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Integration and Geography in Economic Development. *Journal of Economic Growth*, 9, 131-165.
- Roll, R., & Ross, S. A. (1984). The Arbitrage Pricing Theory Approach to Strategic Portfolio Planning. *The Financial Analyst Journal*, May/June, 40, 14-26.
- Roll, R., & Ross, S. A. (1984). A Critical Reexamination of the Empirical Evidence on the Arbitrage Pricing Theory. *Journal of Finance*, 39, 347-50.
- Roll, R., & Ross, S. A. (1980). An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory. *The Journal of Finance*, December 1980, 35(5), 1074.

- Rosenfeld, S. A. (1997). Bringing Business Clusters into the Mainstream of Economic Development. *European Planning Studies*, 5(1), 3-23.
- Rosenthal, S. S., & Strange, W. C. (2003). Geography, Industrial Organization, and Agglomeration. *The Review of Economics and Statistics*, 85(2), 377-393.
- Ross, S. A. (1976a). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13, 341-60.
- Ross, S. A. (1976b). Return, Risk and Arbitrage. *American Journal of Industrial and Business Management*, 4(3).
- Rossi-Hanberg, E. (2019). Geography of Growth and Development. Printed from the Oxford Research Encyclopedia, *Economics and Finance*, 1(22). (Oxfordre.Com/Economics) Usa: Oxford University, 2020.
- Rutherford, M. (1994). *Institutions in Economics: The Old and the New Institutionalism*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Rutherford, M. (2001). Institutional Economics: Then and Now. *Journal Of Economic Perspectives*, 15(3), 173-194.
- Sabine, G. H., & Thorson, T. L. (1973). A History of Political Theory. Fourth (Ed.), The Dryden Press, Tokyo. 645, 622-633.
- Sachs, D. J., Warner, A., & Aslund, A., & Fischer, S. (1995). Economic Reform and The Process of Global Integration. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1995. William, C. Brainard, George L. Perry (Ed.), 25th Anniversary Issue, Washington D. C, Brookings Institution, 1-118.
- Saikia, D. (2011). Does Economic Integration Affect Spatial Concentration of Industries? Theory and a Case Study for India. *Published in The Romanian Economic Journal*, 14(42), 89-113.
- Samuels, W. J. (1995). The Present State İnstitutional Economics. *Cambridge Journal of Economics*, 19(4), 569-590.
- Samuelson, P. A. (1965). Some Notions on Causality and Teleology in Economics; reprinted in: The Collected Scientific Papers of Paul A.Samuelson, 3, 428-472.
- Samuelson, P. A. (1965). Proof that Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly. *Industrial Management Review*, 6, 41-49.
- Sassen, S. (1994). *Cities,in a world Economy*. California: Pine Forge Press.
- Sassen-Kobb, S. (1987). Issues of Core and Periphery: Labor Migration and Global Restructing. (Sasen, S., 1994). *Cities in a World Economy*, California: Pine Forge Press, 19.
- Saygılı, F. (2001). Finansal Serbestleşmenin, Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi. *Ege Akademik Bakış*, 1(1), 165-184.

- Saxenian, A. (1994). *Regional Advantage: Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128*. Cambridge, MA: Harvard University.
- Schmoller, G. (1900). *Von Grundriss der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre*. (1. Auflage), Leipzig: Duncker & Humblot.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development*. New York: Oxford University Press. Colorado State University, Collins (Ft.), Co. 80523.
- Scott, A. J. (2000). Economic Geography: The Great Half-Century. *Cambridge Journal of Economics*, 24(4), 483-504.
- Scott, W. R. (1995). *Institutions and Organizations*. London: SAGE.
- Semple, E. C. (1908). Geographical Location as a Factor in History. *Bulletin of the American Geographical Society*, 40(2), 65-81.
- Seyidoğlu, H. (1999). *Uluslararası İktisat- Teori ve Politika ve Uygulama*. (13.Baskı). İstanbul: Güzem Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (2006). *Uluslararası İktisat*. Eskişehir: Açık Öğretim Fakültesi Yayınları.
- Seyrek, İ. (2002). Küreselleşme Sürecinde İktisat Politikaları ve Yakınsama Tezi. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Özel Sayısı, 4(2), 167 – 187.
- Shafaeddin, S. (1995). The Impact of Trade Liberalization on Export and Gdp, Growth in Least Developedcountries. *Unctad Review*, 1–16. United Nations, New York and Geneva.
- Sharma, K., & Bandara, Y. (2010). Trends, Patterns and Determinants of Australian Foreign Direct Investment. *Journal of Economic Issues*, 44(3), 661-676.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- Shaw, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.
- Shin, Y., Pesaran, M. H., & Im, K. S. (2003). Testing For Unit Root in Heterogeneous Panels. *Journal of Econometrics*, 115(2003), 53-74.
- Shirley, M. M. (2008). Institutions and Development. Menard, C. and Shirley, M. M. (Eds.) *Handbook of New Institutional Economics*. 611–638, Springer: The Netherlands.
- Shive, S. (2010). An Epidemic Model of Investor Behavior. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(1), 169-198.

- Siegel, J. I., Licht, A. N., & Schwartz, S. H. (2013). Egalitarianism, Cultural Distance, and Foreign Direct Investment: A New Approach. *Organization Science*, 24(4), 1174-1194.
- Simmie, J. M. (1996). *Innovation, Networks and Learning Regions?* London: Jessica Kingsley.
- Silva, C. E. (2008). *Invitation to Ergodic Theory*. Rhode Island: American Mathematical Society.
- Slater, D. (2002). *Capturing Markets from the Economists*. In P. du Gay and M. Pryke, eds. *Cultural Economy: Cultural Analysis and Commercial Life*. London: Sage, 59–77.
- Smith, A. (2020). *Milletlerin Zenginliği Doğası ve Nedenleri Üzerine Bir İnceleme*. (M. Acar, Çev.), İstanbul: Liberus Yayınları.
- Smith, N. (2021). Eşitsiz Gelişim, Doğa, Sermaye ve Mekânın Üretimi, (E. Soğancılar, Çev.). (2. Baskı) İstanbul: Sel Yayıncılık/Kentsel.
- Smith, K., & Valderrama, D. (2008). The Composition of Capital Inflows When Emerging Market Firms Face Financing Constraints. *Journal of Development Economics*, 89(2), 223-234.
- Sokol, M. (2011). *Economic Geographies of Globalisation*. Edward Elgar Publishing, Ireland: Trinity College Dublin.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.
- Sotirios, T., & Eugenios, T. (2014). The Greek Maritime Cluster as a Driving Force for the Economy's Restarting. *International Journal in Economics and Business Administration*. 2(3).
- Sowell, T. (2006). *On Classical Economics*. New Haven: Yale University Press.
- Soysa, İ., & Jütting, J. (2006). Informal Institutions and Development –What Do We Know and What Can We Do? Oecd Development Centre International Seminar.
- Spanos, A. (1986). *Statistical Foundations of Econometric Modelling*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Spencer, H. (1970). *Social Statics: The Conditions Essential to Human Happiness Specified, and the First of Them Developed*. New York: Robert Schalkenbach Foundation. 95
- Spencer, H. (2019). First Published Sun Dec 15, (2002). Substantive Revision Tue, Aug 27.
- Steer, L., & Sen, K. (2010). Formal and informal institutions in a transition economy: The case of Vietnam. *World Development*, 38(11), 1603-1615.

- Stein, E., & Daude, C. (2001). Institutions, Integration and the location of Foreign Direct Investment. OECD conference New Horizons and Policy Challenges for Foreign Direct Investment in the 21st century, Mexico, November.
- Steinherr, A., Cisotta, A., & Klär, E., & Šehović, K. (2006). 71. Liberalizing Cross-Border Capital Flows: How Effective are Institutional Arrangements Against Crisis in Southeast Asia. *Working Paper Series on Regional Economic Integration*, No. 6.
- Steinmo, S., Thelen, K., & Longstreth, F. (1992). *Historical Institutionalism in Comparative Politics*. in Steinmo, Sven, Thelen, Kathleen, and Longstreth, F. (eds.), *Structuring Politics: Historical Institutionalism in Comparative Analysis*, Cambridge: CUP.
- Sugden, R. (1986). New Developments in the Theory of Choice Under Uncertainty. *Bulletin of Economic Research*, 38(1), 1-24.
- Süar, T. (1998). *Türkiye Ekonomisi*. İzmir: Ege Üniversitesi İletişim Fakültesi Yayınları.
- Swamy, P. A. (1970). Efficient Inference in a Random Coefficient Regression Model. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 311-323.
- Sweezy, P. P., & Magdoff, H. (1975). *Çağdaş Kapitalizmin Bunalımlar*. Ankara: Bilgi Yayınevi.
- Taner, T., & Kayalidere, K. (2002). 1995-2000 Döneminde İMKB’de Anomali Araştırması, Yönetim ve Ekonomi, *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 9(1-2), 1-24.
- Tang, L. (2012). The direction of cultural distance on FDI: attractiveness or incongruity? *Cross Cultural Management an International Journal*, 19(2), 233-256.
- Taşdemir, F. (2019). The Causes and Consequences of International Capital Flows: An Empirical Investigation. A Thesis Submitted to the Graduate School of Social Sciences of Middle East Technical University.
- Tektaş, A., & Karataş, A. (2004). Yapay Sınır Ağları ve Finans Alanına Uygulanması: Hisse Senedi Fiyat Tahminlemesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18, 3-4.
- Thaler, R. H., & Mullainathan, S. (2000). Behavioral Economics.
- Thirlwall, A. P., & Lopez, P. P. (2010). *Ticaret Liberalizasyonu ve Ulusların Fakirliği*. (L. K. Kâhyaoğlu, Çev.), Ankara: Alter Yayıncılık.
- Thisse, J. F. (2011). Geographical Economics: A Historical Perspective. *Recherches Economiques de Louvain*. 77(2-3), 141-168.
- Thrift, N., & Olds, K. (1996). Refiguring the Economic in Economic Geography. *Progress in Human Geography*, 20(3), 311-337.

- Thünen, J. H. V. (1930). *Der Isolierte Staat*. Jena: Verlag Von Gustav Fisher.
- Thünen, J. H. V. (1966). *Von Thünen's Isolated State*. Hall, P. (Ed.). London: Pergamon Press.
- Tocar, S. (2018). Determinants of Foreign Direct Investment: A Review. *Review of Economic and Business Studies*, 11(1), 165-196.
- Torun, İ. (2003). Endüstri Toplumunun Oluşmasında Etkili Olan İktisadi ve Sina-i Faktörler. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 4(1), 181-196.
- Trkulja, J. (2005). Geographic Factors as Determinants of Foreign Direct Investment in Eastern Europe's. *Senior Honors Thesis, Geography Department Macalester College*, 1-75.
- Tufan, E. (2008). *Davranışsal Finans*. (1. Baskı). Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Tufan, E., & Hamarat, B. (2004). Yatırımcılar Hava Koşullarından Etkilenir mi: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndan Bir Kanıt. *İMKB Dergisi*, 8(31), 33-43.
- Tümertekin, E., & Özgüç, N. (2018). *Ekonomik Coğrafya Küreselleşme ve Kalkınma*. İstanbul: Çantay Yayınları.
- Uçkan, Ö. (2003). *E-Devlet, E-Demokrasi ve Türkiye: Kamu Yönetiminin Yeniden Yapılanması Çin Strateji ve Politikalar I*. (Nisan 2003), İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Umar, M., Ji, X., & Kirikkaleli, D., & Alola, A. A. (2021). The Imperativeness of Environmental Quality in the United States Transportation Sector Amidst Bio- mass-Fossil Energy Consumption and Growth. *Journal of Cleaner Production*, 285, 124863.
- United Nations Conference on Trade and Development (2021). FDI, Trade openness, Growth rate. Retrieved September 20, 2021, Per Capita National Income of Countries. Retrieved July 10 2023. [https:// unctad.org](https://unctad.org).
- Urry, J. (1995). *Mekanları Tüketmek*. İstanbul: Ayrıntı Yayınları.
- Ünay, S. (2013). *Kalkınmacı Modernlik; Küresel Entegrasyon ve Ortadoğu Ekonomi Politikası*. (1. Basım), İstanbul: Küre Yayınları.
- Van, D. T. B., United Nations Conference On Trade And Development [UNCTAD] (2002). World Investment Report, Transnational Corporations and Export Competitiveness. *Unctad Nations*, New York and Geneva.
- Vafadari, K. (2004). The Role of Free Trade Zones-Industrial Development of Iran's Non-Oil Exports.

- Veblen, T. (1898a). Why Is Economics Not an Evolutionary Science? *The Quarterly Journal of Economics*, 12(3), 373-97. Reprinted in Veblen (1919).
- Veblen, T. (1898b). Why Is Economics Not an Evolutionary Science? *The Quarterly Journal of Economics*, 12(3), 373-97. Reprinted in Veblen (1919).
- Veblen, T. (1908). Professor Clark's Economics. *Quarterly Journal of Economics*, 22(2), 147-95. Reprinted in Veblen (1919).
- Veblen, T. (1909a). Fisher's Rate of Interest. *Political Science Quarterly*, 24(2), 296-303. Reprinted in Veblen (1934).
- Veblen, T. (1909b). The Limitations of Marginal Utility. *Journal of Political Economy*, 17(9), 620-36. Reprinted in Veblen (1919)
- Vernon, R. (1966). International Trade and International Investment in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-207.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P., & Rao, K. C. S. (2010). Determinants of FDI in Brics Countries: A Panel Analysis. *International Journal Of Business Science and Applied Management*, 5(3), 1-13.
- Villamil, C. J. (2009). How do Agglomeration Economies Affect the Development of Cities? *Revista de Economia del Caribe*, No. 6, Barranquilla July/Dec. 2010, 96.
- Virlics, A. (2013). Investment Decision Making and Risk. *Procedia Economics and Finance*, 6, 169-177.
- Wang, J. J. (1998). A container load center with a developing hinterland: a case study of Hong Kong. *Journal of Transport Geography*, 6(3), 187-201.
- Wang, H. (2010). Informal institutions and foreign investment in China. *The Pacific Review*, 13(4), 525-556.
- Waqas, Y., Hashmi, S. H., & Nazir, M. I. (2015). Macroeconomic factors and foreign portfolio investment volatility: A case of South Asian countries. *Future Business Journal*, 1(1), 65-74.
- Wasmer, E. (2001). Measuring Human Capital in the Labor Market: The Supply of Experience in 8 Oecd Countries. *European Economic Review*, 45(4-6), 861-874.
- Webber, M. J. (2020). *Industrial Location*. Web Book Version: May. 2020, Grant Ian Thrall (Ed.), Randall Jackson Director, Regional Research Institute. Morgantown: West Virginia University.
- Weber, M. (1961). *General Economic History*. H. M. Palyi, (Eds.) (F. H. Knight, Translated) London: Collier Macmillan.

- Weber, M. (2001[1904]). *The protestant ethic and the spirit of capitalism*. London: Routledge.
- Wei, S. J. (2000). How Taxing Is Corruption on International Investors? *Review of Economics and Statistics*, 82, 1-11.
- Weingast, B.R., North,D.C., & Wallis ,J.J. (2009). *Violence and Social Orders A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History*. Cambridge University Press, ISBN-13 978-0-511-51783-9.
- Westerlund, J., & Edgerton, D. L. (2007). A panel bootstrap cointegration test. *Economic Letters*, 97(3), 185-190.
- Westerlund, J. (2007). Testing for Error Correction in Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 69(6), 709-748.
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International Investment Location Decisions: The Case of U.S. Firms. *Journal of International Economics*, 33(1-2), 57–76.
- Wijethunga, A. G. C. N., & Dayaratne, D. A. I. (2018). Does Institutional Quality Matter for Equity Foreign Portfolio Inflows? Evidence From Developing Economy of Sri Lanka. *Amity Journal of Finance*, 3(2), 13-23.
- Wigand, R. T. (2003). Electronic Commerce. *Encyclopedia of International Media and Communications*, 1, 489-503.
- Wilkins, M. (1999). Two Literatures, Two Story-Lines: Is a General Paradigm of Foreign Portfolio and Foreign Direct Investment Feasible? *Transnational Corporations*, 8(1), 53-116.
- Williamson, C. R. (2009). Informal institutions rule: institutional arrangements and economic performance. *Public Choice*, 371-387.
- Williamson, C. R., & Kerekes, C. B. (2008). Securing Private Property: Formal versus Informal Institutions. *The Journal of Law and Economics*, 54(3), 537-572.
- Williamson, C. R., & Kerekes, C. B. (2009). Securing Private Property: The Relative Importance of Formal Versus Informal Institutions, Mimeo: Appalachian State University.
- Williamson, J., & Mahar, M. (2002). *Finansal Serbestleşme Üzerine Bir İnceleme*. (G. Delice, Çev.), Ankara: Liberte Yayınları.
- World Bank. (2021). Lojistik Performans Endeksi. Ease of doing business index, Retrieved October 10. <https://data.worldbank.org>.
- World Intellectual Property Organization (2021). Global Innovation Index. Retrieved October 15, https://www.wipo.int/global_innovation_index.

- Wu, J., Li, S., & Selover, D. D. (2012). Foreign Direct Investment vs. Foreign Portfolio Investment, the Effect of the Governance Environment. *Management International Review*, 52(5), 643–670.
- Yang, C. (2004). From Market-led to Institution-based Economic Integration: The Case of the Pearl River Delta and Hong Kong. *Cdina Issues & Studies*, (June 2004), 40(2), 79-118.
- Yayla, A. (2008). *Liberalizm*. (5 Baskı). Ankara: Liberte Yayınları.
- Yeldan, E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi. Bölüşüm, Birikim ve Büyüme. *İstanbul, İletişim Yayıncılık A.Ş.*, 1-18.
- Yıldırım, E., & Duman, M. (1998). Hayek ve Piyasa'nın Kendiliğinden Düzeni. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 41-42(1), 239-252.
- Yıldırım, H. (2017). Behavioral Finance or Efficient Market Hypothesis? *International Journal of Academic Value Studies*, 3(11), 151-158.
- Yıldırım, N. (2001). *Serbest Piyasa Ekonomisi Hakkında Genel Bilgiler*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Yıldız, N. Ç. (2012). *Makro İktisat*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi.
- Yılmaz, E. Ş. (2016). *Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi*. (4. Baskı) Ankara: Fil Yayınevi.
- Yırtıcı, H. (2005). *Çağdaş Kapitalizmin Mekânsal Örgütlenmesi*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Zibel, E. (2004). Küreselleşme ve Yerel Yönetimler, Yerel Yönetimler Kongresi, 3-4 Aralık, Biga/Çanakkale, 187-189.
- Zimmerman, E. W. (1951). World Resources and Industries, New York: Harper and Brothers. *Agricultural and Applied Economic Association*, 33(1-4), 591-593.

ÖZ GEÇMİŞ

Adı ve Soyadı : Mürüvet ACAR KARABOĞA
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce, Fransızca ve İspanyolca.
Aldığı Sertifikalar :
- Fransızca (İzmir TÖMER – 3 yıl)
- İspanyolca (İzmir TÖMER & İzmir OBEM – 1 yıl)
Uzmanlık Alanı :

Derece	Bölüm/Program	Üniversite	Yıl
Lisans	Giyim Endüstrisi Öğretmenliği	Konya Selçuk Üniversitesi	2003
Lisans	Kamu Yönetimi	Anadolu Üniversitesi	2007
Y. Lisans	Uluslararası Ticaret ve Finansman	Ufuk Üniversitesi	2012

Görevler:

Görev Unvanı	Görev Yeri	Yıl
Dış Ticaret Yöneticisi	Küre A.Ş.	2006-2011
Müdür Yardımcısı/Dış Ticaret Analizleri	Martest Analiz Laboratuvarları San.ve Tic. Ltd. Şti.	2011- Halen Devam Ediyor
İthalat & İhracat Müdürü	Asil Gıda Turizm Plastik Otel San.ve Tic. Ltd. Şti.	2013- Halen Devam Ediyor
Misafir Öğretim Görevlisi	Artuklu Üniversitesi Nusaybin Meslek Yüksekokulu-Dış Ticaret	2016-2017

Eserler :

A. Uluslararası hakemli dergilerde yayımlanan makaleler:

A1. Yabancı Portföy Yatırımların Ülke Seçim Kararı İle Ekonomik Özgürlük Endeksi Arasındaki İlişki

A2. Yabancı Sermayenin Coğrafi Dağılımına Kurumsal Unsurların Etkisi: Panel Veri Analizi

B. Uluslararası bilimsel toplantılarda sunulan ve bildiri kitaplarında (proceedings) basılan bildiriler:

B1. Adnan Menderes Üniversitesi – IV. Uluslararası Kafkasya – Orta Asya Dış Ticaret ve Lojistik Kongresi (2018)- Serbest Piyasa Ekonomisinde İthal ve İkame ve İhracat Teşviki

B2. Şırnak Üniversitesi – Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Kongresi (2019)- Plastik Sektöründe Tersine Lojistik Maliyetlerinin Faaliyet Tabanlı Maliyetleme Yöntemi İle Hesaplanması

B3. Atlas 5. Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi/Diyarbakır (2020)- Türkiye’de Faiz Oranları İle Dış Ticaret Arasındaki Nedensellik Analizi

B4. Atlas 5. Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi/Diyarbakır (2020) – Türk Doğalgaz Sektöründeki İş Rekabetin Porter’ın 5 Güç Analizi İle Değerlendirilmesi

C. Yazılan ulusal/uluslararası kitaplar veya kitaplardaki bölümler:

C1. Yazılan ulusal/uluslararası kitaplar:

C1.1.

C2. Yazılan ulusal/uluslararası kitaplardaki bölümler:

C2.1. Uluslararası Ticari Faaliyette Bulunan Şirketlerin Kurumsal Sürdürülebilirlik Sorunsalının Hofstede’nin Kültürel Boyutlarıyla Değerlendirilmesi: Mardin İli Örneği (2023) Efe Akademik Yayıncılık.

C2.2. Estimating and Evaluation of International Capital Movements in The Perspective of Corporate Economic Geofraphy. (2023) Springer.