

**T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE ULUSLARARASI
SERMAYE HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI
YATIRIM İLE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ**

Betül GÜLEÇ

**Danışman
Doç. Dr. Koray KAYALIDERE**

MANİSA-2019

**T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE ULUSLARARASI
SERMAYE HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI
YATIRIM İLE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ**

Betül GÜLEÇ

**Danışman
Doç. Dr. Koray KAYALIDERE**

MANİSA-2019

	T.C. MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ YÜKSEK LİSANS EĞİTİMİ FORMLARI Tez Savunma Sınavı Tutanağı	Doküman Kodu	FRYL-031
		Yayınlanma Tarihi	26/03/2018
		Revizyon No/Tarih	2/23/03/2018
		Sayfa	1/1

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 17.07.2019 tarih ve 25/30 sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Manisa Celal Bayar Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği'nin 9. Maddesi gereğince Enstitümüz Uluslararası Ticaret ve Finans Anabilim Dalı Uluslararası Ticaret ve Finans Tezli Yüksek Lisans Programı öğrencisi Betül GÜLEÇ'in **"TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM İLE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ"** konulu tezi incelenmiş ve aday 20.08.2019 tarihinde saat 14:00'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra ⁶⁰ dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna



OY BİRLİĞİ



DÜZELTME yapılmasına



OY ÇOKLUĞU



RED edilmesine



ile karar verilmiştir.

ÜYE

BASKAN

ÜYE

Evet

Hayır

Tez, burs, ödül veya Teşvik programına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.



Tez, mutlaka basılmalıdır.



Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.



Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.



Tez, basımı gereksizdir.



* Bu halde adaya 3 ay süre verilir. İkinci tez savunma sınavında da başarısız olan öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir.

** Bu halde adayın Enstitü ile ilişkisi kesilir.

Hazırlayan
Enstitü Sekreteri

Onaylayan
Enstitü Müdürü

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Türkiye ve Seçilmiş Ülkelerde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Doğrudan Yabancı Yatırım ile Ekonomik Büyüme İlişkisi” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

../../2019
Betül GÜLEÇ

ÖZET
TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE ULUSLARARASI SERMAYE
HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM İLE EKONOMİK
BÜYÜME İLİŞKİSİ

Küreselleşen ekonomilerde iç kaynakların yetersiz kalması ülkeleri dış kaynak arayışına itmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam artışı sağlamak, yeni teknolojilerin elde edilmesini hızlandırmak, rekabeti arttırarak verimlilik ve büyüme üzerinde olumlu etki yaratmak, uluslararası entegrasyon sağlanmasına katkı da bulunmak, ödemeler dengesini iyileştirmek gibi olumlu etkileri mevcuttur. Dolayısıyla hem gelişmiş hem de gelişmekte olan tüm ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ülkelere çekmek için yoğun çaba sarf etmektedir.

Bu çalışmada öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının türleri, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkileri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde, ekonomik büyüme modelleri ve uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme ile ilişkisine yer verilmiştir. Bu doğrultuda Arjantin, Brezilya, Çin, Kore, Meksika, Rusya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye'nin 2000-2017 yılları gayri safi yurtiçi hasıla, doğrudan yabancı yatırım, gayri safi yurtiçi tasarruf, ihracat ve portföy yatırımları verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. İhracat, gayri safi yurtiçi tasarruf ve doğrudan yabancı yatırım değişkenleri ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişki bulunurken, portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında ilişki bulunamamıştır.

Anahtar Kelimeler: Uluslararası Yabancı Sermaye Hareketleri, Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonomik Büyüme, Panel Veri Analizi

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS, FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND ECONOMIC GROWTH IN TURKEY AND SELECTED COUNTRIES

The lack of domestic resources in globalized economies led countries to seek foreign resources. Foreign direct investments have positive effects such as increasing employment, accelerating the acquisition of the new technologies, creating a positive effect on productivity and growth by increasing competition, contributing to international integration and improving the balance of payments. Therefore, both developed and developing all countries make great efforts to attract direct foreign capital investments to their countries.

In this study, first of all, the types of foreign direct investments the factors determining foreign direct investments and the effects of foreign direct investments have been examined. In the second part of the study, economic growth models and the relationship between international capital flows and economic growth were mentioned. In this respect, panel data analysis was done by using the data of gross domestic product, foreign direct investment, gross domestic savings, exports and portfolio investment of Argentina, Brazil, China, Korea, Mexico, Russia, South Africa, India and Turkey between the years in 2000-2017. As a result of the study, a two-way causality relationship between foreign direct investments and economic growth was determined in the long run. A significant relationship was found between economic growth and export, gross domestic savings and foreign direct investment variables. Relationship where there is no between portfolio investments and economic growth.

Keywords: International Foreign Capital Flows, Foreign Direct Investment, Economic Growth, Panel Data Analysis

TEŞEKKÜR

Çalışmamın her aşamasında bana destek olan, bilgi ve tecrübesi ile lisansüstü öğrenim hayatımın tüm zorlu aşamalarında maddi manevi her yönden yardımcı olan, tecrübeleri ile beni aydınlatan ve desteğini hiç eksik etmeyen, kendisini tanımaktan büyük onur duyduğum sevgili hocam Sayın Doç. Dr. Koray KAYALIDERE, çalışmalarım sırasında manevi desteğini her zaman hissettiğim değerli arkadaşlarım Ebru Uzunkaya ve Hüseyin Kurutaç'a yürekten teşekkür ederim.

Öğrenim hayatım boyunca beni her zaman maddi ve manevi olarak destekleyen ve her an beni motive etmek için elinden geleni yapan, her zaman yanımda olan değerli Annem ve Rahmetli Babam ile her zaman yanımda olan aileme yürekten teşekkürü bir borç bilirim.

Betül GÜLEÇ
Manisa, 2019

İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ	v
TÜRKÇE ÖZET	vi
İNGİLİZCE ÖZET	vii
TEŞEKKÜR METNİ	viii
İÇİNDEKİLER	ix
KISALTMALAR DİZİNİ	xiii
TABLolar LİSTESİ	xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xv
DENKLEMLER LİSTESİ	xvi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ, BELİRLEYİCİLERİ VE ETKİLERİ

1.1. Uluslararası Sermayenin Tanımı ve Kapsamı	4
1.2. Uluslararası Sermayenin Tarihsel Gelişim Süreci	4
1.3. Uluslararası Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çeşitleri	5
1.3.1. Özel Yabancı Sermaye (Portföy) Yatırımları	6
1.3.1.1. Portföy Yatırımlarını Belirleyen Faktörler	6
1.3.1.2. Portföy Yatırımlarının Faydaları	8
1.3.1.3. Portföy Yatırımlarının Engelleri	9
1.3.2. Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türleri	9
1.3.2.1. Proje ve Program Kredileri	10
1.3.2.2. Bağlı ve Serbest Krediler	11
1.3.2.3. Hükümet Kredileri ve Çok Yanlı Krediler	11
1.3.2.4. Mali ve Teknik Yardım	11
1.3.2.5. Gıda Yardımı	11
1.3.2.6. Dış Yardım Konsorsiyumu	11
1.3.2.7. Eximbank Kredileri	11
1.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	12

1.3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri	13
1.3.3.1.1. Yönüne Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	14
1.3.3.1.2. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	14
1.3.3.1.3. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	16
1.3.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler	17
1.3.3.2.1. Piyasa Hacmi	19
1.3.3.2.2. İşgücü Maliyetleri	19
1.3.3.2.3. Ticaret Engelleri	19
1.3.3.2.4. Döviz Kuru ve Enflasyon	20
1.3.3.2.5. Açıklık	20
1.3.3.2.6. Vergiler	21
1.3.3.2.7. Ekonomik ve Siyasi İstikrar	21
1.3.3.2.8. Yatırım Teşvikleri	22
1.3.3.2.9. Yurtiçi Yatırımlar	22
1.3.3.2.10. Altyapı	22
1.3.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Üzerine Etkileri	23
1.3.3.3.1. Üretim Kapasitesine Etkisi	23
1.3.3.3.2. Teknoloji ve Yönetim Bilgisi	23
1.3.3.3.3. İstihdam Etkisi	24
1.3.3.3.4. Ödemeler Dengesi Etkisi	25
1.3.3.3.5. Ücretler Üzerindeki Etkisi	25
1.3.3.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri	25
1.3.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Açıklanmasına Yönelik Teori ve Yaklaşımlar	27
1.3.3.4.1. Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	28
1.3.3.4.2. Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	29
1.3.3.4.3. Diğer Teoriler	32
1.3.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Özel Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki Farklar	33

İKİNCİ BÖLÜM
EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMI, BÜYÜME MODELLERİ VE
EKONOMİK BÜYÜME İLE ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ
İLİŞKİSİ

2.1. Ekonomik Büyüme Kavramı ve Önemi	35
2.2. Ekonomik Büyüme Modelleri ve Tarihsel Gelişimi	38
2.3. Geleneksel Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı	40
2.3.1. Solow-Swan Modeli	43
2.3.2. Yakınsama Tezi	46
2.4. Modern Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı	46
2.4.1. Keynesyen Statik Analiz	47
2.4.2. Harrod-Domar Büyüme Modeli	47
2.5. İçsel Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı	48
2.5.1. İçsel Büyüme Modellerinin Kaynakları	49
2.5.1.1. Bilgi Üretimi ve Taşmalar ile İlgili Modeller	51
2.5.1.2. Beşeri Sermaye Modelleri	52
2.5.1.3. Araştırma ve Geliştirme Modelleri	54
2.5.1.4. Kamu Politikası Modeli	54
2.6. Ekonomik Büyüme Modelleri ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı	56

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI
SERMAYE YATIRIMLARI İLE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNE
YÖNELİK UYGULAMA

3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreci	57
3.1.1. Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	57
3.1.2. Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	60
3.2. Literatürde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	67
3.3. Çalışmanın Amacı ve Önemi	82
3.4. Çalışmanın Yöntemi	82
3.4.1. Panel Veri Analizi	83

3.4.2. Sabit Etkiler Modeli.....	84
3.4.3. Rassal Etkiler Modeli	85
3.4.4. Yatay Kesit Bağımlılığı Testleri	85
3.4.5. Birim Kök Testleri.....	88
3.4.6 Panel Eşbütünleşme Analizi.....	89
3.4.7. Eşbütünleşme Katsayılarının Tahminlemesi.....	90
3.4.8. Hausman Testi.....	91
3.4.9. Panel Nedensellik Testi	91
3.4.10. Homojenlik Sınaması.....	92
3.5. Veri Seti.....	94
3.6. Ampirik Bulgular.....	101
3.6.1. Durağanlıkların İncelenmesi	101
3.6.2. Ekonomik Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Analizi	102
3.6.3. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkisinin Analizi	107
SONUÇ	110
KAYNAKÇA	115

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
Ar-ge	Araştırma ve Geliştirme
DAC	Kalkınma Yardımları Komitesi
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülke
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GÜ	Gelişmiş Ülke
G20	20'ler Grubu (Almanya, ABD, Arjantin, Avrupa Birliği Komisyonu, Avustralya, Brezilya, Britanya, Çin, Endonezya, Fransa, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, İtalya, Japonya, Kanada, Meksika, Rusya, Suudi Arabistan ve Türkiye)
IMF	Uluslararası Para Fonu
MDAÜ	Merkezi Doğu Avrupa Ülkeleri
MG	Ortalama Grup Tahmincisi
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
PMG	Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
VAR	Vektör Otokorelasyon Modeli
YASED	Uluslararası Yatırımcılar Derneği
WB	Dünya Bankası
W-12	ABD, Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Kanada, Güney Kore, İspanya, Avustralya, Hollanda ve İsviçre
W-8	Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya, Meksika, Endonezya, Türkiye ve Suudi Arabistan
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri.....	14
Tablo 1.2	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler (Ev Sahibi Ülke Açısından).....	18
Tablo 3.1	Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında DYSY Girişleri (Milyon Dolar).....	58
Tablo 3.2	Dünyada 2001-2010 Yılları Arasında DYSY Girişleri (Milyon Dolar).....	59
Tablo 3.3	Dünyada 2011-2017 Yılları Arasında DYSY Girişleri (Milyon Dolar).....	59
Tablo 3.4	Türkiye'de DYSY'lerin Sektörel Dağılımı (1923 Yılı).....	62
Tablo 3.5	Türkiye'de 1954-1979 Yılları Arasında DYSY Girişleri (Milyon Dolar).....	63
Tablo 3.6	Türkiye'de 1980-2001 Yılları Arasında DYSY Girişleri (Milyon Dolar).....	64
Tablo 3.7	Literatür Özet Tablosu.....	74
Tablo 3.8	Panel Durağanlık Testleri.....	88
Tablo 3.9	Analizde Kullanılan Değişkenlere İlişkin Açıklamalar.....	94
Tablo 3.10	Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları.....	101
Tablo 3.11	Peseran (2004) Birim Kök Test Sonuçları.....	102
Tablo 3.12	Westerlund Eşbütünleşme Test Sonuçları.....	103
Tablo 3.13	Havuzlanmış Ortalama Grup ve Ortalama Grup Tahmin Sonuçları	104
Tablo 3.14	Ülkelere İlişkin Kısa Dönem Tahmin Sonuçları.....	105
Tablo 3.15	Dumitrescu-Hurlin Nedensellik Test Sonuçları.....	106
Tablo 3.16	F Tesli ve Breusch-Pagan Lm Testi Sonuçları.....	107
Tablo 3.17	Hausman Test Sonuçları.....	108
Tablo 3.18	Rassal Etkiler Modeli İçin Farklı Varyans ve Otokorelasyon Test Sonuçları.....	108
Tablo 3.19	Rassal Etkiler Modelinin Huber-Eicker ve White'ın Dirençli Tahminciler Sonuçları.....	109

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2.1	En Basit Hali ile Büyüme.....	37
Şekil 2.2	Solow Büyüme Modeli.....	45
Şekil 2.3	Yeni Modeller Çerçevesinde İçsel Büyüme Ve Belirleyicileri	51
Şekil 3.1	2002-2009 Yılları Arasında Türkiye’de DYSY Girişleri	65
Şekil 3.2	2010-2017 Yılları Arasında Türkiye’de DYSY Girişleri.....	66
Şekil 3.3	Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında GSYİH Seyri.....	96
Şekil 3.4	Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında DYSY Seyri.....	97
Şekil 3.5	Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında Portföy Yatırımları Seyri.....	98
Şekil 3.6	Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında İhracat Oranları Seyri	99
Şekil 3.7	Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında Tasarruf Oranları Seyri ...	100

DENKLEM LİSTESİ

(2.1)	Solow Modeli Çıktı Düzeyi	44
(2.2)	Solow Modeli Aktif İşgücü Başına Çıktı Eşitliği	44
(2.3)	Solow Modeli İşgücü Başına Sermaye Eşitliği	44
(3.1)	Panel Veri Modeli	83
(3.2)	Breusch-Pagan (1980) LM Testi Modeli	86
(3.3)	P_{ij} Katsayı Eşitliği	87
(3.4)	Peseran (2004) CDLM ₂ Test Modeli	87
(3.5)	Peseran (2004) CDLM Test Modeli.....	87
(3.6)	Peseran (2008) Sapması Düzeltilmiş ve Ölçeklendirilmiş LM Testi Modeli.....	87
(3.7)	Peseran (2007) CADF Birim Kök Test Modeli.....	89
(3.8)	Im- Peseran- Shin Testi (CIPS).....	89
(3.9)	Dumitrescu-Hurlin Nedensellik Test Modeli (x).....	92
(3.10)	Dumitrescu-Hurlin Nedensellik Test Modeli (y).....	92
(3.11)	Levene, Brown ve Forsthe Test Modeli.....	92
(3.12)	Bharvaga, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin-Watson Testi Modeli.....	93
(3.13)	Huber, Eicker ve White'ın Dirençli Tahminçiler Yöntemi Modeli.....	93
(3.14)	Uygulama Denklemi.....	107

GİRİŞ

Günümüz ekonomi koşullarındaki sorunlar geçmişe göre daha karmaşıktır. Bu sorunlar; mal ve hizmetlerin ne kadar miktarda üretildiği, nasıl üretildiği, mal ve hizmetlerin insanlar arasında nasıl dağıldığı, kıt kaynakların kullanım oranları, enflasyon, ekonomik büyüme ve kalkınma olarak sıralanabilir. Günümüzde halen bu sorunlar devam etmektedir ve hiçbir ülke bu sorunlara çözüm ararken ekonomik yalnızlık içerisinde değildir.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile uluslararası sermayenin ülkelerin makroekonomik istikrarı üzerindeki etkisi artmış ve iktisadi olarak üretim faktörlerinin önem seviyesi değişmiştir. Sermaye ve emek faktörünün ön planda olduğu dönemde sermaye daha çok kâr sağlayacağı bölgelere yönelmiştir. Ülkeler ise ekonomik büyümelerini ve kalkınmalarını olumlu yönde etkileyen yabancı sermayeyi kendi ülkelerine çekmeye çalışmışlardır.

Günümüz şartlarında gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkeler ekonomik hedeflerine ulaşmak için ortak amaçlar edinmişlerdir. Piyasalarda tam istihdam şartlarının geçerli olması, fiyat ve finansal istikrarın sağlanması, gelirin adaletli olarak dağılımı, ödemeler dengesinin sağlanması ülkelerin ortak hedefleri arasında yer almaktadır. Gelişmiş ülkeler iyileştirilmiş alt yapıları, sosyal ve ekonomik göstergelerinin üst seviyelerde olması gibi etkenlerle hedeflerine ulaşma konusunda gelişmekte olan ülkelere nazaran daha başarılı durumdadır. Gelişmekte olan ülkelerde, gayri safi milli hasılanın düşük ve nüfus artışının yüksek olması sebebi ile kişi başına düşen milli gelir azdır. Tüketim eğiliminde olan bu ülkelerde gelirden tasarrufa ayrılan payın yetersiz kalması beraberinde kaynak yetersizliğini de getirmektedir. Tasarruf ve dolayısıyla kaynak açığı olan bu ülkeler ekonomik hedeflerine ulaşmada dış kaynağa ihtiyaç duymaktadırlar.

Bir sermaye ihracatçısı, sermayesini en çok kâr sağlayabileceği ülkelere transfer eden bir ülke iken; sermaye ithalatçısı ülkenin kalkınmasının finansmanında kullanmak üzere yabancı sermayenin birincil faydalanıcısıdır. İktisadi kalkınma için yerel kaynaklara duyulan ihtiyacın yanı sıra yabancı kaynaklara duyulan ihtiyacın artması, küreselleşen dünyada liberal sermaye hareketlerini çok önemli bir konuma getirmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açıklarını kapatarak kaynak sağlamasının yanı sıra ev sahibi ülkeye rekabet fırsatı ve

teknolojik yenilik de sağlamaktadır. Kaynak ülke tarafından bakılırsa, yatırımcı yatırım yaptığı ülkeyi hemen terk etmeyeceği için ev sahibi ülkenin riskine ortak olur. Bu nedenle yatırım yapılacak ülkenin ekonomik verileri iyi analiz edilerek yatırım riski en aza indirilmeye çalışılır.

Uluslararası sermaye ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkide büyümenin kaynakları, büyüme modelleri ile açıklanmaktadır. Ekonomik büyümenin belirleyicilerini araştıran klasik iktisatçılar büyümede iş bölümü, uzmanlaşma ve sermayenin önemli olduğunu savunmuşlardır. Uzun dönemli büyüme için yetersiz kalan klasik teoriden sonra büyümenin kaynaklarını teknoloji ve nüfus olarak inceleyen neo-klasik iktisatçılar uzun dönemli büyüme süreçlerini açıklayan ilk teorilerin sahipleridir. Teknolojik gelişmeler bu modelde dışsal olarak kabul edilmektedir. İçsel büyüme teorileri ise neo-klasik büyüme teorilerinin aksine büyümeyi etkileyen unsurları ekonomik sistemin içsel bir sorunu olarak incelemiştir. Bu modellerde beşeri sermaye ve teknoloji içselleştirilerek ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak ele alınmıştır.

Bu çalışmanın temel amacı doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi tespit etmektir. Bu amaçla seçilen ülkelerdeki DYSY ve GSYİH değişkenleri veri setinde kullanılacaktır. Çalışmaya ayrıca seçilen ülkelerin ihracat, portföy yatırımları ve gayri safi yurtiçi tasarruf oranı değişkenleri eklenerek ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak değişkenlerin durumu analiz edilecektir. Bu sayede hem doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisi hem de diğer değişkenlerin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri açıklanmaya çalışılacaktır.

Çalışmanın ilk bölümünde uluslararası sermayenin kapsamı, portföy yatırımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve diğer sermaye yatırımları incelenecektir. Uluslararası sermaye yatırımı türlerinden doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme üzerinde daha büyük etkiye sahip olması sebebi ile detaylandırılacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ekonomik büyüme kavramı ve ekonomik büyüme modelleri ele alınacaktır. Ekonomik büyüme modellerindeki yabancı sermayenin yeri incelenecektir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise ilk olarak Türkiye ve dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geçirdiği süreçler ve son durumları ile ilgili bilgi verilecektir. Devamında ilk iki bölümde açıklanan doğrudan yabancı sermaye

yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki bu konudaki literatür kapsamında incelenecektir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olan etkisini değerlendiren çalışmalara yer verilecektir.

Son olarak ise çalışmada kullanılan seçilmiş ülkeler için panel veri analiz yöntemi ile değişkenler arasındaki ilişki değerlendirilecektir.



BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ, BELİRLEYİCİLERİ VE ETKİLERİ

1.1. Uluslararası Sermayenin Tanımı ve Kapsamı

Uluslararası sermaye (yabancı sermaye), bir ülkenin sermaye stokunun, o ülkenin milli sınırları dışında kalan başka bir ülkenin kurumlarının veya vatandaşlarının mülkiyeti olarak tanımlanır.

Uluslararası sermayenin, ülke ekonomisine finansal ve teknolojik kaynaklar sağlayan bir işlevi vardır. Finansal ve teknolojik kaynaklar, bir ülkeden başka bir ülkeye yatırım yapma ve borç verme şeklinde gelir. Ekonomik büyümeye katkı sağlamak için yabancı sermayenin bir ülkeye teknolojik altyapı, ruhsat, patent hakkı, maddi olmayan haklar ve hizmet yaratacak şekilde gelmesi gerekmektedir (Erol, 2000: 72). Kaynakların bu şekilde aktarılması, sermayenin yatırımcı veya borç veren perspektifinden ihraç edilmesini ve sermayenin anavatan ülkesi açısından ithal edilmesini ifade eder.

1.2. Uluslararası Sermayenin Tarihsel Gelişim Süreci

Uluslararası sermaye ev sahibi ülkede yeni bir tesis kurduğunda veya mevcut bir tesisi satın aldığı anda, uluslararası doğrudan sermaye yatırımdır. Uluslararası sermayenin ev sahibi ülkedeki tahvil ve hisse senetleri gibi menkul kıymetleri satın almasıyla gerçekleşen finansal sektöre yapılan yatırım, portföy yatırımdır (Yetkiner, 2001: 92).

Klasik teori varsayımına göre sermaye hareketliliği ülkeler için yararlı olarak görülmektedir. Ülkelerin ödemeler dengesi hesabının sermaye dengesi bölümünde yer alan sermaye hareketliliği, sermaye hesabının yurtiçi ve yurtdışında serbest bırakılmasıdır. Bu şekilde sınırlı tasarruf sağlayan ülkeler, üretken yatırımlar için dış kaynak kullanabilecek ve portföylerini ayarlayarak risklerini çeşitlendirebileceklerdir (Ercan, 2000: 132).

Neo-klasik teori varsayımına göre eğer sermaye hareketleri serbestçe hareket edip önlerindeki engelleri kaldırabilirse, sermaye hareketliliği hem sermayenin bol olduğu ülkelerde yoğunlaşan sermayeye hem de ekonomik kalkınma için kaynaklara ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkelere fayda sağlayabilir. Bu sayede en iyi kaynak dağılımı sağlanacaktır (Kazgan, 2000: 173).

Sermaye hareketlerinin genel eğilimlerindeki değişimler, dünya ekonomisinin kalkınma dinamikleri sürecinde dört ana dönemde özetlenmektedir.

- Sanayi Devrimi'ni takip eden 1800-1913 döneminin en büyük özelliği uluslararası sermaye hareketlerinin oldukça özgür olmasıdır. Bununla birlikte uluslararası ticarete de serbestlik söz konusudur.
- İkinci dönem olarak 1914-1945 yılları incelenmiştir. Bu dönemde ikinci dünya savaşı ve 1929 yılında dünya çapında yaşanan ekonomik kriz yabancı sermaye hareketlerini yavaşlatmıştır.
- Üçüncü olarak 1946-1973 dönemi incelenmiştir. Bu süre, dünya ekonomisi için yapısal dönüşümü hızlandırmaya başlayan petrol krizine kadar olan süreyi kapsamaktadır.
- Son olarak, 1973-1974 Petrol Krizi'nin sona erdiği yıllardan 20. Yüzyılın başlarına kadar olan gelişmeler 1974-1998 başlığı altında incelenmiştir.

1980'lerde İngiltere (1979) ve Japonya (1980), döviz kontrollerini kaldırarak yeni bir döneme başlamışlardır. Bretton Woods sisteminin sabit ancak ayarlanabilir döviz kuru sistemi yerine esnek döviz kuru sistemi, döviz kuru dalgalanmalarının olumsuz etkilerini azaltmak için serbestleştirilmiştir. Yurtiçi işletmelere, yurtdışında sermaye ve menkul kıymet yatırımı için destek verilmesiyle finans sektörü dışa açılmıştır. Hızlı bir şekilde uluslararasılaşmak, finansal merkezler arasındaki rekabete yol açacak yeni kısıtlamalar getirmeyi gittikçe zorlaştırmıştır (Karagöl, 2002: 40).

Gelişmekte olan ülkelerde uluslararası sermaye hareketlerinin banka kredileri şeklinde olduğu dönem 1982 borç krizine kadar olan dönemdir. 1982 krizinden sonra bu ülkelere önemli miktarda sermaye çıkışı meydana gelmiştir. 1983-1990 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çoğu Asya ülkelerine yapılmıştır. Makroekonomik yapının istikrara kavuşması, düşük maliyetler ve yabancı yatırımcılara uygun dış ticaret ve yatırım rejimi nedeniyle çok uluslu şirketler üretimlerini bu ülkelere kaydırmıştır.

1.3. Uluslararası Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çeşitleri

Uluslararası yabancı sermaye yatırımları; portföy (özel yabancı sermaye) yatırımları, resmi yabancı sermaye yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak üç bölümde incelenebilir.

Yabancı yatırımcının ev sahibi ülkenin sermaye piyasalarında işlem yapması, ev sahibi ülkede üretim tesisi kurması, devir alması, işletmesi veya ülkelerin

kalkınması adına yaptıkları sermaye aktarımları uluslararası yabancı sermaye yatırımlarının çeşitlerini oluşturur.

Uluslararası sermaye hareketlerinde; binalar, fabrikalar, arsalar ve tesisler gibi fiziki varlıklar da yabancı ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak sınıflandırılmaktadır.

1.3.1. Özel Yabancı Sermaye (Portföy) Yatırımları

Uluslararası sermaye hareketleri arasında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları sonrasında en önemli ikinci uluslararası yatırım türü portföy yatırımlarıdır. Gelişmiş ülkelerden kaynaklanan bu fonlar (Amerika Birleşik Devletleri ve Japonya gibi), sadece ulusal kalkınma için değil, aynı zamanda bazı risklerin de azaltılması için yerel sermaye piyasalarının gelişimine önemli katkılar sağlamaktadır. (Calvo ve diğerleri, 1993: 112).

Özel sermaye hareketleri, bireysel ve kurumsal yatırımcıların ekonomik faaliyetlerden ve doğrudan yatırımlardan kaynaklanan riskleri dağıtmak için diğer ülkelerdeki piyasalara yöneltilen portföy kredilerinden oluşmaktadır. Uluslararası sermaye hareketleri ve üretim sürecinin çok uluslaşması, finansal entegrasyon ile bağlantılıdır (Basu ve diğerleri, 2003: 516).

Para ve para benzeri menkul kıymetlerin ülkeler arası transferi portföy yatırımıdır (Özkan, 2018: 16). Mali kaynak başka bir ülkede daha kârlı bir projede kullanılabilir veya mali kaynak başka bir ülkenin sermaye piyasasında tahvil veya hisse senedine yatırım için kullanılabilir.

Portföy yatırımları, yatırımcıların hisse senetleri, tahviller vb. kıymetli evraklar ile farklı bir ülkeye doğrudan yatırım yapmadan, iş yaratmaya ve katma değer yaratmaya yönelik sermaye akımlarıdır.

1.3.1.1. Portföy Yatırımlarını Belirleyen Faktörler

Portföy yatırımları, uluslararası piyasalarda kâr ve faiz farklarından dolayı bireysel veya kurumsal yatırımcıların sermayelerini bir ülkeden diğerine transfer ederek daha fazla gelir sağlamak amacıyla yapılmaktadır.

Portföy yatırımı kararlarını etkileyen ana faktör yatırımın beklenen getirisidir. Bir menkul kıymet değerinin iadesi, faiz veya temettü gelirinden ve sağlayacağı sermaye kazanç ve zararlarından oluşur. Yatırımcı için önemli olan, risk karşılığında bir gelir akışı oluşturmaktır. Bu durumda yatırım sebebini etkileyen diğer bir etmen de risktir. Ticari ve politik risk ile döviz kuru riski tam olarak bilinemediğinden, risk seviyesi yatırımcının tahminlerine bağlıdır. Yani yatırımcıların getiri ve risk

yorumlamalarına göre yatırım yapılacak menkul kıymetler belirlenmektedir (Aslan, 1997: 52). Portföy yatırımlarında fon sahiplerinin kararlarını etkileyen unsurlara aşağıda değinilmiştir.

Piyasa Kapitalizasyonu: Borsaya kote olmuş bir şirketin dolaşımdaki hisse senedi adedi ve piyasadaki hisse senetlerinin fiyatının çarpımı olarak ifade edilir. Firmanın piyasa kapitalizasyonunun yüksek olması firmanın mali yapısı hakkında kesin bilgi değildir, bu durum piyasaya sürülen hisselerin yüksek fiyatlanmış olmasından kaynaklanabilir (Özkan, 2018: 76-77). Ancak piyasa kapitalizasyonu işletmenin öz kaynak değerini ifade etmesi sebebi ile yatırımcı kararını etkileyen faktörler arasındadır.

İşlem Hacmi: Bir piyasada bir süre içinde el değiştirmiş olan hisse senetlerinin toplam değeridir. Dolar veya yerel para birimleri cinsinden veya adet olarak ifade edilir. İşlem hacmi piyasadaki likiditeyi ve piyasa derinliğini ölçmek için kullanılmaktadır. Ancak yatırımcının yatırım kararı verirken piyasanın mali durumu hakkında kesin bilgi vermez, çünkü işlem hacmini ülke içerisindeki yasal düzenlemeler, vergi politikaları, yasal prosedür ve komisyon oranları gibi etkileyen birçok faktör olabilmektedir (Çetin, 2008: 16).

Listelenen Şirket Sayısı ve Yeni İhraçlar: Piyasada listelenen şirketlerin sayısı, tasarrufların ne kadarının sermaye piyasaları aracılığıyla yatırıma dönüştürüldüğünün bir göstergesidir. Tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinde borsaya kote olmuş şirket sayısı yeni yatırımcılar için oldukça önemlidir. Ancak yatırım kararı alınırken göz önüne alınacak borsaya kayıtlı şirket sayısı tek başına etkili değildir. Çünkü hükümet şirketlerin halka açılması için çeşitli teşvikler sunabilir (Çetin, 2008: 17).

Ortalama Şirket Boyutu: Firmanın ortalama büyüklüğü, piyasada listelenen şirket sayısı ile birlikte değerlendirilebilir. Ortalama şirket boyutu; toplam piyasa değerinin listelenen şirket sayısına oranı ile bulunur.

Konsantrasyon: Piyasa yoğunlaşması, toplam piyasa değeri ve işlem hacmi en aktif yatırım araçlarının piyasa değeri veya işlem hacmi olarak payıdır. Gelişmekte olan ülkelerin piyasalarında çoğunlukla büyük şirketler piyasa hacminin büyük bir bölümünü oluşturur (Özkan, 2018: 79).

Dış Açıklık: Piyasalarda gelişmişlik düzeyi göstergesi olarak diğer bir önemli kriter ise piyasa açıklık düzeyleri ve ülkede kurumsal düzenlemelerin olmasıdır.

Yatırımcılar için önemli bir kriterdir çünkü fon sahipleri sermaye akışını az maliyetle ve kolaylıkla gerçekleştirmek isterler (Çetin, 2008: 18).

1.3.1.2. Portföy Yatırımlarının Faydaları

Uluslararası portföy yatırımlarının temel amacı, yatırımcıya aynı getiri düzeyinde daha az riskli veya aynı risk düzeyinde daha fazla getiri sağlayabilmeleri için çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturmalarına imkân sağlamasıdır. Yatırımların yerel olarak çeşitlendirilmesi, hem menkul kıymet seçimi için yerel bir küme hem de ulusal olaylardan daha fazla etkilenmesi anlamına gelir.

Gelişmiş ülkelerdeki yabancı yatırımcıların, kendi ülkelerinde düşük getirili sermayeye piyasalarında yatırım yapmak yerine, yüksek getirili az gelişmiş ülkelere geçiş yapması dünya kaynaklarının dağılımının etkinliğini artıracak ve gelişmiş ülkelerden azgelişmiş ülkelere sermaye akışlarına yol açacaktır. Uluslararası portföy yatırımları yerel sermaye piyasalarının likiditesini artırabilir ve pazarın etkili bir şekilde gelişmesine yardımcı olabilir. Gelişmekte olan ülke piyasaları daha likit, daha derin ve daha kapsamlı olduğu için, yatırımcılar yatırımlarını daha geniş çaplı finanse edebilirler. Tasarruf sahipleri, portföylerini yönetebilecekleri ya da finansal menkul kıymetlerini hızla satabilecekleri güvencesiyle daha fazla yatırım yapma fırsatına sahip olurlar. Bu şekilde, likit piyasalar uzun vadeli yatırımları daha cazip hale getirebilir (Berber, 2006: 35).

Uluslararası portföy yatırımları, tasarruf sahiplerine daha derin ve daha geniş pazarlarda yatırım yapmalarına imkân sağlarken, yatırımcıların kaynaklarını yeni ve gelişen yatırım fırsatlarını araştırmak için kullanmaları için önemli teşviklerden yararlanmalarına da imkan sağlayacaktır. Uluslararası portföy yatırımları ayrıca sermaye piyasasına ve şirketin yönetimindeki pay sahiplerine kendi güçlerini geliştirmelerine yardımcı olabilir. İşletmeler finansal olarak rekabet ettikçe, piyasa daha iyi performans gösterecek, gelecekteki performans için daha iyi beklentiler ve daha iyi kurumsal yönetim gösterecektir (Öztürk, 2004: 116).

Ev sahibi ülke açısından ucuz bir finansman şeklinde gelen portföy yatırımları sağladığı getiriye yeniden yatırıma dönüştürmesiyle ülkenin sermaye birikimine katkı sağlayarak, likiditeyi arttırmaktadır. Piyasanın likiditesi ve işlevselliği geliştiğinde, hisse senedi fiyatları, firmaların temel değerlerine daha fazla yansıtacak ve sermaye akışlarının daha etkin bir şekilde tahsis edilmesini sağlayacaktır.

1.3.1.3. Portföy Yatırımlarının Engelleri

Fon sahiplerinin karşılaştıkları riskler belirsizliğe bağlı olarak iki bileşenden oluşur. Sistemik ve sistemik olmayan risk toplam riskin bileşenleridir. Sistemik riskler, işletme yönetiminin müdahale edemediği ve tüm piyasayı ilgilendiren risklerdir. Bunlar piyasa riski, politik risk, enflasyon riski, faiz oranı ve kur riski olarak sıralanabilir. Sistemik olmayan riskler ise, firmalara özgü olan ve işletme yönetiminde müdahale edilebilen risklerdir. Bunlar finansal, endüstri ve yönetim riski olarak sıralanabilir (Usta ve Demireli, 2010: 26-27).

Uluslararası portföy çeşitlendirme fırsatları, dünya piyasalarından bağımsız sermaye piyasaları olan ülkelerde, entegre dünya pazarlarına sahip ülkelere daha azdır. Fonlarını iç piyasaya bağlayan yatırımcılar, sadece yerel olmayan sistemik riski çeşitlendirebilir. Dış pazarlarda daha fazla çeşitlendirme fırsatları mümkündür. Uluslararası portföy yatırımlarında, yerel sistemik riskin bir kısmı çeşitlendirilebilir. Uluslararası yatırımcılar yabancı piyasalarda yatırım yaparak yerel değişkenlik riskini ve ayrıca çeşitlendirilemez olan sistemik riskin bir kısmını yok edebilirler (Kaya, 2011: 56).

Uluslararası finans piyasalarına yatırım yapmanın birçok yararı olmasına rağmen, bu yatırımların önündeki bazı engeller bu avantajları kısıtlamaktadır.

Bir ülkenin politik ve finansal riski, vergi düzenlemeleri ile ilgili sorunlar, bilgiye erişimde zorluklar ve yüksek işlem maliyetleri gibi konular yabancı portföy yatırımlarının önündeki başlıca engellerdir. Yabancı yatırımcıların sermaye akışlarını etkileyen, uygulanan yüksek gelir vergisi oranları (vergi mevzuatı), her ülke için menkul kıymetlere uygulanan farklı bürokratik işlemler (yönetim problemler), yatırımcıların ihtiyaç duyduğu kalite ve gerçek bilgi eksikliği, menkul kıymet alım satımı için işlem maliyetleri ve piyasadaki düşük likidite ve verimlilik seviyeleri gibi sorunlar vardır. Ancak, bazı pazarlarda döviz kontrollerini korumak da büyük bir engeldir. Bu, ulusal sermaye piyasalarının uluslararası pazarlarla entegrasyonunu engellemekte ve yatırımcıların yurtdışına yatırım yapma konusunda geri durmalarına neden olmaktadır (Kaya, 2011: 59).

1.3.2. Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türleri

Resmi sermaye hareketleri, çoğunlukla program ve proje kredileri, bağlı ve serbest krediler olarak gerçekleşmektedir. Program hibeleri, hükümetlerin kalkınma planının dış finansman ihtiyaçlarını karşılamak için diğer hükümetlerden veya uluslararası kuruluşlardan sağladığı fonlardır. Proje kredileri, hükümetlerin belirli bir

projeyi gerçekleştirmek için başka bir hükümetten veya uluslararası bir ajanstan sağladığı fonlardır (Yıldızoğlu, 1996: 37).

Uluslararası sermaye hareketleri çeşitlerinden biri olan resmi krediler, ülkelerin kalkınmasıyla ilgili oldukları için kalkınma kredileri veya dış yardım olarak da isimlendirilebilir. Resmi krediler resmi kurumlar tarafından yönetilirler. Bu sermaye hareketleri ülkelerin ekonomik, politik, askeri ve kültürel durumları sebebiyle gerçekleşebilir. Resmi krediler, güncel piyasa koşullarının geçerli olmadığı kredilerdir, faizleri düşük ve vadeleri uzundur (Pazarcık ve diğerleri, 1989: 16).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) bünyesinde kurulan “Kalkınma Yardımları Komitesi (DAC)”, yapılan yardımlarla ilgili “kamu yardımı” veya “resmi yardım” anlamına gelen yardım terimini kullanmaktadır. Kamu yardımları iki grupta toplanabilir. Bunlar ikili (hükümetlerden hükümetlere) yardımlar ve çok taraflı (uluslararası örgütlerden hükümetlere) yardımlardır. İkili yardımlar; finansal transferler (proje kredileri), ayni yardım (gıda yardımı) ve teknik yardımdır. Uluslararası örgütler veya kuruluşlar tarafından yönlendirilen yardımlar ise çok taraflı yardımlar olarak ifade edilir (Sönmez, 1998: 115-116).

Resmi yardım yapan ülkeler için yardım yapacakları ülkelerin ekonomik ve politik durumları, coğrafi konumları önemlidir (Arslan ve Kiper, 2015: 15).

Resmi yabancı sermaye türleri; proje ve program kredileri, bağlı ve serbest krediler, hükümet ve çok yanlı krediler, mali ve teknik yardım, gıda yardımı, dış yardım konsorsiyumu ve Eximbank kredileri olarak sıralanabilir.

1.3.2.1. Proje ve Program Kredileri

Program kredileri, başka bir ülkeden veya uluslararası bir kuruluşan anlaşma yoluyla belirli bir projeye bağlı olmaksızın ödemeler dengesi krizinin hafifletilmesi ya da kalkınma planlarındaki dış finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla alınan fonlardır. Proje kredileri ise, belirli bir proje finansmanı için sağlanan fonlardır. Proje kredilerinin amacı kamu kesimine ait proje dış finansman ihtiyacının karşılanmasıdır (Seyidoğlu, 2001: 701-702)

Proje kredileri sadece alındıkları proje kapsamında kullanılabilir ve gelişmekte olan ülkelere kullanım serbestliği olmaması sebebi ile program kredilerinden daha az tercih edilirler. Fon sağlayacak olan taraf ise kontrolünü daha sağlıklı yapabilmek için proje kredilerini tercih eder.

1.3.2.2. Bağlı ve Serbest Krediler

Kredi veren ülkeden mal veya hizmet satın alınması şartı aranan krediler bağlı kredi olarak tanımlanır. Bu tür kredilerde kredi ihtiyacı olan ülke ve krediyi sağlayacak ülke arasında anlaşma yapılır ve bu anlaşmanın esas maddesi kredi veren ülkeden mal ve hizmet alınması şartıdır. Kullanılışları bakımından daha zgr olan ve herhangi bir şarta bağlanmayan krediler ise serbest kredilerdir (Arslan ve Kiper, 2015: 21-22).

1.3.2.3. Hükümet Kredileri ve çok Yanlı Krediler

İki yanlı resmi kredi olarak da bilinen hükümet kredileri, ekonomik kalkınma amacı ile gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere aktarılan uzun vadeli ve düşük faizli fonlardır. Bu fonların ekonomik ve mali kuruluşlar tarafından sağlanması ise çok yanlı kredileri oluşturur. Bu tür kredilerde; fona ihtiyacı olan taraf finansman ihtiyacını karşılayacak mali kaynak sağlamayı amaçlarken, fon sağlayan taraf ise faiz geliri ve elinde bulunan tasarruf fazlasını plase etmeyi amaçlamaktadır (Kavcıoğlu, 2013: 147).

1.3.2.4. Mali ve Teknik Yardım

Gelişmiş lkeler tarafından sağlanan krediler ithalat masrafını karşılamak amacı taşıyorsa mali yardım, üretim ve yönetim için teknik bilgi veya personel eğitimi gibi destekleyici faaliyet amacı taşıyorsa teknik yardım olarak adlandırılır (Seyidoğlu, 2001: 703).

1.3.2.5. Gıda Yardımı

Az gelişmiş ülkelerdeki nüfus artışı ile ortaya çıkan talebi karşılayabilmek için gelişmiş ülkelerin üretim fazlasından yaptığı gıda transferleridir. Doğal afet, savaş gibi acil durumlarda daha sık görülmektedir (Arslan ve Kiper, 2015: 20).

1.3.2.6. Dış Yardım Konsorsiyumu

Dış yardım konsorsiyumları, az gelişmiş ülkelerin kalkınmasında fon sağlamak üzere o ülkeye fon sağlamak isteyen gelişmiş ülkelerdeki uluslararası ekonomik ve mali kuruluşların oluşturdukları ve geçici olan kredi birlikleridir. Fon sağlanacak olan ülkelerin ekonomik durumlarına bağlı yapılacak yardımların miktarları bu konsorsiyumlarda belirlenir (zmutlu, 2010: 98).

1.3.2.7. Eximbank Kredileri

Eximbank, kar amacı gütmeden, kendi ülkelerinde bulunan ihracat yapan ve yapmaya yeni başlayacak firmalar için çeşitli programlar sunan, milli ihracat seviyelerini arttırmak için finansman desteği sağlayan mali kuruluşlardır (ırak, 2018: 11). İhracatın geliştirilmesi, ihraç ürünlerin çeşitlendirilmesi, ihracattaki pazar payının

genişlemesi, ihracatçıların rekabet güçlerinin artması ve ihracatçılara güvence sağlaması amacıyla resmi ihracat kurumları tarafından sağlanan kredilerdir (Seyidoğlu, 2001: 705).

Türk Eximbank, ülke içerisindeki ihracatçıları, ihracata yönelik üretim yapan firmaları ve yurtdışında faaliyet gösteren girişimcileri uygun vade oranlarıyla krediler sunarak desteklemektedir.

1.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Uluslararası yabancı sermaye yatırımı çeşitlerinden biri olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları hakkında pek çok tanımlama mevcuttur.

Bir ülkede bir şirket satın almak, yeni kurulmuş bir şirketin kuruluş sermayesini tedarik etmek veya mevcut bir şirketin sermayesini arttırmak yoluyla yapılan; sermayenin yanında iş bilgisi, teknoloji ve şirket yönetimde söz sahibi olma yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır (Karluk, 2002: 639).

Bir şirketin üretim birimini, kurulu bulunduğu ülke sınırlarının dışına taşımak üzere, farklı ülkelerde üretim birimleri kurması veya mevcut üretim birimlerini satın alması durumu doğrudan yabancı yatırım olarak ifade edilmektedir (Seyidoğlu, 2001: 664).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, genel olarak kaynak ülkenin ev sahibi ülkedeki üretim süreci, kaynak dağılımı ve diğer ekonomik etkinlikler üzerinde kontrol sağlamak amacıyla varlık edinmek üzere yaptıkları yatırımları ifade etmektedir (Contessi ve Weinberger, 2009: 63).

Uluslararası Para Fonu (IMF), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, kaynak ülke yatırımcısının kalıcı bir çıkar elde etmek amacıyla ev sahibi ülkedeki firma yönetiminde etkin bir konum kazanmasına yol açacak yatırımlar olarak tanımlamıştır.

Birleşmiş Milletler Dünya Yatırım Raporu'nda ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları, kalıcı bir çıkar ve uzun dönemli bir ilişkiyi yansıtan ve yabancı yatırımcıya ev sahibi ülkedeki yerleşik teşebbüs üzerinde kontrol imkanı veren yatırımlar olarak tarif edilmiştir.

Portföy (Özel Yabancı Sermaye) yatırımları haricinde kalan ve uluslararası yatırımcıların tamamına sahip olarak veya yatırımın yapılacağı ülkede yerli bir firma ile ortaklık sağlamak koşulu ile yapılan yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımıdır (DPT, 2000: 1).

Doğrudan yabancı sermaye, ev sahibi ülkeye üretim için gerekli olan makine, ekipman, yedek parça ve diğer ilgili materyaller şeklinde teknolojik altyapı

oluşturmaya girmektedir. Bunun yanında yabancı sermaye, ülkeye ruhsat, know-how, yönetim ve yönetim bilgisi gibi maddi olmayan haklar ve hizmetler şeklinde de girebilir. Yabancı sermaye, aynı yatırımda kısmen döviz, makine teçhizatı, know-how ve teknik bilgi olabilir (Easterly, 2002: 178-179).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

- En önemli özelliği, yatırımcının kısmen ve tamamen yabancı tesisin mülkiyetine sahip olması ve aynı zamanda yönetimini elinde bulundurmasıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu özelliklerden dolayı portföy yatırımlarından ayrılmaktadır. Portföy yatırımlarında yer alan tahvil ve hisse senedi yatırımları finansal yatırımlar olsa da doğrudan yabancı sermaye yatırımları bina, fabrika, arsa, fabrika gibi fiziksel değerlere karşılık gelen yatırımlardır (Seyidoğlu, 2001: 664-665).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının amaçları sadece kar elde etmek değildir aynı zamanda yeni pazarlarda faaliyet göstererek piyasa hacimlerini büyütmek isterler (Elbir, 2010: 8).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilir.
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yıpranma yapı yoktur.

1.3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri

Ülkelerin gelişebilmek için belirli bir büyüme oranına ulaşmaları zorunludur. Uygun bir büyüme oranına ulaşmanın yollarından biri ülkeye yatırım girişini arttırmaktır. Bir ülkenin yatırımlarını arttırması için, kilit bir etken, belirli bir yerel tasarrufun yaratılmasıdır. Bilindiği gibi, gelişmekte olan ekonomilerin en önemli sorunlarından biri, yurt içi tasarrufların yetersiz kalmasıdır. Yurt içi tasarruflar iki şekilde ayrıştırılabilir. Birincisi özel tasarruflar ve diğeri kamu tasarruflarıdır. Özel tasarruflar hane halkı ve işletme tasarruflarından oluşur. Kamu tasarrufları ise yatırım fırsatlarını artırarak ve yatırımları teşvik eden önlemler olarak artırılabilir (Öztürk, 2004: 121).

Bir ekonomide, finansal büyüme oranı ve hızını belirleyen etkenlerden biri doğrudan yabancı yatırımlardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının türlerini üç ana başlık altında inceleyebiliriz. Bunlar yönüne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları; içe gelen yatırımlar ve dışa giden yatırımlardır. Yatırım şekline göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları; yeni yatırımlar, birleşme ve satın alma şeklinde

yatırımlar, yatay ve dikey yatırımlardır. Amacına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise kaynak arayan yatırımlar, pazar arayan yatırımlar, etkinlik arayan yatırımlar ve stratejik aktif arayan yatırımlardır.

Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Türleri		
1. Yönüne Göre DYSY	2. Yatırım Şekline Göre DYSY	3. Amacına Göre DYSY
* İçer Gelen Yatırımlar * Dışa Giden Yatırımlar	* Yeni Yatırımlar * Birleşme ve Satınalma Şeklindeki Yatırımlar * Yatay Yatırımlar * Dikey Yatırımlar	* Kaynak Arayan Yatırımlar * Pazar Arayan Yatırımlar * Stratejik Aktif Arayan Yatırımlar

Not: Tablo Tarafımızca Oluşturulmuştur.

1.3.3.1.1. Yönüne Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Yönüne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları aşağıda iki başlık halinde sıralanarak açıklanmıştır.

a. İçer Gelen Yatırımlar

İçer yatırım, fon sahiplerinin yerel kaynaklara yönelik olarak gerçekleştirdikleri yatırımlardır. İçer gelen yatırımlar yaygın bir doğrudan yabancı yatırım türüdür. Bu yatırımlar ev sahibi ülke açısından sermaye birikimi ve verimlilik arttırıcı özelliğe sahiptir (Mucuk, 2011: 16).

b. Dışa Giden Yatırımlar

Yerli yatırımcıların yabancı kaynaklara aktardığı fonlardır. Yurt dışına yapılan yatırımlar olarak da bilinen bu yatırım türü bazı ülkeler tarafından sermaye çıkışlarının yaratabileceği olumsuzluklar sebebiyle tercih edilmese de özellikle Asya ülkelerinde yeni piyasalarda faaliyet gösterme, farklı bilgi ve yeni teknolojiye ulaşma konusunda destekleyici oldukları için tercih edilmektedir (UNCTAD, 2006a).

1.3.3.1.2. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Yatırım şeklinde göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları aşağıda dört başlık halinde sıralanarak açıklanmıştır.

a. Yeni Yatırımlar

Yeni yatırımlar, doğrudan yabancı yatırım şirketinin ev sahibi ülkede yeni bir birim kurması olarak tanımlanmaktadır. Ev sahibi ülkeler genellikle istihdam yaratma

ya da çıktılarında katma değer yaratma nedenleriyle yeni yatırımı tercih etmektedir (Moosa, 2002: 23-67). Yeni yatırım, yatırım firmasına yeni ihracat alanları yaratma konusunda fayda sağlayabilir.

Yeni yatırımlarla birlikte üretim tesislerinin sayıca artması, yönetim bilgisinin aktarılması, teknoloji transferinin gerçekleşmesi ev sahibi ülkenin yerli ve uluslararası piyasalarla arasındaki bağın güçlenmesi sağlanır. Bu sebeple gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu tip yatırımları çekmek ister (Mucuk, 2011: 16).

b. Birleşme ve Satınalma Şeklinde Yatırımlar

Şirketler arası satınalmalar ve birleşmeler yabancı piyasalara girmenin en basit yoludur. Bu yolu kullanan yatırımcılar daha az maliyete katlanarak yeni teknolojilere ulaşabilmekte ve yerel piyasaya göre daha büyük ölçekli ekonomilerde faaliyet gösterebilmektedirler (Seyidoğlu, 2001: 671). Bu tür yatırımların büyük bir bölümü sermaye yapıları birbirine benzeyen ülkeler arasında ve gelişmiş ülkelerde faaliyet gösteren şirketler arasına olmaktadır (Erdoğan, 2018: 17).

Öte yandan, şirketlerin farklı milletlere mensup olmaları, farklı gelenekler benimsemeleri, birleşme ve satınalma sonrası istihdam ve ücretlerde olumsuz gelişmeler ve şirketlerin toplu sözleşmelerde farklı yaklaşımlar benimsemeleri, birleşmelerde olumsuz faktörler olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, bu yatırımlar net yatırımlarda veya ülke üretiminde nadir bir artışa neden olmaktadır. Çoğu zaman, uluslararası yatırımcılarla birlikte şirkette oluşturulacak sinerjiden dolayı yatırımlarda bir azalma yaşanması dahi mümkün olabilmektedir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003: 41).

c. Yatay Yatırımlar

Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları, farklı ülkelerde birden fazla tesiste aynı ürünü üreten şirketlerdir. Bu tür yatırımlarda her tesis, üretim için iç pazara hizmet vermektedir. Yatay yatırımların ortaya çıkması için önemli olan iki faktör, ticaret ve ekonomi ölçeğinin seviyesidir. Yatay yatırımlar, ulaşım maliyetlerinin azaltılması konusunda etkin yatırımlardır (Protsenko, 2004: 16).

d. Dikey Yatırımlar

Dikey doğrudan yabancı yatırım üretim tesislerini coğrafi olarak dağıtan çok uluslu şirketleri ifade etmektedir. Bu tür bir yatırımda, çok uluslu bir şirket üretim zincirini dikey olarak bölmektedir. Bu süreç nihai ürünün üretilmesi için yurtdışı üretim aşamalarının belirlenmesi ve üretimin ülkeler arasında paylaştırılarak yatırımların bu plana göre gerçekleştirilmesidir (Protsenko, 2004).

1.3.3.1.3. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Amacına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları aşağıda dört başlık halinde sıralanarak açıklanmıştır.

a. Kaynak Arayan Yatırımlar

Doğal kaynaklar yeryüzünde dengeli bir şekilde dağılım göstermediği için kaynakların yetersiz olduğu durumlarda firmalar kaynak ihtiyaçları doğrultusunda yatırım yaparlar (Mucuk, 2011: 19).

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye ve teknoloji yetersizliği, doğal kaynakları ortaya çıkarmakta ve bu doğal kaynakların işlenmesinde sorunlar yaşanmasına neden olmaktadır. Söz konusu ülkeler, doğal kaynak arayan yabancı yatırımcılarla iş birliği yaparak doğal kaynakları işlemek için gereken maliyeti yatırım çekme yolu ile en aza indirmek isterler. Doğal kaynağın miktarı, şiddeti ve değeri, bu pazara girecek olan doğrudan yabancı sermayeyi etkileyecektir. Doğal kaynak ne kadar çok olursa ve doğal kaynağın değeri ne kadar yüksek olursa, o ülkeye yapılan girdiler o kadar yükselecek ve ülke ekonomisine katkıda aynı ölçüde büyük olacaktır (Narula ve Dunning, 2000: 150).

b. Pazar Arayan Yatırımlar

Pazar arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, genellikle ülke tarafından yatırılacak yüksek ihracat kotasının yer aldığı komşu pazarlara erişim sağlayan bölgelerden oluşur (Narula ve Dunning, 2000: 152). Başka bir açıdan, pazar arayan yatırımlar, yeni pazarları keşfetmeye veya tutulan pazarları korumaya yöneliktir. Yatırımlar, ihracatın önünde engellerin bulunmadığı ve yatırım yapılacak ülke tarafından fırsatların verildiği ülkelerde yapılır. Bu yatırımlar 1980'lerde şirket evliliklerinin etkinliğini ve bu şekilde yatırım yapan firmaların cirolarını artırmıştır. Pazar arayışında olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının inşası için yatırım yapılacak olan ülkenin belirli bir büyüklüğe ve talepkar bir nüfusa ihtiyacı vardır (Uzun, 2010: 11).

c. Etkinlik Arayan Yatırımlar

Verimlilik arayan yatırımlar, genellikle ölçek ekonomilerinden yararlanarak, yatırım yaptıkları bölgenin üstünlüğünü artırmak isteyen firmaların yaptığı yatırım türüdür. Bu yatırımı yapan şirketler genellikle diğer yatırım türlerini yaptıktan sonra daha fazla kâr sağlama amacı ile bu yatırım türünü tercih ederler. Bu tür yatırımlar genellikle gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilmektedir. Stratejik kaynak

arayışındaki firmaların, yatırım ülkesindeki kaynakların kullanım haklarının rakipler tarafından tehlikeye atılmasını önlemek içinde yapılmaktadır (Uzun, 2010: 11-12).

d. Stratejik Aktif Arayan Yatırımlar

Diğer yatırımcılara göre üstünlüğü kaybetmek istemeyen bir firmanın sahip olduğu üretim faktörlerini kaybetme ihtimalini bugünden düşünerek yaptığı yatırımlardır (Mucuk, 2011: 21).

1.3.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler

Yabancı yatırımcıların en önemli amaçlarından biri kendi ülkelerinden daha az maliyetle daha fazla kâr edebilecekleri başka bir ülkeye yatırım yapmaktır. Yatırım kararı alınırken yatırım kârlılığının uzun dönemli olması da önemlidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hangi ülkeleri tercih ettiği ve bu ülkelerde ne gibi şartlar aradığı aşağıdaki şekilde sıralanabilir; (Batmaz ve Tekeli, 2009: 18-19)

- Ev sahibi ülkenin iç pazar potansiyelinin bulunması
- Ev sahibi ülke içerisinde siyasi ve ekonomik istikrarın bulunması
- Ev sahibi ülkenin yabancılarla ortaklık yapma durumu
- Dünya genelinde iş yapma eğilimi olan özel sektörün ülke içerisindeki temelleri ve son durumu
- Yabancı sermayeye yönelik tavır ve ev sahibi ülkenin stratejik konumu
- Altyapı olanaklarının yeterliliği ve ev sahibi ülkenin vergi sistemi

UNCTAD 1998 yılı Dünya Yatırım Raporu'nda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri politik belirleyiciler, yatırım ortamına ilişkin belirleyiciler ve ekonomik belirleyiciler olmak üzere üç ana başlık halinde toplamıştır. Politik belirleyiciler başlığında; ekonomik, politik ve siyasi istikrar, yabancı yatırımlara ilişkin kurallar, standartlar ve anlaşmalar, özelleştirme ve vergi politikaları, piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar bulunmaktadır. Yatırım ortamına ilişkin belirleyiciler başlığında; yatırım promosyonu ve teşviki, yatırım sonrası hizmetler ve sosyal imkanlar bulunmaktadır. Ekonomik belirleyiciler başlığı altında; çok uluslu şirketlerin amaçlarına göre pazar arayan, kaynak ve aktif arayan, etkinlik arayan yatırımlara ilişkin faktörlere yer verilmiştir (UNCTAD, 1998: 91).

Tablo 1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler (Ev Sahibi Ülke Açısından)

FAKTÖR GRUPLARI	FAKTÖRLER	
I. POLİTİK BELİRLEYİCİLER	* Ekonomik, politik ve siyasi istikrar * Yabancı yatırımlara ve faaliyetlere ilişkin kurallar * Yabancı iştiraklerin faaliyetlerine ilişkin standartlar * Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (Özellikle rekabet ve birleşme/satınalma politikaları) * DYSY'lere yönelik uluslararası anlaşmalar * Özelleştirme politikası * Ticaret politikası, ticaret politikası ile DYSY tutarlılığı * Vergi politikası	
II. YATIRIM ORTAMINA İLİŞKİN BELİRLEYİCİLER	* Yatırım promosyonu (imaj yaratma, yatırım oluşturma ve yatırım kolaylaştırıcı hizmetler) * Yatırım Teşviki * Maliyetler (Yolsuzluk, idari etkinlik) * Sosyal imkanlar (yaşam kalitesi, çok dilli okullar) * Yatırım sonrası hizmetler	
III. EKONOMİK BELİRLEYİCİLER	YATIRIM TÜRÜ	FAKTÖRLER
	Pazar Arayan DYSY	* Piyasa büyüklüğü ve kişi başına gelir * Bölgesel ve küresel pazarlara giriş imkanı * Piyasanın büyümesi * Ülkeye özgü tüketici tercihleri * Piyasaların yapısı
	Kaynak ve Aktif Arayan DYSY	* Hammadde potansiyeli * Düşük maliyetli niteliksiz iş gücü * Nitelikli iş gücü * Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılan varlıklar (marka) * Fiziki altyapı (havaalanı, enerji, yollar) * Ar-ge
	Etkinlik Arayan DYSY	* Kaynakların/varlıkların maliyeti ve nitelikli/niteliksiz iş gücünün maliyeti, * Diğer girdilerin maliyeti * Bölgesel entegrasyon anlaşmalarına üyelik, ölçek ekonomisi

Kaynak: UNCTAD, (1998). World Investment Report

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının öne çıkan belirleyicilerinin açıklamalarına aşağıda yer verilmiştir.

1.3.3.2.1. Piyasa Hacmi

Fon sahiplerinin uluslararası yatırım yapmalarının nedeni yeni pazarlarda faaliyet göstermek istemeleri ve mevcut pazar hacimlerinin pozitif yönde ilerlemesini sağlamaktır. Bu sebeple yatırım çekmek isteyen ülkelerin geniş pazar hacmine sahip olması önemlidir.

Pazar hacmi, ev sahibi ülkenin kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hasılası (GSYİH) ile ölçülür. Pazar hacminin önemi, yatırım yapan uluslararası sermayenin ölçek ekonomisinden faydalanması için büyük bir pazarın gerekli olduğu fikrine dayanmaktadır (Chakrabarti, 2001: 96).

Ev sahibi ülkenin talep yapısı, yabancı bir ülkede uluslararası doğrudan yatırım fikri için aktif rol oynamaktadır. Çok uluslu firmalar, komşu ülkelerde gerçekleştirecekleri dış ticaret hacmini, ülkenin jeopolitik önemini ve ev sahibi ülkenin talep yapısını göz önünde bulundurarak dikkate almaktadır. Talebin fazla olması yatırımcıyı amacına ulaştırırken, yatırım yapılan ülkede malların satın alımı için gerekli gelire sahip olunamaması durumu yatırımı olumsuz yönde etkilemektedir.

1.3.3.2.2. İşgücü Maliyetleri

Gelişmekte olan ülkelerin ucuz işgücü sağlaması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Şirketler fon akışını üretim maliyetlerini düşürmek için daha ucuz işgücünün olduğu ülkelere sağlamaktadır.

Ucuz emeğin ve hammaddelemlerin uluslararası doğrudan yatırımlar üzerindeki etkisine dair ampirik çalışmalar, emeğin ve hammaddelemlerin uluslararası doğrudan yatırımları olumlu yönde etkilediğini göstermiştir.

1.3.3.2.3. Ticaret Engelleri

Ticaret engelleri ara mallar ve nihai malların üzerine konulan ortalama vergi oranları göz önünde bulundurularak hesaplanmaktadır (Batmaz ve Tekeli, 2009: 23). Ticari engeller uluslararası sermaye hareketlerini etkileyen diğer önemli bir faktördür.

Tarife farkı olarak işlem gören pazarlarda, ülkeye yatırım yapma eğilimi fazladır ve bu ülkelere ürün ihraç etmeyi zorlaştırmaktadır (Kwon, 2002: 215). Örneğin; 1970'lerin ortalarından beri, Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'daki birçok ülke, ithalat kısıtlamaları, anti-damping vergileri, gönüllü ihracat kısıtlamaları gibi Japon ihracatçılarına karşı ticaret engelleri uygulamıştır. Bu engeller karşısında, Japon girişimciler vergi ve kısıtlamaları ortadan kaldırmak için Kuzey Amerika ve Batı

Avrupa ülkelerinde fabrikalar kurmaya başlamışlardır (Komiya ve Wakasugi, 1991: 48).

1.3.3.2.4. Döviz Kuru ve Enflasyon

Genel fiyatlardaki hızlı artışlar ve bunun sonucu olarak ortaya çıkan belirsizlikler, yerli yatırımcılara nazaran yabancı yatırımcılar için daha riskli bir durumdur. Ülkenin beklenen enflasyon değerinden daha yüksek olması, uzun vadede yabancı para birimine karşı ülke para biriminin değerinin eskimiş olmasına neden olmaktadır.

Fiyatlardaki belirsizlik hammadde açısından büyük ölçüde dış kaynak kullanımı olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yatırım yapacak çok uluslu şirketlerin üretim ve satış maliyetlerini arttırmaktadır. Bu ülkelere yatırım yapan çok uluslu şirketler, kendi ulusal paralarında kâr transferleri yapmak zorunda kalmakta ve bu da kârlarında önemli düşüslere neden olmaktadır. Bu durum yatırım yaptıkları ülkenin enflasyon ortamından kaynaklanmaktadır. Ulusal para birimi, yatırım yaptıkları ülkenin ulusal para birimine karşı değer kazanmaktadır (Berksoy, 2001: 54).

Uluslararası yatırımcılar için önemli olan bir başka konuda, yatırım yaptıkları ülkenin ulusal parasının dönüştürülebilir olması, yani ulusal para birimlerinin istenilen dövizlere kolayca dönüştürülebilmesidir. Uluslararası sermaye yatırımları çoğunlukla çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir. Çok uluslu şirketlerin birçok ülkede faaliyet göstermesi, onları çok sayıda para birimi ile çalışmak zorunda bırakmaktadır. Bu nedenle, döviz kurundaki hareketlilik ve belirsizlikler hem firmaların kârlılığını hem de üretim alanlarının tercihlerini etkilemektedir (Sung ve Lapan, 2000: 411).

Çok uluslu şirketlerin faaliyet gösterdiği yatırımcı ülkelerde, döviz kurlarının aşırı değerlenmesi, üretilen ürünlerin fiyatlarında artışa neden olmaktadır. Bu da ülkenin yabancı pazarlardan daha az rekabetçi olduğu anlamına gelir. Bu nedenle, çok uluslu şirketler daha fazla rekabet ve kâr elde etmek için düşük kur riskine sahip ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler.

1.3.3.2.5. Açıklık

Dışa açıklık doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararının verilmesinde diğer bir faktördür. Dış ticarete özgürlük sağlayan ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekeceği düşünülmektedir. Genel olarak açıklık, ticaret akışını önleyen veya azaltan kısıtlamalara yönelik devlet politikalarındaki değişikliklerdir.

Ülkelerin açıklık derecesi ise ithalat ve ihracata yönelik sınırlamaların boyutudur (Nur ve Dilber, 2017: 15-45).

Tarifeler, vergiler ve ek ücretler gibi değişiklikler içeren tarife engelleri ülkelerdeki açıklık biçimlerinden ilkidir, kotalar yasaklar, lisans anlaşmaları ve ithalat mevduatları dahil olmak üzere tarife dışı engeller ve kısıtlamalar açıklık biçimlerinden ikincisi olarak açıklanmıştır (Liu ve Li, 2005: 393-407).

1.3.3.2.6. Vergiler

Sermaye hareketleri üzerindeki vergilendirme oranlarıyla karakterize edilen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından alınan vergiler, iktisatçılar açısından sermaye hareketlerinin belirleyicisi olarak her zaman egemen olmuştur. Yüksek vergiler doğrudan yabancı sermaye kararını olumsuz yönde etkilemektedir (Blonigen, 2005: 9).

Ülkeler tarafından uygulanan kurumlar vergisi ve vergi teşvik oranları uluslararası doğrudan yatırımların ülkeye girişinde önemli bir rol oynamaktadır. Ülkelerdeki ekonomik ve siyasi istikrar beraberinde düşük vergi oranları dolayısıyla yüksek kârlılık getirir ve bu yatırımcılar için çekici gelmektedir. Vergi avantajından yararlanmak için, kendi ülkelerine ya da başka ülkelere yatırım yapan çok uluslu şirketler yatırımlarını vergi oranlarının daha düşük olduğu ülkelere yönlendirmek isterler.

1.3.3.2.7. Ekonomik ve Siyasi İstikrar

Yabancı şirketlerin kamulaştırılması ve kârların transferine getirilen kısıtlamalar, doğrudan yabancı sermaye yatırımının ev sahibi ülkeye girişini engelleyen faktörlerdir. Bu tür davranışlar ülkenin riskini artırmakta ve yatırımcının isteksiz olmasına neden olmaktadır (Efe, 2002: 16).

Ev sahibi ülkede politik ve ekonomik istikrar, ülkeye yatırım yapacak olan çok uluslu şirketler açısından kilit belirleyici olmuştur. Ülkenin anayasal bir düzene sahip olması, hükümet karşıtı grupların, eylemlerin olmaması, hükümet krizlerinin yaşanmaması yatırımcının tercih sebeplerindendir. Uluslararası sermaye hızla büyüyen, eşit gelir dağılımı yapabilen ve istikrarlı ekonomileri tercih eder. Ülkede uygulanan ekonomi politikaları uluslararası sermaye tarafından yakından izlenmektedir. Bu çerçevede piyasa mekanizmasının kuvvetlerine dayanan nispeten liberal politikaları olan ülkeler, uluslararası sermayenin çekilmesinde daha cazip görülmektedir (Zengin, 2003: 57).

1.3.3.2.8. Yatırım Teşvikleri

Gelişmekte olan ülkeler özellikle 1970'lerden sonra, dış finansman sorununu çözmek için uluslararası yatırımı bir kurtarıcı olarak görmüştür. Bu nedenle birçok ülke uluslararası yatırımları çekmek için teşvik tedbiri uygulamaya başlamıştır (Oygur, 1989: 46).

Ülkelerine daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için uygulanan teşviklere; belirli bir süre için çok uluslu şirketler için vergi muafiyeti, işçi istihdamı, düşük ve bedelsiz arazi indirimi örnek olarak gösterilebilir.

1.3.3.2.9. Yurtiçi Yatırımlar

Yurtiçi yatırımların doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisi hızlandıran prensibi ile ifade edilir. Yatırımların hızlandıran etkisi, toplam talepte meydana gelen bir artışın, ülkenin gayri safi milli hasıla ve sermaye stokunu arttırması ve bu artışlarında yeniden yatırıma dönmesi olarak açıklanır. Doğrudan yabancı sermaye için önemli bir gösterge olan yurtiçi yatırımlarındaki artış aynı zamanda hızlı ve istikrarlı bir ekonomik büyüme için önemlidir (Batmaz ve Tekeli, 2009: 28).

Doğrudan yabancı yatırımlar yeni yatırım fırsatları yaratmakta ve yerli firmaları da yatırım yapmaya teşvik etmektedir.

1.3.3.2.10. Altyapı

Ev sahibi ülkenin etkin ve gelişmiş bir alt yapısının olması, doğrudan yabancı sermaye yatırımı için başka önemli bir belirleyicidir. Ev sahibi ülkede iletişimin kolay olması, hammadde kaynaklarına olan ulaşım ve dağıtım sisteminin gelişmiş olması yatırımcılar için etkili olmaktadır. Yatırım kararı verilirken ulaşım ağının gelişmiş olması ve organize edilmiş sanayi bölgelerinin olması kararı olumlu yönde etkiler (Candemir, 2009: 668).

Yatırım yapılacak bir ülkedeki güçlü, yüksek kaliteli ve iyi geliştirilmiş bir altyapı, bu ülkelere üretim odaklı potansiyel yatırımların akışı için teşvik edici bir faktördür (Asiedu, 2002: 111).

Çok uluslu şirketler, alt yapı bakımından fakir ülkeler için yatırım kararları almakta isteksizler; zira, yoksul ülkelerdeki kurumsallaşma ve altyapı eksikliği, doğrudan yabancı yatırım yapacak firmalar için üretim ve üretim faktörlerinin maliyetini arttıracaktır (Blonigen, 2005: 14).

1.3.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Üzerine Etkileri

Küreselleşme süreci ile yaygınlaşan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ekonomik kalkınmaya olan etkileri ile hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için önemli hale gelmiştir. Dünyada sermayenin serbest dolaşımı sayesinde ekonomi ve ticaretteki gelişim hız kazanmış, belirli bölgelerde yoğunlaşan pazarlar azalmış, pazarlar arası iş birliği artmış, tüketici taleplerinde benzerlikler ortaya çıkmış, yeni sektörler ve yeni pazarlar meydana gelmiştir. Tüm bu sebeplerden dolayı dünya tek pazar haline gelmeye başlamıştır.

Dünyanın tek bir pazar olarak görülmesi, sermayenin ülkeler arasında transfer edilmesi ticaret işlemlerini de farklı boyutlara taşımıştır. Bu durum hem yatırım yapmak isteyen çok uluslu şirketler için hem de yatırım çekmek isteyen ev sahibi ülkeler için avantaj ve dezavantajlar doğurmuştur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yatırım yapılan ülke ekonomisi üzerinde üretim kapasitesi, teknoloji ve yönetim bilgisi, istihdam, ücretler, ödemeler dengesi ve genel refah düzeyi gibi etkileri vardır. Ev sahibi ülke üzerindeki etkiler yatırım yapılan ülkenin durumuna göre kalıcı veya geçici nitelikte olabilir.

1.3.3.3.1. Üretim Kapasitesine Etkisi

Yabancı sermaye, ev sahibi ülkenin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine doğrudan etki yaratır. Sermayenin eksikliği az gelişmiş ülkelerin başlıca özelliğidir. Yabancı yatırım hem başta getirdiği sermaye ile hem de yıllar içerisinde sağladığı kârların yeniden yatırıma dönüştürülmesi ile ev sahibi ülkenin üretim kapasitesini artırır (Seyidoğlu, 2001: 676).

Yabancı sermaye aynı zamanda ev sahibi ülke içerisinde, kilit endüstrilerin üretim kapasitesini de artırıcı etkiye sahiptir.

1.3.3.3.2. Teknoloji ve Yönetim Bilgisi

Yabancı sermaye teknoloji ve yönetim bilgisini yatırım yapılan ülkeye götürür. Teknolojinin gelişmiş ülkelere transferi konusunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli araçlardan biridir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gelişen teknoloji için gerekli altyapıya sahip değildir. Yabancı yatırımlarla birlikte ülke içerisinde yeni teknoloji yayılması olur. Bu durum ev sahibi ülkenin diğer kesimlerinde de yerli yatırımcılara örnek olmakta ve verimliliğin artmasına yol açmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 60).

Yabancı yatırımlar ile yabancı şirketlerin ileri teknoloji edinme yetenekleri ev sahibi ülkedeki yerel firmalara aktarılır. Bu sayede yerel iş tecrübesini arttırmak, beceri kazanmak ve teknik destek almak da mümkündür (Kosma ve diğerleri, 2004: 2).

Yabancı yatırım kararı için önemli bir unsur, teknoloji transferi yapılacak ülkede ilgili teknolojinin niteliğine göre nitelikli elemanın bulunmasıdır. Diğer ülkelerin tecrübelerine bakıldığında Hindistan ve Meksika gibi ülkelerin çeşitli alanlarda yeni teknolojiler öğrenebilecek takımlar yetiştirdiği görülmektedir (Batmaz ve Tekeli, 2009: 47).

Oluşturulan teknoloji işletmelerinin teknolojik yaratımı ve entegrasyonu genellikle gelişmiş ve sanayileşmiş ülkeler tarafından tekelleştirilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin teknolojilerden yararlanma ve kalkınma, milli geliri artırma, ihracatı artırma ve meslektaşları üzerinde muhataplara karşı mücadele için üretim biçimlerini geliştirme gereği artık bir gerekliliktir. Bu yükümlülüğe uymak, gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkeler açısından çok zordur. Yeni ve gelişmiş teknolojiye sahip olmanın en uygun yollarından biri, bu alana yabancı sermayeden yatırım çekmektir. Yabancı sermayenin bu ülkeler tarafından yatırım biçimine girmesi, bu ülkelere yeni teknoloji olanaklarını sağlamıştır (Oksay, 1998: 16).

Teknoloji transferi, bilgi ve beceri düzeyinde ilerleme, Ar-ge çalışmalarının yaygınlaşması, üretimde yenilik ve rekabet artışı gibi faktörler ekonomik büyümeyi doğrudan etkileyen ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ülkelere çekerek daha kolay ulaşabilecekleri geliştiricilerdir.

1.3.3.3.3. İstihdam Etkisi

Gelişmekte olan ülkelerin önemli problemlerinden biri yüksek oranda işsizliktir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları işsizlik oranlarının düşürülmesi için bir çözüm olarak görülmektedir (Ercan, 2001: 89).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye satınalma yoluyla veya birleşme yoluyla gitmesi ülkede sağlayacağı istihdam açısından önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerin yatırım eksikliğinden kaynaklı işsizlik problemi gelen yabancı yatırımların eleman istihdamı ile azalır. Yabancı yatırımların istihdam etkisi beraberinde gelir etkisini de getirir (Erol, 2000: 82).

Endüstri kesimine gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları istihdam arttırıcı etki yaratırken, yabancı yatırım mevcut yatırımlarla birleşerek veya satınalma yoluyla ülkeye geliyorsa istihdam etkisi sınırlı olacaktır (Batmaz ve Tekeli, 2009: 45).

1.3.3.3.4. Ödemeler Dengesi Etkisi

Gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkeler, önemli ölçüde ödemeler dengesi açıkları ile karşı karşıyadır. Yabancı yatırımcıların ödemeler dengesindeki etkileri hakkındaki görüşleri değişmektedir. Bir grup, yabancı sermayenin ödemeler dengesindeki açığı artırma etkisine sahip olduğunu savunurken, diğer bir grup da tam tersi durumu savunmaktadır. Yabancı sermaye ülkeye girdiği dönemde, ülkedeki ödemeler dengesinde bir daralmaya neden olur. Ancak, yatırım tamamlandığında ve işletme kâr etmeye başladığında, kârların transferinin gündemde olduğu durumlarda ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir etki yaratacaktır (Oksay, 1998: 19).

Yabancı sermayenin getirdiği dövizler, uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratmaktadır. Bu durum yatırım yapılan ülkenin ödemeler dengesine katkı sağlar. Ancak sonrasında yatırımcının kendi ülkesine yapılan kâr transferleri dengeyi ters yönde etkiler. Bu durumda yatırım alan ülkeler genellikle kâr transferlerini sınırlandırıcı düzenlemeler yaparlar ve yatırımların kârlarını yeniden yerel yatırımlara yönlendirmelerini beklerler (Seyidoğlu, 2001: 676).

1.3.3.3.5. Ücretler Üzerindeki Etkisi

Yabancı yatırım ev sahibi ülkede yeni iş olanakları ile ülkenin işsizlik sorununu çözerken aynı zamanda ülkedeki işçilerin yeteneklerini, yabancı işçilerin işgücünün niteliği ile arttırmaktadır. Bilgi aktarımı ve beceri yoğunluğu ile nitelikli çalışanlar ortaya çıkar ve bu etkin işgücünün karşılığı yüksek ücretlerle ödenir.

Doğrudan yabancı yatırım ile ücretler arasındaki ilişkinin açıklanabilmesi için iki farklı etken vardır. Bunlardan ilki ev sahibi ülkede emek piyasalarının nasıl işlediği, ikincisi ise yabancı sermaye girişlerindeki firma büyüklüğünün, endüstri sermaye yoğunluğunun, Ar-ge çalışmaları gibi özelliklerin yerel emek piyasaları üzerinde nasıl bir etkiye sahip olduğu ile ilgilidir (Batmaz ve Tunca, 2005: 63-64)

1.3.3.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin olumlu etkilerinin yanında ülkeyi olumsuz yönde etkileyebilecek yönleri de vardır. Yabancı sermayenin ülkeler üzerindeki etkileri, yatırımın yapıldığı ülkenin politik, sosyal ve kültürel durumlarına göre farklılık gösterebilir. Yapılan araştırmalar sonucunda doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin olumsuz etkileri aşağıda sıralanmıştır.

- Çok uluslu şirketler hem fiziki hem de fiziki olmayan avantajlarıyla yerli firmalar karşısında rekabet üstünlüğü sağlayabilirler (Batmaz ve Tekeli, 2009:

49). Yabancı şirketlerin rekabet avantajı sağlaması yerli bebek endüstrilerinin¹ erimesine ve eksik rekabet koşullarına neden olabilir (Yılmaz, 2009: 42-54). Yatırım yapan şirketin, yerel işletmeleri pazarın dışına itebilecek kadar güçlü olması, ev sahibi ülkede fiyatların artmasına ve ülke vatandaşlarının alım güçlerinin azalmasına neden olabilir (Özkan, 2018: 23).

- Yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkede elde ettikleri kârları o ülkede tekrar değerlendirmeyip ana merkeze transfer etmeleri yatırım yapılan ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmektedir (Batmaz ve Tekeli, 2009: 49). Kaynak ülkenin aşırı derecede ithalat yapması ve dış ticaret açığını arttırması milli para değerini ve döviz kurunu olumsuz etkileyebilecektir (Özkan, 2018: 25).
- Yabancı yatırımdan doğan sermaye ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde bağımlılık yapabilir ve yabancı şirketin ev sahibi ülke üzerinde sağladığı gelir yine ülke içinde kaldığında ekonomideki tasarruf miktarında artış sağlarken tam tersi durumda kâr yurtdışına transfer edilirse tasarruf miktarında azalma yaşanır (Özkan, 2018: 24).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olumsuz etkilerinden biri de özelleştirmelerdir. Özelleştirme yoluyla ülke sermayesi üzerindeki hakların karşı tarafa devredilmesi, gelecek yıllarda ülke içerisinde alınacak olan tüm stratejik kararlarda daha az söz sahibi olunması demektir. Bu durum ev sahibi ülkenin kendi güvenlik politikalarını da olumsuz yönde etkileyecektir (Şener, 2008: 22-23).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli olumsuz etkilerinden biri ekonomi üzerindeki yabancı denetimin artmasıdır. Yabancı sermaye yatırımlarının temel özelliği, işletme yönetimi üzerinde doğrudan denetim haklarının olmasıdır. Bir programa bağlı olmadan ülkeye giren yabancı sermaye, ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetim altına alabilir ve bu durum ev sahibi ülkenin ekonomik ve politik bağımsızlığı için risklidir (Seyidoğlu, 2001: 677).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımları doğaya olan olumsuz etkileri arttırmaktadır. Yabancı yatırım ev sahibi ülkenin kültürü üzerinde geldikleri

¹ Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, güçleninceye kadar dış rekabetten korunan yeni kurulmuş sanayi birimidir. Yeni kurulduğu için uluslararası rekabette henüz güç sahibi değildir.

ülkenin kültürlerinin hakimiyetin kurmak isteyebilirler (Şener, 2008:22-23). Uluslararası şirketin sosyal güvenlik ve çevre politikaları zayıf ülkelerde sosyal ve çevresel baskı oluşturabilir (Yılmaz, 2009: 42-54).

- Az gelişmiş ülkelerde yabancı sermaye yatırımları ekonominin bütünlüğünü olumsuz yönde etkileyebilir. Yabancı sermayeli şirketlerde ileri üretim teknikleri kullanılırken, yerel firmalarda geleneksel üretim tekniklerinin kullanılması ekonomiyi iki bölüme ayrılmış bir yapı içerisinde bırakabilir (Seyidoğlu, 2001: 677). Gelişmekte olan ülkeler ise emek yoğun oldukları için sermaye yoğun yeni teknolojilere adaptasyon sorunu yaşanabilir (Yılmaz, 2009: 42-54).
- Yabancı şirketler Ar-ge faaliyetlerini gittikleri ülkede değil kendi ülkelerinde ana merkezlerde gerçekleştirirler. Ev sahibi ülkelerin bu faaliyetlerine dahil edilmemeleri ve yeni teknikleri yurtdışından ithal etmek durumunda olmaları teknolojik bağımlılığın bitmemesine neden olur (Seyidoğlu, 2001: 678).
- “Kirlilik Cennetleri Hipotezi” ne göre özellikle gelişmiş ülkeler doğal kaynaklarını korumak ve daha temiz bir çevre yaratabilmek amacıyla en fazla kirlilik yaratan endüstrileri diğer ülkelere yönlendirmektedir. Örneğin; demir-çelik, demir olmayan metaller, endüstriyel kimyasallar, petrol rafinerileri ve metalik olmayan mineraller gibi (Mucuk, 2011: 44).

Bunların yanında kaynak ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımları sebebi ile istihdam kaybı, teknoloji üstünlüğünün yitirilmesi, sermaye ihracı sebebiyle ödemeler dengesi üzerinde kısa ve orta vadede olumsuz etkilerle karşılaşabilir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki olumsuz etkilerini en aza indirmek için projelerin dikkatli incelenmesi, ekonomiyi ve ülke durumunu iyileştirici yatırımlara onay verilmesi hem kaynak hem de ev sahibi ülke için iki taraflı çıkarların uyumlu olması, her iki tarafında yatırımdan maksimum fayda sağlaması önemli hususlardır.

1.3.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Açıklanmasına Yönelik Teori ve Yaklaşımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını deklare etmeye dair birçok teorik çalışma mevcuttur. Bu teorik yaklaşımlarda ana amaç; bu tür yatırımların, yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke ile yatırımı yapan kaynak ülke üzerindeki etkilerinin tespit edilmesi ve bu yatırımlara neden olan güdülerin neler olduğunun ifasıdır.

Bu bölümde teori ve yaklaşımlar; tam rekabet piyasası koşullarına göre, eksik rekabet piyasası koşullarına göre ve diğer teoriler olmak üzere üç ana başlık altında incelenmiştir. Tam rekabet piyasası koşullarına dayanan teorilerde, farklı dönüş oranlarının sermaye teorisi ve hipotezi, portföy çeşitlendirme hipotezi ve pazar büyüklüğü hipotezine yer verilmiştir. Eksik rekabet piyasası koşullarına dayanan teorilerde, Hymer-Kindleberger teorisi, ürün dönemleri teorisi, oligopolistik cevap kuramı, içselleştirme teorisi, Dunning'in OLI paradigması ve klasik teoriye yer verilmiştir. Diğer teorilerde ise Aliber'in para alanı hipotezi ve Kojima'nın makro ekonomik yaklaşımına yer verilmiştir.

1.3.3.4.1. Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler

Tam rekabet piyasası koşulları varsayımına dayanan teoriler mal ve faktör piyasalarında mükemmel rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanır. Bu teoriler, gelişmiş ülkeler arasındaki yabancı sermaye hareketlerini açıklamaya yönelik teorilerdir (Öztürk, 2004: 114).

Farklı Dönüş Oranlarının Sermaye Teorisi ve Hipotezi: Bu hipotez, bir firmanın getiri oranlarındaki kâr maksimizasyonu varsayımına dayanmaktadır. Buna göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımı, uluslararası sermayenin getiri farkının sonucu olan yatırım türüdür. Buna göre, bir firma yurtdışına yatırım yapmaya karar verdiğinde, aynı yatırımın yurtiçindeki beklenen getirisi ile karşılaştırma yapar ve kâr maksimizasyonu çerçevesinde yüksek getirili olanı tercih eder (Özel, 2005: 114).

Firmaların devamlılığını sağlamak için gerekli olan kâr maksimizasyonu, yabancı yatırımcıların sermayelerini göturdükleri ülkelerde sağlanan getiri oranları ile örtüşür (Şener, 2008: 24-25).

Portföy Çeşitlendirme Hipotezi: Bir ülkedeki kamu ve özel kurumların ihraç ettiği tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlerin yabancı yatırımcılar tarafından o ülkenin sermaye piyasalarında alınıp satılma işlemi portföy yatırımlarını oluşturur.

Yatırımcılar sağladıkları getiri dolayısıyla yatırım yaparlar. Portföy teorisine göre yatırımcı, sermayesini farklı menkul değerler arasında ve belirli bir risk düzeyinde maksimum gelir elde edecek şekilde paylaştırmaktadır. Yatırımcı bir yandan portföyünün beklenen getirisi ile riskinin karşılaştırmasını yaparken bir yandan da tüm fonları tek bir yatırıma bağlamanın riskinden korunmak için yatırım araçlarını çeşitlendirmektedir (Aslan, 1997: 50-52).

Portföy yatırımlarının açıklama amacı taşıyan bu teori, portföy yatırımlarının geri dönüş riski analizi çerçevesinde diğer ülkelere aktarılmasının nedenlerini göstermektedir (Şener, 2008: 26). Portföy yatırımlarının bir ülke üzerindeki etkisi dört ana faktör tarafından belirlenir. Bunlar (Aslan, 1997: 51):

- Diğer ülkelerin finansal araçlarının iadesi,
- Reel döviz kuru düzeltmeleri,
- Beklenen enflasyon oranı,
- Risk faktörleri

Pazar Büyüklüğü Teorisi: Başlangıcı neo-klasik büyüme teorisine dayanan pazar büyüklüğü teorisine göre bir ülkedeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının düzeyi, o ülke ekonomisinin büyüklüğü ile ilişkilidir. Ekonominin büyüklüğü ise genellikle ülkenin gayri safi yurtiçi hasılası ile ölçülür. Pazarın büyüklüğü aynı zamanda ülkedeki piyasa talebinin de bir göstergesidir (Mucuk, 2011: 23). Piyasa talebinin bir ölçüsü olarak kabul edilen pazar büyüklüğü uluslararası yatırımcıya yatırım yapılacak ülkedeki satış hacmi konusunda fikir sunar.

1.3.3.4.2. Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler

Mal ve faktör piyasasında eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayılmaktadır. Bu teoriler, temel olarak gelişmekte olan ve azgelişmiş ülkeler arasındaki yabancı sermaye hareketlerini açıklamakla ilgilidir (Şener, 2008: 28).

Hymer-Kindleberger Teorisi: Doğrudan yabancı yatırım alanında tam tutarlı yaklaşım, Hymer teorisinin anahtar fikrine dayanmaktadır. Daha sonralarda Kindleberger’de yaptığı çalışmalarla katkıda bulunmuş ve teori Hymer-Kindleberger teorisi olarak anılmıştır (Şener, 2008: 28).

Hymer-Kindleberger teorisine göre çok uluslu şirketlerin yabancı bir ülkede üretim faaliyeti gerçekleştirmesi, fabrika ve üretim tesisi kurması yerli firmalara göre daha risklidir. Bu nedenle bu teori yatırımı yapacak firmanın yerli firmalar karşısında avantaja sahip olması gerektiğini savunmaktadır (Özkan, 2018: 40-42).

Bir firmanın yabancı bir pazara girmesinde birçok dezavantajı vardır çünkü bir başka ülkenin pazarına yatırım yaparken yabancıdır. Ancak, bunlardan kurtulmak için şirkete özgü bazı avantajlara sahip olmak gerekir. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile bir ülkeden diğerine aktarılan tek sermaye değildir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, teknoloji, iş teknikleri, vasıflı emek gibi özel veya maddi olmayan

varlıkların devredilmesi ile ilgilidir. Uluslararası piyasalar, bu tür varlıklar açısından şiddetli rekabet ile karakterizedir (Kula, 2003: 143-145).

Tam rekabet piyasası koşullarına bağlı incelenen teorilerde yatırımlar, ülkeye özgü belirleyicilere bağlıyken Hymer-Kindleberger teorisi yabancı sermaye yatırımlarını firmaya özgü faktörlerle incelemiştir (Şener, 2008: 28-29).

Ürün Dönemleri Teorisi: Bu teori daha çok uluslararası iktisat alanında dış ticareti açıklayıcı yönüyle bulunmasının yanında aynı zamanda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nedenleri konusu içinde önemlidir (Kula, 2003: 143-145).

Raymond Vernon 1996 yılında yaptığı çalışmasında üretim sürecinin çok uluslulaşmasını ürün dönemleri teorisi ile açıklamıştır. Teoriye göre ürün dönemleri; yeni ürünün piyasaya sürülmesi, ürünün olgunlaşması, ürünün standartlaşması olmak üzere üç aşamada incelenmelidir, bunlar (Erdoğan, 2018: 36);

- Birinci aşama; ileri teknoloji ile geliştirilen ürün sanayileşmiş ülkelerde üretilmeye başlanır. Yeni ürün yerel piyasalarda olgunlaştığında üretim miktarı artar ve ihracat başlar.
- İkinci aşama; firma ürettiği yeni ürünün standartlaşmaya başlaması ile yerel ve yabancı pazarlara lisans vermeye başlar. Üretim miktarının artması, Ar-ge faaliyetlerine ve maliyetli iş gücüne ihtiyacın kalmaması sebebi ile üretimin büyük bir kısmı ucuz iş gücüne sahip az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere kaydırılır.
- Üçüncü aşama; sürecin sonunda ürün, geliştirici firma tarafından üretilmemektedir. Ülke bu ürüne olan ihtiyacını ithal ederek karşılamaktadır. Geliştirici firma yeni teknolojiler kullanarak yeni ürünlerin üretimi için çalışmaktadır.

Oligopolistik Cevap Kuramı: Bu teori özellikle gelişmiş ülkelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oligopolistik bir tepki ile ortaya çıktığını savunmaktadır. Farklı bir ülkeye rakip firmalar tarafından yapılan yatırım, pazar payını korumak isteyen oligopol durumdaki diğer firmayı da bu ülkeye yatırım yapmak için harekete geçirecektir. Yani doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak olan firmalar yatırımlarını rakiplerin davranışlarına göre belirlemektedir (Öztürk, 2004: 117).

Bu teoride doğrudan yabancı sermaye yatırımını gerçekleştiren ilk şirket hakkında açıkça söylenmese de şirketin oligopolist rakiplerinin de benzer yatırımlara gireceği belirtilmektedir (Açıkalın ve Ünal, 2007: 85). Rakiplerin herhangi bir

ülkedeki pazar paylarını arttırmak için yaptıkları bir yatırım, oligopolistik durumdaki diğer şirketlerin pazar paylarını korumak için bu ülkede yatırım yapmaya devam etmelerine neden olacaktır (Şener, 2008: 33).

İçselleştirme Teorisi (İşlem Maliyet Teorisi): Yabancı sermaye yatırımlarının nedenlerini açıklayan bir diğer teori ise işlem maliyeti teorisidir. İçselleştirme teorisi, yabancı kaynakların değerlendirilmesinde doğrudan yabancı yatırımların, ihracat ve lisanslamadan daha etkili bir seçenek olduğunu savunmaktadır. Buna göre, piyasadaki ticaret işlemlerinin maliyetli olması şirketlerin bu işlemleri kendi bünyelerinde içselleştirerek daha ekonomik hale getirebileceklerini savunur (Erdoğan, 2018: 40-42).

Çok uluslu şirketlerin gerçekleştirdiği içselleştirmeleri üç grupta incelemek mümkündür (Öztürk, 2004: 118).

- Yatay birleşmiş yabancı firmaların patent gibi kendilerine mahsus üstünlüklerini korumak amacıyla yaptıkları yatırımlar
- Düşey birleşmiş yabancı firmaların bir malın tüm üretim sürecini içermek üzere yaptıkları yatırımlar
- Riskin uluslararası piyasalarda çeşitlendirilmesine dayanan yatırımlar

İçselleştirme teorisi yabancı bir firmanın sahip olduğu avantajları diğer ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile kendine bağlı bir şube kurarak transfer edilmesini savunur (Batmaz ve Tekeli, 2009: 35).

Dunning'in OLI Paradigması (Eklektik Paradigma): Dunning, Hymer'in tezini geliştirerek 1977 yılında yaptığı çalışmada, kendinden önceki çalışmaları bir araya getirerek eklektik kapsamlı bir teori sunmuştur (Batmaz ve Tekeli, 2009: 35). Bu teoride doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nasıl yapıldığı ve nerede yapılacağı faktörleri incelenmiştir. Dunning'in OLI paradigmasında firmanın neden uluslararası işlemlere girdiği, uluslararası işlemler arasından hangisinin tercih edileceği ve eğer firma doğrudan yabancı sermaye yatırımını seçerse bu yatırımın nerede yapılacağı sorularına cevap aranmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 39).

Dunning'e göre, bir şirketin yurtdışında iş yapması üç nedene dayanıyor. Bunlar (Bevan ve Estrin, 2004: 777-778):

- Firmanın, yabancı ülkede bilgi ve tecrübeye sahip yerel şirketlerle rekabet halinde olabilmesi için, gerekli mal ve becerilere sahip olması gerekir.

- Kaynak ülkedeki üretim ihracatı ile ev sahibi ülkedeki üretim avantajı karşılaştırılmalı; ev sahibi ülkedeki üretim, kaynak ülkedeki üretimi ihraç etmekten daha avantajlı hale gelmelidir.
- Firmanın yabancı yatırımı, bu becerileri satma, kiralama veya lisanslamadan daha kazançlı olmalıdır.

Yatırımını doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak yapmayı tercih eden yatırımcının avantajları; mülkiyet avantajı, konum avantajı ve içselleştirme avantajıdır. Herhangi bir şirket doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirmek amacıyla yabancı bir piyasaya ancak bu üç avantajı eş zamanlı olarak kullanabilirse etkin olur (Erdoğan, 2018: 42-45). Bu avantajlar uluslararası üretim hacmi için belirleyici konumdadır (Şener, 2008: 36-38).

Klasik Teori: Klasik yaklaşım, çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilen yabancı yatırımların, kaynakların etkin kullanılmasına olanak sağladığını ve dünya ekonomisinin refah düzeyini arttırdığını öne sürmektedir. Klasik yaklaşımın öne sürdüğü varsayımlar ile klasik dış ticaret konuları birbirini destekleyen bir teorik çerçeve oluşturmuştur. Bu varsayımlar, uluslararası mal ve hizmet transferlerinin düşük maliyetini, sadece bir alanda firmaların uzmanlaşmasını, tam rekabetçi piyasa koşullarının varlığını, kar maksimizasyonu ve asgari maliyeti hedefleyen en uygun girişimci stratejisini oluşturmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 13).

Faktör Uydurma Teorisi (Heckscher-Ohlin Modeli): Bu model, ülkelerin üretim faktörleri açısından farklı olduğunu varsayarak, ülkeler ve yatırımcılar arasındaki üretim faktörleri ilişkisini ele almaktadır. Bu model, uluslararası emtia alım satımına konu olmuş ve doğrudan yabancı yatırımlar da dahil olmak üzere uluslararası faktör hareketleri ile ilgili teorilerin gelişimine katkıda bulunmuştur (Göver, 2005: 3).

Heckscher-Ohlin modeline göre bazı ülkeler sermaye bakımından zenginken bazı ülkeler ise emek bakımından zengindir. Bir ülke hangi üretim faktörü konusunda üstünlüğe sahipse o faktör konusunda diğer ülkelere göre üstündür. Yani o malları daha ucuza üretir ve uzmanlık kazanır (Batmaz ve Tunca, 2005: 12).

1.3.3.4.3. Diğer Teoriler

Tam rekabet ve eksik rekabet piyasa koşulları varsayımlarının öne sürdüğü teoriler kadar geçerli olmasa da onların gelişimi için büyük katkı sağlayan teorilere bu bölümde yer verilmiştir.

Aliber'in Para Alanı Hipotezi: Aliber, ülkelerin farklı gümrük ve para alanı bölgelerinde yer almalarını konu edinerek doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını

açıklamaya çalışmıştır. Bu teoriye göre, sermaye piyasası ilişkileri, döviz kuru riski ve seçilmiş para birimindeki varlıkların elde tutulması farklı para alanının varlığına dayanmaktadır. Eğer ülkeler aynı para alanında farklı gümrük alanlarında iseler devalüasyon ve döviz kuru kontrollerinden muaf olacaklardır. Böyle bir durumda ise yatırımın belirleyicileri pazarın büyüklüğü ve hammadde kaynakları olacaktır (Batmaz ve Tekeli, 2009: 38-39).

Kojima'nın Makro Ekonomik Yaklaşımı: Kojima, uluslararası ticaretin karşılaştırmalı üstünlüğü konusunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışmıştır. Bir çok uluslu şirketin sahip olduğu karşılaştırmalı üstünlüğü kaybetmesi ile maliyeti daha az olan doğrudan yabancı sermaye yatırımını tercih edeceğini savunmuştur (Polat, 2018: 18).

Kojima'nın temel teoremi, doğrudan yabancı yatırım yatırımcının ülkesinde karşılaştırmalı bir dezavantaja (marjinal) sahip olması durumunda ve ev sahibi ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olması gerektiğini savunur. Kojima, doğrudan yabancı yatırım; "ticaret odaklı" (Japon tipi) ve "ticarete yönelik olmayan" (Amerikan tipi) yabancı doğrudan yatırımlar olarak sınıflandırır. Bu sınıflandırma, ticareti yaratan ve ticareti azaltan doğrudan yabancı yatırımlar olarak da yapılmaktadır. Ayrım, doğrudan yabancı yatırım yapıldıktan sonra yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki ticaretteki artış veya azalış anlamına gelir (Karagöl, 2002: 41).

1.3.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Özel Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki Farklar

Bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışında servet edinmeleri yabancı sermaye yatırımı; edinilen servetin fiziksel bir niteliğe sahip olması durumunda doğrudan yabancı sermaye yatırımı; edinilen servetin mali bir nitelik taşıması durumu ise özel yabancı sermaye yatırımı (portföy yatırımı) olarak tanımlanmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 6-9).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları da portföy yatırımları da uluslararası sermaye hareketi niteliği taşımasına rağmen aralarında yönetim hakkı, yatırımcı, getiri, yatırım türü ve vade gibi önemli farklılıklar mevcuttur. Bu farklar aşağıda detaylandırılmıştır;

- En önemli fark yatırımın yönetimi ile ilgilidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yurtdışına kurulan firma kaynak firmanın doğrudan denetimi altındadır. Özel yabancı sermaye yatırımlarında ise menkul değerine yatırım

yapılan firmaların yönetime doğrudan müdahale etme hakkı yoktur (Şener, 2008: 13-14).

- İkinci farklılık doğrudan yabancı sermaye yatırımını gerçekleştiren yatırımcı sermaye yatırımının yanında makine parkuru, nitelikli iş gücü, yönetim bilgisi gibi üretim faktörleri konusunda destek sağlar. Özel yabancı sermaye yatırımlarında ise yatırımcı sadece sermaye katkısı sağlamaktadır (Özkan, 2018: 81-83).
- Yatırımı gerçekleştiren özel ve tüzel kişiliğe sahip farklı yatırımcılardır. Doğrudan yatırım gerçekleştirenler çok uluslu şirketler, sosyal organizasyonlar, resmi ve yarı resmi kurumlar ile sermayedarlardan oluşurken; özel yatırım gerçekleştirenler portföylerini çeşitlendirmek isteyen yatırım fonları, hedge fonları, emeklilik fonları ve diğer yatırımcılardan oluşur (Mucuk, 2011: 12).
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımları uzun vadeli yatırımlardır ve kısa vadede getiri sağlamamaktadır. Doğal olarak uzun vadeli ekonomik ve politik istikrar önemlidir. Portföy yatırımları ise kısa vadeli yatırımlardır ve daha likit olmaları sebebi ile finansal krizlerin doğmasına yol açabilirler (Batmaz ve Tekeli, 2009: 8-11).
- Özel yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkeden yatırımlarını çektikten sonra tekrar yatırım yapmak için aynı ülkeyi değerlendirebilir ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımları gittikleri ülkeden yatırımlarını çektiklerinde tekrar o ülkeye dönmeleri daha zordur (Erdoğan, 2018: 7).
- Özel yabancı sermaye yatırımlarında yatırım aracı olarak tahvil kullanılıyorsa faiz getirisi beklenir ve anaparanın ödeme şartları önceden belirlenmiştir. Yatırım aracı olarak hisse senetleri kullanılıyorsa kar payı getirisi beklenir. Yatırım türü doğrudan yabancı sermaye yatırımları olduğunda ise getiri sermaye ve kâr payı dışında royaltier, servis ücretleri, komisyonlar, transfer fiyatlandırması gibi farklılık göstermektedir (Şener, 2008: 13-14).

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMI, BÜYÜME MODELLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLE ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ İLİŞKİSİ

2.1. Ekonomik Büyüme Kavramı ve Önemi

Ülkelerin ekonomik, sosyal ve politik yapıları belirli farklılıklar içerdiğinden, ekonomik büyümeyi sadece bir kritere dayandırmak çok zordur. Ülkelerin kalkınma düzeyini standartlaştırmak için birçok kriter kullanılmaktadır. Ekonomik büyüme ile ilgili kavramlara aşağıda kısaca yer verilmiştir.

Gelir; üretim öğelerinin, ulusal ürünün oluşumuna katılmalarının karşılığı olarak bir yıl içinde elde ettikleri parasal değerinin toplamıdır. Fakat bu paranın gelir sayılabilmesi için kişilerin veya kurumların ekonomik gücünde bir artış meydana getirmesi gereklidir (Karakayalı, 2005: 47). Emek karşılığında kazanılan ücret, gayrimenkulden elde edilen kira, birikimlerden sağlanan faiz gelire örnek olarak gösterilebilir (Eğilmez, 2017: 39).

Servet; bir stok birikimidir. Bireylerin veya şirketlerin zaman içerisinde gelirlerinden ayırarak sahip oldukları gayrimenkuller ve menkul değerlerin toplamı olarak ifade edilebilir.

Üretim, Ulusal Ürün, Ulusal Gelir; insanoğlunun yaşamını devam ettirebilmesi için sınırsız olan gereksinimlerini karşılamaya yönelik ekonomik malların miktarını ve faydasını arttırmak amacıyla harcanan çabalar üretim olarak tanımlanmaktadır. Ulusal ürün, bir ekonomide belirli bir dönem içerisinde üretilen mal ve hizmetlerin toplamıdır. Ulusal ürünün parasal değeri ise ulusal gelir olarak ifade edilmektedir (Karakayalı, 2005: 49-50).

GSYİH ve GSMH; bir ekonomide yerleşik olan üreticilerin belirli bir dönem içerisinde yurtiçi etkinlikleri ve üretim faktörlerinin eklenmesi sonucunda ortaya çıkan nihai mal ve hizmetlerin toplam değeri gayri safi yurtiçi hasıladır. Ülkenin milli sınırları içerisinde yerleşik olan o ülke birimleri ve yabancı ülke birimlerinin toplam üretim değeri GYSİH'yi oluşturur. Bir ekonomide belirli bir zaman diliminde üretilmiş nihai mal ve hizmetlerin ve net dış dünya gelirlerinin piyasa fiyatları üzerinden parasal değerinin toplamı ise gayri safi milli hasıladır.

Gayri safi milli hasıla ve gayri safi yurtiçi hasıla arasındaki fark, üretim öğelerinin sahipliğidir. Bir ülkede üretilen mal ve hizmetlerin bir bölümü yabancı

Ülkelerin sahip olduğu üretim faktörleri tarafından üretilmektedir. Örneğin, Türkiye'nin GSYİH'sinin içerisinde Toyota firması tarafından kazanılan ve Japon sermayesinin payı olan kar da yer almaktadır. Bu kar aynı zamanda Japonya'nın GSMH'sinde dahil olup, Türkiye'nin GSMH oranında bulunmamaktadır (Karakayalı, 2005: 53).

Kişi Başına Gelir; gayri safi yurtiçi hasıla ülke nüfusuna bölündüğünde kişi başına düşen parasal gelir bulunur. Bir nceki yıla kıyaslandığında meydana gelen artış oranı, ülkede ekonomik refahın artmakta olduğu gösteren önemli bir veridir (Acar, 2002: 16).

Satınalma Gücü Paritesi; lkeler arasındaki fiyat seviyeleri farkını ortadan kaldırmaya yaran para dönüştürme oranıdır.

Ekonomik Büyüme ve Ekonomik Kalkınma; büyüme bir ülkede üretilen mal ve hizmetlerin miktarının bir yıldan bir diğer yıla artmasıdır. Bir yıl öncekine göre GSYİH'deki nicel artışlar ekonomik büyüme olarak ifade edilir. Kalkınma ise nicel artışla birlikte nitelik olarak da artışların yaşanması durumudur. Ekonomik kalkınma göstergelerine okur-yazarlık oranı, beslenme ve sağlık standartlarının yükselmesi, hastane ve doktor sayılarının artması örnek olarak gösterilebilir (Eğilmez, 2017: 40).

Ülkelerin ekonomik büyüme kriterlerden en çok kullanılanı kişi başına milli gelir göstergesidir. Ölçümlerde kullanılan değerler ve teknikler bazı farklılıklar içermesine rağmen, bu gösterge, ülkelerin ekonomik kalkınma düzeyini gerçeğe yakın göstericisidir. Kişi başına düşen mal ve hizmet birimleriyle ekonomik gelişmeyi yorumlamak mümkündür. Nitekim kişi başına düşen eğitim ve sağlık harcamaları, kişi başına düşen doktor, hemşire ve ğretmen sayısı önemli kalkınma kriteri olarak kabul edilmektedir. Buna paralel olarak, okur yazarlık oranı, okullaşma oranı ve ortalama yaşam beklentisi gibi göstergeler bir ülkenin kalkınma düzeyini göstermektedir.

Kriterlerin ekonomik büyümeyi farklı perspektiflerden ele almasının yanı sıra, ölçülemeyen değerleri ve niteliği ifade edememeleri gerçeği göz önüne alındığında, ülkelerin ekonomik kalkınmasının ölçülmesindeki zorluk daha kolay anlaşılabilir. Çünkü ekonomik büyüme sadece nicel ltleri değil, aynı zamanda kültür ve medeniyetle ilgili yapısal gelişmeleri de kapsamaktadır.

Geleneksel ekonomik büyüme teorilerindeki büyüme, toplam gelirden daha çok kişi başına düşen gelir artışı olarak ifade edilmektedir (Romer, 1986: 1003). Bir ülkede üretim kapasitesi, üretim ve dolayısıyla milli gelirdeki artışa işaret eder.

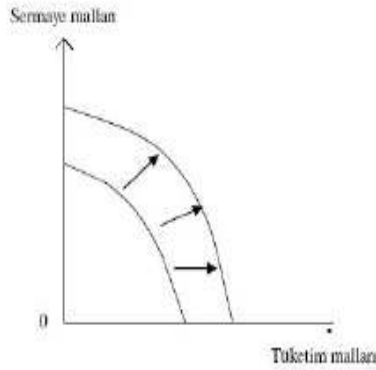
Ülkedeki kişi başına gelirin, bir yıldan bir yıla artması durumunda ise ekonominin büyüdüğü kabul edilir (Dinler, 1997: 510).

Yerli ve yabancı yatırımlar; sermaye birikimini ve ekonomik büyümeyi doğrudan etkilemektedir (Razin ve Collins, 1997: 19). Bir ülkede ekonomik büyümeyi sağlamak için öncelikle yatırımlar arttırılmalıdır. Daha fazla yatırım tasarrufların artmasına bağlıdır. Çünkü tasarruflar yatırımların kaynağı pozisyonundadır. Bir ülkede tasarruf oranı arttıkça, yatırım oranı arttıkça büyüme oranı da o kadar yükselecektir (Dinler, 1997: 512).

Ekonomik büyüme genellikle ülkedeki üretim faktörlerinin miktarındaki artışa ve teknolojiye gelişmelere bağlıdır. Yerli ve yabancı yatırımlar üretim faktörlerinden özellikle sermaye üzerinde artış sağlar. Üretim faktörlerini arttırmadan yeni bir teknoloji kullanarak da çıktı miktarını yükseltmek mümkündür. Bu durumda ekonomik büyüme yabancı sermaye ile doğru orantılıdır.

Ekonomik büyüme, 15. yüzyıldan beri iktisatçılar tarafından farklı şekillerde dile getirilmiştir. Örneğin, 15. yüzyıldaki büyüme ülkelerin sahip oldukları kıymetli metaller ile ölçülürken, üretim faktörlerinin büyümeye etkisi sonraki dönemlerde vurgulanmıştır. Bugün ise büyüme; üretim kapasitesi, ulusal gelir seviyesi ve kişi başına milli gelir artışı olarak tanımlanmaktadır.

Şekil 2.1. En Basit Hali ile Büyüme



Kaynak: Kargül, 1983:142

Ülkelerin istikrarlı bir büyüme oranına sahip olabilmeleri için yatırıma ihtiyaçları bulunmaktadır. Yabancı sermayeyi ülkelere çekerek tasarruf eksikliğinden kaynaklanan boşluğu doldurmaları için ise istikrarlı bir ekonomi gereklidir. Konuyu uluslararası yatırımcılar açısından değerlendirdiğimizde, ülkelerin ekonomileri sermaye stokları ile orantılı olarak büyümektedir ve daha fazla getiri elde etmek isteyen yabancı yatırımcılar büyüme oranlarını ve diğer faktörleri göz önünde

bulundurulur. Son yıllarda yaşanan büyüme oranındaki yavaşlama, uluslararası yatırımcıların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını az geliştirmiş ve geliştirmekte olan ülkelere yönlendirmiştir. Az gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelerin büyüme trendleri yükselmeye devam ettikçe, uluslararası sermaye bu yönde bir eğilim sergileyecektir (Alkın, 2001: 1-2).

Ekonomik büyüme kavramı sadece bir üretim artışı değildir. Burada önemli bir noktadan bahsetmek gereklidir. Bir çöküş veya ekonomik durgunluk dönemini takip eden yıllarda, işsizliğin azalması ve daha yüksek üretim kapasitesi nedeniyle üretim artışları, ekonomik büyüme ya da gelişimi olarak kabul edilmez. Böyle bir durumda, mevcut üretim faktörlerinin ve kapasitesinin daha az boşta kalmasıyla ortaya çıkan bir üretim artışı söz konusudur. Bu nedenle, fiili üretim artışlarından ziyade, üretim kapasitesinde meydana gelen artışlar ekonomik büyümeyi etkileyecektir. Ekonomik büyüme kriz durumlarında ya da kriz sonrasında yanıtıcı sonuçlar doğurabilir.

2.2. Ekonomik Büyüme Modelleri ve Tarihsel Gelişimi

Büyüme konusu sosyal refah artışının en önemli göstergesidir ve bu konu her zaman iktisatçılar için dikkat çekici olmuştur. Büyüme modellerinden ilki, büyümeyi sağlamak için ne yapılması gerektiğini ve hangi politikaların takip edilmesi gerektiğini sorgulayan, 15. yüzyılda ortaya çıkan ve büyümenin tek belirleyicisinin altın ve benzeri değerli metaller olduğunu kabul eden merkantilist görüştür. Özellikle İspanya, Portekiz, Hollanda ve İngiltere'nin öncülüğünü yaptığı merkantilist yaklaşıma daha sonralarda Avrupa ülkeleri de eklenmiştir. Bu görüşe göre, değerli madenleri ele geçirmek zenginliği ifade eder, devletin ekonomik yaşama karışması şarttır, dış ticaret kısıtlamaları uygulanarak yurtiçinde üretilebilecek ürünlerin ithalinin yasaklanması ve dolayısıyla ülkeden değerli maden çıkışının sınırlandırılması gereklidir. Hızlı nüfus artışı ülkenin lehinedir çünkü bu yolla iş gücü artar, ücretler düşer ve bu da ihracatı arttırır yani ülkeye maden girişi artar (Eğilmez, 2017: 32-33).

18. yüzyılın ortalarında merkantilizme bir tepki olarak ortaya çıkan fizyokrasi, değerli metallerden ziyade tarım ürünlerinin artışını savunmuştur. Fizyokrasi yaklaşımının kurucusu olan tıp doktoru Dr. François Quesnay ekonomi işleyişi ile insan vücudunun işleyişini birbirine bağdaştırmıştır. Ekonominin doğal yasalara uygun olarak işlediğini bu nedenle de fazla müdahalenin doğru olmayacağını öne sürmüştür. Önem verdikleri konu tarım kesimi, zenginlik kaynakları ise toprak parçalarıdır. Toprak sahipleri üretkendir ve üretim sürecini başlatmak ve işçi ücretlerini ödeyebilmek için sermayeye ihtiyaç duyarlar (Eğilmez, 2017: 46-48).

Klasik büyüme teorisinin başlangıcı 19. yüzyıldır ve teorisinin kurucuları olan A. Smith, D. Ricardo ve T. Malthus gibi iktisatçılar, emeğin, toprağın ve sermayenin büyümenin ana belirleyicileri olduğu görüşünde birleşmişlerdir. Kapitalizm, her şey piyasa düzenine bırakıldığında görünmeyen elin her şeyi düzenleyeceği yaklaşımını felsefe edinmiştir. Piyasa ise kişilerin kendi çıkarları için bir araya geldikleri ve bu sayede toplum çıkarlarını da maksimize ettikleri yerdir. Klasik yaklaşım, ücretlerin ve fiyatların esnek olduğu, tam istihdam durumunda uzun dönemde dengeyi sağlayan birimin esneklik olduğunu savunur. Her arz kendi talebini yaratır ve uzun vadede üretim fazlası oluşmaz. Piyasa dengesizlikleri ve tam istihdamdan sapmalar kısa dönemlidir. Uzun dönemde esnek ücret ve esnek fiyatla piyasa dengesini bulur. Ekonomi kendini düzelten bir mekanizmaya sahip olduğu için devletin dengesizlik gidermek amacıyla müdahalesi dengesizliğin süresini uzatır. Para ekonomik faaliyetler için sadece bir araçtır. Dış ticaretten, uluslararası uzmanlaşma ve iş birliği sayesinde her ülke ekonomisinin yararlanması mümkündür (Eğilmez, 2017: 54-56).

Modern ekonomik büyüme teorilerinin başlangıcı Frank Ramsey'e dayanmaktadır. 1928 yılında yaptığı çalışmasında Ramsey, hanelerin optimizasyon kararlarını büyüme teorisine uygulamıştır. Ramsey R.F. Harrod (1939) ve E.D. Domar (1937) keynesyen statik teorisini 1950'lerin sonuna kadar büyüme teorisi ile dinamik hale getirmeye çalışmışlardır. Ancak, 1929 ekonomik krizinden sonra gelişen bu modeller, sonraki yıllarda ekonomistler arasında popülerliğini yitirmiştir.

1950'lerde R.M. Solow ve Swan (1956) bu alana farklı katkılarda bulunan bir büyüme modeli geliştirmişlerdir.

1970'lerde ekonomik büyüme alanında yeterince ampirik çalışma olmadığı için ekonomik teori büyük ölçüde büyüme tartışmalarından uzaklaşmıştır. Bu yıllarda mikro ekonomi ve kısa dönemli döngülerin mikro temellerinin nedenleri sorgulanmaya başlamış ve Monetarist, Yeni Keynesyen ve Rasyonel Beklentiler gibi makro teoriler tartışma gündemi olmuştur.

1980'lerden beri özellikle P.M. Romer, R.E. Lucas, S. Rebelo, P. Aghion, P. Howitt, E. Helpman, G.M. Grossman gibi ekonomistlerin çalışmaları ile büyüme, fiziksel ve beşeri sermaye, Ar-ge, dışsallıklar ve gevşek rekabet teorisi hakkında çalışmaya başlamıştır.

Bugün, ekonomik büyüme, makroekonomik tartışmaların odak noktasıdır. Ekonomistler, uzun vadeli büyümenin kısa vadeli geçici döngü ve şoklardan daha önemli olduğunu fark etmişlerdir. Bu anlayışla, içsel büyüme teorileri ortaya çıkmış

ve bu yeni modeller, istatistiksel veriler kullanılarak, modellerinde gerekli olan geri dönüş, Ar-ge, teknoloji, dışsallıklar ve insan sermayesi faktörlerini geliştirmiştir.

2.3. Geleneksel Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı

Finansal piyasaların liberalleşmesi beraberinde gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesinde önemli bir finans kaynağı olan sermaye hareketliliğini getirmiştir. Kaynaklarını ekonomiye aktaramayan birçok ülke, bu tür sermaye akımları ile ekonomilerindeki kaynak eksikliğini gidermeye çalışır. Bu nedenle, birçok gelişmekte olan ülke yabancı sermayeye ilişkin mevcut kısıtlamaları ortadan kaldırarak uluslararası sermaye girişi ile sermaye yetersizliğinin üstesinden gelmeye çalışmaktadır. Bu nedenle uluslararası sermaye akımları birçok ülkede büyümenin finansmanıdır (Oktar, 1995: 5).

Uluslararası sermaye akımları mali yatırımlar yani portföy yatırımları ve fiziki üretim araçları üzerindeki yatırımlar yani sermaye yatırımlarından oluşmaktadır. Tahvil hisse senedi gibi sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlar mali yatırımlar içerisinde incelenir. Yabancı sermaye ülkeye borç olarak gelirse ülke borçları ve faizini öder. Alınan borç yatırımlar için kullanılırsa ve düşük faizli ve uzun vadeli ise ülke bu borçlanmadan yararlanarak ekonomik büyümeye katkı sağlar.

Klasik büyüme teorisi 18. yüzyılın sonlarında Adam Smith, Robert Malthus, David Ricardo ve Karl Marx tarafından başlayıp 19. yüzyılın başlarında önem kazanmıştır. Farklı iktisatçıların kullandıkları farklı modellerin farklı genelleşme ve soyutlama düzeylerine sahip olmalarına rağmen, hepsinin benimsediği ortak noktayı tanımlayan en önemli iki konu; iş bölümü ve uzun vadeli sermaye birikim sürecinin analizidir. Bu bakımdan klasik çerçevenin doğal olarak dinamik olduğu ve analizlerde kullanılan değişkenlerin sosyal ve kurumsal ilişkileri merkezine alan yapısal değişkenler olduğu söylenebilir (Özel, 2005: 148-149).

Adam Smith (1723-1790): Adam Smith'in uğraştığı ana konu, kitabının başlığında da ifade edildiği gibi; milletlerin zenginliğinin doğası ve nedenleri üzerine bir değerlendirmedir. Smith, ekonomik büyümeyi belirleyen faktörleri ve hızlı gelişme için alınacak politika önlemlerini açıklamaya çalışmıştır.

Smith büyümenin temel faktörlerini iş bölümü, sermaye birikimi ve uzmanlaşma olarak sıralamıştır. Ona göre, emeğin verimliliğini arttıran süreç iş bölümüdür. İş bölümünün artması verimliliği artırır böylece kişi başına üretim de artar. Smith'in varsayımlarına göre (Günsoy, 2013: 53-58);

- I. Her iş gücünün sadece bir iş üzerinde yoğunlaşması o iş gücünün yeteneğini olumlu yönde etkiler,
- II. İş bölümü ile iş gücünün bir işten diğerine geçerken oluşacak zaman kaybından tasarruf edilir,
- III. İşçiler iş gücünün verimliliğini arttıran makineler ve araçları geliştirip, bunları uygularlar.

Smith'e göre sermaye birikimi iş bölümü ve uzmanlaşmanın bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. En önemli iktisatçılardan biri olarak Adam Smith'in iktisadi büyüme üzerindeki iş bölümü, eğitim, teknolojik değişim, uzmanlaşma konusundaki görüşlerinden modern büyüme teorileri de faydalanmıştır (Uçak, 2013: 29).

David Ricardo (1772–1823): Klasik büyüme teorisi, birçok klasik düşünürün fikirlerini yansıtır. Bununla birlikte, teoriye en önemli katkı, özellikle de Ricardo'nun ilk katkısı Ricardo Modeli başlığı altında klasik büyüme teorisini oluşturmuştur (Kaya, 1998: 32).

Ricardo döneminde, İngiltere'deki yatırımlar sayesinde sanayi üretimi ve istihdam hızla artmıştır. Teknolojik yenilikler sürekli olarak kapitalistler için yeni kâr fırsatları yaratmıştır. Ricardo modeli 19. yüzyıl başlarında İngiltere'de yaşanan sorunlardan esinlenmiştir. Ricardo büyüme modelinin varsayımları şu şekilde özetlenebilir (Alkın, 1975: 46):

- I. Sermaye birikimini harekete geçiren bir kâr güdüsüdür. Kârlar sanayi devrimi başlangıcında yüksek olduğu için tasarruf artışı ve sermaye birikimi de hızlıdır.
- II. Sanayi sektöründeki teknik ilerleme hızı diğer sektörlerle göre yüksektir ve marjinal ürün eğrisi artmaktadır.
- III. Tarım sektöründe teknik ilerleme oranı düşüktür ve arazi sayısının az olması ve arazi kalitesinin düşük olması nedeniyle, tarım sektöründe azalan verimlilik kanunu günceldir. Bir yandan, sanayi malları için artan verim, diğer taraftan, tarımsal ürünler için azalan verimlilik kanunu geçerlidir.
- IV. Bu modelde üretim fonksiyonu veridir.
- V. Ücretler kısa vadede iş gücü arz ve talebine göre değişse bile uzun vadede asgari ücret seviyesinde sabit kalacaktır.
- VI. Tam istihdam ve tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayılmaktadır.

Nüfus arttıkça, daha fazla üretken topraklar yetiştirilecektir. Ürünler, tam rekabet koşullarının geçerli olduğu pazarlarda satıldığı için, düşük maliyetli verimli arazi sahipleri bu durumdan faydalanacak, çünkü fiyatlar en verimli toprak

parçasındaki üretim maliyetini karşılayacak şekilde belirlenecektir (Kaya, 1998: 34-35). Ricardo'ya göre, verimli topraklara sahip olanlar düşük maliyetlerle üretim yaptıkları için yüksek rant geliri elde ederler (Günsoy, 2013: 63). Rant geliri doğanın cömertliğinden değil, cıllılığından doğar ve haksız kazançların kalitesini taşır (Kaya,1998: 34-35).

Nüfusun ve sermaye birikiminin artması ekonomideki rantı da aynı yönde etkileyecektir. Nüfus arttıkça çalışan sayısı da yükseleceğinden toplam hasıla içerisinde ödenecek ücretlerin payı da artacaktır. Rantın ve ücret payının artması kârları düşürecek, kârlar düştükçe ise sermayenin birikmesi engellenecektir (Acar, 2002: 62).

Teorinin ana fikri Ricardo'nun modelinde, bir ekonomi kendiliğinden ve doğal gelişimin bir sonucu olarak durağan ekonomi aşamasına girecektir. Bu durumda ekonominin gidişatını iki aşamada ele alabiliriz: Kalkınma Aşaması, Durağan Ekonomik Aşama. Kalkınma aşamasında kârlar yüksektir. Bu nedenle, sermaye birikimi oranı yüksektir. Ancak, kaliteli topraklar az olduğundan ve üretken olmayan toprakların işlenmesi zorunlu olduğundan, iş gücü ve sermaye azaltıcı verimlilik kanunu yürürlükte olacaktır. Durgunluk aşamasında, kârlar normalin altına düşecek ve dolayısıyla yeni yatırımlar sıfırlanacaktır. Bu sadece yenileme yatırımlarının yapılacağı anlamına gelir. Sonuç olarak, ücretler asgari düzeye indirilecek ve durgunluk aşamasında, nüfus artışı duracaktır. Bu nedenle, durgunluk aşamasında, nüfus artış oranı sıfır olacak, toplam çıktı ve insan başına çıktı sabit olacaktır (Hiç, 1975: 5).

Karl Marx (1818–1883): Marx'ın büyüme teorisi; üretim fonksiyonunun yapısı, inovasyonun karakteri ve sermaye birikimine dair varsayımlar üzerine kurulmuştur. Bu varsayımlar dikkate alındığında, ücret ve kâr oranlarının dönem içindeki davranışları hakkında varsayımlar haline gelir. Bu nedenle, ekonominin dinamik eğilimi açısından bazı sonuçlar sunar ve özellikle gelişen ekonomilerde yapısal bozuklukların oluşacağını ifade eder (Kaya, 1998: 40).

Marksist büyüme teorisi genel olarak klasik büyüme kuramlarının ortaya koyduğu varsayımları kabul eder ancak sonuç olarak benimsemez (Karakayalı, 2005: 440). Marksizm değer nereden doğduğu veya değeri neyin yarattığı sorusuyla ilgilenmiştir. Emek, değeri yaratan tek unsurdur. Bir malın değeri o mal üretilirken harcanan emek bedeline eşittir. Bu teoriye göre kapitalist sistem krizleri, kârın düşme eğilimindendir. Sermaye birikimi, sermaye kullanımını artırır. Diğer her şey sabitken

sermaye artışı emekten elde edilen geliri düşürür ve dolayısıyla kâr da düşer. Kapitalizm krize girer. Düşük üretim ve aşırı tüketim de aynı şekilde kriz yaratır (Eğilmez, 2017: 88-90).

Kapitalizmde üç sınıf vardır ve bunlar şu şekilde sınıflandırılabilir: işverenler, işçiler ve ticari işletmeler. İşverenler daha fazla ekonomik yarar elde etmek için işçilerden daha fazla yararlanmak isterken işçiler asgari bir iş yaparak ekonomik çıkarlarını gerçekleştirmek isterler. Böylece, kapitalist girişimcilerin toplumdaki önemi arttıkça ve kullandıkları sermaye miktarı arttıkça, değişmeyen sermayenin oranı değişken sermayenin oranından daha yüksek olacaktır. Böyle bir durum, aynı zamanda kâr oranının düştüğü, yatırımların duraklatıldığı ve büyüme hızının yavaşladığı ve ekonominin bir krizin eşiğinde olduğu anlamına gelir (Kıraçlar, 2005: 35).

2.3.1. Solow-Swan Modeli

Robert Solow, 1956 yılında ekonomik büyüme ve kalkınmada önemli gelişmelere yol açan “Ekonomik Büyüme Teorisine Bir Katkı” makalesini yayınlamış ve ekonomik büyüme sürecini anlamamıza önemli katkıları nedeniyle 1987 yılında bu çalışma için Nobel ekonomi ödülü almıştır (Jones, 1998: 18). Solow’un 1956 yılındaki çalışmalarına yine aynı yıl içerisinde Swan’ın eklemeleri üzerine model Solow-Swan büyüme modeli olarak adlandırılmıştır. Modelin özellikleri (Solow, 1956: 66-68);

- Üretimin toplam miktarı yerine kişi başına iş gücü üretim miktarı dikkate alınmıştır.
- İş gücü başına düşen sermaye birikimi, iş gücü başına düşen üretim miktarını doğrudan etkilemektedir. Firmaların sermaye birikimi ne kadar fazla ise üretim miktarları da o kadar fazla olacaktır.
- Solow büyüme modeli sürdürülmesi zor olan dengeli bir büyümeyi hedeflemiştir.
- Devlet müdahalesi gerektirmez ve emek faktörünü içselleştirir.
- Standart neo-klasik piyasa koşullarında; çıktı seviyesinin sermaye ve iş gücü girdisi ile belirlendiğini ve ölçeğe göre azalan verim ile sabit getiri olduğu varsayılmıştır.

Solow (1956) modeli, üretim faktörleri için verimliliğin azalma yasasını benimser. Çıktı seviyesi fiziksel sermaye ve aktif emek girdisine bağlıdır (Romer, 1996: 7-8).

$$Y = F(K, L) = K^a L^{1-a} \quad (2.1)$$

Birinci dereceden homojen bir fonksiyon olduğu varsayılan bu fonksiyonda, aktif işgücü başına çıktı seviyesi “Y”, aktif iş gücü başına sermaye stoku “K”, işgücü miktarı “L” ile ifade edilmiştir. $1 > a > 0$ şeklindedir. “a” katsayısı K’nın ve “1-a” katsayısı L’nin esneklik değerini göstermektedir (Romer, 1996: 8-9);

$$y = f(k) \quad (2.2)$$

2.2 denkleminde “y” işgücü başına çıktıyı ve “k” iş gücü başına sermayeyi ifade etmektedir. Aktif işgücü başına çıktının fonksiyona göre (2.2) artması, aktif işgücü başına sermaye stokundaki artışa bağlıdır. Başka bir deyişle, büyümenin gerçekleşmesi için aktif işgücü başına sermaye stoku artırılmalıdır. Aktif işgücü başına sermaye stoku artışı, 2.3 denkleminde açıklanmaktadır (Romer, 1996: 13);

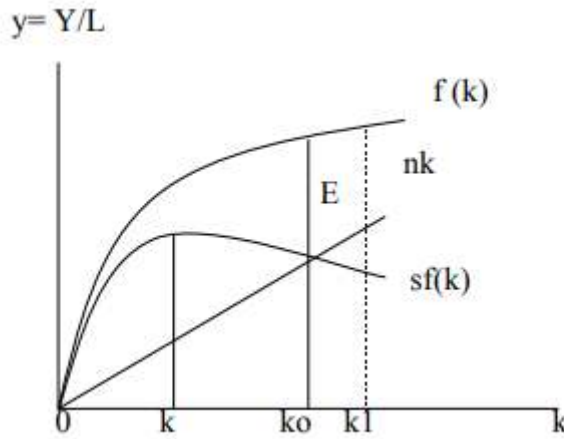
$$K = sf(k) - (n + g + \delta)k \quad (2.3)$$

2.3 eşitliğinde “k” değişkeni iş gücü başına düşen sermaye miktarını ($k=K/L$) göstermektedir. Eşitlikte; nüfus artış oranı “n”, emek birikimli teknolojik gelişme oranı “g” ve amortisman oranı “δ” ile gösterilmiştir. Denklemdaki $sf(k)$ etkin emek başına fiili yatırım seviyesini belirtmektedir. Yatırım oranı ile etkin emek başına sermaye stoku aynı yönde hareket etmektedir. Denklemdaki “ $(n+g+ \delta)k$ ” ise etkin emek başına başa baş yatırımını ifade etmektedir. Bu yatırım, nüfus artışı (n) emek birikimli teknolojik gelişme (g) ve amortisman oranları (δ) toplamlarının etkin emek başına sermaye stokunun toplamına eşittir. N, g, δ oranlarının artması, etkin emek başına başa baş yatırımı artırırken, etkin emek başına sermaye stokunu azalmaya neden olur. Dolayısıyla etkin emek başına sermaye stokunun artması için etkin emek başına fiili yatırımın etkin emek başına başa baş yatırımı aşması ($sf(k) > (n+g+ \delta)k$) gerekmektedir (Romer, 1996: 13).

Eşitliğe göre, azalan verimler kanunu gereği, etkin emek başına fiili yatırım “ $sf(k)$ ” azalarak artarken n, g ve δ oranlarının sabitliği varsayımı altında etkin emek

başına başa baş yatırım $(n+g+\delta)k$ orijinden çıkmaktadır. Sabit bir hızla artış göstermektedir. $Sf(k) = (n+g+\delta)k$ olması halinde fiili yatırımın tamamı etkin emek başına başa baş yatırıma gitmektedir. Ancak etkin emek başına sermaye stokunun mevcut düzeyi korunmaktadır. $sf(k) > (n+g+\delta)k$ olması halinde etkin emek başına sermaye stoku ve çıktı düzeyi artmaktadır. Bu durumda büyüme olmaktadır. $Sf(k) < (n+g+\delta)k$ olması halinde ise etkin emek başına fiili yatırım etkin emek başına başa baş yatırımı bile karşılayamamaktadır. Etkin emek başına sermaye stoku azalmaktadır. Bu durum negatif büyüme olduğunu gösterir. Bu iki yatırım k^* gibi bir etkin emek başına sermaye stokunda eşit duruma gelmektedir. $Sf(k^*) = (n+g+\delta)k^*$. Böylece ekonomi durgun duruma girmektedir (Romer, 1996: 13-14, Howitt ve Aghion, 1998: 12-15).

Şekil 2.2. Solow Büyüme Modeli



Kaynak: Kaya, 1998:63

Orjinden geçen “ nk ” doğrusunun eğimi “ n ”ye, yani nüfus artış hızına eşittir. Bu doğru, emek birimi başına düşen sermayenin artan emek arzı karşısında sabit kalabilmesi için gerekli artışı gösterir. $sf(k)$ eğrisi ile nk doğrusunun kesiştiği “ E ” noktasında sermaye birikim hızı ile nüfus artış hızı birbirine eşit olmaktadır. Dengeye $sf(k) = nk$ olduğu yerde ulaşılır. Bu duruma dengeli sermaye/emek oranını “ ko ” ile gösterilmiştir. Ekonomi “ ko ” ile gösterilen sermaye/emek oranına ulaştığında, sermaye ile emeğin aynı hızla arttığı aynı karar denge durumunda büyümeye varılacaktır. “ E ” noktasından önce bugünkü sermaye stoku “ k ” olan bir ekonomiyi dikkate alındığında burada $sf(k) > nk$ durumunda, işçi başına yatırım miktarı, işçi başına sermayeyi sabit tutmak için gereken miktarı aşarsa, sermaye derinleşmesi meydana gelir, yani “ k ” zaman içinde artar. Bu sermaye derinleşmesi, $sf(k) = nk$

noktasındaki $k=k_0$ 'ye kadar sürer ve ekonomi tekrar “E” noktasına döner. Böylelikle “E” denge noktasıdır. Bu noktada işçi başına sermaye miktarı sabit kalırken bu durum durağan durum olarak ifade edilir (Kaya, 1998: 63).

Hipoteze göre, etkinliği azaltma kanunu ile zengin ülkeler zaman içinde bir durgunluk durumuna girecek ve yoksul ülkelerde sermayenin marjinal verimliliği yüksek olduğundan, büyüme hızlı olacak ve bu ülkeler gelişme düzeyine ulaşacaklardır (Romer, 1996: 27-30). Sermayenin iş gücüne göre daha hızlı yükseldiği bir piyasada, teknoloji dışsal ve sabitken, faiz oranlarının düşeceği ve az gelişmiş ülkelerin daha hızlı büyüyeceği ve gelişmiş ülkelerin seviyesine daha hızlı yetişeceği öngörülmektedir. Eş-oranlı bir yatırım, başlangıçta yoksul ülkedeki çıktıyı, faktör ekipmanının farklı olmasından dolayı, zengin ülkelere göre daha hızlı artırmaktadır. Bu nedenle, ülkeler arasındaki büyüme oranları (başlangıçta birbirine yakın olsa da) farklılaşmakta ve sonuç olarak yoksul ülkeler, zengin ülkelerin kişi başına düşen reel oranlarına ulaşmaktadır (Kibritçioğlu, 1998: 215).

2.3.2. Yakınsama Tezi

Neo-klasik büyüme modeline göre iş gücü başına düşen sermayenin iş gücünden daha hızlı arttığı bir ortamda teknoloji dışsal ve sabitken gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere göre daha hızlı büyüme eğilimi gösterecektir. Bu durumda kişi başına geliri yüksek olan ülkeleri durağan durumdayken yakalayacaktır. Aynı nitelikteki bir yatırım üretim faktör donanımlarının farklı olması sebebi ile gelişmekte olan ülkeleri gelişmiş ülkelere nazaran daha hızlı ve pozitif yönde etkileyecektir. Gelişmekte olan ülkeler arasındaki yakınsama hipotezi olarak adlandırılan bu durum için ülkelerin yapısal özellikleri dikkate alınmamaktadır (Taban, 2013: 123).

Farklı ekonomilerin birbirine yaklaşacağını savunan yakınsama tezi için iki farklı yaklaşım bulunmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin hızlı büyüyerek gelişmiş ülkeleri yakalaması ve gelişmiş ülke ekonomilerindeki kişi başına gelir oranlarının süreç içerisinde azalarak birbirlerine yaklaşmalarıdır (Ateş, 1996: 1-3).

2.4. Modern Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı

Ekonomik büyüme modelleri, karmaşık olan iktisadi süreçlerin sadeleştirilerek daha iyi anlaşılmasını sağlayan temsilcileridir. Bir model tasarlanırken bazı değişkenler ve ilişkiler bilinçli olarak model dışında bırakılırken analizle ilgili sadece önemli olduğu düşünülen değişkenler modele eklenir. İktisatçılar modellerin mantığa uygun çerçevesi içinde, dışsal değişkenlerin modele dahil edilen değişkenler

üzerindeki etkileriyle ilgilenirler. Bu durum 19.yüzyıl ortalarından bu yana geliştirilen modern büyüme kuramları içinde geçerlidir (Demir, 2002: 4).

2.4.1. Keynesyen Statik Analiz

1929 yılında başlayan büyük bunalım klasik büyüme modeli teorilerini de sarsan bir durum yaratmıştır. Klasik iktisat teorisine önemli eleştirilerde bulunan Keynes (1883-1946), 1936 yılında “Para, Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi” adlı kitabında piyasa mekanizmasının kendiliğinden tam istihdama geçilmesi konusunda başarılı olamadıklarından bahsetmiştir. Keynes’in “Keynesyen Devrim” olarak adlandırılan tezinde yatırımların üzerindeki toplam talep üzerinde durulmuş ve yatırımların sermaye birikimi üzerindeki etkileri dikkate alınmamıştır (Günsoy, 2013: 73).

Keynes’in büyüme ile ilgili incelemeleri kısa dönemli ve statik analizlerdir. Keynes’e göre klasik büyüme kuramlarındaki otomatik tam istihdam durumu genel bir durum değildir, sadece tesadüf olabilir. Dolayısıyla devlet bu önemli konuyu tesadüflere bırakmadan müdahale etmek durumundadır (Eğilmez, 2017: 149).

Keynes’e göre uzun dönemde nüfus artışı ve yeni üretim teknikleri sanayileşmiş ülkelere olumlu etki yaratır ancak bu etkiler azalan verimle ilerler ve gelişmiş ülkeler için ekonomik durgunluk kaçınılmaz olur (Günsoy, 2013: 74). Keynes bu ekonomik durgunluğun toplam talep miktarındaki artış ile çözülebileceğini savunur. Genişleyen talep stokları eritir, eriyen stoklar yatırımlar için teşvik edici olur, artan yatırımlar büyümeye hızlandırıcı etki yapar ve böylece tam istihdam dengesi yakalanır (Acar, 2002: 78).

2.4.2. Harrod-Domar Büyüme Modeli

Keynes ile başlayan kısa dönemli statik analiz çalışmaları dinamik büyüme sorunları ile ilgilenen Harrod-Domar’ın katkılarıyla devam etmiştir. Bu model Harrod ve Domar’ın ayrı ayrı çalışmalarıyla ortaya çıkmıştır. Yapılan iki çalışmanın benzerlik göstermesi sebebi ile de “Harrod-Domar Modeli” olarak isimlendirilmiştir (Özel, 2012: 65).

Harrod-Domar modeline göre, tam istihdamın sağlanması ya da enflasyonu olmayan bir ekonominin var olması mümkündür, fakat bu durum geçicidir. Bu geçici durumu kalıcı hale getirmek için devletin planlanması önemlidir. Devlet, ülke ekonomisinin ne kadar büyümesi gerektiğini ve bunun için ne kadar yatırım ve tasarrufa ihtiyacı olduğunu hesaplamalıdır (Dolun ve Atik, 2006: 8).

Harrod'un büyüme modelinde farklı üç büyüme oranı olduğu kabul edilmiştir. Fiili büyüme oranı; ekonomide fiili olarak gerçekleşen büyüme oranıdır. Gerekli büyüme oranı; planlanan tasarruf oranı ile planlanan yatırım eşitliğini sağlayan orandır. Tabii büyüme oranı ise emek, doğal kaynaklar, üretim faktörleri, teknoloji ve teknik bilgi gibi faktörlere dayanarak oluşan orandır (Acar, 2002: 83-87).

Domar'ın büyüme modelinde tam istihdam durumunda dengeli büyüme konusu temel amacı oluşturmuştur. Domar'a göre, dengeli büyümeyi sağlayan yatırımlardır. Bu yatırımların gelir yaratma ve üretim kapasitesini arttırmak üzere iki etkisi vardır. Bu durumda gelir artışı ve üretim artışı dengede tutulduğu süreçte istihdam sağlanır, ekonomi enflasyondan uzak bir şekilde dengeli büyüme gösterir. Tersisi durumunda ise işsizlik ve enflasyon kaçınılmazdır (Acar, 2002: 89-92).

2.5. İçsel Büyüme Kuramları ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı

İç büyüme modelleri, ekonomik büyümenin piyasa mekanizmasındaki ekonomik aktörler tarafından içsel olarak belirlendiğini kabul eder ve büyüme sürecinin işleyişini bu varsayıma göre açıklar.

Neo-klasik modele farklı bir seçenek olarak geliştirilen içsel büyüme teorileri, azalan verimlerin aksine, artan verime dayalı olarak üretim fonksiyonlarını kullanır. İçsel büyüme teorilerinin artan etkinliği; teknolojik değişime neden olan içsel bir değişken olan insan sermayesi, kamu politikaları, dış ticaret ve bilgi gibi faktörlerle açıklanmaktadır (Leung ve Quah, 1996: 539). Bu alandaki çalışmalar, neo-klasik modelden önemli ölçüde farklıdır, büyümenin kendi dinamiklerinde bir dizi faktörün etkileşimi ile içsel olarak gerçekleştiğini öne sürmektedir. İçsel büyüme teorisi ile neo-klasik büyüme teorisi arasındaki en önemli fark; ekonomik büyümenin, endojen unsurların bir ürünü olduğu ve sistemin dışarıdan etki eden kuvvetlerin bir sonucu olmadığıdır (Romer, 1994: 3).

Son dönemlerde uluslararası rekabet için en önemli faktör teknolojidir. Ülkelerin teknolojik yenilik üretebilecek yatırımlara, nitelikli iş gücüne ve gerekli alt yapıya sahip olması ekonomik büyümeleri konusunda önemli faktörlerdir.

Romer, teknolojiyi ülkelerin kendi kendini büyütmenin ana gücü olarak görmüştür. Romer'in modelinde teknoloji, sermaye birikimi için malların üretilmesini mümkün kılan hedef bilgidir. İçsel bir teknik gelişme kaynağı olan eğitilmiş insan sermayesinin payının artması büyümenin sağlanmasında önemli bir faktördür (Dolun ve Atik, 2006: 16). İç büyüme teorisi, uluslararası doğrudan yatırımların teknoloji

transferi yoluyla büyümeyi teşvik ettiğinin ve bu transferlerin üretimde verimliliği artırarak büyümeyi olumlu yönde etkilediğinin bir göstergesidir.

Romer (1986) ve Lucas (1988), fiziki sermayenin iç büyüme modellerinde üretimdeki büyümeyi açıklamak için yeterli bir faktör olmadığını belirtmektedir. İçsel büyüme teorilerinin temel varsayımları; artan getiri, dışsallıklar, eksik rekabet piyasaları, teknolojik gelişme, bilgi, beşeri sermaye ve sosyal alt yapı olarak sıralanabilir (Taban, 2013: 136).

2.5.1. İçsel Büyüme Modellerinin Kaynakları

İç Büyüme Teorileri, büyüme literatürüne hakim olan neo-klasik teoriye alternatif olarak geliştirilmiştir. Bu kuram, teknolojiyi içselleştirerek ve neo-klasik teorinin varsayımlarını değiştirerek ekonomi literatürüne önemli bir katkı sağlamıştır. Bu yeni büyüme teorilerinde insan sermayesinin ekonomik büyümenin kaynağı olacağı açıkça belirtilmektedir. İçsel büyüme modellerinin yapılarında bir bütün olarak bir değişiklik vardır. Neo-klasik teoride, dışarıdan işlenen bazı ekonomik unsurlar, pratikte deneyimlenen güçler tarafından yeniden incelenebilir. Başka bir deyişle, Romer (1986) ve Lucas (1988) tarafından öncülük edilen İçsel Büyüme Teorisi'nin incelenmesinin sebeplerinden biri, büyüme teorilerinin uygulamadaki olaylarla özdeşleşmemesidir.

İçsel büyüme teorilerindeki en önemli özellik, sermayenin geri dönüşünü kabul ettikleri varsayımdır. Neo-klasik büyüme modelleri, sermayenin azalan dönüşünü kabul ederken, iç büyüme modelleri, sermayenin insan sermayesi de dahil olmak üzere artan sermaye verimini içerebileceğini ve bu artan verimin uzun vadede büyümeyi azaltmayacağını kabul etmektedir. İç büyüme modellerinde, ekonomik büyümenin iç ekonomik temellere sahip olacağı ve ülkelerin gelir düzeylerinin birbirine yaklaşacağı tezinin yıkıldığı söylenmektedir. Neo-klasik modelden farklı olarak, daha az gelişmiş ülkeler gerekli önlemleri almadıkları takdirde gelişmiş ülkeler arasındaki farkı arttıracaklardır. Yeni büyüme modellerinde teknoloji içselleştirilmekte ve ekonomik büyümeyi etkileyen kamu politikalarının sistemleri vurgulanmaktadır.

Söz konusu modeldeki ana fikir, büyümenin belirleyicilerinin sistem içinde olmasıdır.

Teorilere katkıda bulunan yazarların önde gelen görüşlerine göre, iç büyüme kaynakları dört başlık altında toplanabilir:

- Bilgi birikimi, bilgi üretimi ve taşmalar (Romer)
- Kamusal alt yapılar, Kamu Politikası Modeli (Barro)

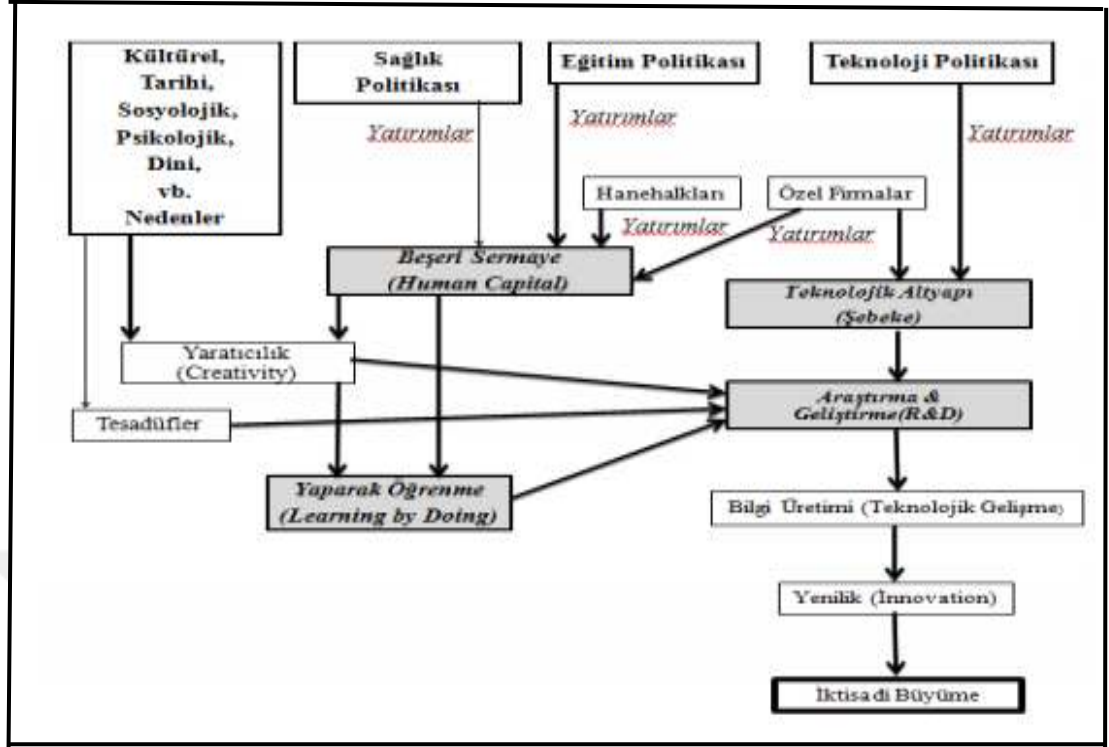
- Beşeri Sermaye, Beşeri Sermaye Modeli (Lucas)
- Ar-ge harcamaları, Ar-ge Modeli.

İçsel büyüme modellerine geçilmesindeki önemli unsurlardan biri neo-klasik modellerin benimsediği sermayenin azalan geri dönüş şartını terk etmektir. İçsel büyüme modellerinde önemli bir unsur olan teknolojik bilgi üretimi kavramının birkaç noktası şunlardır (Kibritçioğlu, 1998: 215):

- Kısmen veya bazen tamamen gizli olan bilgi, kamu yararadır (gizli kamu yararı). Bu, tüketiciler arasında rekabetin olmadığı anlamına gelir.
- Teknolojik dışsallıkların derecesi veya taşmaların derecesi, teknolojik gelişmeden kaynaklanan bilgilerin önemli bir yönüdür.
- Dışsallığın olduğu bir ortamda pazarın başarısız olacağı bir gerçektir.
- Teknolojik gelişme ile fiziksel ve beşeri sermaye yatırımları birbirlerinden etkilenmektedir.

İçsel büyüme modellerinin, kendi kendine beslenen veya sürdürülen büyüme süreçlerinin, Kibritçioğlu tarafından sunulan, Şekil 2.3'te gösterildiği gibi özetlendiği söylenebilir. Bu diyagramda belirtildiği gibi, araştırma sektörü doğrudan iç büyümeyi etkilemektedir. Farklı politikalar nedeniyle hem insan sermayesinde hem de teknolojik altyapıda farklı politikalar mevcuttur. Birincisi yatırımlar genellikle Ar-ge'yi yaratıcılık ya da öğrenme yöntemi ile etkilerken, ikincisi ise doğrudan Ar-ge sektörüne yapılan altyapı yatırımlarıdır. Bu diyagramda vurgulanan nokta; teknolojik dışsallıklar oluşturan diğer firmalardan kolayca yararlanabilecek olma durumudur (Kibritçioğlu, 1998: 220).

Şekil 2.3. Yeni Modeller Çerçevesinde İçsel Büyüme ve Belirleyicileri



Kaynak: Kibritçiöğlu, 1998:217

2.5.1.1. Bilgi Üretimi ve Taşmalar ile İlgili Modeller

1962 yılında Arrow'un "Yaparak Öğrenmenin Ekonomik Çıkarları" adlı makalesinde yer alan yaparak öğrenme kavramı; şirketlerin süre içerisinde üretim maliyetlerini azalttığı, üretim kapasitesini arttırdığı ve üretimi hızlandığı düşüncesine dayanmaktadır. Yaparak öğrenme kavramı ekonomik büyüme konusuna önemli katkı sağlamıştır (Taban, 2013: 140).

1986'da Paul Romer, Arrow'un yaparak öğrenme kavramını geliştirerek artan verim üzerinde çalışmıştır. Romer tarafından kullanılan artan verime dayalı üretim fonksiyonu; yatırım sürecinde ortaya çıkanın sadece fiziksel ürün değil, aynı zamanda yeni üretim ve teknik bilginin de olmasıdır. Bu görüşlere dayanarak, Romer aşağıdaki tahminleri yapar:

- I. Üretim sürecinin sonunda, fiziksel çıktılarının yanında teknik bilgi üretilir.
- II. Bu teknik bilgi, tesadüfi olarak ortaya çıkar ve yeni üretimde serbest girdi olarak kullanılır.
- III. Bu girdiler sayesinde, yeni üretim daha düşük maliyet ve daha yüksek kalitede yapılır.
- IV. Teknik bilgiler taşıma sonucu diğer şirketlere de aktarılır.

Bir firma tarafından yeni bilgilerin üretilmesi, diğer firmaların üretkenliğine ve bilginin güvenli bir şekilde paketlenip depolanamaması nedeniyle üretim olanakları eğrisine olumlu katkıda bulunmaktadır (Romer, 1994: 12). Özellikle Romer'in savunduğu bazı içsel büyüme modellerinde, bu tür yayılma etkilerinin hesaba katılması, ölçeğin sabit varsayımının terkedilmesi anlamına gelir. İçsel büyüme teorilerine göre, teknolojik gelişme ekonomik büyümenin açıklanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Teknolojik gelişme, toplumların mevcut uygarlık seviyesine ulaşmasında büyük bir etkiye sahiptir. Teknolojinin arkasında bilgi ve bilgi birikimi vardır. Bilimsel bilgi düzeyindeki artış, uygulamaya yönlendirilebiliyorsa teknolojik gelişme olarak kabul edilebilir (Tüylüoğlu, 1995: 101-106).

2.5.1.2. Beşeri Sermaye Modelleri

İç büyüme modellerinde ikinci önemli dinamik, insan sermayesidir. İlk sistematik analiz T. Schulz ve Lucas (1988), Rebelo (1991), Mankiw (1992) tarafından yapılmış olup insan sermayesini fiziki sermayenin yanı sıra ayrı bir üretim faktörü olarak kabul etmişlerdir.

Beşeri sermayeyi içselleştiren modellerde; insan sermayesinin verimlilik arttıracak bir faktör olduğu ve ekonomik büyümeyi etkileyeceği belirtilmiştir. İnsan sermayesi nitelikli işgücüdür. Nitelikli işgücüne sahip olan ülkeler, fiziki sermayenin yoğun olduğu ülkelere göre daha hızlı gelişme gösterirler (Karakayalı ve Dilber, 2010: 95).

Lucas (1988) teorisinde, beşeri sermayeyi kullanarak mevcut üretim düzeyini insan sermayesi katılımı sonucunda nasıl değiştiğini göstermiştir.

Lucas'a göre, insan sermayesi ve ülkenin toplam bilgi stoku, ekonomik büyümenin itici güçleridir. İçsel büyüme teorisindeki temel çalışmalardan biri olarak kabul edilen çalışmada Lucas, fiziksel sermaye birikimini ve ekonomik sistem içindeki rolünü geleneksel bir neo-klasik üretim fonksiyonuyla modellemiştir. Tek sektör altındaki modele ve kapalı ekonomi varsayımına göre insan sermayesi hem iş gücü hem de fiziki sermaye verimliliğini artırmakta ve sabit fiziksel sermayenin marjinal getirisini asimptotik olarak sabitlenmektedir. Her ne kadar ülkeler uzun vadede aynı büyüme oranlarını yakalayabilecek olsalar da başlangıç koşulları, sabit marjinal geri dönüşlerini belirleyecektir. Bu nedenle, başlangıçta nispeten fakir ülkelerin pozisyonunda bir değişiklik olmayacaktır. Daha sonra sermaye malları ticaretinin analizi ve işgücünün serbest dolaşımı analize eklenmiştir. İşgücünün serbestleştirilmesinden sermaye mallarının serbestleştirilmesi, ülkelerin fiziksel-insan

sermayesinin oranını değiştirmeyeceğinden, ticaret ile dolayısıyla zengin ve fakir ülkeler arasında borçlanma arasında bir ilişki olmayacaktır. İşgücünün serbest dolaşımı analize eklendiğinde, sonuç, insan sermayesinin ekonomideki dağılma etkisine katkısından kaynaklanacaktır. Bu durumda, ülkede refahın artması nedeniyle, her beceri seviyesinde ücret artışı olacak ve serbest dolaşım olasılığıyla, işgücünün fakir ülkelerden zengin ülkelere geçmesine neden olacaktır (Lucas, 1988: 39).

Lucas'ın modelinde yaparak öğrenme durumu, beşeri sermayenin emek ve fiziksel sermaye üzerindeki üretkenliğindeki artışı açıklamak için kullanılır. Arrow'un yaklaşımında, ekonomideki yayılma etkisi, bir ürünün geliştirilmesine katkı sağlamaktadır. Ancak, bilginin kamu malları olduğu söz konusu modelde, Ar-ge sektöründeki araştırma faaliyetlerinde istenen ilerleme bu şekilde sağlanamayacaktır. Bu bağlamda, Ar-ge sektörlerinin nasıl tanımlanacağı ve hangi araçların tanıtılacağı, kamu sektörünün araştırma faaliyetlerinin teşvik edilmesinde önemli bir rol oynadığı belirtilmelidir. Günümüzde, hem uluslararası ticaretin serbestleştirilmesi için yapılan anlaşmalar hem de ekonomik entegrasyonun hedeflendiği anlaşmalar, ülkelerin izleyeceği teşvik politikalarına ilişkin ereve ve bağlayıcı hükümler sunmaktadır. Bununla birlikte, her ülke kendi gelişim düzeyini ve endüstriyel yapısını, genel olarak takip edeceği politikalarındaki ülke koşullarını dikkate almalıdır.

İnsan sermayesinin bu kadar önemli olması, devletin bu konuda üstleneceği görevlerin boyutunu ortaya koymaktadır. Barro (1991) temel eğitimin genişletilmesinin ekonomik büyümeyi üç şekilde etkileyeceğini savunmaktadır (Barro, 1991: 407);

- I. Daha eğitilmiş iş gücü, yeni teknolojilere uyum sağlamakta ve mevcut teknolojinin gelişimine katkıda bulunmaktadır.
- II. Eğitilmiş iş gücü, aynı zamanda, fiziksel sermayedeki artışa katkıda bulunur.
- III. Daha fazla eğitilmiş nüfus, ailelerin doğurganlık oranlarında bir azalmaya yol açmakta, böylece ailelerin çocuklarına daha fazla yatırım yapabilmeleri sağlanmaktadır.

Lucas'a göre, fiziksel sermaye birikiminin büyümesi, insan sermayesi birikiminin büyümesine kıyasla ekonomik büyümeye daha fazla katkıda bulunur. Modelin başka bir tahmini, farklı fiziksel ve beşeri sermaye düzeylerine sahip ekonomiler arasındaki geçiş dinamikleri ile ilgilidir. Örneğin, düşük başlangıçtaki fiziksel ve beşeri sermaye birikimi olan ekonomiler, yüksek ekonomilere kıyasla, sabit bir şekilde düşük kalacaktır. Bunun nedeni, gelişmiş insan sermayesi birikimi ve

dışsallığı olan ülkelerde bu faktöre daha yüksek bir geri dönüşün olmasıdır. Söz konusu gelir işçi ücretleri olduğu için, gelişmiş ülkelerdeki herhangi bir seviyedeki çalışanın ücreti, gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksektir. Bu yolla Lucas'ın modeli, ülkeler arasındaki gelir düzeyleri ile insan sermayesi birikimi veya ekipmanlarındaki farklılıklara dayalı büyüme oranları arasındaki farklılıkları açıklayan bir teorik çerçeve sunmaktadır.

2.5.1.3. Araştırma ve Geliştirme Modelleri

Romer'in araştırma ve geliştirme modeli, Ar-ge faaliyetlerinde istihdam edilen insan sermayesi ve üretilen yeni ürünlere dayalı büyüme modelidir. Romer (1990), araştırma ve geliştirme sektöründe insan sermayesi icatlarının uzun vadeli büyüme üzerinde bir etkisi olduğunu savunmaktadır. Ekonomik büyümenin uzun vadeli sürdürülebilirliği, bu sektöre aktarılan araştırmacı sayısına bağlıdır. Kaynakların Ar-ge sektörüne devredilerek, yeni ürün ve teknolojilerin geliştirilmesi büyüme hızını artırmaktadır (Romer, 1990: 78).

İşletmelerin varlıklarını büyötmeye ve sürdürmeye devam etmeleri, büyük ölçüde Ar-ge faaliyetlerine bağlıdır. Ancak, Ar-ge çalışmalarının temel bir özelliğı belirsizliktir. Başka bir deyişle, inovasyon maliyetini ve başarısını belirlemek zordur. Ar-ge harcamalarındaki yatırımlar riskli, uzun vadeli ve maliyetli olmasına rağmen, ekonominin tamamı için büyük önem taşımaktadır (Tüylüoğlu, 1995: 101).

Romer'e göre, ekonomik büyüme sağlayan araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin iki önemli etkisi vardır. İlk olarak, yeni bilimsel bulgular saklanmayacak ve bu bulgular diğer birey ve kuruluşların serbest kullanımına açılacak ve ekonomideki verimliliğın artmasına olanak sağlayacaktır. İkincisi, yeni icatlar sayesinde, yatırımların sayısı artacak ve bu da ekonomik büyümeye yeni bir ivme kazandıracaktır. Araştırma ve geliştirme harcamaları teşvik edilmelidir. Romer'in modeline göre pazar genişledikçe Ar-ge faaliyetleri ve beraberinde büyüme artmaktadır. Beşeri sermayenin büyük olduğu pazarlardaki firmalar ve ülkeler, daha az olanlardan daha hızlı bir büyümeye sahiptir. Bu nedenle büyüme toplam nüfus değildir; insan sermayesinin bir işlevidir (Romer, 1990: 72).

2.5.1.4. Kamu Politikası Modeli

İçsel büyüme teorilerinden bir diğerini de Barro (1990) tarafından incelenmiştir. Bu teoride ölçeğe göre sabit getiri ile rekabetçi piyasa koşullarının benimsendiğı, verimlilik, teknoloji ve ekonomik büyüme ile kamu harcamaları arasındaki ilişki ele alınmıştır. Modelde kamu harcamalarının kişi başına büyüme

oranı üzerinde etkili olduğu belirtilmiştir. Kamu harcamaları bir ekonomide üretim faktörü olarak görölmektedir. Üretken veya üretken olmayan kamu harcamalarının ekonomik büyümeyi etkilediği varsayılmaktadır (Yardımcı, 2006: 102).

Üretken ve üretken olmayan kamu harcamalarının kombinasyonu da ekonomik büyümenin sağlanmasında önemlidir. Yapılan çalışmaların en önemli tespiti, üretimdeki artış ile kamu tüketiminin GSYİH içindeki payı arasındaki negatif ilişkidir. Verimsiz kamu harcamaları, kısa ve orta vadede gelişmiş ölkelerin ekonomik büyümesi üzerinde olumsuz ve anlamsız bir etkiye sahipken, daha az gelişmiş ölkelerde kısa vadede olumlu ve orta vadeli olumsuz etkiye sahip olduğu görölmüştür (Lin, 1994: 93).

Devletin üretken harcamalar gerçekleştirmesi, ekonomik büyüme ve kalkınma açısından önemlidir (Ram, 1986: 191). Teşvik politikalarıyla yüksek öğrenim potansiyeline sahip sektörlerle önem vermenin yanı sıra özel sektörün gelişmesini sağlayacak altyapı, büyümenin gelişmesine imkan sağlamaktadır (Yölek, 1997: 12).

Söz konusu modele göre, devlet, mal ve bilgi aktarım ağına imkan tanıyan serbest ticaret altyapısını sağlamalıdır. Bu bağlamda devletin üç görevi bulunmaktadır. İlk görevi, üretken sektörlerdeki girdileri tamamlayıcı nitelikte kamu malları ve hizmetleri üretmektir. İkinci görevi, eğitim alanındaki yatırımları arttırmak ve üçüncü görevi ise Ar-ge faaliyetlerini teşvik ederek bilgiyi üretip yaymaktır (Berber, 2006: 183).

İç büyüme modelleri, teknolojik değişimi ve bileşenlerini önemli bir ekonomik büyüme kaynağı olarak görmektedir. Solow modeli ile başlayan ve teknolojik değişimi basit bir zaman eğilimi olarak gören neo-klasik büyüme modelinin aksine, bu modeller teknolojik değişimleri motive eden iç dinamiklere ve büyüme kaynaklarının içsel kararlılığına odaklanmaktadır (Doğru ve şiriner, 2006: 145).

Sermaye-iş gücü oranını arttıran politikalar, temel olarak kısa vadeli ekonomik büyümeyi etkilemekle birlikte, teknolojik gelişme hızını ve işgücü faktörünün kalitesini arttırarak, uzun vadede sürekli büyümeyi sağlayacaktır. Ar-ge ve fiziki, özellikle beşeri sermaye üzerindeki kamu ya da özel sektörün yapacağı eğitim harcamaları, teknolojik değişim ve verimlilik oranını doğrudan etkileyecektir (Güvel, 1998: 262).

2.6. Ekonomik Büyüme Modelleri ve Uluslararası Sermaye Hareketlerine Yaklaşımı

Klasik, modern ve içsel büyüme modellerindeki ortak nokta sermaye birikimidir. Sermaye birikimi ise hem yurtiçi tasarruf miktarlarına hem de diğer ülkelerin tasarruf fazlalıklarına dayanmaktadır.

Küreselleşme ile dünya tek pazar haline gelmiş, sınır ötesi yatırımlar kolaylıkla yapılabilir duruma ulaşmıştır. Başka bir deyişle ekonomik büyüme için en önemli kaynak olan yurtiçi yatırımlara yabancı sermaye de eklenmiştir. Yabancı sermaye, bir ülke ekonomisine doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları şeklinde girmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları portföy yatırımlarına göre ekonomik büyüme için daha tercih edilebilir durumdadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gitmeyi seçtikleri ülkeye hem sermaye hem teknoloji hem de yönetim bilgisi götürmektedir. Büyüme modelleri incelenirken bu üç faktörde farklı değişkenlikler göstererek incelenmiştir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin uygun politikalar üreterek ülkelerine çekmek istedikleri sermaye, teknoloji, yönetim bilgisi ve istihdam sağlayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu ekonomilerin tasarruf açıklarının kapanması konusunda da önemli bir araç niteliğindedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE VE SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNE YÖNELİK UYGULAMA

3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreci

Tarihsel süreç incelendiğinde sömürgecilik dönemine dayanan uluslararası sermaye hareketlerinin sanayi devrimi ile gelişmeye başladığı görülmektedir. Özellikle Batı Avrupa ülkelerinde hızlı sermaye birikimi ve bu sermayenin en kârlı şekilde değerlendirilmek istenmesi firmaları yeni yatırım yerleri aramaya itmiştir. Yatırım alanları seçilirken ülkelerin sahip oldukları doğal kaynaklar ve ucuz üretim faktörleri yatırımcılar için etkili unsurlar içerisinde olmuştur.

3.1.1. Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

18. yüzyıl başlarında İngilizlerin petrol çıkarılması için sömürgeler üzerindeki girişimleri yabancı sermaye hareketlerinin başlangıcı olarak görülürken, yaşanan ekonomik ve politik krizler yabancı sermaye hareketleri için güvensizlik ortamı oluşturmıştır (Özer, 1993: 124).

İkinci Dünya savaşı sonrasında müttefiklerine ekonomik destek sağlamak amacıyla ABD'nin yaptığı çeşitli bağış ve krediler yabancı sermaye hareketleri olarak kabul edilebilir. Sonraki dönemlerde bu bağış ve kredilerin yasallaştırılması Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) gibi uluslararası finansal kurumların kurulduğu döneme dayanmaktadır (Erçakar ve Karagöl, 2011: 6).

Amerika Birleşik Devletleri bünyesindeki büyük şirketler ekonomik işbirliği yaptıkları ülkelerdeki pazar paylarını koruyabilmek ve gümrük tarifelerinden kurtulmak amacıyla yatırımlarını önce Avrupa ülkelerine ve takiben Asya ülkelerine kaydırmışlardır. Bu ülkelerde şirket mülkiyeti ve şirketlerin yönetiminde söz sahibi olmaları ticaret engellerini ortadan kaldırmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012: 37).

1970 ve 1980 yılları arasında genellikle gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları sahip oldukları doğal kaynak, ucuz iş gücü gibi avantajlar sebebi ile 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere doğru kaymaya başlamıştır (Bayraktar, 2003: 21).

Sermayenin ülkeler arasında transfer edilmesinin önündeki engellerin kalkmasıyla gelişmekte olan ülkeler mevcut borç krizleri için kaynak bulma, proje ve yatırımlar için ek finansal kaynak sağlama, dış borçların ödenmesi ve ekonomik kalkınmanın devamlılığı gibi sebeplerden dolayı yabancı sermayeyi ülkelerine çekmek istemişlerdir. Gelişmekte olan ülkelerin rekabet güçlerini arttırıcı bir kaynak olarak düşünülen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkeleri tercih etmeleri için çeşitli teşvikler ve yatırım politikaları uygulanmıştır (Bal ve Göz, 2010: 453).

Doğrudan yabancı yatırımların 1990 ve 2000 yılları arasında dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımı 3.1 numaralı tabloda verilmiştir.

Tablo 3.1. Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
GÜ	169,78	114,01	114,01	129,30	132,76	208,37	211,12	269,65	472,27	824,64	1.120,53
GOÜ	33,74	41,32	50,38	73,14	87,02	106,22	135,34	193,22	191,28	229,30	246,06
MDAÜ	0,30	2,45	3,74	5,50	5,88	14,27	12,41	19,03	22,48	25,15	26,37
TOPLAM	203,82	157,78	168,13	207,94	225,66	328,86	358,87	481,90	686,03	1.079,09	1.392,96

Kaynak: UNCTAD 1996 World Investment Report, UNCTAD 1999 World Investment Report, UNCTAD 2004 World Investment Report.

GÜ: Gelişmiş Ülke

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülke

MDAÜ: Merkezi Doğu Avrupa Ülkeleri

UNCTAD 1996, UNCTAD 1999 ve UNCTAD 2006 yılı dünya yatırım raporlarına göre hazırlanan tabloda 1990 yılında 204 milyon dolar olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1995 yılından itibaren sürekli artış göstererek 2000 yılında 1,4 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelere 1990 yılı başlarında 34 milyon dolarlık yatırım girişi varken 2000 yılına gelindiğinde 247 milyon dolar seviyelerinde yabancı sermaye girişi sağlanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların 2001 ve 2010 yılları arasında dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımı 3.2 numaralı tabloda verilmiştir.

Tablo 3.2. Dünyada 2001-2010 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon dolar)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
GÜ	589,38	460,33	358,54	396,15	542,31	981,87	1.310,43	1.019,65	606,21	618,59
GOÜ	209,43	162,15	175,14	275,03	334,29	427,16	574,31	650,02	519,23	616,66
MDAÜ	25,02	28,71	24,19	39,58	39,68	54,32	90,80	121,04	72,39	73,76
TOPLAM	823,83	651,19	557,87	710,76	916,28	1.463,35	1.975,54	1.790,71	1.197,83	1.309,01

Kaynak: UNCTAD 2004 World Investment Report, UNCTAD 2006b World Investment Report, UNCTAD 2012 World Investment Report.

GÜ: Gelişmiş Ülke

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülke

MDAÜ: Merkezi Doğu Avrupa Ülkeleri

UNCTAD 2004, UNCTAD 2006 ve UNCTAD 2012 yılı dünya yatırım raporundan çekilen verilere göre yatırımlar gelişmiş ekonomilerden gelişmekte olan ekonomilere doğru kaymaya devam etmiştir. 2001 yılında gelişmekte olan ülkeler toplam yatırımdan 210 milyon dolarlık pay alırken 2010 yılında 617 milyon dolarlık pay almış ve neredeyse toplam yatırım oranında gelişmiş ülkelerde eşitlenmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel krizin birçok ekonomiyi olumsuz etkilemesi sonucu, 2009 yılında toplam yatırım miktarında düşme söz konusudur.

YASED'in 2018 yılı yatırım raporu yorumuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ekonomiler için 2016 yılından 2017 yılına %37'lik bir düşüşle 712 milyar dolara gerilemiştir. Gelişmekte olan ekonomiler ise 2016 yılı ile sabit kalmıştır, geçiş ekonomilerinde ise %27'lik bir gerileme mevcuttur (YASED, 2018).

Doğrudan yabancı yatırımların 2011-2017 yılları arasında dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımı 3.3 numaralı tabloda verilmiştir.

Tablo 3.3. Dünyada 2011-2017 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon dolar)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GÜ	747,86	858,26	693,15	596,70	1.141,25	1.133,25	712,38
GOÜ	684,40	651,50	648,54	685,29	744,03	670,16	670,66
MDAÜ	92,16	64,95	83,68	56,54	36,02	64,13	46,77
TOPLAM	1.524,42	1.574,71	1.425,37	1.338,53	1.921,30	1.867,54	1.429,81

Kaynak: UNCTAD 2012 World Investment Report, UNCTAD 2018 World Investment Report

GÜ: Gelişmiş Ülke

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülke

MDAÜ: Merkezi Doğu Avrupa Ülkeleri

UNCTAD 2012 ve UNCTAD 2018 yılı dünya yatırım raporundan edinilen verilere göre 2011 yılı ile 2015 yılı arasında artış eğiliminde olan yabancı sermaye yatırımları 2016 yılında azalmıştır.

Dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımları, zaman içerisinde imalat sanayi ve madencilik sektörlerinden hizmet sektörüne doğru kaymıştır (Bal ve diğerleri, 2016: 5). Hizmet sektörüne yapılan yatırımların getirilerinin yatırımcısına kısa vadede dönmesi kaynak ülke için tercih sebebi olurken; ev sahibi ülke ekonomisine imalat sanayi kadar verim katmamaktadır (Bayraktar, 2003: 42).

Yabancı sermayenin zaman içerisinde sektörel bazda değişmesi, yatırımcıların yatırım yeri tercihlerinin değişmesinin de bir sonucudur. Yatırımcılar için başlarda ucuz iş gücü yeterli bir kriter iken küreselleşen ekonomi yatırımcıları hem ucuz iş gücünün olduğu hem de daha az üretim maliyetine sahip daha avantajlı gelişmekte olan ülkelere yönlendirmiştir (Bal, 2000: 244).

3.1.2. Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları Cumhuriyet dönemi öncesi Osmanlı dönemine kadar uzanmaktadır. Cumhuriyetin kurulmasıyla birlikte kapitülasyonların kaldırılması ve 24 Ocak 1980 ekonomik kararlarının alınması Türkiye’deki doğrudan yabancı sermaye hareketleri için önemli noktalardır (Erdoğan, 2018: 219).

1838 yılında Osmanlı Devleti ile İngiltere arasında imzalanan Balta Limanı Ticaret Anlaşması Osmanlılar için yabancı sermayenin başlangıcı olarak kabul edilebilir. Bu anlaşma ile iç pazar yabancılara açılmıştır. Osmanlı İmparatorluğunda kamu gelirlerini, toprağa bağlı olan gelirler oluşturmuştur. İmparatorluğun gerilemesiyle toprakların kaybedilmesi kamu gelirlerinin azalmasına neden olmuş ve devlet borçlarının ödenmesi için yeni kaynak arayışı başlamıştır (Özer, 1993: 127).

Osmanlı ekonomisinin dünyaya açılmasını sağlayan Ticaret Anlaşması, yabancı yatırımcıların lehine iç ve dış ticarete ayrıcalıklar sağladığından Osmanlı Devleti’nin dış ticaret politikalarını yabancı ülkelere bağlamıştır. Bu durum ülke içerisinde yararlı ekonomik politikalar oluşturulmasına da engel olmuş ve imparatorluğun gerilemesi ve anlaşma şartlarının etkisiyle borçlanmalar artmıştır. Borçların kapatılması için yeniden borçlanmaya gidilmiş ve devlet bu borçları da ödeyemez duruma geldiğinde Duyun-i Umumiye idaresi kurulmuştur. Bu idare alacaklılara borçlarına karşılık gelirleri toplayarak paylaşmak amacıyla kurulmuş olup yabancı sermayeli işletmelerin kurulmasının başlangıcıdır. Bu dönemde yabancı

sermayeli şirketler demir yolları, tuz, içki, deniz yolları, maden işletilmesi gibi borçların kapatılması için kullanılan gelir kaynaklarını tekelleştirmişlerdir (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 34). Osmanlı Devleti'nin zayıfladığı dönemlerde bu yeni düzen ve beraberinde getirdiği yeni borçlanmalar imparatorluğun çökmesinde önemli sebeplerden biri olarak görülmektedir (Özer, 1993: 128).

Cumhuriyetin ilanı ve Lozan Barış Anlaşması, Ticaret Anlaşmasının getirdiği kapitülasyonları kaldırmıştır. Cumhuriyetin ilk dönemleri yabancı sermayeye karşı hızlı girişimlerin olmadığı dönemlerdir. Sebebi ise Türkiye için Osmanlı Devleti'nden kalan borçların devir alınması, yabancı yatırımcılar içinse Lozan Anlaşmasıyla sınırsız ayrıcalıklarını kaybetmiş olmalarıdır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 37).

Yabancı sermayeye karşı Osmanlı döneminde kötü tecrübe edinilmesine rağmen cumhuriyet kurucularının yaklaşımları olumlu olmuştur. Ekonomik kalkınma için iç kaynakların yeterli olmayacağı düşüncesi ile ilk resmi düşünce 1923 İzmir İktisat Kongresi'nde konuşulmuştur. Mustafa Kemal Atatürk kongrede yabancı sermaye ile ilgili şunları söylemiştir; (Karluk, 2001: 100)

“İktisat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki biz yabancı sermayesine hasım bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Binaenaleyh kanunlarımıza uymak, saygı göstermek şartıyla yabancı sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız ve şayanı arzudur ki, yabancı sermayesi bizim emeğimize ve serveti sabitimize katılsın. Bizim için ve onlar için faydalı neticeler versin, fakat eskisi gibi değil!”

İzmir İktisat Kongresi kararları, Türkiye'nin liberal bir iktisat politikası izlemesini ve bu sayede ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişlerini hızlandırmıştır (Yavan ve Kara, 2003: 27).

Tablo 3.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (1923 Yılı)

Sektör	Firma Sayısı	Yatırılmış Sermaye (Milyon sterlin)	%
Demiryolları	7	39,2	62
Bankalar	23	10,2	16
Liman İşleri ve Belediye Hizmetleri	11	5	8
Ticaret	35	3,6	6
Madencilik	6	3	5
İmalat	12	2,4	3
Toplam	94	63,4	100

Kaynak: Yavan ve Kara, 2003:26

Tablo 3.4’e göre 1923 yılında Türkiye en çok demiryolları sektörüne yatırım çekmiştir. Demiryollarının karlı yatırım olmasının sebeplerinden biri madenlere ve diğer hammadde kaynaklarına daha çabuk ulaşmayı sağlayan vasıta olmasıdır. Bankacılık sektörü de demiryolları kadar olmasa da tercih edilen sektörler arasında ikinci sıradadır.

İkinci Dünya Savaşı bittikten sonra yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için çeşitli yasal değişiklikler yapılmıştır. 22 Nisan 1947 tarihinde çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma hakkındaki kanuna dayanan 13 sayılı karar şu şekildedir: “Yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi ve tarım, sanayi, ulaştırma turizm gibi alanlara yönlendirilmesini öngörmüştür. Hükümet yabancı yatırımı ülkenin kalkınmasında yararlı ve ihracatı arttırıcı nitelikte bulduğu takdirde yabancı yatırımcılar oluşan karın bir bölümü yurtdışına aktarabileceklerdir.” (Koçtürk ve Eker, 2012: 39).

Türkiye’de diğer ülkeler gibi liberalleşme akımının içine ikinci dünya savaşı sonunda girmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları için uygun ortam oluşturulması için 1950 yılında 5583 sayılı ve 1951 yılında 5821 sayılı kanunlar çıkarılmıştır. 1950 yılının kanunu ile Türkiye’ye gelen yatırımcıya parasının transferi için garanti verilmiş, 1951 yılı kanunu kararı ile de doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleştiren şirketlerin karlarından %10’unu transfer etme hakkı tanınmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012: 39).

Türkiye’deki bu gelişmelere istinaden 1954-1979 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye girişleri tablo 3.5’te verilmiştir.

Tablo 3.5. Türkiye'de 1954-1979 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon dolar)

Yıllar	Yıllık	Kümülatif
1954'e kadar	2,8	2,8
1954	2,2	5
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12
1959	3,4	15,4
1960	1,9	17,3
1961	1,2	18,5
1962	4,2	22,7
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,7	60,4
1967	9	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130
1973	67,3	197,3
1974	-7,7	189,6
1975	15,1	204,7
1976	8,9	213,6
1977	9,2	222,8
1978	11,7	234,5
1979	-6,4	228,1

Kaynak: Yavan ve Kara, 2003:29

1961 yılından itibaren sürekli artarak ilerleyen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1974 yılında bu dönem için en düşük seviyeleri görmüştür. Ödemeler dengesi krizi ve siyasi istikrarsızlık yatırımların Türkiye'den geri çekilmesine neden olmuştur (Erdilek, 2006: 23).

1980'li yılların başına Türkiye ekonomisi korumacı ekonomi politikasından serbest ekonomi politikasına geçiş yapmıştır. Öncülüğün özel sektörde olacağı ve

ihracata yönelik ekonomik ve yapısal düzenlemeler içeren 24 Ocak 1980 kararları; esnek kur politikası, ihracat teşvik politikası, yurtiçi tasarrufların özendirilmesi amacıyla faiz oranlarının serbest bırakılması, ithalat üzerindeki miktar kısıtlamalarının kaldırılması ve gümrük vergilerinin indirilmesi gibi reformları içeren paket bir programdır (Durhan Adanır, 2010: 70).

Türkiye'deki dönemin son gelişmelerine istinaden 1980 ve 2001 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye girişleri tablo 3.6'da verilmiştir.

Tablo 3.6. Türkiye'de 1980-2000 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon dolar)

Yıllar	İzinli Yabancı Sermaye	Yabancı Sermaye Girişi	Firma Sayısı
1980	97,0	35	78
1981	337,5	141	109
1982	167,0	103	147
1983	102,7	87	166
1984	271,3	113	235
1985	234,4	99	408
1986	364,0	125	619
1987	655,0	115	836
1988	820,5	354	1172
1989	1.511,9	663	1525
1990	1.861,2	684	1856
1991	1.967,2	907	2123
1992	1.819,9	911	2330
1993	2.063,3	746	2554
1994	1.477,6	636	2830
1995	2.938,3	934	3161
1996	3.836,9	914	3582
1997	1.678,2	852	4068
1998	1.647,4	953	4533
1999	1.700,5	813	4950
2000	3.060,1	1707	5328
2001	2.738,5	3266	5841

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Sermaye Raporu, 2002

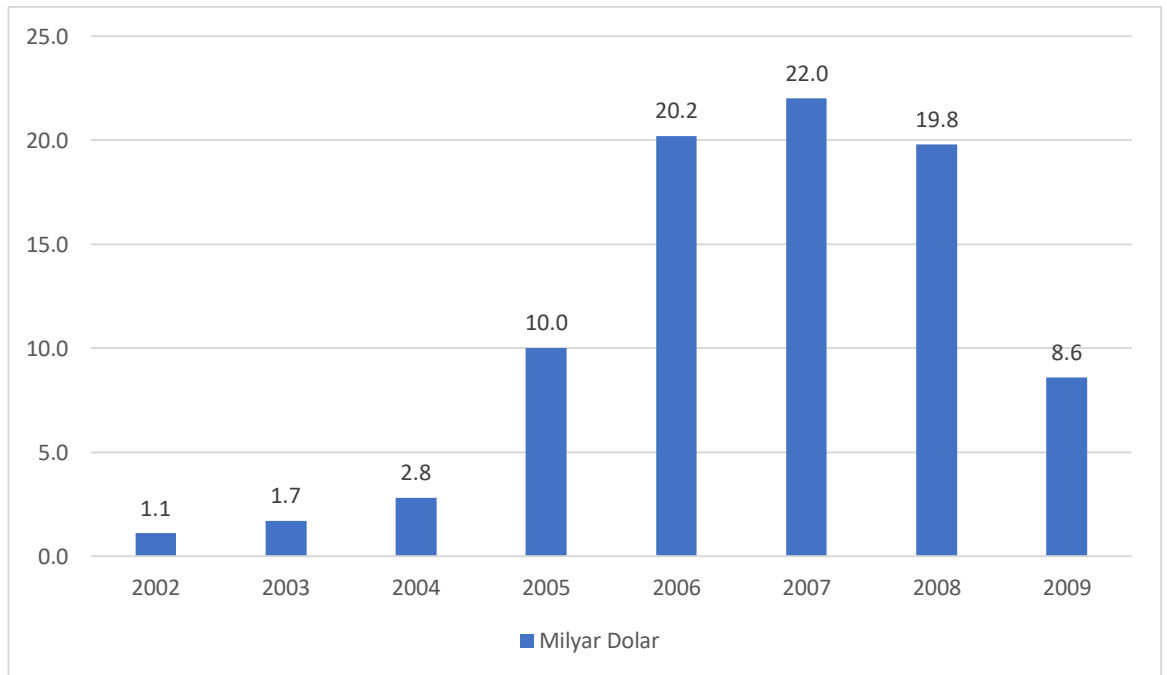
Türkiye 24 Ocak 1980'de alınan kararlardan sonra her yıl daha fazla yatırım almıştır. 1994 yılında ekonominin daralması beraberinde ekonomik istikrarsızlık getirmiştir. Ekonomik istikrarsızlık doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da

olumsuz etkilemiştir. 5 Nisan istikrar tedbirleri bu düşüşe yararlı olmamıştır (Durhan Adanır, 2010: 74).

Türkiye’de 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz yabancı yatırımları ani şekilde düşürmüştür. 2002 yılında tek partili hükümet iktidara gelmiş ve Türkiye’nin ekonomik kalkınmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel faktör olduğunu belirtmesiyle yabancı yatırımlar yeniden artış trendine geçmiştir. Yeni yönetimin uyguladığı yeniliklerden en önemlisi 4875 sayılı doğrudan yabancı yatırım kanunudur. 4875 sayılı doğrudan yabancı yatırım kanunu; doğrudan yabancı yatırımı mevcut uluslararası uygulamalara göre tanımlamakta eski doğrudan yabancı yatırım kabul ve takip sistemini kaldırmakta, bildiri ve kayıt usulünü getirmektedir. Gerçek bedelleri ödenmeyen kamulaştırmaları engellemekte, yabancı yatırımları sektörlere göre sınırlamamakta, performans yükümlülüğü beklememekte ve yeni yatırımlar için minimum sermaye limiti aramamaktadır. Yatırımcılara kazançlarını transfer hakkı sağlamakta, yatırımcılara mülkiyet alma hakkı tanımakta ve yabancı yatırımcıların uluslararası tahkim hakkını kabul etmektedir (Erdilek, 2006: 26).

Türkiye’deki 2002 ve 2009 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye girişleri aşağıdaki Şekil 3.1’de verilmiştir.

Şekil 3.1. 2002-2009 Yılları Arasında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyar dolar)

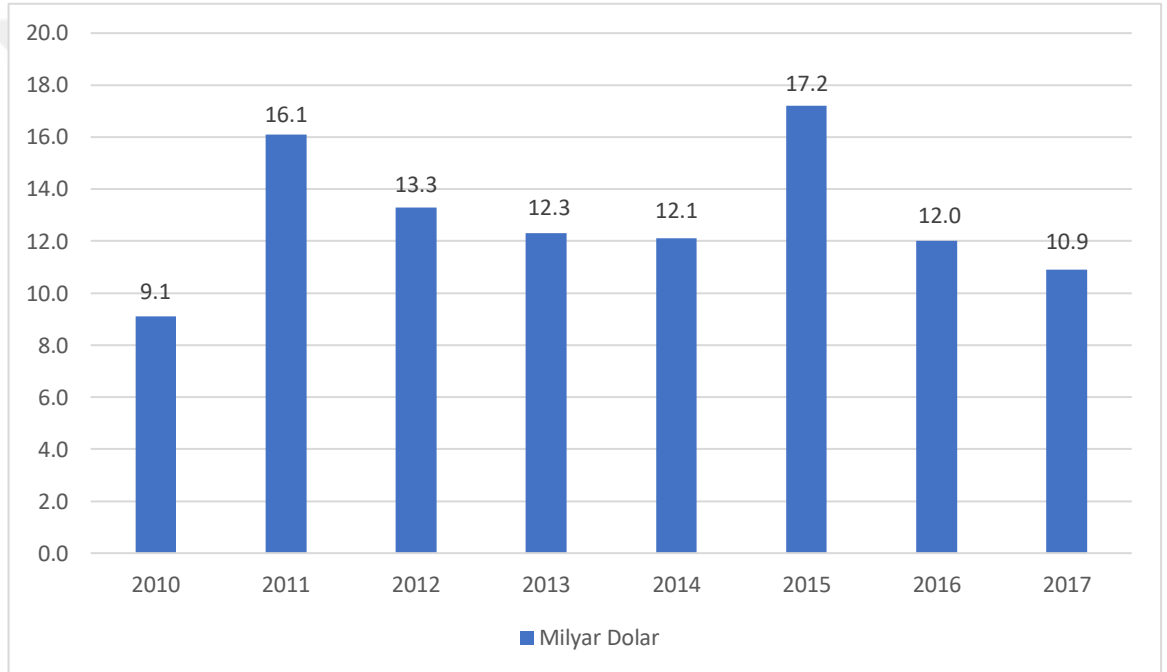


Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Şekil 3.1’de yönetim sistemindeki değişiklik, yürütülen istikrarlı ve dengeli politikalar ve yeni çıkarılan kanun sayesinde her geçen yıl yabancı sermaye girişlerinde artış görülmektedir. 2008 ve 2009 yıllarındaki düşüşün sebebi 2008 yılında yaşanan mortgage krizidir. Kriz yılını takip eden 2009 yılında krizin etkileri derinleşmiş ve 2009 yılında yabancı sermaye girişi 2008 yılına göre daha da azalmış durumdadır.

Türkiye’deki 2010 ve 2017 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye girişleri aşağıdaki şekil 3.2’de verilmiştir.

Şekil 3.2. 2010-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyar dolar)



Kaynak: www.tcmb.gov.tr

2008 krizinden sonra 2010 yılından itibaren tekrar artış gösteren doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2011 yılında 16 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir. 2012-2014 yılları arasında 12-13 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2015 yılında krizden sonraki en yüksek rakama ulaşmıştır. 2017 yılı sonunda yabancı sermaye girişi 11 milyon dolar seviyelerindedir. 2016 yılına kıyasla %19'luk bir düşüş gerçekleşmiştir. 2017 yılı doğrudan yabancı sermaye girişlerinin 5,6 milyar doları net DYSY girişlerinden, 619 milyon doları diğer sermaye girişlerinden ve 4,6 milyar dolarlık kısmı ise yurtdışına

yerleşik yabancı yatırımcıların gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır (YASED, 2017).

3.2. Literatürde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olan ilişkisini inceleyen birçok çalışma mevcuttur. Özellikle son yıllarda ekonomik büyümeyi etkileyen faktörleri inceleyen çalışmalara doğrudan yabancı sermaye yatırımları değişken olarak dahil edilmiştir. Literatürdeki çalışmaların bir bölümü yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olan etkisini incelerken, bir bölüm çalışma ise doğrudan yabancı sermaye yatırımını belirleyen faktörler ve yabancı yatırımın ev sahibi ülke üzerindeki etkileri üzerine yapılmıştır. Bu bölümde 1973 yılı ve 2018 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini zaman serileri analizi ve panel veri analizi kullanarak açıklayan çalışmalar özetlenecektir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1970’li yıllardan bu yana incelenen konular arasındadır. 1973 yılında **Papanek**, yaptığı çalışmasında 1950’li yıllara ait 34 ülkenin ve 1960’lı yıllara ait 51 ülkenin yabancı yatırım, yabancı yardım ve yurtiçi tasarruflarının ekonomik büyüme ile ilişkisine yer vermiştir. Tasarrufların ve yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde üçte bir etkiye sahip olduğu; yabancı yatırım değişkeninin ekonomik büyüme üzerinde diğer değişkenlere göre daha yüksek oranla etkili olduğu; büyümenin eğitim, ihracat, kişi başına düşen milli gelir ve ülke büyüklüğü ile ilişkisinin olmadığı; tasarrufların ise ihracat ve kişi başına düşen milli gelirle ilişkili olduğu sonucuna varmıştır.

Fry, 1993 yılında yaptığı çalışmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerel yatırımlara ve dolayısıyla ekonomik büyümeye olan etkisini incelemiştir. Çalışmasında 16 gelişmekte olan ülkenin 1975-1991 yılları arasındaki verileri değerlendirilmiştir. Çalışma sonucunda seçilen 16 ülkeden 11’inin ekonomik büyümesi üzerinde olumsuz etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Pasifik ülkeleri için ise pozitif etki yarattığı tespit edilmiştir. İki farklı sonucun sebebi; Pasifik ülkelerinde ekonomik çarpıklıkların daha düşük düzeyde olmasıdır.

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsfort, 46 gelişmekte olan ülkenin kesit verilerini 1996 yılında yaptıkları çalışmalarına dahil etmiş ve Yeni Büyüme Teorisi’nde doğrudan yabancı sermaye yatırımların ekonomik büyüme üzerinde

etkisinin, ihracatı teşvik eden ülkelerde ithal ikameci ülkelere göre daha baskın olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Borensztein, Gregorio ve Lee, 1998 yılındaki çalışmalarında 69 gelişmekte olan ülkenin doğrudan yabancı yatırım verilerini kullanarak ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini regresyon analizi ile incelemiş; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji transferi için önemli bir araç olduğu ve yabancı yatırımların yerel yatırımlardan daha fazla ekonomik büyümeye katkıda bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Nair-Reichert ve Weinhold, 2001 yılında doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, 24 gelişmekte olan ülkenin 1971-1955 yılları arasındaki verileri için Granger nedensellik testi uygulamışlardır. Analiz sonucuna göre, değişkenler arasındaki nedenselliğin ülkelere göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

2002 yılında **Kumar ve Pradhan**, 1980-1999 yılları için gelişmekte olan 107 ülkenin verilerini inceleyen çalışmalarında panel veri analizi doğrultusunda doğrudan yabancı yatırım ile büyüme arasında pozitif etkiye ulaşmışlardır. Yine aynı yıl 1960-1995 yılları arasındaki 72 ülkenin verilerini inceleyen **Carkovic ve Levine**, çalışmalarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerine etkisinin ev sahibi ülkeye özgü ekonomik politikalara, gerekli alt yapıya bağlı olduğunu ortaya koymuşlardır.

Hansen ve Rand, 2004 yılında yaptıkları çalışmada 1970-2000 dönemini kapsayan 31 gelişmekte olan ülkenin doğrudan yabancı yatırım ve gayri safi yurtiçi hasılası arasındaki ilişkiyi açıklamak için Granger nedensellik analizi kullanmıştır, analiz sonucunda değişkenler arasında güçlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. 2004 yılında yaptığı çalışmasında Granger nedenselliğinin varlığını Yamamoto Yaklaşımı çerçevesinde değerlendiren **Kasabalı**, 1987-2001 dönemini baz alarak doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümenin granger nedeni olduğu tespit etmiştir.

2006 yılına ait çalışmalarda; **Açıkalin, Gül ve Yaşar**, 1980-2002 verilerini kullanarak Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile ücretler ve büyüme ilişkisini incelemiştir. Değişkenler arasında uzun dönemde eş bütünleşik ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre ücretler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ücretler ile GSYİH arasında çift yönlü Granger nedenselliği söz konusudur. Ancak GSMH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında GSYİH’den doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğru tek yönlü bir nedensellik

ilişkisi tespit edilmiştir. **Ghatak ve Halicioğlu**, 140 ülkenin 1991-2001 yıllarına ait verilerini en küçük kareler yöntemi kullanarak incelemiş ve sonucunda doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişki bulunurken, ihracat değişkeninin doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme için önemsiz olduğu saptanmıştır. Afrika'daki doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen **Adewumi**, 1970-2003 yılları arasındaki verileri regresyon analizi ile incelemiş, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığını tespit etmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin bazında olumlu bazılarında ise olumsuz etki yarattığı tespit edilmiştir. Ülkenin mali, siyasi ve alt yapı durumuna göre etkinin değişmesi söz konusudur.

2007 yılına ait çalışmalarda; **Afşar**, 1992-2006 döneminin üçer aylık Türkiye verilerini kullanarak doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. Granger nedensellik analizinin kullanıldığı çalışmada doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Yani doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümenin nedeni konumundadır. **Bilgili, Düzgün ve Uğurlu**, 1992-2004 dönemine ait Türkiye'nin ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırım ve yurtiçi yatırım değişkenlerinin kullanıldığı çalışmalarında, VAR analizi uygulamışlardır. Yapılan analizler sonucunda üç değişkenin karşılıklı etkileşim halinde oldukları ancak büyümenin doğrudan yabancı yatırım ve yurtiçi tasarruf üzerinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. **Güven**, Türkiye için yaptığı çalışmasında 1970-2005 dönemi yıllık verilerini ve doğrudan yabancı yatırım, GSMH, enflasyon, ihracat ve kur farkı değişkenlerini kullanmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımlardaki artışın milli geliri arttırdığı tespit edilmiştir.

2008 yılında yapılan çalışmalarda; **Alagöz, Erdoğan ve Topallı**, Türkiye'nin 1992-2007 dönem verilerini Granger nedensellik testi ile incelediklerinde doğrudan yabancı yatırım ve GSYİH arasında iki taraflı da anlamlı ilişkiye ulaşamamışlardır. Çalışmada da ayrıca ikinci örneklem olarak 2002-2007 yıllarına ait regresyon analizi incelenmiş ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde orta şiddetli etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. **Yılmaz**, 102 gelişmekte olan ülkenin 1990-2006 yıllarına ait verileri kullanarak doğrudan yabancı yatırım ekonomik büyüme ilişkisini açıklamaya çalışmıştır. Çalışmada panel veri analizini kullanmış ve doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülke ekonomilerini olumlu yönde etkilediği

sonucuna ulaşılmıştır. 1980-20015 döneminde 25 gelişmekte olan ülkeyi inceleyen **Karaca**, çalışmasında panel veri analizini kullanmıştır. Analiz sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımların yanında portföy yatırımlarının da ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. **Türkcan**, 2008 yılında yaptığı çalışmasında doğrudan yabancı yatırım, GSYİH ve ihracat değişkenlerini kullanarak 23 OECD ülkesinin 1975-2004 dönemlerindeki doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme ilişkisini panel veri analizi kullanarak incelemiştir. Doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyümenin birbirlerinin belirleyicileri konumunda oldukları ve aynı zamanda ihracatın her iki değişkeni de olumlu yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

Mucuk ve Demirsel, 2009 yılında yaptıkları çalışmalarına Türkiye'nin 1992-2007 yılları arasındaki verileri baz alarak VAR analizi kullanmışlardır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyümenin uzun dönemde birlikte hareket ettiği tespit edilmiştir.

2010 yılında yapılan çalışmalarda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini 25 geçiş ekonominin verilerini panel eş bütünleşme ve panel nedensellik yöntemlerini kullanarak inceleyen **Ağayev**, değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini, kısa dönemde ise yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru güçlü ilişkinin olduğunu tespit etmiştir. **Ayaydın**, Türkiye'nin 1970-2007 yıllarını değerlendirdiği çalışmasında doğrudan yabancı yatırımlardan GSMH'ya doğru tek yönlü bir nedenselliğe ulaşmıştır. Ayrıca çalışmada değişkenler arasında güçlü bir pozitif ilişki tespit edilmiştir. Benzer bir çalışma **Akıncı**, tarafından 1980-2008 dönemi için incelendiğinde sonucun değişmediği, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı görülmüştür.

2011 yılında yapılan çalışmalarda; **Ekinci**, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişki için Türkiye'nin 1980-2010 yılı verilerini kullanmıştır. Granger nedensellik testi uygulanan çalışmada doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki bulunurken doğrudan yabancı yatırım ile istihdam arasında ilişki tespit edilememiştir. Doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında tespit edilen nedensellik çift yönlüdür. Aynı yıl içerisinde 1990-2010 yılını değerlendiren **Koyuncu**, aynı değişkenler arasında karşılıklı nedensellik tespit etmiştir. Yani değişkenler birbirlerinin hem sebebi hem de sonucudur. **Dorbonova**, 24 gelişmekte olan ülkenin 1960-2009 dönemleri için yaptığı çalışmada panel veri analizi sonucu doğrudan yabancı yatırımların gelişen piyasa ekonomileri üzerinde olumlu etki yarattığı sonucuna ulaşmıştır.

Benhame (2012), 1977-2009 dönemi için Güney Asya’da doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisini araştırmıştır. GSYİH, altyapı, nüfus, enflasyon, beşeri sermaye, ihracat ve doğrudan yabancı yatırım değişkenlerinin kullanıldığı çalışmada, doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerinde olumlu ve önemli bir etkisinin olduğu ve beşeri sermaye, ekonomik altyapı ve sermaye oluşumu gibi değişkenlerin GSYİH üzerinde olumlu etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak nüfus, teknoloji açığı ve enflasyonun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki yarattığı tespit edilmiştir. 2012 yılında **Aras**, tarafından yapılan ve sınır testi yöntemi kullanılan çalışmada ekonomik büyüme doğrudan yabancı yatırım, yurtiçi sermayenin, işgücünün ve dışa açıklığın bir fonksiyonu olarak tanımlanmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen sonuçlar; uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım ve yurtiçi sermayenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlı, dışa açıklığın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatif ve anlamlı, işgücünün etkisi ise anlamsız olduğudur. Kısa dönemde ise, yurtiçi sermayenin ve doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlı, dışa açıklığın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatif ve anlamlı, işgücünün etkisi ise anlamsız olduğu sonuçlarına varılmıştır.

2013 yılında yapılan çalışmalarda; **Guechtleang ve Moolio**, Kamboçya’nın 1993-2011 yılları arasındaki 19 yıllık doğrudan yabancı yatırım ve GSYİH verilerini incelemiş ve değişkenler arasında pozitif bir ilişki tespit etmiştir. **Alkhasawneh**, Katar devletinin 1970-2010 yılları arasındaki incelemesinde, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında uzun vadede denge ilişkisinin olduğunu ve çift yönlü nedenselliğin olduğunu tespit etmiştir. **Başarır**, 2013 yılında yaptığı çalışmasında Türkiye için 1998-2012 yılı verilerini VAR analizi ile incelemiş ve bu dönem içerisinde doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir.

Özcan, 2014 yılında yaptığı çalışmasında Türkiye’nin 1980-2012 dönemi verilerini inceleyerek GSYİH’den doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit etmiştir. Yani bu çalışmaya göre doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümenin nedeni değildir. **Emir ve Kutlu**, yine 2014 yılında yaptıkları bir çalışmada gelişmekte olan ülkeler içerisindeki Brezilya, Çin, Singapur, Hindistan, Kolombiya ve Türkiye ekonomilerinin 1983-2012 yıllarına ilişkin doğrudan yabancı yatırım ve GSYİH değişkenlerine Granger nedensellik testi uygulamış ve değişkenler arasında nedensellik ilişkisine ulaşmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların

ülkenin istihdamına, ihracatına ve ekonomik kalkınmasına katkı sağladığı belirtilmiştir.

Aydın, 2015 yılında yaptığı çalışmasında 1980-2013 yılları verileri doğrultusunda Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği ve değişkenler arasında çift yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşmıştır. **Abbes, Mostefa, Seghir ve Zakarya**, 2015 yılında yaptıkları çalışmalarında Türkiye’nin de içinde bulunduğu 65 ülkenin 1980-2010 zaman dilimindeki verileri inceleyerek doğrudan yabancı yatırımlardan GSMH’ya doğru tek yönlü nedensellik tespit etmişlerdir. **Şahin**, 2016 yılındaki çalışmasında Türkiye’de 1980-2013 dönemi verilerini ADRL sınır testi kullanarak analiz etmiş ve uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlam ilişki tespit etmiştir.

2016 yılına ait çalışmalarda; **Kahveci**, Türkiye ekonomisi için 1984-2013 yılı verilerini baz alarak doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme, istihdam ve sermaye birikimi ilişkisini incelemiştir. Johansen-Juselius eş bütünleşme ve nedensellik testleri kullanılan çalışmada ekonomik büyüme ve sermaye birikiminden doğrudan yabancı yatırımlara tek yönlü ve pozitif bir ilişki olduğu ancak doğrudan yabancı yatırım ile istihdam arasında bir nedenselliğin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmaya göre, Türkiye ekonomisi için yabancı yatırımlar sebep değil sonuç niteliği taşımakta ve Türkiye’nin gelişmişlik düzeyi arttıkça ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlarda artmaktadır. **Altıntaş, Güvercin ve Uğurlu**, 2016 yılında yaptıkları çalışmada Tacikistan, Kırgızistan, Özbekistan, Kazakistan ve Azerbaycan ülkelerini 1995-2004 yıllarını kapsayan bir inceleme yapmış ve bu ülkelerin bağımsız ekonomik yapılarını geliştirdikleri sürece doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı sonucuna ulaşmışlardır.

2016 yılında başka bir çalışma **Demirhan** tarafından yapılmıştır. Türkiye ekonomisi için 2008-2015 yıllarını değerlendiren çalışmada doğrudan yabancı yatırımların sadece ekonomik büyüme için değil işsizlik oranlarının düşürülmesi konusunda da etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. **Baig, Kiran ve Bilal**, Güney Asya’da 1991-2012 dönemini incelemiş ve doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik sonucuna ulaşmışlardır.

2017 yılında yapılan çalışmalar arasından **Enayat**, Hindistan ekonomisini 1985-2015 zaman dilimi için değerlendirmiş ve doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik olduğunu tespit etmiştir. **Yalman ve Koşaroğlu**, 1988-2016 dönemini inceledikleri çalışmalarında Toda-Yamato analizi ile

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile milli gelir ve işsizlik arasında nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. *Sandalcılar ve Dilek*, 44 ülkenin doğrudan yabancı yatırım, ekonomik büyüme ve ihracat verilerini 2000-2014 yılları için incelemiştir. Dumitrescu ve Hurlin nedensellik testinin kullanıldığı çalışmada gelişmekte olan ülkeler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi saptanmıştır.

Yalçınkaya ve Dastan, 2018 yılı çalışmalarında W-12 (ABD, Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Kanada, Güney Kore, İspanya, Avustralya, Hollanda ve İsviçre) ve W-8 (Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya, Meksika, Endonezya, Türkiye, Suudi Arabistan) olarak gruplandırılan ve dünyanın en büyük 20 ekonomisi içerisinde yer alan bu ülkelere yer vermiştir. 1992-2016 yılları verilerini baz alan bu çalışmada W-12 ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımları için hem kaynak ülke hem de ev sahibi ülke olmanın ekonomi üzerinde önemli etkiye sahip olduğunu; W-8 ülkeleri içinse ev sahibi ülke konumunda olmalarının ekonomiye etki sağlayacağını ancak kaynak ülke olmalarının ekonomi üzerinde bir etkisinin olmadığını belirtmişlerdir.

Literatür özet tablosu aşağıda verilmiştir. Tablo “**SONUÇ**” kriterine göre gruplandırılmıştır.

Tablo 3.7. Literatür Özet Tablosu

Çalışma Sahibi	Örneklem	Araştırma Dönemi	Test Yöntemi	Bulgular	Sonuç
Ağayev (2010)	25 Ülke		Pedroni panel eştümleşme, Granger nedensellik, Holtz-Eakin iki aşamalı En Küçük Kareler Yöntemi, Panel Nedensellik	Kısa dönemde panel nedensellik sonuçları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru güçlü, tersi yönde ise daha zayıf bir nedensellik ilişkisinin olduğu, geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu saptanmıştır.	Çift yönlü nedensellik
Emir ve Kutlu (2014)	6 Ülke	1983-2012	Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında nedenselliğin olduğu ve yabancı sermaye girişinin ülkenin istihdam, ihracat ve kalkınmasına katkı sağladığı sonucuna varılmıştır.	Çift yönlü nedensellik
Sandalcılar ve Dilek (2017)	44 GOÜ	2000-2014	LLC, IPS ve Hadri panel birim kök testleri, Dumitrescu ve Hurlin Panel Nedensellik Testi	İncelenen ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar, ihracat ve ekonomik büyüme değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.	Çift yönlü nedensellik
Hansen ve Rand (2004)	31 GOÜ	1970-2000	Granger Nedensellik Testi	Değişkenler arasında güçlü nedensellik bulunmuştur.	Çift yönlü nedensellik
Koyuncu (2011)	Türkiye	1990-2010	Granger Nedensellik Testi	Değişkenler arasında karşılıklı nedensellik bulunmuştur.	Çift yönlü nedensellik
Alkhasawneh (2013)	Katar	1970-2010	Artırılmış Dickey-Fuller (ADF), Johansen eşbütünleşme, Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırım ve GSYH arasındaki uzun dönemde denge ilişkisi tespit edilmiştir.	Denge ilişkisi

Afşar (2007)	Türkiye	1992-2006	Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki vardır ve bu ilişkinin yönü doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğrudur.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Kahveci (2016)	Türkiye	1984-2013	Johansen-Juselius eşbütünleşme testi, Granger nedensellik testi, Hsiao'nun Granger nedensellik testi, geliştirilmiş Sims nedensellik testi ve Toda-Yamamoto nedensellik testi	Ekonomik büyüme ve sermaye birikiminden DYY'ye doğru pozitif ve tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu, ancak DYY ile istihdam arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Ayaydın (2010)	Türkiye	1970-2007	Birim kök analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi, VAR analizi	DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Abbes, Mostefa, Seghir, Zakarya (2015)	65 Ülke	1980-2010	Eş-bütünleşme, Panel Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırımdan GSYH'ye tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Kasabalı (2004)	Türkiye	1978-2001	Granger Nedensellik Testi, Toda-Yamamoto Yaklaşımı	Doğrudan yabancı yatırımdan GSYH'ye tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik

Enayat (2017)	Hindistan	1985-2015	VAR Analizi, Birim Kök Testi, Etki Tepki Fonksiyonu, Granger Nedensellik Testi	Hindistan'a gelen DYY'lerin ekonomik büyüme doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Baig, Kiran, Bilal (2016)	Güney Asya	1991-2012	Birim kökü testi, Johnson eş entegrasyonu, granger nedensellik testi	DYY'den GSYİH'ye doğru tek yönlü nedensellik sonucuna ulaşılmıştır.	DYY'den ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik
Özcan (2014)	Türkiye	1980-2012	Eşbütünleşme testi, Granger Nedensellik Testi	GSYH'den DYY'lere doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.	Ekonomik büyümeden DYY'ye tek yönlü nedensellik
Açıkalın, Gül, Yaşar (2006)	Türkiye	1980-2002	Eş Bütünleşme Analizi, Granger Nedensellik Testi	Ücretler ile DYSY ve Ücretler ile GSYİH arasında çift yönlü Granger nedenselliği söz konusudur. Ancak GSYİH ve DYSY arasında yalnızca GSYİH'den DYSY'ye doğru tek yönlü bir nedensel ilişki tespit edilmiştir.	Ekonomik büyümeden DYY'ye tek yönlü nedensellik
Alagöz, Erdoğan, Topallı (2008)	Türkiye	1992-2007	Granger Nedensellik Testi ve Regresyon Analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Çalışmada 2002-2007 dönemine ait regresyon analizinde modelin esneklik katsayılarına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin orta şiddette olduğu tespit edilmiştir.	İlişki tespit edilememiştir.

Yalman ve Koşaroğlu (2017)	Türkiye	1988-2016	Toda-Yamamoto	Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların milli gelir ve işsizlikle nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.	İlişki tespit edilememiştir.
Başarır (2013)	Türkiye	1998-2012	VAR Analizi	İncelenen zaman diliminde Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.	İlişki tespit edilememiştir.
Benhame (2012)	Güney Asya	1977-2009	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırım (DYY) Güney Asya bölgesindeki ekonomik büyüme üzerinde önemli ve olumlu bir etkiye sahiptir.	Olumlu
Yılmaz (2008)	102 GOÜ	1990-2006	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde pozitif etkisi söz konusudur.	Olumlu
Bilgili, Düzgün, Uğurlu (2007)	Türkiye	1992-2004	VAR analizi, etki-tepki fonksiyonları, varyans ayrıştırması	Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yurtiçi yatırımlar arasında karşılıklı bir etkileşim olduğu, büyümenin DYY ve yurtiçi yatırımlar üzerindeki etkisinin daha çok olduğu sonucuna varılmıştır.	Olumlu
Ekinci (2011)	Türkiye	1980-2010	Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki bulunurken, doğrudan yabancı yatırımlar ile istihdam arasında bir ilişki tespit edilememiştir.	Olumlu

Kumar ve Pradhan (2002)	107 Ülke	1980-1999	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif etkiye rastlanmıştır.	Olumlu
Ghatak ve Halıcıoğlu (2006)	140 Ülke	1991-2001	Eşanlı Denklem Yöntemi	Değişkenler arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilmiştir.	Olumlu
Mucuk ve Demirsel (2009)	Türkiye	1992-2007	Durağanlık Testi, VAR Modeli, Eşbütünleşme Testi, Etki-Tepki Fonksiyonları, VAR Ayrıştırması	Değişkenler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler.	Olumlu
Şahin (2015)	Türkiye	1980-2013	ARDL Sınır Testi	Ekonomik büyümenin bağımlı değişken olduğu model istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edilmiştir.	Olumlu
Güven (2007)	Türkiye	1970-2005	VAR Analizi - Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir.	Olumlu
Aras (2012)	Türkiye	2000-2011	ARDL Sınır Testi	Uzun dönemde DYY ve yurtiçi yatırımlar ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.	Olumlu

Karaca (2008)	25 GOÜ	1980-2005	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir.	Olumlu
Dorbonova (2011)	24 GOÜ	1960-2009	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırımların gelişen piyasa ekonomilerini olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.	Olumlu
Türkcan (2008)	23 OECD Ülkesi	1975-2004	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme ve ihracat artışlarına pozitif etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır.	Olumlu
Akıncı (2010)	Türkiye	1980-2008	Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler yarattığı tespit edilmiştir.	Olumlu
Demirhan (2016)	Türkiye	2008-2015	Granger Nedensellik Testi	Doğrudan yabancı sermayenin ekonomik büyüme ve işsizlik üzerinde olumlu etki yarattığı saptanmıştır.	Olumlu
Aydın (2015)	Türkiye	1980-2013	ADF ve PP birim kök testi, Eengele-Granger eşbütünleşme testi	Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler yarattığını tespit edilmiştir.	Olumlu

Guechtleang ve Moolio (2013)	Kamboçya	1993-2011	Basit regresyon analizi, Artırılmış Dickey-Fuller testi, Durbin-Watson testi, Breusch-Godfrey Seri Korelasyonu	Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler yarattığını tespit edilmiştir.	Olumlu
Papanek (1973)	34 Ülke ve 51 Ülke	1950'li ve 1960'lı yıllar	En Küçük Kareler Yöntemi - Panel Veri	Tasarruflar ve yabancı yatırımların ekonomik büyümenin üçte birini etkilediği; yabancı yardımların ekonomik büyüme üzerinde diğer bağımsız değişkenlerden daha büyük oranda etkiye sahip olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.	Olumlu
Fry (1993)	16 GOÜ	1975-1991	Panel Veri Analizi	Gelişmekte olan 11 ülke için DYY'nin ekonomik büyüme üzerine negatif etki yarattığı, Pasifik ülkeleri için ise pozitif etki yarattığı tespit edilmiştir. Bu farklı iki sonucun nedeni; Pasifik ülkelerinde ekonomik çarpıklıkların daha düşük düzeyde olmasıdır.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Adewumi (2006)	Afrika Ülkeleri	1970-2003	Grafiksel ve Regresyon Analizi	Doğrudan yabancı yatırımların büyümeye katkısının, ülkelerin çoğunda olumlu olduğu, ancak anlamlı olmadığı keşfedilmiştir.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Carkovic ve Levine (2002)	72 Ülke	1960-1995	En Küçük Kareler Yöntemi - Panel Veri	Doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkenin sahip olduğu ekonomi politikalarına bağlı olduğu sonucuna varılmıştır.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik

Borensztein, Gregorio, Lee (1998)	69 GOÜ	1970-1989	Regresyon Analizi	Belirli bir beşeri sermaye düzeyine sahip ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Yalçınkaya ve Dastan (2018)	W12- W8 ülkeleri	1992-2016	Cobb-Douglas, panel veri analizi	W-12 ülkelerinde ekonomik büyüme için hem doğrudan yabancı yatırım girişlerinin hem de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının önemli bir etkiye sahip olduğu, W-8 ülkelerinde ekonomik büyüme için doğrudan yabancı yatırım girişlerinin önemli bir etkiye sahip olduğu, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ise herhangi bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Nair-Reichert ve Weinhold (2001)	24 GOÜ	1971-1955	Granger Nedensellik Testi	Değişkenler arasındaki nedenselliğin ülkelere göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Altıntaş, Güvercin, Uğurlu (2016)	5 Ülke	1995-2004	Korelasyon Katsayıları	İncelenen ülkelerde yapılan serbestleştirme düzenlemelerinin ve bu anlamda ülkeye giren yabancı sermayenin ülkenin büyümesi üzerindeki etkisi ancak ülkenin kendine özgü üretim ve sanayi yapısını kurması ile pozitif olacağı tespit edilmiştir.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik
Balasubramanyam, Salisu ve Sapsfort (1996)	46 GOÜ	1970-1985	En Küçük Kareler Yöntemi - Panel Veri	İhracatı teşvik eden ülkelerde, DYY'nin ekonomik büyümeye etkisinin ithal ikameci ülkelere göre daha baskın olduğu tespit edilmiştir.	Ülkeye durumuna bağlı değişkenlik

Not: Tablo tarafımızca oluşturulmuştur.

3.3. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Bir ülkenin kullanabileceği sermaye iç ve dış sermaye kaynaklarından oluşmaktadır. İç sermaye kaynakları ülke içerisindeki yerel kaynakları içerirken dış sermaye kaynakları dış yardımlar, dış borçlanma ve uluslararası sermaye yatırımlarını içermektedir. Bu çalışmanın amacı dünyanın dolar bazında en büyük ekonomilerine sahip Grup-20 (G20) ülkeleri arasından Türkiye, Arjantin, Brezilya, Çin, Hindistan, Kore, Meksika, Rusya ve Güney Afrika ülkeleri için 2000-2017 yılları arasındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektir. Çalışmada ayrıca ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisi araştırılmıştır. Bu bölümde ihracat, portföy yatırımları ve yurtiçi tasarruf oranı değişkenlerinden de yararlanılmıştır.

Ülkelerin ekonomik, siyasi ve sosyal istikrarı, yabancı iştiraklerin faaliyetlerine ilişkin standartlar, mevcut piyasanın yapısı ve işleyişi, yabancı yatırımlara yönelik uluslararası anlaşmalar, özelleştirme ve vergi politikaları, yatırım teşvikleri ve yatırım sonrası sağlanan hizmetler literatürle uyumlu olarak uluslararası yatırımların belirleyicileri arasındadır. Çalışmada genç ve artan nüfusa sahip olan, ucuz emekle birlikte düşük üretim maliyeti yakalayan ve bunlarla birlikte büyüme fırsatı elde eden yükselen piyasalara yapılan doğrudan yatırımların kısa ve uzun vadede ülke ekonomilerine etkileri araştırılmıştır.

3.4. Çalışmanın Yöntemi

Bu çalışmada ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişki araştırılmıştır. Değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığı analizde kullanılacak olan durağanlık ve eşbütünleşme testleri için önem arz ettiğinden ilk olarak değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığı test edilmiştir. Durağanlık analizi için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil birim kök testlerinden Peseran (2004) CADF (Cross-Sectionally Augmented Dickey-Fuller) testi uygulanmıştır. Ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin tespiti için Westerlund Eşbütünleşme Testi kullanılmış ve katsayı tahminleri Hausman Testi sonucuna göre Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi (PMG) yöntemine göre yorumlanmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Dumitrescu-Hurlin nedensellik testi ile sınanmıştır.

Ek olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat, portföy yatırımları ve yurtiçi tasarruf oranları değişkenlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin ölçülmesinde rassal etkiler modeli kullanılmıştır. Çalışmanın bu bölümünde varyans

ve otokorelasyon sınaması yapılmış, elde edilen bulgular Huber-Eicker ve White'ın dirençli tahminciler yöntemine göre yorumlanmıştır.

3.4.1. Panel Veri Analizi

Yatay kesit verileri, zaman serileri ve panel veriler veri seti çeşitleridir. Son zamanlarda birçok araştırmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisi için bu üç veri seti çeşidinden panel veri analizinin tercih edildiği gözlemlenmiştir. Panel veri analizi daha fazla örneklemin incelenmesine imkan sağlamasından dolayı ampirik literatürde özellikle belirli ekonomik ilişkilerin güvenli şekilde tahmin edilmesinde yaygın olarak kullanılmaktadır (Gerni ve diğerleri, 2015: 109).

Ülkelerin ekonomik durumları araştırılırken farklı veri türlerinden yararlanılabilir. Ancak bu veri türleri sadece yapılarına uygun modeller için kullanılabilir (Pazarcıoğlu ve Gürler, 2007: 37). Yatay kesit verileri ve zaman serileri ile ayrı ayrı çalışmalar yapmak mümkündür. Belirli zaman serisine sahip kesit verilerin aynı çalışmada kullanılarak ekonomik ilişkilerle ilgili tahmin çalışmasının yapılması ise panel veri analizini oluşturmaktadır (Turhan ve Taşseven, 2010: 139).

Panel veriler içerdikleri zaman serilerinin durumuna göre dengeli ve dengesiz panel olarak iki şekilde incelenir. Her bir kesit için eşit uzunlukta zaman içeriyorsa yani zaman serilerinde noksanlık yoksa “dengeli panel”, panel kesitten kesite farklılık gösteriyorsa yani zaman serilerinde eksik yıllar varsa “dengesiz panel” olarak ifade edilmektedir (Atalay, 2007: 45).

Panel veri modeli aşağıdaki eşitlikte verilmiştir (Pazarcıoğlu ve Gürler, 2007: 37):

$$Y_{i,t} = \beta_{1,i,t} + \beta_{2,i,t}X_{2,i,t} + \beta_{3,i,t}X_{3,i,t} + \dots + \beta_{k,i,t}X_{k,i,t} + e_{i,t} \quad (3.1)$$
$$i = 1,2,3,4,\dots,N$$
$$t = 1,2,3,4,\dots,T$$

Eşitlikte “i” kesitleri, “t” zamanı ifade etmektedir. “Y_{it}” t zamanında bağımlı değişkenin i’inci biriminin değeridir. “X_{it}” ise t zamanında bağımsız değişkenin i’inci biriminin değeridir. “e_{it}” sabit ortalama ve sabit varyanslı hata terimini ifade ederken “β” eğim katsayısını göstermektedir.

Zaman ve kesit serilerinin aynı anda kullanıldığı panel verilerin, kesit verilere ve zaman serilerine göre bazı avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Bunlar kısaca aşağıda özetlenmiştir (Balgati, 2005: 5-9);

- Panel veriler bireylerin, firmaların ve ülkelerin heterojen olduğunu kabul etmektedir. Zaman serileri ve kesitsel çalışmalarda heterojenlik kontrol edilmez ve heterojenliğin kontrol dışı bırakılması risk içermektedir.
- Panel veriler zaman serilerine ve kesit verilere göre daha fazla bilgi verir. Çünkü analizde daha fazla değişken ilişkisi incelenir.
- Panel veriler kesit ve zaman serilerine kıyasla daha fazla gözlem sayısına sahip olduğundan çoklu bağlantı kurulmasına izin verir. İşsizlik, yoksulluk gibi ülkelerin ekonomik durumu ile ilgili göstergelerde paneller yeterince uzunsa bu analiz en uygun sonuçları verecektir.
- Panel veri analizi karmaşık yapıya sahip ilişkilerde kesit ve zaman serilerine göre saptanamayan etkilere daha iyi tanımlayıp, çözebilir.
- Panel veri değişkenlerin birim ve zamana göre değişmediği durumlarda sapmayı kontrol altına almamızı sağlar.
- Panel veri hem kesitler arası hem de zamana bağlı olarak her kesitin içinde meydana gelen farklılıkların incelenmesine olanak sağlar.
- Panel veri analizinde zaman serilerinde veya kesit çalışmalarında çözümlenemeyen tüm sorunların giderilmesi mümkün değildir. Çünkü aynı zaman dilimlerinde farklı birimlerin aynı değişkene ait verilerinin toplanması zordur.

Panel veri uygulaması için kurulan eşitlikte birimler farklı zaman dilimleri için farklı değerler alır ve parametre sayısı, gözlem sayısını aşar. Bu durumda modelin tahminlemesi zorlaşmaktadır (Pazarcıoğlu ve Gürler, 2007: 37). Her birimde gözlenemeyen birim etkisinin ortaya çıkması panel veri çalışmalarında farklı varsayımlarla elde edilen “Sabit Etkiler Modeli” ve “Rassal Etkiler Model”ini oluşturur. Gözlenemeyen birim etkisine tesadüfi bir değişken olarak yaklaşıyorsa rassal etki, tahminlenen bir parametre olarak yaklaşıyorsa sabit etki olarak isimlendirilir (Tatoğlu, 2016: 79).

3.4.2. Sabit Etkiler Modeli

Sabit katsayıların kesit verileri veya zaman verileri arasında değiştiği ya da her iki veri seri içinde değişme gösterdiği ve eğim katsayılarının değişmediği modeller sabit etkiler modeli olarak ifade edilir. Panel veri analizinde kullanılan değişkenlerde zaman verilerine bağlı bir değişiklik yokken kesit verilerinde farklılıklar mevcutsa tek yönlü ve kesite bağlı sabit etkiler modeli; kesit verilerinde bir değişiklik yokken zaman

verilerinde farklılıklar mevcutsa tek yönlü ve zamana bağlı sabit etkiler modeli söz konusudur. İki yönlü sabit etkiler modeli hem kesit hem de zaman verileri arasında oluşan farklar sonucu meydana gelmektedir (Yılmaz, 2008: 101).

Greene (2002), yatay kesit birimleri arasındaki farkı sabit terimdeki farklılığa göre açıklamaktadır. Model tahminlemesi panel veri modeli kukla değişken yardımı ile yapılmakta ve bu modele kukla değişken modeli de denilmektedir (Greene, 2002: 287).

Panel veri analizlerinde kesit verilerdeki farklılıklar zaman verilerindeki farklılıklardan daha fazla dikkat çekmektedir (Hsiao, 2003: 30). Uygulamadaki dezavantajlara bakıldığında kesit verilerin zaman verilerinden daha fazla olması serbestlik sorunu yaratabilir. Analizde kullanılan değişkenlerin sayıca fazla olması da çoklu bağlantı sorunu ile karşılaşılmasına neden olabilir (Kara, 2019: 122).

İlgili literatür incelendiğinde panel veri analizi kullanılan çalışmalarda rassal etkiler modelinin de kullanıldığı görülmektedir.

3.4.3. Rassal Etkiler Modeli

Rassal etkiler modelinde zaman serilerinde veya kesit verilerinde meydana gelen farklılıklar modele hata teriminin bir bileşeni olarak eklenir. Sabit etkiler modelinin bir kısıtı olan serbestlik sorunu bu sayede engellenir (Yılmaz, 2008: 103).

Rassal etkiler modelinde de sabit etkiler modelinde görüldüğü gibi rassal etkilerin görülmesi tek yönlü veya çift yönlü olabilir (Çalışkan, 2009: 25). Sabit etkiler modelinde zaman ve kesit birimleri arasındaki farklılıkların sabit olduğu ve sabit terimdeki farklılıklarda ifade edildiği varsayılırken bu modelde birimler rassal olarak seçilmekte ve sonuç olarak birimler arasındaki farklılıklarda tesadüfi olmaktadır. Rassal etkiler örnekleme sürecinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Tatoğlu, 2016: 102).

Panel veri analizi kullanılan çalışmalarda sabit etkiler modeli çoğunlukla kullanılan bir model olmasına rağmen rassal etkiler modeli daha etkin sonuçlar verebilir. Her ikisi de tutarlı olup etkinlik açısından farklılıklar içeren bu iki modelden daha etkin olanının seçilmesi için Hausman Testi kullanılmaktadır (Balgati, 2005: 19).

3.4.4. Yatay Kesit Bağımlılığı Testleri

Yatay kesit bağımlılığı kesit verilerin (ülkelerin) birinde yaşanan olumlu veya olumsuz bir etkinin diğer kesit verileri etkileyip etkilemediğinin tespit edilmesidir (İnançlı ve diğerleri, 2016: 41).

Panel veri analizinde hata terimlerinin birbirlerine göre bağımsız olduğu varsayılmakta ancak kesit veriler arasında hataların birbirine bağımlı olduğu durumlarla karşılaşılması yapılan analizlerde hataya sebep olmaktadır (Bektaş, 2017:59). Seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığı elde edilecek sonuçları önemli derecede etkilemektedir (Breusch ve Pagan, 1980; Pesaran, 2004). Yatay kesit bağımlılığı testi sonrası elde edilen değerlere göre analizde durağanlık sınaması için kullanılacak birim kök testleri ve eşbütünleşme testlerinden hangilerinin tercih edileceğine karar verilir.

Yatay kesit bağımlılığı test edilirken; panelin zaman boyutunun kesit veri boyutundan büyük olduğu durumlarda Breusch-Pagan (1980) Langarge Çarpanı (LM) testi, panelin zaman boyutunun kesit veri boyutu ile eşit veya eşit olacak kadar yakın olduğu durumlarda Pesaran (2004) CDLM₂ testi ve panelin zaman boyutunun kesit veri boyutundan küçük olduğu durumlarda Pesaran (2004) CDLM testinin kullanılması önerilmektedir (Göçer, 2013: 5092).

- Zaman Boyutu > Kesit Boyutu (T<N): Breusch-Pagan (1980) LM
- Zaman Boyutu $\approx$ Zaman Boyutu (T $\approx$ N): Pesaran (2004) CDLM₂
- Zaman Boyutu < Kesit Boyutu (T<N): Pesaran (2004) CDLM

Yatay kesit bağımlılığı testinin hipotezleri aşağıdaki gibidir;

H₀: Yatay Kesit Bağımlılığı Yoktur.

H₁: Yatay Kesit Bağımlılığı Vardır.

Uygulama sonrası çıkan olasılık değeri 0,05'ten küçük olduğunda %5 anlamlılık düzeyinde H₀ bağımlılık yoktur hipotezi reddedilir yani panelde bulunan yatay kesit birimlerinin birbirine bağımlı olduğu sonucuna ulaşılır (Pesaran, 2004).

Breusch-Pagan (1980) LM Testi: Breusch-Pagan LM testi panelde zaman boyutunun kesit boyutundan büyük olduğu durumlarda kullanılmaktadır. Bu test için Breusch ve Pagan tarafından SUR modelinin sistematik tahminine ihtiyaç duymayan Langerge Çapranı (LM) testi önerilmiştir. H₀ hipotezi kesit veriler arasında bağımlılık olmadığı şeklindedir. Test modeli aşağıda verilmiştir (Hoyos ve Sarafidis, 2006: 485).

$$CD_{LM} = \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij}^2 \quad (3.2)$$

Eşitlikte $\hat{p}_{ij}$ modelin kalıntılarından elde edilen korelasyon katsayılarını ifade eder (Kar ve Kar, 2018: 2550). Aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

$$\hat{p}_{ij} = \hat{p}_{ji} = \frac{\sum_{t=1}^T u_{it} u_{jt}}{(\sum_{t=1}^T u_{it}^2)^{1/2} (\sum_{t=1}^T u_{jt}^2)^{1/2}} \quad (3.3)$$

Pesaran (2004) CDLM₂ Testi: Hem yatay kesit hem de zaman boyutunun birbirine eşit olduğu veya birbirlerine yaklaşık olduğu durumlarda Pesaran (2004) tarafından CDLM₂ testi önerilmiştir (Acaravcı ve diğerleri, 2015: 123). Testin H₀ hipotezi panelde yatay kesit bağımlılığının olmadığını varsayar. Aşağıdaki model ile hesaplanmaktadır.

$$CDLM2 = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N 2\hat{p}_{ij}^2 - 1 \right) \quad (3.4)$$

Pesaran (2004) CDLM Testi: Breusch Pagan LM testinin yetersiz kaldığı durumlarda ve panelde kesit serisi boyutunun zaman serisinden büyük olduğu durumlarda Pesaran (2004) CDLM testini önermiştir. Test aşağıdaki gibi hesaplanabilir (Hoyos ve Sarafidis, 2006: 486).

$$CDLM = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij} \right) \quad (3.5)$$

Bias-Corrected Scaled LM Testi: Berusch Pagan (1980) LM testi, grup ortalaması sıfır fakat bireysel ortalama sıfırdan farklı olduğunda sapmalı sonuçlar vermektedir. Pesaran (2008), bu sapmayı test istatistiğine varyansı ve ortalamayı da ekleyerek düzeltmiştir. Model sapması düzeltilmiş ve ölçeklendirilmiş LM testi (LMadj) olarak ifade edilmektedir ve aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Yıldırım ve diğerleri, 2013: 87).

$$CDLMadj = \left(\frac{2}{N(N-1)} \right)^{1/2} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij}^2 \frac{(T-K-1) \hat{p}_{ij}^2 - \widehat{\mu_{Tij}}}{v_{Tij}} \sim N(0,1) \quad (3.6)$$

Eşitlikte $\hat{p}_{ij}^2$ her bir denklemin en küçük kareler yöntemi tahmininden elde edilen kalıntılar arasındaki korelasyon sayısını, U_{Tij} varyansı ve $\widehat{\mu}_{Tij}$ ortalamayı ifade etmektedir.

3.4.5. Birim Kök Testleri

Panel birim kök testleri sadece zaman boyutunu dikkate alan zaman serisi birim kök testlerindense hem kesit hem de zaman boyutuna ilişkin verileri dikkate alması sebebi ile daha kabul edilebilir testlerdir (Im, Peseran ve Shin, 2002; Levin, Lin ve Chu, 2002; Peseran, 2007; Beyaert ve Comacho, 2008). Analize yatay kesit boyutunun dahil edilmesi verilerdeki değişkenlik oranını arttırmaktadır.

Çalışmalarda yatay kesit bağımlılık testi soncuna göre uygulanacak birim kök testleri çeşitlilik gösterir. Bunlar birinci nesil ve ikinci nesil testlerdir. Birinci nesil testler homojen ve heterojen modeller olmak üzere iki bölümde incelenmektedir.

Birinci nesil birim kök testleri yatay kesit birimlerinin bağımsız olduğunu yani yatay kesit bağımlılığı testinde H_0 hipotezinin geçerli olduğu, ülkelerden birine gelen şok etkisinden paneldeki diğer ülkelerinde aynı şekilde etkilendiğini varsayar. Yatay kesit bağımlılığı varken bu durumun dikkate alınmadan yapılan testler gerçeği yansıtmayabilir (Göçer, 2013: 5094).

İkinci nesil birim kök testleri ise yatay kesit birimleri arasındaki bağımlılığı dikkate alan yani yatay kesit bağımlılığı testinde H_0 hipotezinin reddedildiği durumlarda kullanılması uygun olan testlerdir.

Birinci ve ikinci nesil testler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 3.8. Panel Durağanlık Testleri

PANEL DURAĞANLIK TESTLERİ		
Birinci Nesil Birim Kök Testler		İkinci Nesil Birim Kök Testler
Homojen	Heterojen	1. MADF (Taylar ve Sarna 1998)
1. Levin, Lin ve Chu (LLC) 2002	1. Im, Peseran ve Shin (IPS) 2003	2. SURADF (Brever ve Mcknow 2002)
2. Breitung 2005	2. Maddala ve Wu 1999	3. Bai - Ng 2004
3. Hadri 2000	3. Choi 2001	4. CADF (Peseran 2006)

Kaynak: Kara, 2019:123

CADF İkinci Nesil Birim Kök Testi: Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil birim kök çalışmalarında yatay kesikli geliştirilmiş Dickey Fuller (Cross-sectionally Augmented Dickey Fuller (CADF)) testi Peseran'ın 2007 yılındaki

çalışmasında önerilmiştir. Bu test bireysel serilerin gecikmeli düzeyleri ve birinci farklarının yatay kesit ortalamalarını içeren ADF regresyonuna dayanmaktadır (Peseran, 2007: 266).

Modelde aşağıdaki eşitlik uygulanmaktadır (Peseran, 2007: 268-270).

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + p_1^* y_{i,t-1} + d_0 \bar{y}_{t-1} + d_1 \Delta \bar{y}_t + \varepsilon_{it} \quad (3.7)$$

Yukarıdaki eşitlikte “ $\bar{y}_t$ ” tüm N kesitlerinin t zamanındaki ortalamasını ifade etmektedir.

CADF testinde yatay kesitlerin durağan olmadığı hipotezi, yatay kesitlerden bir kısmının durağan olduğu hipotezine karşı sınanmaktadır (Acaravcı ve diğerleri, 2015: 124). Modelin hipotezleri;

H_0 : Birim kök vardır. (Şoklar kalıcıdır ve seri durağandır.)

H_1 : Birim kök yoktur. (Şoklar geçici ve seri durağan değildir.)

Bu modelde her bir ülke için öncelikli olarak CADF istatistikleri yapılmaktadır. Hesaplanan değerler tablo kritik değerinden küçükse H_0 reddedilir ve birim kökün olmadığı sonucuna varılır. Şokların geçici nitelikte olduğuna karar verilir (Göçer, 2013: 5094).

Peseran (2007) CADF testinin ortalaması Yatak Kesikli Geliştirilmiş Im-Peseran-Shin (CIPS) test istatistiği olarak adlandırılmaktadır. İstatistik aşağıdaki şekilde hesaplanır (Peseran, 2007: 276).

$$CIPS = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CADF_i \quad (3.8)$$

CIPS istatistiğinin bileşik asimptotik limiti standart değildir ve kritik değerler N ve T'nin değişik seçimlerine göre elde edilmektedir (Baltagi, 2005: 249-250).

3.4.6 Panel Eşbütünleşme Analizi

Panel veri analizinde kesit ve zaman serilerinin birim kök içermesi durumunda seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı eş bütünleşme testleri ile incelenmektedir (Bektaş, 2017: 61).

Westerlund Durbin-Hausman Eşbütünleşme Testi: Yatay kesit bağımlılığı olan ve durağan olmayan değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını incelemek için Westerlund testi kullanılabilir. Bu modelde bağımlı değişkenin mutlaka

durağan olmaması gerekmektedir. Bağımsız değişkenlerden bazılarının durağan olması durumunda da bu test yöntemi uygulanabilir. Panel homojenlik ve panel heterojenlik içeren hipotezler için farklı test istatistikleri ile hesaplanabilmektedir (Westerlund, 2008: 196-199).

Westerlund Durbin-H eşbütünleşme yöntemini diğer yöntemlerden ayıran en önemli fark diğer yöntemlerde tüm değişkenlerin durağan olmaması gerektiğidir. Ancak bu yöntem için serideki değişkenlerden en az birinin durağan olmaması yeterlidir (Alper ve Oransay, 2015: 80).

Westerlund testinde eşbütünleşme ilişkisinin varlığı grup ve panel boyutunda ayrı ayrı incelenmektedir. Analizde kullanılan panel heterojenlik varsayımına dayanıyorsa Durbin-H grup istatistiği kullanılarak ülkelere özel sabit ve trendli değişkenlere göre hesaplanmaktadır. Analizde kullanılan panel veriler homojenlik varsayımına dayanıyorsa Durbin-H panel istatistiği kullanılarak ülkeler için ortak sabit ve trendli değişkenlere göre hesaplama yapılmaktadır. Model hipotezleri aşağıdaki gibidir (Acaravcı ve diğerleri, 2015: 124-125).

Grup istatistiği;

H_0 : Tüm birimler için eşbütünleşme yoktur.

H_1 : Bazı birimler için eşbütünleşme vardır.

Panel istatistiği;

H_0 : Tüm panel için eşbütünleşme yoktur.

H_1 : Panel için eşbütünleşme vardır.

Analiz sonunda elde edilen test istatistikleri normal dağılım tablosu kritik değerleriyle karşılaştırma yapılır ve hipotezler kabul edilir veya redlenir. Bu durumda elde edilen değerler 1,645'ten büyük olduğunda H_0 hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilir ve seriler arasında eşbütünleşik ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılır (Göçer, 2013: 5096).

3.4.7. Eşbütünleşme Katsayılarının Tahminlemesi

Eşbütünleşme ilişkisinde uzun dönem ilişkileri Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully-Modifed OLS-FMOLS) Yöntemi, Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi ve Vektör Hata Düzeltme Modeline Dayalı Tahminler (PMG ve MG) yoluyla tahmin edilmektedir (Breitung ve Peseran, 2005: 3).

Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi (PMG) ve Ortalama Grup Tahmincisi (MG): Uzun ve kısa dönemde katsayıların tahmin edilmesinde ve

yönünün belirlenmesinde havuzlanmış ortalama grup tahmincisi (PMG) ve ortalama grup tahmincisi (MG) son dönemde sıklıkla kullanılan yöntemlerdir.

Ortalama grup tahmincisi panelde bulunan her bir grup için farklı tahminlerin ortalamasını göstermektedir. MG gruplar arasındaki homojenliği dikkate almamakta ve gruplar arasındaki parametrelerin hareket etmesine izin vermektedir. Havuzlanmış grup tahmincisi ise Pesaran, Smith ve Shin'in 1999 yılında önerdikleri tahminleme yöntemidir. Bu yöntemde uzun dönem katsayıları homojendir. Bu yöntem parametrelerin birimler arasında aynı olmalarını sağlamakta ve zaman boyutunun çok büyük olduğu durumlarda uzun dönem katsayılarının tutarsız olmasına neden olabilmektedir (Kaçaror ve Kartal, 2016:150). Dolayısıyla PMG yöntemi, uzun ve kısa dönemde parametrelerin ülkeler arasında farklılık gösterdiğini kabul eden MG yönteminin tersine uzun dönemde homojenliğe ve kısa dönemde heterojenliğe izin veren bir yöntemdir (Bedir ve diğerleri, 2014: 5).

3.4.8. Hausman Testi

Panel veri analizlerinde kullanılan sabit etkili model, araştırmacıların tercih ettiği ve etkin sonuçlar veren bir yöntemdir. Ancak rassal etkiler modeli sabit etkiler modeline göre daha etkin sonuçlar veriyorsa bu model kullanılmalıdır. Her ikisi de tutarlı ancak kullanılacakları çalışmada farklı etkinlikler içeren bu çalışmaların uygulamada seçimi için k serbestlik dereceli ki-kare dağılımına uygun Hausman Testi kullanılmaktadır (Balgati, 2005: 19).

Testin hipotezleri aşağıda verilmiştir. %5 anlamlılık düzeyinde rassal etkiler modelinin kullanımı uygundur.

H_0 : Rassal etkiler modeli uygundur.

H_1 : Sabit etkiler modeli uygundur.

3.4.9. Panel Nedensellik Testi

Nedensellik testi bir değişkenin bundan sonraki dönemlerde değerinin tahmin edilmesinde o değişken dışındaki değerlerin yararlı bilgi sağlayıp sağlamadığını test etmeye imkan sağlamaktadır (Kılıç ve diğerleri, 2013: 26).

Dumitrescu Hurlin Nedensellik Testi: Dumitrescu-Hurlin nedensellik testi değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişki incelemesi için kullanılan yöntemlerden biridir. Bu nedensellik testinde, her bir ülke için sabit eğim katsayıları ayrı ayrı hesaplanmaktadır. Yatay kesit bağımlılığı ve ülkeler arasındaki heterojenlik bu yöntemde dikkate alınmaktadır. Test modeli durağan y ve x değişkenleri için aşağıda belirtilmiştir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1-5);

$$x_{it} = a_i + \sum_{k=1}^k \gamma_i^{(k)} x_{i,t-k} + \sum_{k=1}^k \beta_i^{(k)} y_{i,t-k} + e_{i,t} \quad (3.9)$$

$$y_{it} = a_i + \sum_{k=1}^k \gamma_i^{(k)} y_{i,t-k} + \sum_{k=1}^k \beta_i^{(k)} x_{i,t-k} + e_{i,t} \quad (3.10)$$

Modelin hipotezleri;

H_0 : Tüm birimler için y değişkeni, x değişkeninin nedenseli değildir.

H_1 : Bazı birimler için y değişkeni, x değişkeninin nedenselidir.

Dumitrescu-Hurlin nedensellik testinin önemli özelliklerinden biri zaman boyutu yatay kesit boyutundan büyük veya küçük olduğu durumlarda da kullanılabilmesi ve dengesiz panel veri setlerinde de etkin olarak çalışabilmesidir. Aynı zamanda model eşbütünleşme ilişkisinin varlığında ve yokluğunda da etkin sonuçlar vermektedir (Alper ve Oransay, 2015: 80).

3.4.10. Homojenlik Sınaması

F grup anlamlılık testi sabit etkiler modelinde ülkeler arasında farklılık olup olmadığını tespit etmek için kullanılmaktadır. Ülkeler arasında farkın bulunması sabit etkiler modelinin tek yönlü ve geçerli olduğunu sonucunu vermektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011: 20).

Breusch-Pagan bireysel heterojenliğin varlığını rassal etkiler modeline karşı sınayan LM testini geliştirmişlerdir. Modelde birim etkilerin varyansının sıfıra eşit olduğu hipotez sınanmaktadır. Hipotezin reddedilmesi durumunda sabit etkiler modelinin kullanılması uygun görülmektedir (Tatoğlu, 2016: 178).

Levene, Brown ve Forsythe Testi: Analizlerde varyans homojenliğinin olup olmadığını test etmek amacıyla Levene testi geliştirici bir yöntem olarak önerilmiştir. Bu testte i 'inci örneğin medyanı $\tilde{x}_i$ olmak üzere $Z_{ij} = |x_{ij} - \tilde{x}_i|$ şeklini alır ve bu şekilde veriye ANOVA uygulanarak varyans problemi kontrol edilir. Bu teste göre istatistik aşağıdaki şekli almaktadır (Brown ve Forsythe, 1974: 364).

$$BF = \frac{\sum_{i=1}^k n_i (\bar{z}_{i.} - \bar{z}_{..})^2 / (k - 1)}{\sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^{n_i} (z_{ij} - \bar{z}_{i.})^2 / (N - k)} \quad (3.11)$$

Bharvaga, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi: Bharvaga, Franzini ve Narendranathan 1982 yılındaki çalışmalarında serilerde otokorelasyon

probleminin olup olmadığını test etmek için Durbin-Watson test istatistiğini önermişlerdir. Model kurulumu aşağıda verilmiştir (Tatoğlu, 2016: 225).

$$d = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^{n_i} [\tilde{z}_{i,t_{i,j}} - \tilde{z}_{i,t_{i,j-1}} I(t_{i,j} - t_{i,j-1} = 1)]^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^{n_i} \tilde{z}_{i,t_{i,j}}^2} \quad (3.12)$$

Model sabit terimsiz olduğunda, otokorelasyon derecesi 1'den büyük olduğunda ve zaman serisi verilerinde boşlukların olduğu durumlarda bu test kullanılabilir. Modelin hipotezleri aşağıdaki gibidir.

H_0 : $\rho=0$ otokorelasyon yoktur.

H_1 : $\rho \neq 0$ otokorelasyon vardır.

Balgati-Wu'nun En İyi Değişmez Testi: Otokorelasyon problemi için kullanılan bir diğer yöntem ise Balgati ve Wu (1999) tarafından önerilen LBI (Yerel En İyi Değişmez) testidir. Bu test yöntemi dengesiz panel veri setleri içinde uygundur (Balgati ve Wu, 1999).

Testlerin her ikisinde de otokorelasyon katsayısının sıfıra eşit olduğu ($\rho=0$) H_0 hipotezi sınanmaktadır. Literatürde incelenen çalışmalar doğrultusunda test istatistiklerinin 2'den küçük olması durumu otokorelasyon için önemlidir olarak yorumlanmaktadır (Şahin, 2017: 141).

Huber, Eicker ve White'in Dirençli Tahminciler Yöntemi: Huber, Eicker ve White'in dirençli tahminciler yöntemi seride varyans ve otokorelasyon problemi olduğunda kullanılabilecek yöntemlerden biridir.

Kalıntıların bağımsız dağılımlı olması durumunda, Ω matrisinin bilindiği ve diyagonal olduğu ancak diyagonal elemanların birbirine eşit olmadığı varsayımı altında Huber, Eicker ve White tarafından aşağıdaki tahminleyici önerilmiştir (Tatoğlu, 2016: 252).

$$\begin{aligned} \text{Var}(\hat{\beta}) &= (X'X)^{-1} X'VX(X'X)^{-1} \\ \text{Var}(\hat{\beta}) &= (X'X)^{-1} X' \text{diag}(\hat{u}_i^2) X(X'X)^{-1} \end{aligned} \quad (3.13)$$

Eşitlikte $V = \sigma_u^2 \Omega = \text{diag}(\hat{u}_i^2)$ 'dir. Bu dirençli varyans tahmincidir. Model aynı zamanda “Huber tahmincisi”, “Eicker tahmincisi” veya “White tahmincisi” olarak da isimlendirilmektedir (Tatoğlu, 2016: 252).

3.5. Veri Seti

Uygulamada kullanılan değişkenlere ait veri seti Dünya Bankası World Development Indicators (WDI) veri tabanından sağlanmıştır. Veriler yıllık olup 2000-2017 dönemini kapsamaktadır. Bu yılların inceleme kapsamına alınmasının sebebi 18 yılı kapsayan 162 gözlem sayısının yeterli olacağının düşünülmesi ve bu dönemde tüm ülke ve değişkenlere ait verilerin eksiksiz olmasıdır.

Uygulamada kullanılan ülke seçimi 20'ler Grubu (G20)² ülkeleri arasından yapılmıştır. Veri setini oluşturan ülkeler Arjantin, Brezilya, Çin, Hindistan, Kora, Meksika, Rusya, Güney Afrika ve Türkiye'dir. Güney Kore gelişmiş ülke haricinde kalan diğer ülkeler ise gelişmekte olan ülke niteliğindedir. Ülke seçimindeki temel kriter sahip olduğu değişkenlere ait verilerde eksik gözlem olmamasıdır.

Çalışmada panel veri analizi için EViews-10 paket programı kullanılmıştır.

Analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin açıklamalar Tablo 3.9'da yer almaktadır:

Tablo 3.9. Analizde Kullanılan Değişkenlere İlişkin Açıklamalar

Değişkenler	Açıklamaları	Kaynak
gsyih	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (geçerli ABD Doları)	Dünya Bankası World Development Indicators (WDI)
dyy	Doğrudan yabancı yatırım, net girişler (BoP, mevcut ABD Doları)	Dünya Bankası World Development Indicators (WDI)
portfoy	Portföy yatırımı, net (BoP, mevcut ABD Doları)	Dünya Bankası World Development Indicators (WDI)
ihr	Mal ve hizmet ihracatı (ABD doları cinsinden)	Dünya Bankası World Development Indicators (WDI)
tasarruf	Gayri safi yurtiçi tasarruf (mevcut ABD Doları)	Dünya Bankası World Development Indicators (WDI)

Söz konusu değişkenlerin 2000-2017 dönemi boyunca izledikleri seyri gösteren grafikler aşağıda yer almaktadır. Grafikler incelendiğinde;

Şekil 3.3'te analizde bağımlı değişken olarak kullanılan GSYİH'nin 2000-2017 yılları arasındaki değişimlerinin grafik hali verilmiştir. Arjantin ekonomisinin 2000-

² G20, 1999 yılında G7 maliye bakanları tarafından kurulan dünyanın gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerinden liderleri bir araya getiren bir oluşumdur. Toplantılarında uluslararası finansal istikrarın artması ve sürdürülebilirliği için çalışmalar yapılmaktadır. Bu grupta yer alan ülkeler dünya nüfusunun 2/3'ünü, GSMH'nin 4/5'ini ve dünya ticaretinin 3/4'ünü temsil etmektedir. Türkiye 2015 yılında Antalya'da G20 toplantısı için ev sahipliği yapmıştır. G20 ülkeleri; ABD, Almanya, Arjantin, Avustralya, Brezilya, Çin, Endonezya, Fransa, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, İngiltere, İtalya, Japonya, Kanada, Meksika, Rusya, Suudi Arabistan, Türkiye ve Avrupa Birliği Komisyonudur.

2003 yılları arasında diğer ülkelere kıyasla önemli düşüş yaşadığı görülmektedir. 1999 ve 2002 yılları arasında Arjantin’de yaşanan ekonomik kriz bu dalgalanmasının sebebi olarak gösterilebilir. Yine 2001 yılında Türkiye’de yaşanan kriz ekonomide daralma meydana getirmiştir. Seçilen ülke grafiklerine bakıldığında tüm ülkelerin 2008 yılında düşüş seyrinde olduğu görülmektedir. 2007 yılında ABD’deki mortgage sisteminin çökmesiyle başlayan likidite krizinin tüm dünya ülkeleri üzerinde etkili olduğu görülmektedir.

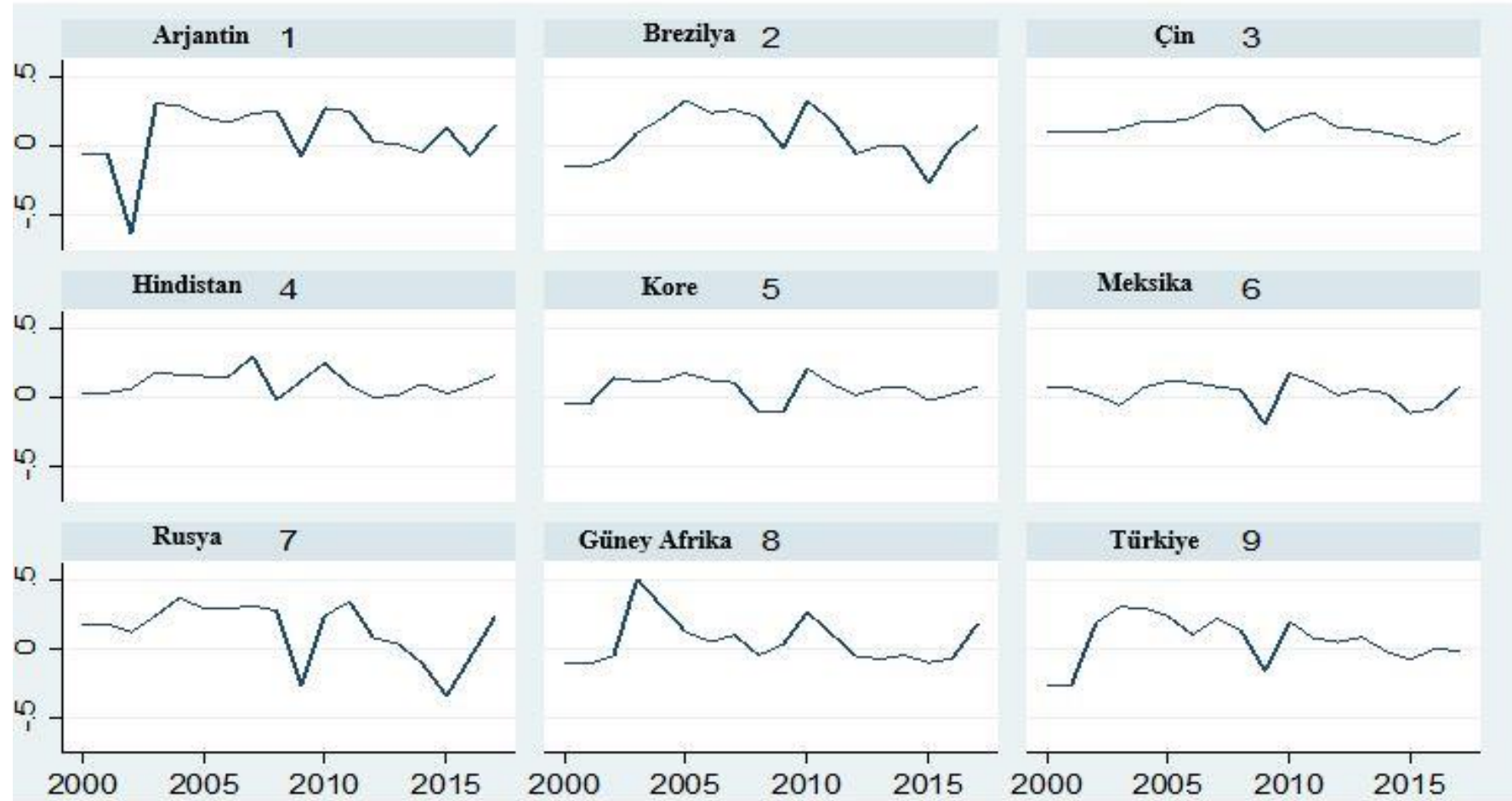
Şekil 3.4’te analizde kullanılan bağımsız değişkenlerden DYY’lerin 2000-2017 yılları arasındaki değişimlerine genel olarak bakıldığında en çok dalgalanmaya sahip olan ülkenin Güney Afrika olduğu görülmektedir. Sahip olduğu serbest bölgeler ve kıtanın en büyük üretim sektörüne sahip olması bunun sebebi olarak gösterilebilir. Ancak son yıllarda yaşanan politik ve ekonomik riskler sebebi ile düşüş yaşandığı görülmektedir. İncelenen diğer ülkelerdeki dalgalanmalar benzerlik göstermektedir.

Şekil 3.5’te portföy yatırımlarının dağılımı verilmiştir. Portföy yatırımları ev sahibi ülkedeki ekonomik ve politik değişikliklerden hemen etkilenen ve likidite krizlerinde kaçma eğiliminde olan yatırımlardır. Grafik incelendiğinde Çin, Hindistan, Rusya ve Güney Afrika bölgelerindeki volatilitenin benzerlik gösterdiği görülmektedir.

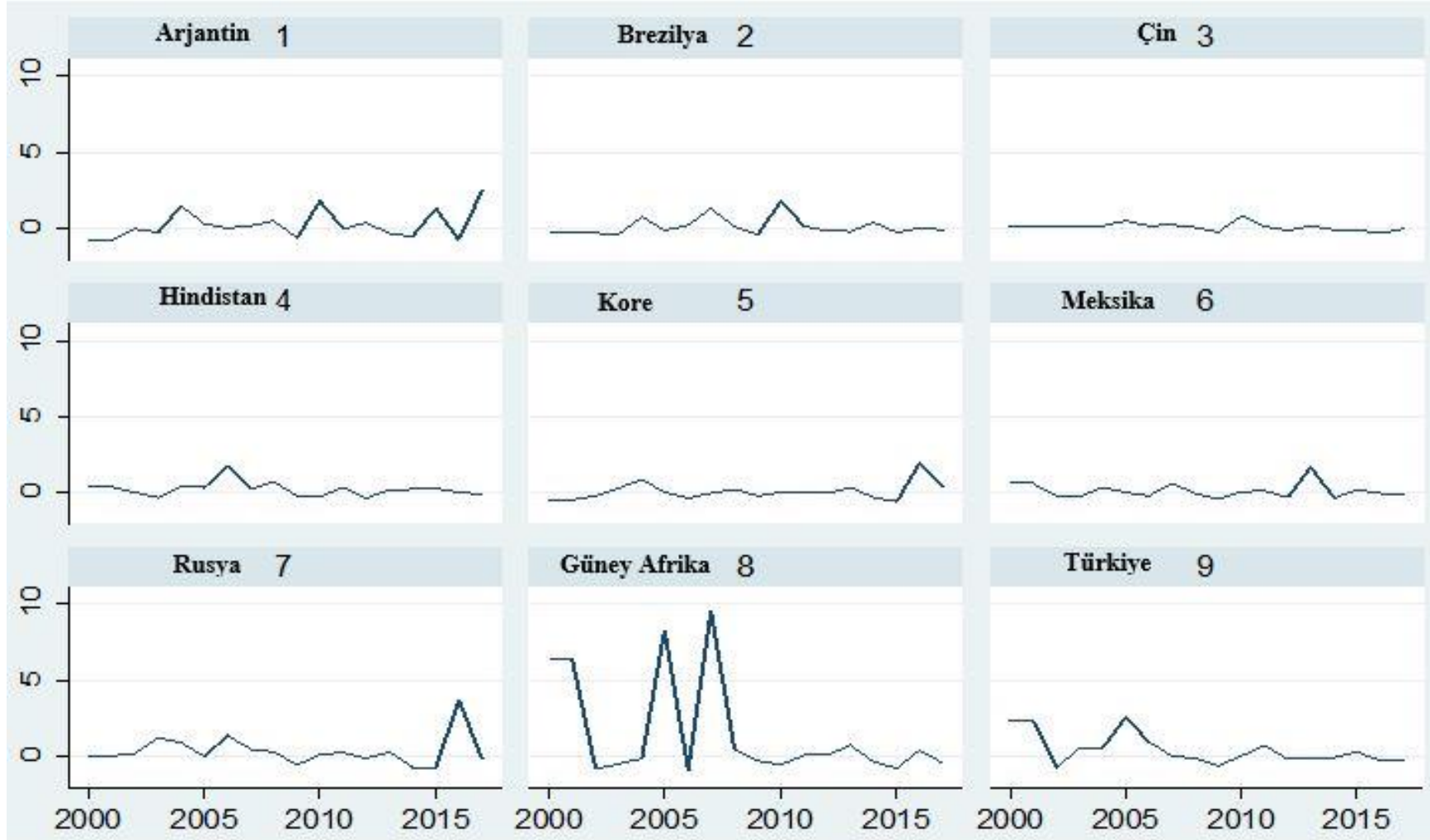
Şekil 3.6’da ihracat değişkenine ait veriler verilmiştir. 2008 yılında tüm ülkelerin ihracat oranında düşüş olduğu dikkat çekmektedir. 2017 yılında Çin’in ihracat oranının diğer ülkelere göre daha yüksek olduğu görülürken Arjantin’in en düşük ihracat oranına sahip olduğu görülmektedir. Türkiye bu sıralamada 7. en büyük ihracat oranına sahiptir.

Şekil 3.7’de son bağımsız değişken gayri safi yurtiçi tasarruf oranlarının grafik hali verilmiştir. GSYİH ve ihracat oranları gibi tasarruflarda 2008 yılında tüm ülkelerde düşüş eğilimindedir. Devam eden yıllarda Brezilya ve Rusya’da önemli ölçüde artış yaşanmıştır. 2017 yılına bakıldığında Güney Afrika’nın en düşük tasarruf oranına sahip olduğu görülmektedir.

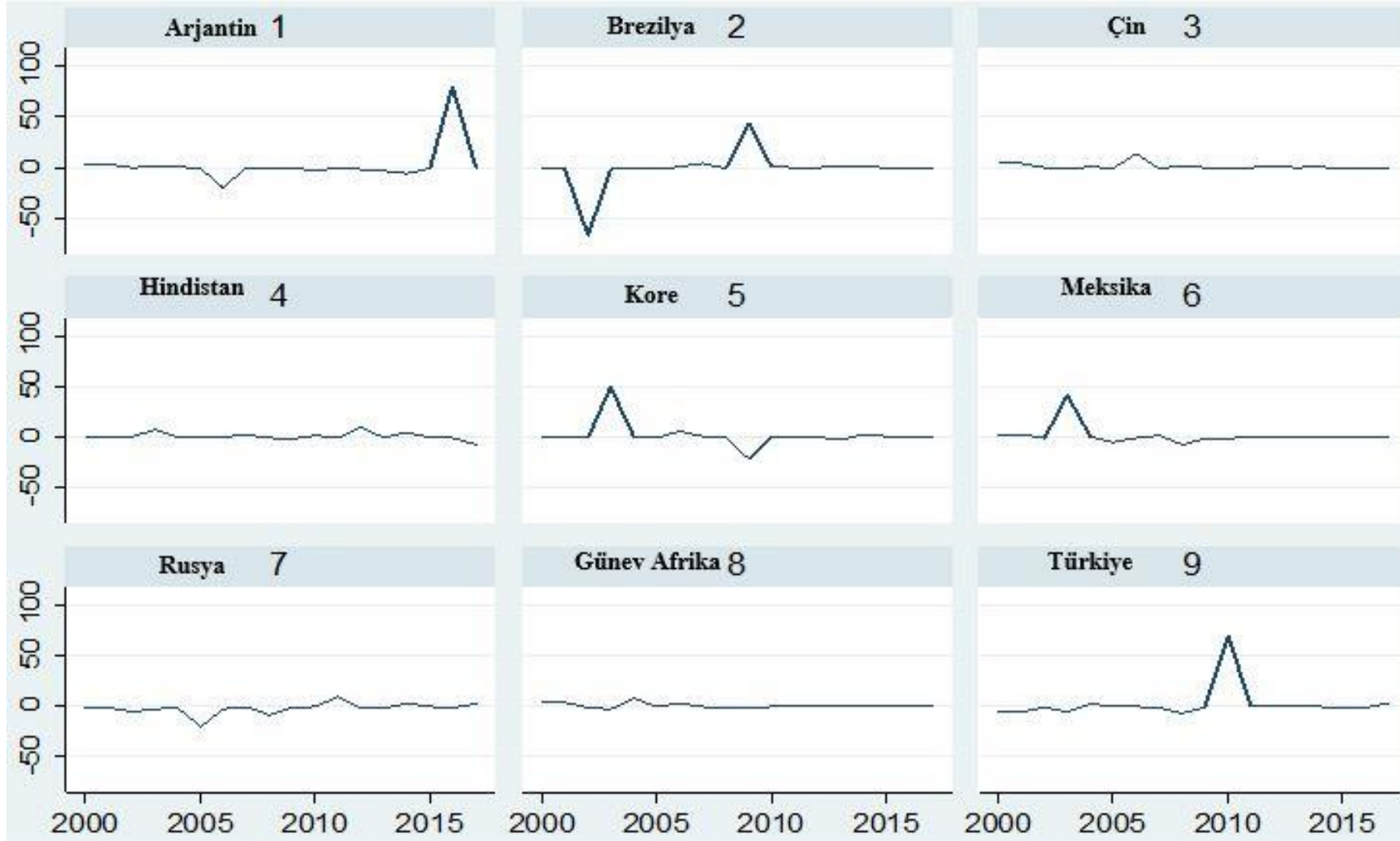
Şekil 3.3. Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında GSYİH Seyri



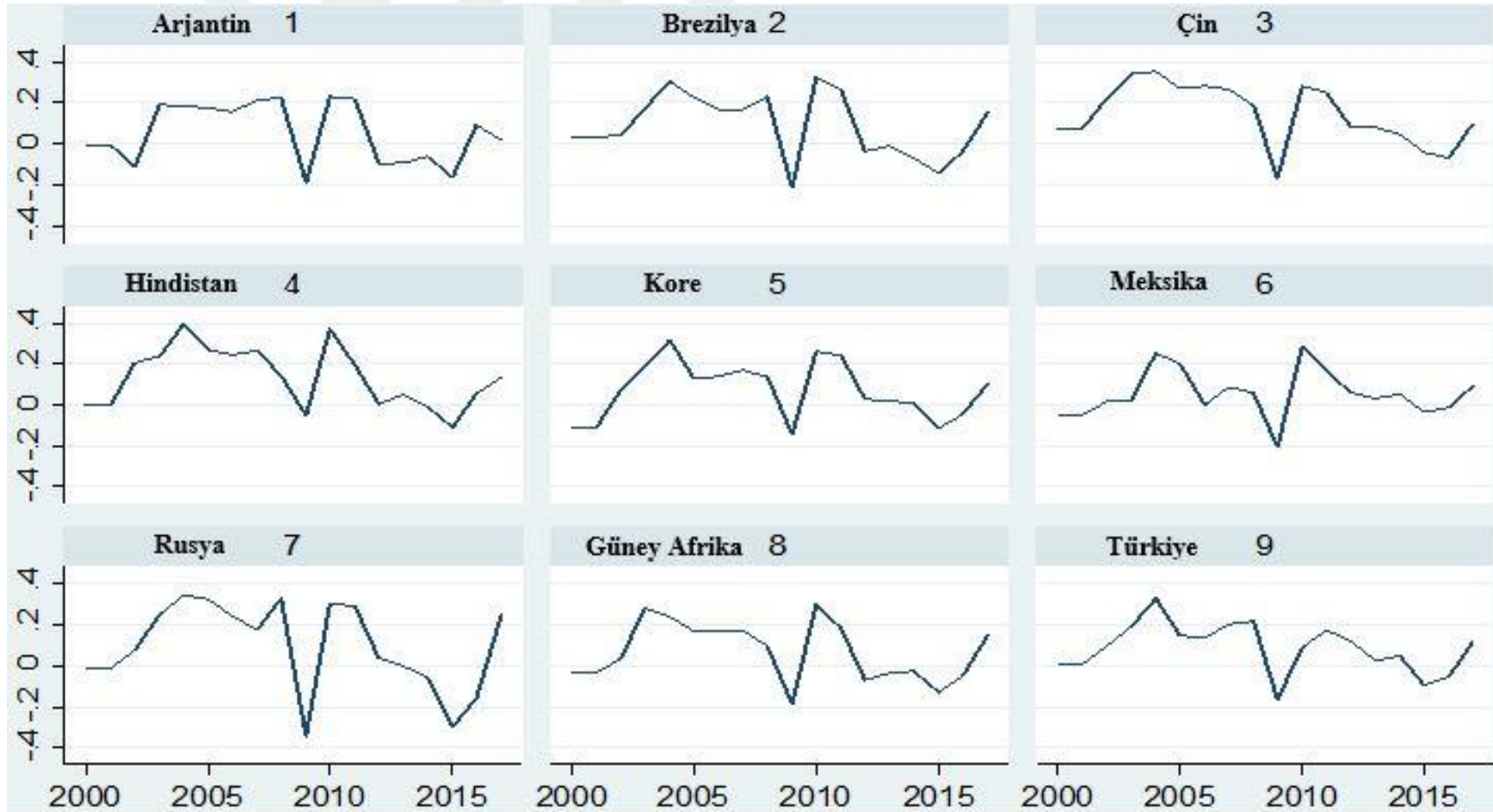
Şekil 3.4. Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında DYSY Seyri



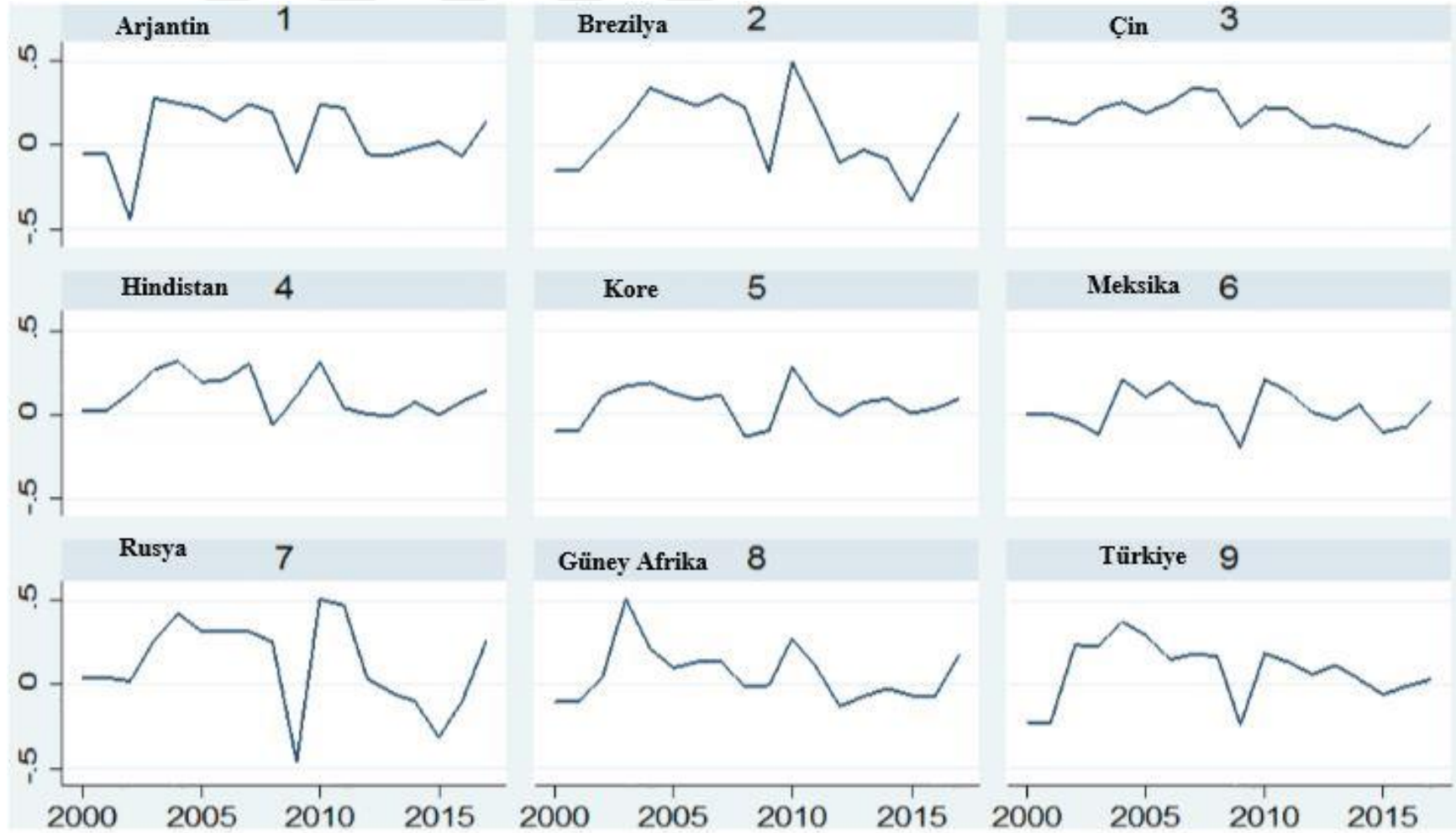
3.5. Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında Portföy Yatırımları Seyri



Şekil 3.6. Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında İhracat Oranları Seyri



Şekil 3.7. Seçilen Ülkelerde 2000-2017 Yılları Arasında Tasarruf Oranları Seyri



3.6. Ampirik Bulgular

Bu bölümde, tezin amacı olan ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki uzun dönemli ilişki incelenecektir. Bu amaçla yatay kesit bağımlılığına izin veren Westerlund eşbütünleşme testinden ve uzun dönemli ve kısa dönemli denklemlerin elde edilmesi amacıyla Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi ile Ortalama Grup Tahmincisi yöntemlerinden yararlanılacaktır.

Tezde ayrıca ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak doğrudan yabancı yatırımların etkisi incelenecektir. Bu amaçla ise rassal etkiler modelinden yararlanılacaktır.

3.6.1. Durağanlıkların İncelenmesi

Değişkenlerin durağanlıkları araştırılmadan önce ilk olarak, değişkenlere ilişkin yatay kesit bağımlılığı incelenmiştir. Çünkü panel birim kök testleri birinci nesil ve ikinci nesil birim kök testleri olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Birinci nesil panel birim kök testleri yatay kesit bağımlılığını dikkate almazken, ikinci nesil panel birim kök testleri yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır. Yatay kesit bağımlılığı test sonuçları Tablo 3.10'da yer almaktadır.

Tablo 3.10. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Test	İhr	dyy	Tasarruf
Breusch-Pagan LM	112.0237***	59.06845***	96.73884***
Pesaran scaled LM	7.898813***	1.657983*	6.097481***
Bias-corrected scaled LM	7.634107***	1.393277	5.832775***
Pesaran CD	0.007077***	1.590470	3.186847***
Test	buyume	portfoy	
Breusch-Pagan LM	147.6277***	57.48019***	
Pesaran scaled LM	12.09478***	1.570805*	
Bias-corrected scaled LM	11.83008***	1.206099	
Pesaran CD	9.742433***	3.226065	

Not: *, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 önem seviyelerinde anlamlılıkları göstermektedir.

Çalışmada $N(9) < T(18)$ olduğu için Breusch-Pagan LM yatay kesit bağımlılığı test sonuçları geçerlidir. Tablo 1'de yer alan sonuçlar incelendiğinde tüm değişkenlerin yatay kesit bağımlılığı içerdiği görülmektedir.

Değişkenlerin yatay kesit bağımlılığı içermesinden dolayı, durağanlıkların incelenmesinde ikinci nesil birim kök testi olan ve Pesaran (2004) tarafından

geliştirilen birim kök testinden yararlanılmıştır. Değişkenlere ilişkin birim kök test sonuçları Tablo 3.11’de yer almaktadır:

Tablo 3.11. Pesaran Birim Kök Test Sonuçları

	Sabit Terimli	Sabit Terim ve Trendli
Doğrudan yabancı yatırım	-2.012(1)	-2.489(2)
Δ Doğrudan yabancı yatırım	-3.326(1) ***	-3.475(1) ***
İhracat	-2.034(1)	-3.130(1)
Δ İhracat	-3.354(1) ***	-3.431(1) ***
Portföy	-2.454(0) **	-3.286(0) ***
Tasarruf	-2.632(0) ***	-3.285(0) ***
Buyume	-2.118(1)	-2.113(1)
Δ buyume	-3.019(1) ***	-2.979(1) **
Kritik değerler	%10 -2.210 %5 -2.340 %1 -2.600	%10 -2.740 %5 -2.880 %1 -3.150

Not: *,**,*** sırasıyla %10, %5 ve %1 önem seviyelerinde anlamlılıkları göstermektedir.

(0) Düzeyde Durağan

(1) Birinci Sıra Farkında Durağan

(2) İkinci Sıra Farkında Durağan

Birim kök test sonuçları incelendiğinde hem sabit terimli hem de sabit terim ve trendli birim kök test sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme ve ihracat değişkenlerinin birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmektedir. Bununla birlikte, portföy yatırımları ve tasarruf miktarının ise düzey değerlerinde durağandır.

3.6.2. Ekonomik Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Analizi

Ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar değişkenlerinin aynı seviyeden (I(1)) bütünleşik olmalarından dolayı, söz konusu değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır. Değişkenlerin yatay kesit bağımlılığı içermesinden dolayı, eşbütünleşme ilişkisinin incelenmesinde yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Westerlund eşbütünleşme testinden yararlanılmıştır. Sonuçlar Tablo 3.12’de gösterilmektedir.

Tablo 3.12. Westerlund Eşbütünleşme Test Sonuçları

	Test İstatistiği	Z İstatistiği	Prob.
Doğrudan Yabancı Yatırım			
Gt	-2.985	-4.022	0.0000
Ga	-16.909	-5.374	0.0000
Pt	-9.35	-4.863	0.0000
Pa	-19.304	-9.773	0.0000

Tablo 3.12’de yer alan Westerlund eşbütünleşme test sonuçlarına göre, iki değişken arasında eşbütünleşmenin olmadığını söyleyen sıfır hipotezinin %1 önem seviyesinde reddedildiği görülmektedir. Elde edilen bu sonuç, ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin varlığını ifade etmektedir.

Ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesinin ardından, uzun dönem ve kısa dönem denklemleri tahmin edilmiştir. Kısa dönem ve uzun dönem katsayıların tahminlenmesinde Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi ile Ortalama Grup Tahmincisi yöntemlerinden yararlanılmıştır. Uzun dönem ve kısa dönem katsayı tahmin sonuçları Tablo 3.13’te yer almaktadır.

Tablo 3.13. Havuzlanmış Ortalama Grup ve Ortalama Grup Tahmin Sonuçları

Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi				
Uzun Dönem Katsayılar				
	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
Dyy	0.169561***	0.037384	4.54	0.0000
Kısa Dönem Katsayılar				
	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
EC(-1)	-0.61325***	0.115132	-5.33	0.0000
Dyy	-0.04815***	0.01416	-3.4	0.0001
Sabit	0.03609***	0.007123	5.07	0.0000
Ortalama Grup Tahmincisi				
Uzun Dönem Katsayılar				
	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
Dyy	0.152579***	0.056789	2.69	0.0007
Kısa Dönem Katsayılar				
	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
EC(-1)	-0.76726***	0.07712	-9.95	0.0000
Dyy	-0.05105***	0.018696	-2.73	0.0006
Sabit	0.047254***	0.009173	5.15	0.0000
Hausman Test İstatistiği: 0.16 (prob. 0.6912)				

Tablo 3.13'ün altında yer alan Hausman test istatistiği incelendiğinde, Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi'nin geçerli olduğunu söyleyen sıfır hipotezinin reddedilemediği görülmektedir. Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi'ne ilişkin katsayı tahmin sonuçları incelendiğinde, uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlardaki değişim oranında meydana gelen %1'lik bir artış, ekonomik büyüme oranının %0.1695 oranında artmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte, kısa dönem tahmin sonuçları incelendiğinde, durumun kısa dönemde daha farklı olduğu ifade edilebilir. Buna göre, kısa dönemde doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen %1'lik bir artış, ekonomik büyüme oranının %0.0481 oranında azalmasına neden olmaktadır. Hata düzeltme terimini gösteren EC(-1) katsayısı incelendiğinde, bu katsayının istatistiki olarak anlamlı, negatif ve birden küçük olduğu görülmektedir. Bu durum, hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını, kısa dönemde meydana gelen sapmaların bir dönem sonra (1 yıl sonra) yaklaşık olarak %61'inin düzeltildiğini ve sistemin ortalama bir buçuk yıl sonra yeniden dengeye geldiğini ifade etmektedir.

Tablo 3.14’te tez kapsamında dikkate alınan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki kısa dönem ilişkiyi gösteren katsayı tahmin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.14. Ülkelere İlişkin Kısa Dönem Tahmin Sonuçları

Arjantin		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.99448	0.225975	-5.29	0.000
	Dyy	-0.10384	0.051244	-2.03	0.043
	Sabit	0.054423	0.047084	1.16	0.248
Brezilya		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.59519	0.2132	-2.79	0.005
	Dyy	0.016702	0.045961	0.36	0.716
	Sabit	0.040086	0.029881	1.34	0.18
Çin		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.57775	0.182053	-3.17	0.002
	Dyy	-0.01916	0.043636	-0.44	0.661
	Sabit	0.073963	0.026385	2.8	0.005
Hindistan		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.63343	0.253878	-2.5	0.013
	Dyy	-0.10696	0.034448	-3.1	0.002
	Sabit	0.044779	0.027364	1.64	0.102
Kore		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.59384	0.20632	-2.88	0.004
	Dyy	-0.05057	0.034726	-1.46	0.145
	Sabit	0.030771	0.024432	1.26	0.208
Meksika		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.95623	0.24115	-3.97	0.000
	Dyy	-0.06224	0.039456	-1.58	0.115
	Sabit	0.010603	0.022287	0.48	0.634
Rusya		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.68039	0.178784	-3.81	0.000
	Dyy	-0.05827	0.035061	-1.66	0.096
	Sabit	0.042401	0.043333	0.98	0.328
Güney Afrika		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	0.016702	0.108451	0.15	0.878
	Dyy	0.001994	0.012291	0.16	0.871
	Sabit	0.020532	0.050324	0.41	0.683
Türkiye		Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
	Ec(-1)	-0.3047	0.180257	-1.69	0.091
	Dyy	-0.05101	0.033948	-1.5	0.133
	Sabit	0.007253	0.037677	0.19	0.847

Tablo 3.14’te yer alan ülkelere ilişkin kısa dönem katsayı tahmin sonuçları incelendiğinde, Güney Afrika hariç diğer ülkelerde hata düzeltme katsayısının negatif ve birden küçük olduğu görülmektedir. Türkiye’de istatistiksel anlamlılık düzeyi %10’da sağlanırken 7 ülkede %1 anlamlılık düzeyi görülmektedir. Güney Afrika’ da ise anlamlı ilişki bulunamamıştır.

Söz konusu bulgular hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını ve sapmaların bir dönem (1 yıl) sonra düzeltildiğini ve dengeye geldiğini göstermektedir. Bu düzeltme ve dengeye gelme ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. İncelenen ülkelere bakıldığında Arjantin ve Meksika %95-%99 oranlarıyla en yüksek Türkiye’de ise %30 oranıyla en düşük seviyede olduğu bulgulanmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemek amacıyla, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Dumitrescu-Hurlin (2012) Granger nedensellik analizinden yararlanılmıştır. Sonuçlar Tablo 3.15’te yer almaktadır.

Tablo 3.15. Dumitrescu-Hurlin Nedensellik Test Sonuçları

	Test İstatistiği	Hipotez	Karar
W-bar	7.3970	Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümenin Granger nedenseli değildir	Red
Z-bar	3.6031	Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümenin Granger nedenseli değildir	Red
	Test İstatistiği	Hipotez	Karar
W-bar	6.3844	Ekonomik büyüme doğrudan yabancı yatırımların Granger nedenseli değildir	Red
Z-bar	2.291	Ekonomik büyüme doğrudan yabancı yatırımların Granger nedenseli değildir	Red

Tablo 3.15’te yer alan Dumitrescu-Hurlin nedensellik test sonuçları incelendiğinde, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümenin Granger nedenseli olduğu; benzer şekilde, ekonomik büyümenin de doğrudan yabancı yatırımların Granger nedenseli olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

3.6.3. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkisinin Analizi

Tezde diğer taraftan, ekonomik büyümenin belirleyicileri açısından doğrudan yabancı yatırımların etkisini analiz edilmiştir. Bu kapsamda oluşturulan model aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$\text{buyume}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{dyy}_{it} + \beta_2 \text{ihr}_{it} + \beta_3 \text{portfoy}_{it} + \beta_4 \text{tasarruf}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.14)$$

Panel veri modellerinde hane halkları, firmalar, ülkeler vb. birimlerde genel olarak heterojenlik gözlenmektedir. Gözlenemeyen heterojenliğin göz ardı edilmesi durumunda, gerekli değişkenin modele alınmamasından kaynaklanan tutarsız ve sapmalı tahmincilerin elde edilmesine neden olur. Bu nedenle analizde ilk olarak gözlenemeyen heterojenliğin anlamlılığı sabit etkiler modeline dayanan F testi ve rassal etkiler modeline dayanan Breusch-Pagan LM testi ile incelenmiştir. Sonuçlar Tablo 3.16’de yer almaktadır.

Tablo 3.16. F Testi ve Breusch-Pagan LM Test Sonuçları

F Testi		
İstatistik değeri	Hipotez	Karar
8.08 (0.0000)	Gözlenemeyen heterojenlik anlamlı değildir. Havuzlanmış En Küçük Kareler geçerlidir.	Red
Breusch-Pagan LM Testi		
İstatistik değeri	Hipotez	Karar
82.34 (0.0000)	Gözlenemeyen heterojenlik anlamlı değildir. Havuzlanmış En Küçük Kareler geçerlidir.	Red

Not: Parantez içindeki değerler olasılıkları ifade etmektedir.

Tablo 3.16’da yer alan F testi ve Breusch-Pagan LM testi sonuçlarına göre, gözlenemeyen heterojenliğin anlamlı olmadığını söyleyen sıfır hipotezi reddedilmektedir. Bu nedenle analize, gözlenemeyen heterojenliği dikkate alan sabit ve rassal etkiler modeli arasında seçim yapan Hausman testi ile devam edilmiştir. Hausman testine göre sıfır hipotezi rassal etkiler modelinin geçerli olduğunu ifade ederken, alternatif hipotez sabit etkiler modelinin geçerli olduğunu ifade etmektedir. Hausman test sonucu Tablo 3.17’de yer almaktadır.

Tablo 3.17. Hausman Test Sonuçları

Test İstatistiği	Hipotez	Karar
4.81 (0.3074)	Rassal etkiler modeli geçerlidir	Kabul

Not: Parantez içindeki değerler olasılıkları ifade etmektedir.

Tablo 3.17’de yer alan Hausman test istatistiği incelendiğinde, rassal etkiler modelinin geçerli olduğunu söyleyen sıfır hipotezinin reddedilemediği görülmektedir. Dolayısıyla, rassal etkiler modeli geçerlidir.

Oluşturulan rassal etkiler modelinde farklı varyans probleminin olup olmadığını test etmek amacıyla Levene, Brown ve Forsythe’nin testinden yararlanılmıştır. Otokorelasyon probleminin olup olmadığını test etmek amacıyla ise Bhargava, Franzini ve Narendranathan’ın Durbin Watson ve Baltagi-Wu’nun Yerel En İyi Değişmez testinden yararlanılmıştır. Sonuçlar Tablo 3.18’de yer almaktadır.

Tablo 3.18. Rassal Etkiler Modeli İçin Farklı Varyans ve Otokorelasyon Test Sonuçları

Levene, Brown ve Forsythe’nin Farklı Varyans Testi			
	Test İstatistiği	Hipotez	Karar
W0	4.94 (0.0000)	Farklı varyans problemi yoktur	Red
W50	4.17 (0.0000)		Red
W10	4.69 (0.0000)		Red
Bhargava, Franzini ve Narendranathan’ın Durbin Watson ve Baltagi-Wu’nun Yerel En İyi Değişmez Testi			
	Test İstatistiği	Hipotez	Karar
Bhargava vd. Durbin Watson Testi	1.48	Otokorelasyon problemi yoktur	Red
Baltagi-Wu’nun LBI	1.65		Red

Not: Parantez içindeki değerler olasılıkları ifade etmektedir.

Tablo 3.18’de yer alan farklı varyans ve otokorelasyon test sonuçları incelendiğinde, sıfır hipotezinin reddedildiği, dolayısıyla, oluşturulan rassal etkiler modelinde farklı varyans ve otokorelasyon problemlerinin olduğu görülmektedir. Rassal etkiler modelinde farklı varyans ve otokorelasyon problemleri ile

karşılaşılmasından dolayı, model Huber, Eicker ve White'nin dirençli tahminciler yöntemi ile tahmin edilmiştir. Sonuçlar Tablo 3.19'da yer almaktadır.

Tablo 3.19. Rassal Etkiler Modelinin Huber, Eicker ve White Dirençli Tahmin

Sonuçları

	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Prob.
Dyy	0.002906	0.001087	2.67	0.0008
İhr	0.10764	0.027088	3.97	0.0000
Portfoy	0.000494	0.00037	1.33	0.1820
Tasarruf	0.896564	0.061387	14.61	0.0000
Sabit	0.005269	0.005115	1.03	0.3030
R-kare	0.8857			

Tablo 3.19'da yer alan model tahmin sonuçlarına göre, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmasına rağmen, söz konusu etkinin oldukça düşük olduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen %1'lik bir artış karşısında ekonomik büyüme oranı %0.002 oranında artmaktadır. İhracat oranında meydana %1'lik artış ekonomik büyüme oranını %0.10 arttırmaktadır. Benzer şekilde, tasarruf oranında meydana gelen %1'lik artış karşısında ekonomik büyüme oranı %0,89 oranında artmaktadır. Bununla birlikte, portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisine rastlanmamıştır.

SONUÇ

Uluslararası sermaye bir ülkenin sahip olduğu sermaye kaynaklarının başka bir ülkeye ait olmasıdır. Uluslararası sermaye hareketleri ise gelir elde etmek amacı ile sermayenin ülkeler arası transfer edilmesi, yatırıma dönüştürülmesidir. Uluslararası sermaye hareketleri günümüzde üç farklı şekilde gerçekleşmektedir. Uluslararası yatırımcıların yabancı ülkelerin finansal piyasalarına sadece sermaye aktarımı ile yaptıkları yatırımlar; portföy yatırımları, yabancı ülke pazarlarında yeni bir üretim tesisi oluşturmak veya hali hazırda bulunan bir üretim tesisini satın almak veya ortak olmak üzere yaptıkları yatırımlar; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ülkelerin kalkınmalarıyla ilgili olarak resmi kurumlar tarafından yönlendirilen fonlar ise resmi yabancı sermaye yatırımları olarak nitelendirilmektedir.

Dünyada ilk doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sömürgecilik dönemine dayandığı görülse de gerçek gelişimini 2. Dünya Savaşı sonralarında göstermiştir. ABD bünyesindeki şirketler o dönemlerde ticaret engellerinden kurtulmak ve yabancı pazarlardaki paylarını kaybetmemek amacıyla Avrupa ve Asya ülkelerinde mülkiyetine ve yönetim hakkına sahip oldukları yatırımlar yapmışlardır.

19. yüzyıl başlarında sadece gelişmiş ülkeler arasında sahip olunan hammadde kaynaklarına göre dağılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye hareketliliğinin önündeki engellerin kalkmasıyla ucuz iş gücünün olduğu az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmiştir. 20. yüzyıl başlarında ise gelişmekte olan ülkeler dünyadaki doğrudan yabancı sermaye girişlerinin yarısını kendi ülkelerine çekmeyi başarmışlardır.

Küreselleşme ile şirketler daha fazla gelir elde amacıyla çalışma sahaları için kendi ülkeleriyle yetinmeyip yabancı piyasalarda da faaliyet göstermeye başlamışlardır. Birden fazla ülke ile çalışan ve bu ülkelerden gelir elde eden şirketler çok uluslu şirket olarak ifade edilmektedir. Dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırım oranları arttıkça mevcut çok uluslu şirket sayısı da artış göstermektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları başlarda ucuz iş gücü, doğal kaynaklar ve kolay hammadde tedariki gibi sebeplerle gerçekleşeler de içsel büyüme teorilerinin oluşumundan sonra beşeri sermayenin niteliği ve ülkelerin sahip olduğu ulaşım, haberleşme ve teknolojik yeniliklere uygun altyapı cezbedici nedenler arasına girmiştir. Çok uluslu şirketler yatırım yapacakları ülkede ekonomik ve siyasi istikrar ararlar. Ev sahibi ülkelerin uyguladığı vergi politikaları, yerel firmaların yatırımları, yabancı iştiraklere özel uygulanan teşvikler ve ticaret engelleri doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarını belirleyen önemli faktörler arasındadır. Kaynak ülkenin yatırım kararı alırken göz önünde bulundurduğu başka bir unsur ise insan sermayesidir. Ev sahibi ülke nitelikli iş gücü bakımından zengin ise yatırımlar ülkeye daha çabuk uyarlanıp, geri dönüşleri daha hızlı olmaktadır.

Ev sahibi ülkeler için doğrudan yabancı sermaye yatırımları, mevcut borç krizleri için kaynak yaratılması, yeni yatırımlar için finansman sağlanması, dış ülkelere olan borçların kapatılması ve ekonomik büyüme için sermaye kaynağıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde yatırımların yetersizliği işsizlik sorununu beraberinde getirmektedir. Yatırımların yetersizliği ise sermaye birikiminin azlığından kaynaklanmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gittiği ülkede alt düzey istihdamı ev sahibi ülkeden karşılaması ülkede istihdam etkisi yaratmaktadır. Yabancı yatırımların ülkeye teknoloji ve yönetim bilgisi götürmesi ev sahibi ülkeye yeni teknoloji ile çalışma fırsatı verirken, nitelikli elemanların yetişmesine de imkan sağlamaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülke üzerinde sermaye ve teknoloji bağımlılığı gibi olumsuz etkiler de yaratabilir. Yabancı şirketin teknoloji geliştirme konusundaki Ar-ge faaliyetlerini ana ülkesinde sürdürmesi ve yatırıma ev sahipliği yapan ülkeyi dahil etmemesi bu ülkelerde teknolojinin ithal olarak kullanılmasına neden olur. Başka bir olumsuz nokta ise yabancı yatırımcıların doğrudan yabancı sermaye yatırımları sayesinde sağladıkları kazançları ev sahibi ülkede değerlendirmeyip kendi ülkelerine transfer etmeleridir. Bu durum ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkiye sahiptir.

Olumsuz yönlere kaynak ülke açısından bakacak olursak, yabancı şirketlerin kendi ülkelerinde yatırım yapmak yerine; yatırımlarını farklı ülkelere yönlendirmelerine bağlı olarak yaşanan istihdam kayıplarının ilk olumsuz örnek olduğu söylenebilir. Yeni teknoloji götördükleri ülkede teknoloji üstünlüklerini kaybedebilirler. Sermaye ihracı sebebi ile ülkelerindeki ödemeler dengesi hesapları kısa ve uzun vadeli olumsuz etkilenebilir. Tüm bu olumsuzlukları önlemek için doğrudan yatırım anlaşmaları yapılırken her iki tarafın da çıkarlarıyla uyumlu olması önemli bir unsurdur. Tarafların maksimum fayda sağlayacağı yatırımlara karar ve onay verilmelidir.

Ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki uzun süredir birçok çalışmada araştırılmıştır. Bu çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkili olup olmadığı incelenmiştir.

Literatür incelendiğinde bazı çalışmalar incelenen zaman diliminde değişkenler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bazıları ise tek yönlü neden ilişkisi tespit etmişlerdir. Geçmiş yıllarda yaşanan ekonomik gelişmelerin ve buna bağlı olarak makro iktisadi büyüklük ve teknolojiye meydana gelen değişikliklerin doğrudan yabancı yatırım ve büyüme ilişkisini etkilediği gözlemlenmiştir.

Ev sahibi ülke üzerinde olumlu etki yarattığı sonucu bulunan çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımları teknoloji ile ilişkilendirilmiştir. Teknolojinin etkin kullanılabilmesi için ev sahibi ülkedeki insan sermayesi de önemli bir unsurdur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam ile ilişkilendirildiği çalışmalarda ise istihdam etkisinin dolaylı olarak gelir etkisi yarattığı, gelir etkisinin ise talep yaratarak piyasaları canlandırdığı ve ekonomik büyüme etkisi yarattığı vurgulanmıştır.

Bu çalışmanın ilk bölümünde uluslararası sermaye kavramı açıklanmıştır. Uluslararası yabancı sermaye yatırım türlerinden olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları detaylandırılmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler, ev sahibi ülke üzerindeki olumlu ve olumsuz etkileri ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çeşitleri hakkında bilgi verilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ekonomik büyüme kavramı ve ekonomik büyüme modellerine yer verilmiştir. Ekonomik büyüme modelleri ile uluslararası sermaye hareketleri ilişkilendirilmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünyada ve Türkiye'deki tarihsel süreci araştırılmıştır. Ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının incelendiği literatür taraması eklenmiştir. Uygulamada Arjantin, Brezilya, Çin, Hindistan, Meksika, Rusya, Güney Afrika, Kore ve Türkiye'nin 2000-2017 yılları arasındaki DYSY ve GSYİH verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmada seçilen ülkeler arasındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Ayrıca ekonomik büyümenin bir belirleyicisi olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisi araştırılırken portföy yatırımları, ihracat ve gayri safi yurtiçi tasarruf değişkenleri kullanılmıştır.

İlk olarak panelde 18 zaman serisi ve 9 yatay kesit veri kullanıldığından $T(18) > N(9)$ Breusch-Pagan (1980) LM testi ile yatay kesit bağımlılığı test edilmiş, yapılan uygulamalar sonucunda değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığı tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil birim kök testlerinden Peseran (2004) CADF birim kök testi uygulanmıştır. DYY,

GSYİH ve ihracat değişkenlerinin durağan oldukları sonucuna ulaşırken, portföy yatırımları tasarruf değişkenlerinin düzeyde durağan oldukları saptanmıştır. Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi için Westerlund eşbütünleşme analizi yapılmış ve ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemde eşbütünleşik ilişkiye sahip oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Havuzlanmış ortalama grup tahmincisi yöntemine göre uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki %1'lik artışın ekonomik büyümeyi %16,95 oranında etkilediği ve kısa dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları artışın ekonomik büyümeyi %0,051 oranında azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Buradan doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke üzerindeki üretim, ihracat, istihdam etkisinin yatırımların verimlilik düzeyi arttıkça gelişim kazandığı sonucu çıkarılabilir. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Dumitrescu-Hurlin testi ile sınanmış ve çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Yani değişkenler birbirlerinin hem nedeni hem de sonucu konumundadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiye sahipken, ekonomik büyümenin artması beraberinde ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımların girişini de hızlandırmaktadır.

Elde edilen sonuçlar literatürde Koyuncu (2011), Ekinci (2011), Sandalcılar ve Dilek (2017) ve Aydın (2015) çalışmaları ile örtüşmektedir.

DYY, ihracat, portföy yatırımları ve yurtiçi tasarruf değişkenlerinin GSYİH üzerindeki etkisi için rassal etkiler modeli kullanılmıştır. Varyans ve otokorelasyon problemi saptanan değişkenler Huber, Eicker ve White'ın dirençli tahminciler yöntemi ile yorumlanmıştır. DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ilişkinin varlığı ancak bu etkinin düşük olduğu saptanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye hareketlerinde meydana gelen %1'lik artış karşısında ekonomik büyüme %0,002 oranında artarken; ihracat oranında meydana gelen %1'lik artış ekonomik büyüme üzerinde %10'luk bir artış etkisi göstermektedir. Benzer şekilde tasarruf oranlarında meydana gelen %1'lik artış ekonomik büyüme üzerinde %0,89 oranında etkilidir. Portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değerlendirmeye alınan ülkelerin işsizlik sorunlarının çözülmesine, sermaye birikimi yetersizliği için kısa ve uzun vadede kaynak yaratılmasına, ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması ve ekonomik kalkınmanın sağlanmasına katkı sağlayacak yöntemlerden birisi olan

doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ilgili ülkelere girişlerinin artması için gerekli politikalar geliştirilmesi önermesi yapılabilir.



KAYNAKÇA

Abbes, S.M., Mostefa, B., Seghir, G., Zakarya, G.Y. (2015). Causal Interactions Between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-integration. *Procedia Economics and Finance*. (23): 276-290.

Acar, Y. (2002). *İktisadi Büyüme ve Büyüme Modelleri*. Bursa: Vipaş.

Acaravcı, A., Bozkurt, C., Erdoğan, S. (2015). MENA Ülkelerinde Demokrasi-Ekonomik Büyüme İlişkisi. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*. 3(4): 119-129.

Açıkalın, S., Gül, E., Yaşar, E. (2006). Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. (16): 271-282.

Açıkalın, S., Ünal, S. (2007). *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları Global ve Yerel Faktörlerin Türkiye Üzerindeki Göreceli Etkisi*. Bursa: Ekin Yayınları.

Adewumi, S. (2006). *The Impact of FDI on Growth in Developing Countries: An African Experience*. Jönköping International Business School: Master Thesis.

Afşar, M. (2007). The Causality Relationship Between Economic Growth And Foreign Direct Investment in Turkey. *Business & Economics Society International 2007 (B&ESI)*. 1-9.

Ağayev, S. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eştümleşme ve Panel Nedensellik Analizleri. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 12(1): 159-184.

Akıncı, M. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Alagöz, M., Erdoğan, S., Topallı, N. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 7(1): 79-89.

Alkhasawneh, M.F. (2013). The Granger Causality Relationship between Foreign Direct Investment (FDI) and Economic Development in the State of Qatar. *Applied Mathematics & Information Sciences An International Journal*. (5): 1767-1771.

Alkın, E. (1975). *Gelir ve Büyüme Teorisi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları.

Alkın, E. (2001). *Büyüme-İstikrar-Yabancı Sermaye İlişkisi*. TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü.

Alper, A.E., Oransay, G. (2015). Cari Açık ve Finansal Gelişmişlik İlişkisinin Panel Nedensellik Analizi Ekseninde Değerlendirilmesi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*. 1(2): 73-85.

Altıntaş, M., Güvercin, D., Uğurlu, E. (2016). Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*. 19(Özel Sayı): 17-32.

Aras, O. (2012). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Uygulaması*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Sivas: Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Arslan, E., Kiper, K. (2015). Dış Yardım Nedir? Niçin Yapılır? *Sosyal Politika Çalışmaları Dergisi*. (34): 9-26.

Asiedu, E. (2002). On The Determinants of Foreign Investment to Developing Countries: Is Africa Different. *World Development*. 30(1): 107-119.

Aslan, N. (1997). *Uluslararası Özel Sermaye Akımları*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Atalay, S. (2007). *Yeni Avrupa Birliği Ülkelerinde ve Türkiye’de Reel Yakınsama*. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü

Ateş, S. (1996). Ekonomik Büyümeye Yaklaşımlar ve Yakınsama Sorunu. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 6(1): 1-17.

Ayaydın, H. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. (26): 1-16.

Aydın, R. (2015). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Trabzon: Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Baig, M.M, Bilal, M., Kiran, S. (2016). Relationship Between FDI and GDP: A Case Study of South Asian Countries. *Journal of Busines and Financial Affairs*. 5(3): 1-4.

Bal, H., Algan, N., Akça, E.E., Kara, D. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İktisadi Gelişme: Türkiye Örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 25(1): 1-16.

Bal, H. (2000). Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşların Faaliyetleri ve Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermaye Yatırımları. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 6(6): 239-263.

Bal, H., Göz, D. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 9(2): 450-467.

Balasubramanyam, V.N., M. Salisu ve D. Sapsfort. (1996). Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries. *The Economic Journal*. 106(434): 92-105.

Baltagi, B.H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. England: John Wiley & Sons Ltd.

Baltagi, B.H. ve Wu, P.X. (1999). Unequally Spaced Panel Data Regressions with AR(1) Disturbances. *Econometric Theory*. (15): 814-823.

Barro, R.J. (1991). Economic Growth in Cross Section of Countries. *The Quarterly Journal of Economics*. 106(2): 407-443.

Basu, P., Chakraborty, C., Reagle, D. (2003). Liberalization, FDI, and growth in developing countries: A panel cointegration approach. *Economic Inquiry*. 41(3): 510-516.

Başarır, Y. (2013). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Batmaz, N., Tekeli, S. (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri*. Denizli: Ekin Basım.

Batmaz, N., Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)*. İstanbul: Beta Basım.

Bayraktar, F. (2003). Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. *Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar*. 1-80.

Bayraktutan, Y., Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 22(2): 1-28.

Bedir, S., Özdemir, D., Karabulut, K. (2014). Avrasya Ekonomileri İçin Feldstein-Horioka Bilmececi. *International Conference on Eurasian Economies*. 1-9.

Bektaş, V. (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Bir Panel Veri Analizi. *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 17(1): 51-66.

Benhame, M. (2012). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Southern Asia. *Atlantic Review of Economics*. (2): 1-14.

Berber, M. (2006). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Trabzon: Derya Kitabevi.

Berksoy, T. (2001). Kur Faiz Kısılacı. *Görüş Dergisi*. (12): 54-55.

Bevan, A.A., Estrin, S. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. *Journal of Comparative Economics*. 32(4): 775-787.

Beyaert, A., Camacho, M. (2008). Tar Panel Unit Root Tests And Real Convergence: An Application to the EU Enlargement Process. *Review of Development Economics*. 12(3): 668-681.

Bilgili, F., Düzgün, R., Uğurlu, E. (2007). Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşim. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 23(2): 127-151.

Blonigen, B. (2005). A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. *International Atlantic Economic Society ASSA conference in Philadelphia*. 1-37.

Borensztein, E., Gregorio, J., Lee, J.W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*. (45): 115-135.

Bozdağlıoğlu, E.Y, Evlimoğlu, U. (2014). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (11): 32-52.

Breitung, J., Pesaran, H.M. (2005). Unit Roots and Cointegration in Panels. *Discussion Paper Series 1: Economic Studies* (42).

Breusch, T., Pagan, A.R. (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Modelspecification Tests in Econometrics. *Review of Economic Studies*. (47): 239-253.

Brown, M.B., Forsythe, A.B. (1974). Robust Tests for the Equality of Variances. *Journal of the American Statistical Association*. 69(346): 364-367.

Calvo, G., Reinhart, C., Leiderman L. (1993). Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors. *International Monetary Fund, Staff Papers*. 40(1): 108-151.

Candemir, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. *Ege Akademik Bakış*. 9(2): 659-675.

Carkovic, M., Levine, R. (2002). Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? *World Bank Conference*. 1-23.

Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos International Review for Social Sciences*. 54(1): 89-114.

Contessi, S., Weinberger A. (2009). Foreign Direct Investment, Productivity and Country Growth: An Overview. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. 91(2): 1-78.

Çalışkan, Z. (2009). OECD Ülkelerinde Sağlık Harcamaları: Panel Veri Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (4): 117-137.

Çapraz, İ. ve Demircioğlu, İ. (2003). *Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları Türk Yatırımcıları*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.

Çetin, M.Ş. (2008). *Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelere Olası Etkileri: Türkiye Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çırak, S. (2018). *Türk Eximbank Uygulamalarında Risk Yönetimi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Dış Ticaret Enstitüsü.

Demir, O. (2002). Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyümeye. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 3(1): 1-16.

Demirhan, F. (2016). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme İlişkisi: 2008 Krizi Sonrası Türkiye Uygulaması*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Konya: Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Dinler, Z. (1997). *İktisada Giriş*. Bursa: Ekin Kitabevi.

Doğru, Y., Şiriner, İ. (2006). *Türkiye’de Büyümenin Ekonomi Politikası*. Ankara: Dipnot Yayınları.

Dolun, L., Atik, H. (2006). *Kalkınma Teorileri ve Modern Kalkınma Bankacılığı Uygulamaları*. Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü.

Dorbonova, İ. (2011). *Yükselen Piyasalarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi: Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

DPT (Devlet Planlama Teşkilatı). (2000). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu*. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ankara.

Dumitrescu, E.I. ve Hurlin, C. (2012). Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels. *Economic Modelling*. 29(4): 1450-1460.

Durhan Adanır, N. (2010). *Dünyada ve Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar:1995-2008*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Easterly, W. (2002). *The Elusive Quest for Growth*. Cambridge: MIT Press.

Efe, B. (2002). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği (120 b.)*. İzmir: İzmir Ticaret Odası Yayını.

Eğilmez, M. (2017). *Makro Ekonomi Türkiye’den Örneklerle*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Ekinci, A. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010). *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*. 6(2): 71-96.

Elbir, C. (2010). *Yabancı Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Emir, M., Kutlu, M. (2014). Relationship Between Foreign Direct Investment and Economic Growth in Developing Countries. *Journal of Economics, Finance and Accounting*. 1(1): 38-45.

Enayat, W. (2017). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Hindistan Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ercan, M. K. (2001). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (2) :81-92.

Ercan, N. Y. (2000). İçsel Büyüme Teorisine Genel Bir Bakış. *Planlama Dergisi*. (Özel Sayı): 129-138.

Erçakar, M.E, Karagöl, E.T. (2011). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar. *Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı*. 1-32.

Erdilek, A. (2006). Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış. (A Historical Review of Turkey’s Inward Foreign Direct Investment Environment and Policies From the Ottoman Empire to the Present (Çeviren: Bilgehan Alagöz). *Case Western Reserve Üniversitesi Cleveland – ABD*. 16-35.

Erdoğan, A. (2018). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği*. Ankara: Nobel Akademik

Erol, A. (2000). *Yabancı Sermaye*. I. Mükellefin Dergisi (93). <https://www.lebibyalkin.com.tr/mevzuat/mevbank/dergi/lebib-yalkin-mevzuat> Erişim Tarihi: 10.12.2018.

Fry, M. J. (1993). Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework – Finance, Efficiency, Incentives, and Distortions. *The World Bank International Economics Department Working Papers*.

Gerni, C., Yanikkaya, H., Değer, M.K., Emsen, Ö.S., Kabadayı, B. (2015). The Determinants of FDI in Transition Economies: A Panel Data Analysis. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*. 13(3): 101-120.

Ghatak, A., Halıcıoğlu, F. (2006). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Some Evidence from Across the World. *Department of Economics, School of Business, the University of Greenwich. MPRA*. 1-15.

Göçer, İ. (2013). Seçilmiş OECD Ülkelerinde Bütçe Açıklarının Sürdürülebilirliği: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Panel Eş-Bütünleşme Analizi. *Journal of Yaşar University*. 30(8): 5086-5104.

Göver, T. (2005). Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirilmesi. *Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmaları Genel Müdürlüğü*.

Greene, W.H. (2002). *Econometric Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.

Guechtleang, L., Moolio, P. (2013). *The Relationship Between Gross Domestic Product and Foreign Direct Investment: The Case Of Cambodia*. *Kasbit Business Journal*. (6): 87-99.

Günsoy, G. (2013). *İktisadi Büyüme (Anadolu Üniversitesi Yayınları)*. Ankara: Saray Matbabacılık.

Güvel, A. (1998). *Politik İktisat ve Akıl*. İstanbul: Alfa Basım Yayın.

Güven, Y. (2007). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Ampirik Bulgular ve Değerlendirmesi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Hansen, H., Rand, J. (2004). On The Causal Link Between FDI and Growth in Developing Countries. *Institute of Economics. University of Copenhagen Development Economics Research Group*. 1-21.

Hazine Müsteşarlığı Sermaye Raporu, 2002.

Hiç, M. (1975). *Büyüme Teorileri ve Gelişen Ekonomiler*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, Elektronik Ofset.

Howitt, P., Aghion, P. (1998). *Endogenous Growth Theory*. London, Cambridge: The Mit Press.

Hoyos, R. D., Sarafidis, V. (2006). Testing for Cross-sectional Dependence in Panel Data Models. *Stata Journal*. 6(4): 482-496.

Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data Second Edition*. USA: Cambridge University Press.

Im, K.S., Peseran, H.M., Shin, Y. (2002). Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels. *Journal of Econometrics*. (115): 53-74.

İnançlı, S., Altıntaş, N., İnal, V. (2016). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: D-8 Örneği. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (14): 36-49.

Jones, G. (1998). *Multinational Trading Companies in History and Theory*. Newyork: The Multinational Traders.

Kaçaror, Z.Ö., Kartal, M. (2016). Gelir Gruplarına Göre Yurtiçi Tasarruflar ile Dış Borçlar Arasındaki İlişki: Panel Veri Yöntemi ile Bir Analiz. *Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*. 19(1): 139-165.

Kahveci, Ş. (2016). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (1984-2013)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Trabzon: Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kar, M., Kar, B.B. (2018). Mobil Ara Bağlantı Ücret Düzenlemelerinde Su Yatağı Etkisi: Türkiye Örneği. *Social Sciences Studies Journal*. 4(20): 2543-2557.

Kara, K. (2019). *Ulusal Yenilik, Ulusal Rekabet ve Ulusal Yükseköğretim Başarı İlişkisi: Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Çanakkale: Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karaca, C. (2008). *Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Analizi (1980-2005)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Zonguldak: Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karagöl, E. (2002). The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey. *Central Bank Review*. (1): 39-64.

Karakayalı, H. (2005). *Makro Ekonomi*. Manisa: Emek Matbaası

Karakayalı, H., Dilber, İ. (2010). *Kuramlarda Büyüme ve Kalkınma*. Manisa: Emek Matbaacılık

Kargül, İ.D. (1983). *Makro Ekonomi*. İstanbul: Birsen Kitabevi.

Karluk, R. (2001). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı*. Ankara: TCMB Eğitim Müdürlüğü.

Karluk, R. (2002). *Uluslararası Ekonomi*. Ankara: Turhan Kitabevi.

Kasabalı, C. (2004). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi: Toda-Yamamoto Yaklaşımı*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kavcıoğlu, Ş. (2013). Yurt Dışı Kaynaklı Krediler ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. *Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi*. 21(1): 139-166.

Kaya, A. (1998). *Büyüme Teorileri*. Eskişehir: Etam A.Ş.

Kaya, A. (2011). *Türkiye’de Yabancı Portföy Yatırımlarının Belirlenmesi Menkul Kıymetler Piyasasına Etkileri*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kazgan, G. (2000). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisatın Evrimi (9. Basım)*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kılıç, C., Bayar, Y., Özekicioğlu, H. (2013). Araştırma Geliştirme Harcamalarının Yüksek Teknoloji Ürün İhracatı Üzerindeki Etkisi: G-8 Ülkeleri İçin Bir Panel Veri Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (44): 115-130.

Kıraçlar, F. K. (2005). *Ekonomik Büyüme Modellerinde Beşeri Sermaye: İçsel Büyüme Modelinin Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kibritçioğlu, A. (1998). İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi*. 53(1-4): 207-230.

Koçtürk, O.M, Eker, M. (2012). Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi. *Tarım Ekonomisi Dergisi*. 18(1): 35-42.

Komiya, W., Wakasugi, R. (1991). Japan's Foreign Direct Investment. *Annals of The American Academy of Political and Social Science, Japan's External Economic Relations: Japanese Perspectives*. 513(1): 48-61.

Kosma, T. S., Kottaridi, C., McHugh, J. (2004). On The Differential Impact of FDI Host Economies. *Nottingham: European Trade Study Group*. 1-27

Koyuncu, F.T. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların İktisadi Büyümeye Etkisi: Türkiye İçin Bir Ekonometrik Analiz. Paper presented at EconAnadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II. 1-15.

Kula, F. (2003). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 4 (2): 141-154.

Kumar, N., Pradhan, J.P. (2002). Foreign Direct Investment, Externalities and Economic Growth in Developing Countries: Some Empirical Explorations. *International Economic Association*.

Kwon, Y. C. (2002). Korean Multinationals Foreign Direct Investment Projects: Variability in the Micro and Macro-Level Determinants. *The International Trade Journal*. 16 (2): 203-229.

Leung, C., Quah, D. (1996). Convergenve, Endogenous Growth and Productivity Disturbances. *Journal of Monetary Economics*. 38(3): 535-547.

Levin, A., Lin, C., Chu, C.J. (2002). Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Nite-Sample Properties. *Journal of Econometrics*. 108(2002): 1–24.

Li, X., Liu, X. (2005). Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship. *World Development*. 33(3):393-407.

Lin, S. (1994). Government Spending and Economic Growth. *Applied Economics*. (26): 83-94.

Lucas, R.E. (1988). On the Mechanic of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. (22): 3-42.

Moosa, I.A. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. New York: Palgrave Macmillan.

Mucuk, M. (2011). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teori ve Türkiye Uygulaması*. Konya: Çizgi Kitapevi.

Mucuk, M., Demirsel, M.T. (2009). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (21): 365-373.

Nair-Reichert, U., Weinhold, D. (2001). Causality Test for Cross-Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 63(2): 53-171.

Narula, J., Dunning, J.H. (2000). Industrial Development Globalization and Multinational Enterprises: New Realities for Developing Countries. *Oxford Development Studies*. 28(2): 141-167.

Nur, H.B., Dilber, İ. (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 32(2):15-45.

Oksay, S. (1998). Çok Uluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi. *Dış Ticaret Dergisi*. (8): 14-27.

Oktar, S. (1995). Uluslararası Sermaye Akışı ve Sıcak Para. *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*. 5-11.

Oygur, H. (1989). Kalkınma Sürecinde Yabancı Sermaye Yatırımları. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 7(1-2): 45-52.

Özcan, M.E. (2014). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye'nin Ekonomik Büyümesindeki Rolü: 2003 Öncesi ve Sonrası*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özel, H.A. (2012). Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 2(1): 63-72.

Özel, S. (2005). *Global Finansal Krizler (1 b.)*. İstanbul: Deniz Kültür Yayınları.

Özer, K. (1993). Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Gazi Üniversitesi End. San. Eğitim Fakültesi Dergisi*. 1(1): 123-133.

Özkan, G. (2018). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*. İstanbul: Cinius Yayınları.

Özmutlu, S.T. (2010). *Az Gelişmiş Ülkelere Yapılan Uluslararası Yardımlar: Ekonomik ve Siyasal Boyutları*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Öztürk, L. (2004). Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış. *Akdeniz İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (7): 110-128.

Papanek, G. V. (1973). Aid, Foreign Private Investment, Savings and Growth in Less Developed Countries. *The Journal of Political Economy*. 81(1): 120-130.

Pazarcık, O., Ünsal, N., Rakipoğlu, E. (1989). *Türkiye’de Dış Kredi Kullanımı (380 Yeniçağ Basım Yayınları)*. Ankara: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları.

Pazarcıoğlu, M.V., Gürler, Ö.K. (2007). Telekomünikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı. *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar*. 44(508): 35-43.

Pesaran, H. M. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*. (22): 265-312.

Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. *Cambridge Working Papers in Economics*.

Polat, B. (2018). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yatırım Ortamı İyileştirme Çalışmalarının Etkinliği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Protsenko, A. (2004). *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries*. München

Ram, R. (1986). Government Size and Economic Growth: A New Framework and Some Evidence from Cross Section and Time Series Data. *American Economic Review*. 76(1): 191-203.

Razin, O., Collins, S.M. (1997). Real Exchange Rate Misalignments and Growth. *Nber Working Paper Series*.

Romer, D. (1996) *Advanced Macroeconomics*. The McGraw-Hill Companies, Inc.

Romer, P. (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth. *The Journal of Political Economy*. 94(5): 1002–1037.

Romer, P.M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*. 98(5): 71-100.

Romer, P.M. (1994). The Origins of Endogenous Growth. *Journal of Economic Perspectives*. 8(1): 3-22.

Sandalcılar, A.R., Dilek, Ö. (2017). Foreign Direct Investments, Export and Economic Growth: Evidences from Selected Developing Countries. *International Journal of Economic and Administrative Studies*. (19): 197-210.

Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama (14. Baskı)*. İstanbul: Güzem Yayınları.

Solow, R. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*. 65-94.

Sönmez, S. (1998). *Dünya Ekonomisinde Dönüşüm*. Ankara: İmge Kitapevi.

Sung, H., Lapan, H. (2000). Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty. *International Economic Review*. 41(2): 411-423.

Şahin, D. (2015). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Ardl Sınır Testi Yaklaşımı. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*. (19): 159-172.

Şahin, D. (2017). Farklı Gelir Gruplarındaki Ülkelerde Tasarrufların Belirleyici: Panel Veri Analizi. *Uluslararası İktisat ve İdari İncelemeler Dergisi*. (19): 133-148.

Şener, S. (2008). *Yabancı Sermaye*. Bursa: Ezgi Kitapevi.

Taban, S. (2013). *İktisadi Büyüme (Anadolu Üniversitesi Yayınları)*. Ankara: Saray Matbabacılık.

Tatoğlu, F.Y. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta

TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu. www.tcmb.gov.tr.

Turhan, M., Taşseven, Ö. (2010). Yönetim Fonksiyonlarının Uygulandığı Alanlarda Ortaya Çıkan Hata Değerlerinin Oluşturduğu Yeni İlişkilerin Panel Veri Modelleri ile İrdelenmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*. (11): 128-153.

Türkcan, B. (2008). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkileri: Panel Data Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İzmir: Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Tüylüoğlu, Ş. (1995). *İçsel Büyüme Modelleri (Teorik Çerçeve-Ampirik Bulgular)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Uçak, A. (2013). The Sentiments of Adam Smith Relating to Economic Growth as An Inspirer to Modern Growth Theories. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 15(1): 29-48.

Unctad (1996). *World Investment Report 1996 Investment, Trade and International Policy Arrangements*. United Nations, New York and Geneva.

Unctad (1998). *World Investment Report 1998: Trend and Determinants*. United Nations, New York and Geneva.

Unctad (1999). *World Investment Report 1999 Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*. United Nations, New York and Geneva.

Unctad (2004). *World Investment Report 2004 The Shift Towards Services*. United Nations New York and Geneva.

Unctad (2006a), *Developing Countries Are Beginning to Promote Outward FDI*. Unctad Investment Brief Number 4, Investment Issues Analysis Branch of UNCTAD, Geneva

Unctad (2006b). *World Investment Report 2006 FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*. United Nations New York and Geneva.

Unctad (2012). *World Investment Report 2012 Towards A New Generation of Investment Policies*. United Nations New York And Geneva.

Unctad (2018). *World Investment Report 2018 Investment and New Industrial Policies*. United Nations New York and Geneva.

Usta, Ö., Demireli, E. (2010). Risk Bileşenleri Analizi: İMKB’de Bir Uygulama. *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 6(12): 25–36.

Uzun, S. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Ab’ye Üyelik Sürecinin Etkisi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Westerlund, J. (2008). Panel Cointegration Tests of the Fisher Effect. *Journal of Applied Econometrics*. 23(2): 193-223.

Yalçinkaya, Ö., Dastan, M. (2018). The Effects of Foreign Direct Investment Inwards and Outwards on Economic Growth: Evidence from the Top 20 Largest Economies in the World (1992-2016). *Journal of Economics, Finance and Accounting*. 5(1): 108-126.

Yalman, İ.N., Koşaroğlu, Ş.M. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İşsizlik Üzerindeki Etkisi. *Uluslararası Ekonomi, İşletme ve Politika Dergisi*. 2(1): 191-205.

Yardımcı, P. (2006). İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyüme Dinamikleri. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (10): 96-115.

YASED (2017). Uluslararası Yatırımcılar Derneği. www.yased.org.tr

YASED (2018). Uluslararası Yatırımcılar Derneği. www.yased.org.tr

Yavan, N., Kara, H. (2003). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı. *Coğrafi Bilimler Dergisi*. 1(1): 19-42.

Yetkiner, E. (2001). *Vergi Cennetleri ve Yabancı Sermayenin Vergi Cenneti Ülkeleri Seçme Nedenleri*. Vergi Dünyası (235). <http://www.vergidunyasi.com.tr/Makaleler/2595>

Yıldırım, K., Mercan, M., Kostakoğlu, S. F. (2013). Satın Alma Gücü Paritesinin Geçerliliğinin Test Edilmesi: Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 8(3): 75- 95.

Yıldızoğlu, E. (1996). *Globalleşme ve Kriz*. İstanbul: Alan Yayıncılık.

Yılmaz, M. (2008). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yılmazer, M. (2009). *Küresel Rekabette Büyüme Dinamikleri*. Ankara: Nobel Yayın

Yülek, M. (1997). İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine. *Hazine Dergisi*. (6): 1-15.

Zengin, A. (2003). Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme. *İktisat, İşletme ve Finans*. 18 (203): 54-62.