T.C.

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Para, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Anabilim Dalı

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ ve EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNE ZAMAN SERİSİ ANALİZİ

FUAD JAFARLI

2501181244

TEZ DANIŞMANI

Doç. Dr. Burçay Yaşar Akçalı

İSTANBUL, 2022

ÖZ

Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Zaman Serisi Analizi

FUAD JAFARLI

1980'lerden sonra yaşanan finansal serbestleşme politikaları nedeniyle uluslararası sermaye hareketlerinde yaşanan büyük artışlar, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin önemli bir kaynağı olan sermaye birikimini sağlarken, aynı zamanda teknik bilgi ve beşerî sermaye gibi büyüme üzerinde önemli etkileri olan dinamikleri de harekete geçirmiştir. Söz konusu uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyümeye olan etkisi her ülkede farklı olmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde uluslararası sermaye hareketleri hakkında teorik bilgiler verilmiştir. İkinci bölümde ekonomik büyüme kavramı ele alınmış ve ekonomik büyüme modelleri incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise uygun literatür taraması incelenmiş ve oluşturulan ekonometrik model doğrultusunda uygun zaman serisi analizi yapılmıştır.

Ele alınan bu çalışmada Türkiye ekonomisi için 1987-2019 dönemi bazında uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çalışmada ilk önce birim kök testleri yapılarak değişkenlerin durağanlık durumları saptanmıştır. Daha sonra ise ARDL eşbütünleşme analizi kullanılarak yapılan çalışma sonucunda uluslararası sermaye hareketlerini temsilen

kullanılan unsurların ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar kelimeler: Uluslararası Sermaye Hareketleri, Finansal Serbestleşme, Ekonomik Büyüme, Zaman Serisi Analizi

ABSTRACT

The Relationship Between International Capital Movements and Economic Growth: Time Series Analysis on Turkey

FUAD JAFARLI

The large increases in international capital movements due to the financial liberalization policies experienced after the 1980s, while providing capital accumulation, which is an important source of economic growth in developing countries, also activated dynamics that have important effects on growth such as technical knowledge and human capital. The effect of these international capital movements on economic growth is different in each country. In the first part of the study, theoretical information about international capital movements is given. In the second part, the concept of economic growth is discussed and economic growth models are examined. In the third part of the study, appropriate literature review was examined and appropriate time series analysis was made in line with the econometric model created.

In this study, the effect of international capital movements on economic growth for the Turkish economy on the basis of the 1987-2019 period was examined. In the study, firstly, unit root tests were performed to determine the stationarity of the variables. Then, as a result of the study using ARDL cointegration analysis, it was determined that the elements used to represent international capital movements have a significant effect on economic growth.

Keywords: International Capital Movements, Financial Liberalization, Economic Growth, Time Series Analysis

ÖNSÖZ

Yapılan bu araştırmada Türkiye ekonomisi için 1987-2019 dönemi bazında uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Söz konusu araştırmada uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyümeye olan etkileri araştırılırken zaman serisi analizleri kullanılmıştır. İlk önce değişkenlerin durağanlık durumu incelenmiş ve durağanlık durumuna göre ARDL modeli tahminlenmiştir. ARDL model sonrasında ise uluslararası sermaye hareketlerinin kısa ve uzun dönem etkileri incelenmiştir. Çalışmada kullanılan tüm değişkenler Dünya Bankası'nın resmi internet adresinden temin edilmiştir.

FUAD JAFARLI

İSTANBUL-2022

İÇİNDEKİLER

ÖZ ..... **ii**

ABSTRACT ..... **iv**

ÖNSÖZ ..... **vi**

İÇİNDEKİLER ..... **vii**

TABLOLAR LİSTESİ ..... **x**

GRAFİKLER LİSTESİ ..... **xi**

KISALTMALAR ..... **xiii**

GİRİŞ **1**

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

1.1. Uluslararası Sermaye Tanımı ve Kapsamı **4**

1.1.1. Kavram ve tanım **4**

1.1.2. Uluslararası sermayenin kapsamı **6**

1.1.2.1. Kısa vadeli sermaye hareketleri **7**

1.1.2.1.1. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin tanımı ve kapsamı **7**

1.1.2.1.2. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin sınıflandırılması **9**

1.1.2.2. Portföy yatırımları **11**

1.1.2.2.1. Portföy yatırımlarının tanımı ve kapsamı **11**

1.1.2.3. Uluslararası Doğrudan Yatırımlar **13**

Bu başlık altında uluslararası sermaye hareketlerinden olan uluslararası doğrudan yatırımlar detaylı şekilde incelenecektir. **13**

1.1.2.3.1. Uluslararası doğrudan yatırımların tanımı ve kapsamı **13**

1.1.2.3.2. Uluslararası doğrudan yatırımları etkileyen makro iktisadi unsurlar **15**

1.1.2.3.2.1. Ucuz işgücü ve hammadde **15**

1.1.2.3.2.2. Döviz kuru **16**

1.1.2.3.2.3. Ticaret engelleri 18
1.1.2.3.2.4. Vergiler, yatırım teşvikleri ve yasal düzenlemeler..... 19
1.1.2.3.2.5. Ekonomik ve siyasi istikrar 21
1.1.2.3.2.6. Piyasa hacmi..... 22

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME

2.1. Ekonomik Büyümenin Kaynakları 27
2.2. Ekonomik Büyüme Modelleri 29
2.2.1. Geleneksel büyüme modelleri 31
2.2.1.1. Merkantalist büyüme teorisi 31
2.2.1.2. Thomas Robert Malthus büyüme teorisi 33
2.2.1.3. David Ricardo büyüme teorisi..... 35
2.2.1.4. Karl Marks büyüme teorisi 36
2.2.1.5. Schumpeter büyüme teorisi..... 38
2.2.2. Çağdaş büyüme modelleri..... 42
2.2.2.1. İçsel büyüme teorileri 42
2.2.2.2. Roy F. Harrod- Evasy D. Domar büyüme teorileri 43

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ ve EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNE ZAMAN SERİSİ ANALİZİ

3.1. Literatür Taraması..... 45
3.2. Ekonometrik Metodoloji 62
3.2.1. Zaman serilerinde durağanlık 62
3.2.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi 63
3.2.1.2. Phillips-Perron (PP) birim kök testi..... 65
3.2.2. Gecikmesi dağıtılmış otoregresif modeller (ARDL)..... 66
3.2.3. Sınır testi..... 66
3.3. Uygulamada Kullanılacak Veri Seti..... 68

3.4. Uygulama Sonuçları 69
3.4.1. Durağanlık analizi 69
3.4.2. ARDL model tahmin sonuçları 75
3.4.2.1. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinin temel varsayım testleri 78

SONUÇ 85

KAYNAKÇA 88

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo I. Literatür Taraması..... 50
Tablo II. Literatür Taraması 2 59
Tablo III. Uygulamada kullanılacak değişkenler (1987-2019)..... 68
Tablo IV. Serilerin Düzey Değerlerinin ADF ve PP Birim Kök Testleri Sonuçları 72
Tablo V. Birinci Farkı Alınmış Serilerin ADF ve PP Birim Kök Testleri Sonuçları 74
Tablo VI. F-Sınır Test Sonuçları 75
Tablo VII. t-Sınır Test Sonuçları..... 76
Tablo VIII. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Model Sonuçları 77
Tablo IX. Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon Testi..... 78
Tablo X. Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Testi..... 78
Tablo XI. Ramsey Reset Spesifikasyon Testi 79
Tablo XII. Uzun Dönem Tahmini 83
Tablo XIII. Kısa Dönem Tahmini (Hata Düzeltme Modeli) 83

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1. 1987-2019 Verilerin Grafikleri..... 70
Grafik 2. 1987-2019 Birinci Farkı Alınmış Verilerin Grafikleri..... 73
Grafik 3. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için CUSUM Grafiği..... 80
Grafik 4. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için CUSUMSQ Grafiği..... 81
Grafik 5. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için Normallik Testi..... 82

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1. Thomas R. Malthus'un Büyüme Modeli..... 34

KISALTMALAR

2AEKK	**:İki Aşamalı En Küçük Kareler**
2SLS	**:Two Stage Least Squares**
AB	**:Avrupa Birliği**
ABD	**:Amerika Birleşik Devletleri**
ADF	**:Augmented Dickey Fuller**
ARDL	**:Autoregressive Distributed Lag**
Ar-Ge	**:Araştırma ve Geliştirme**
DOLS	**:Dynamic Ordinary Least Model**
DYY	**:Doğrudan Yabancı Yatırım**
EKK	**:En Küçük Kareler**
GEKK	**:Genelleştirilmiş En Küçük Kareler**
GSYİH	**:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla**
KPSS	**:Kwiatkowski Phillips Schmidt Shin**
OECD	**:Organisation for Economic Co-operation and Development**
PP	**:Phillips Perron**
TCMB	**:Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası**
UNCTAD	**:United Nations Conference on Trade and Development**
VAR	**:Vector Autoregressive Model**

GİRİŞ

Geleneksel iktisadın temel anlayışına göre; dünyada var olan ülkeler aynı gelişme aşamalarından geçmektedirler. Sonuç olarak, az gelişmiş veya iktisadi açıdan geride kalmış ülkeler, kalkınma sürecinde geri kalmış ülkelerdir. Bu sebepten dolayı az gelişmiş ülkelerin, ekonomik gelişmeye ulaşmak için gelişmiş ülkelerin izlediği politikaları dikkate alması gerekmektedir. Ülkelerin ekonomik açıdan gelişmelerinde yatırımlar büyük önem arzetmektedir. Gelişmişlik düzeyine göre geride olan ülkeler ekonomik gelişme yolunda sanayileşmiş ülkelerin yardımlarına gerek duymaktadırlar. Portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar uluslararası sermayenin en önemli unsurlarıdır. Bu unsurlar ekonomik kalkınma ve büyüme hedeflerine ulaşmak için büyük önem taşımaktadır.

20. yüzyılın başlarından itibaren ekonominin her alanında çok önemli gelişmeler yaşanmıştır. Dünyada var olan kaynakların kıt olması, genelde esas hedef olan özel sektörde kar elde etme isteği ve teknolojide olağan üstü hızlı gelişme uluslararası ilişkileri güçlendirmiş ve bunların sonuçları olarak uluslararası sermaye daha önemli duruma gelmiştir. Kapalı ekonomilerin eskisi kadar iş görmemesi insanların diğer ülkelere yatırım yapmasına neden olmuştur.

Ekonomide gelişmeler yaşandıkça tasarruflar ekonomik kalkınma için yeterli olmamıştır ve ekonomik büyümeyi sağlamak ve üst düzeye çıkarmak için yabancı sermayeler önem arzetmeye başlamıştır. Fakat ekonomik büyüme için yapılan bu yatırımlar gereği gibi yönetilemediği için büyük krizlere neden olmuştur. Ekonomide gerçekleşen bu krizler zaman içinde diğer dünya ülkelerine

yayılmış ve sonuç olarak krizler küresel bir karakter kazanmıştır.

Genelde uluslar borç alarak yaptıkları yatırımlardan kazandıkları geliri, devlet borçlarını kapatmak için kullanmaktadırlar. Bahsedilen durum şirketler için de aynı olmaktadır. Fakat yapılan yatırımlardan kazanılan gelirin tahminlenenden az olması sebebinden büyük sorunlar yaşanmaktadır. Genellikle ülkelerin ekonomileri diğer ülke ekonomileriyle etkileşim içerisinde olmaktadır. Dolayısıyla bir ülke ekonomisinde olabilecek dalgalanmalar ve krizler zaman içerisinde diğer ülke ekonomilerine de etki etmektedir.

20. yüzyılda, uluslararası sermaye akışları eski yıllara göre daha da artmıştır ve bu duruma göre para akışında olacak yükselmeler, para çıkışını da artıracaktır. Çalışmada da belirtildiği gibi, uluslararası sermaye akışları birden fazla faktör tarafından etkilenmektedir. Söz konusu faktörlerin etkisine bağlı olarak ülke ekonomisine giren uluslararası sermaye, en küçük olumsuz etkilerde ülkeyi terk etmekte ve faktörlerin olumlu faaliyet sürdüğü diğer bir ülkeye geçmektedir. Ülkeler uluslararası sermaye akımlarındaki politikaları dikkatle incelemeli, ülke ekonomilerine yapılan her uluslararası sermayeye güvenmemeli ve politikalarını buna uygun yapmalıdırlar.

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda, araştırmanın ilk bölümünde uluslararası sermaye akışı ve ekonomik büyüme kavramı, özellikleri ve yapısı incelenmektedir. Bu bölümde genel olarak en önemli uluslararası sermaye akışı olan doğrudan yabancı sermaye akışı hakkında daha fazla bilgi verilecektir. Gelişmekte olan her bir ülkenin uluslararası sermaye politikası uygularken hangi

şartları sağlaması gerektiğinin yanı sıra, kapitalist ülkeler tarafından yapılan karar alma süreçlerinden ve uluslararası sermaye yatırımının karşılıklı faydasını da göz önünde tutmak gerekmektedir. Ülke ekonomisine giren ve çıkan sermaye hacmi, söz konusu yatırımların yapıldığı sektörler, sermaye değişiminin sağlandığı ülkeler, küresel sermaye hareketi ile tahmin edilmektedir. Birinci bölümün devamında uluslararası sermaye hareketleri açıklanmıştır. Bu bölümde uluslararası sermaye hareketlerinin tanım ve kapsamı incelenmiş ve daha sonra uluslararası sermaye hareketlerinin sınıflandırılması yapılmıştır. Bölümün sonunda ise uluslararası doğrudan yatırımları etkileyen unsurlar açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ekonomik büyüme hakkında detaylı bilgiler verilmiştir. Ekonomik büyüme modellerinden olan geleneksel ve çağdaş büyüme modelleri açıklanmış, her bir okulun özellikleri incelenmiştir.

Üçüncü bölümde, konuyla ilgili uygun literatür taraması yapılmış ve inclenen çalışmalar özetlenmiştir. Daha sonra çalışma doğrultusunda ekonometrik model oluşturulmuştur. Söz konusu modelde yer alan değişkenler elde edilmiş ve zaman serisi analizleri yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

Çalışmanın birinci bölümünde uluslararı sermaye hareketleri ve ekonomik büyüme teorik açıdan ele alınacaktır. Her iki kavram hakkında tanımlayıcı bilgiler verildikten sonra detaylı olarak inceleme yapılacaktır.

1.1. Uluslararası Sermaye Tanımı ve Kapsamı

Birinci bölümde ilk olarak uluslararası sermayenin tanımlanmasına çalışılmakta, sonrasında kısa vadeli sermaye akımları, portföy yatırımı ve uluslararası sermayeyi oluşturan Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) açıklanmaktadır. Kısa vadeli sermaye akımları tanımı ve sınıflandırılmasından sonra, uluslararası sermaye konusunda çok önemli bir yere sahip olan uluslararası doğrudan yatırım konusu ayrıntılı şekilde açıklanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımın tanımı yapıldıktan sonra söz konusu yatırımların diğer ülkelere yönlendirilmesi sebepleri ve ekonomi üzerindeki etkileri anlatılmıştır.

1.1.1. Kavram ve tanım

Uluslararası sermaye; ülkenin dışarıdan elde edebileceği ve ekonominin yardımıyla milli varlıklarına ekleyebileceği maliye, bilgisel, teknolojik ve insan kaynaklarıdır. Uluslararası Sermaye Hareketi; yatırımların bir ülke ekonomisinden diğerine kişi ve kuruluşlar tarafından aktarılması sonucunda oluşan hareketleri ifade etmektedir. Uluslararası sermaye; ülkeye kayıtlı kişiler veya kurumlar

yardımıyla oluşan, ülke dışında ortaya çıkan sermaye olarak da tanımlanabilmektedir (Bulutoğlu, 1970: 6).

Sermaye, bir firmanın işlemlerini sürdürmek için gerekli olan parasal ve parasal olmayan varlıkları ifade etmektedir. Bununla beraber, küreselleşme ve liberalleşmenin yeni ekonomilerde geniş bir şekilde kök salmış olması, daha fazla şirket ve firmanın, vergi avantajları, işçilik maliyetleri ve daha çok avantaj sağlayacakları temelinde yeni iş yapma ve başka ülkelere yatırım yapma isteği uluslararası yatırımı sağlayacaktır. Genel olarak yabancı sermaye yatırımı, yabancı şirketlerin ulusal sınırlar içinde sabit kıymetlere yaptığı sermaye yatırımını bildirmektedir. Yukarıdaki ifadelerin tümüne bağlı olarak yabancı sermaye yatırımın bazı tanımları aşağıdaki gibidir.

Yabancı sermaye kavramına ilişkin tanımların içeriğine bakacak olursak; "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından alım-satımı yapılan döviz ve efektif cinsinden nakdi sermaye ile yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine karşılık gelen kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri ile lisans, teknik bilgi, teknik yardım, yönetim ve bayilik anlaşmaları karşılığında ödenecek tutarların anapara ve faiz ödemelerinin transferi gibi nakdî değerlerini, makine, teçhizat, alet ve bu gibi mallardan oluşan aynî mallar ile birlikle ticari marka ve patent fikrî haklardan oluşan ve bunların Hazine Müsteşarlığı'nca kabul edilen kısımlarını içerir".

Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Teşkilatı'nın (Organisation for Economic Co-operation and Development- OECD) uluslararası sermaye hakkında yaptığı

açıklamaya göre uluslararası sermaye akımına, yurt dışında bulunan firmaların tahsis edilmemiş ve yeniden yatırım yapılan kısmı, ana firmaların parasal sermaye, krediler sağlayan firmalardan alınan krediler de dahildir (Bayraktar, 2003: 4).

Bahsi geçen açıklamalardan da anlaşıldığı gibi yabancı sermaye yatırımları esas olarak, mali ve aynî yatırımlar şeklinde gerçekleşmektedir.

1.1.2. Uluslararası sermayenin kapsamı

Uluslararası sermaye akımları bir ekonomide üç şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar; uluslararası sermayeli kişi ve kuruluşların yaptığı doğrudan uluslararası yatırımlar, portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye yatırımlarıdır.

Ev sahibi ülke ekonomisinde yeni bir firma yaratan veya mevcut bir firmayı satın alan uluslararası sermaye akımları, doğrudan uluslararası bir yatırım iken; ev sahibi ülke ekonomisinde tahvil ve hisse senedi şeklinde olan uluslararası sermayeli menkul kıymetlerin alınmasıyla yapılan finansal yatırımlar portföy yatırımları olarak bilinmektedir (Yetkiner, 2001: 92). Diğer taraftan, kısa vadeli sermaye akımları; genellikle bir yıldan daha az süreli dış ticareti finanse etmek için krediler ve sermayenin, ülkeler arasındaki faiz farklarından ve döviz kurlarındaki değişikliklerden yararlanmak için ülkelere hareketidir. DYY ve portföy yatırımı, ilgili ülke ekonomisindeki sermaye ve bilgi birikimi yoluyla ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır. Öte yandan, kısa vadeli yükümlülükleri nedeniyle ödemeler dengesini ve devlet açıklarını geçici olarak finanse eden kısa vadeli sermaye akımlarının, uzun vadede ekonomik büyümeye katkısı tartışılmaktadır.

Bu fonlara sıcak para fonları da denir, çünkü bir ülkeden diğerine kolayca geçebilmektedirler.

Uluslararası sermaye, ülke ekonomisine finansal ve teknolojik kaynak sağlama işlevini yerine getirmektedir. Finansal ve teknolojik kaynaklar, bir ülkeden diğerine borç verme veya yatırım yapma şeklinde ortaya çıkmaktadır. Ekonomik büyümeye yönelik yatırımlarda uluslararası sermaye, teknolojik altyapı oluşturmak, lisanslar, patent hakları, gayri maddi haklar ve hizmetler oluşturmak için ülkeye girmektedir (Erol, 2000: 72). Aynı şekilde, başka bir ülke ekonomisinin menkul kıymetler piyasasında ticaret yapan yabancı uyruklular da uluslararası sermaye olarak kabul edilir.

İlgili bölümde uluslararası sermaye hareketleri; kısa vadeli sermaye hareketleri, portföy yatırımları ve uluslararası doğrudan yatırımlar olmak üzere üç başlık altında anlatılacaktır.

1.1.2.1. Kısa vadeli sermaye hareketleri

Çalışmanın bu bölümünde kısa vadeli sermaye hareketleri tüm gruplar göz önüne alınarak detaylı şekilde incelenecektir. İzleyen bölümde kısa vadeli sermaye hareketlerinin tanımı ve sınıflandırılması yapılacaktır.

1.1.2.1.1. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin tanımı ve kapsamı

Uluslararası kuruluşların resmi ve özel sermaye akımlarından söz edildiği zaman, bu akışlar bir yıldan az bir vadede gerçekleşiyorsa Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri tanımı geçerli olmaktadır.

Carl Iversen (Iversen, 1936: 29), kısa vadeli sermaye akımlarını gerçek ve eşitleyen sermaye akımları olarak adlandırmaktadır. Sermayenin yetersiz olduğu ülkelerde yüksek faiz oranlarından yararlanabilmek için sermaye bol olan ülkelerin sermaye hareketleri reel sermaye hareketleri olarak değerlendirilir. Ödemeler dengesindeki dengesizlik sonucu döviz kurunda ve kısa vadeli faiz oranlarında meydana gelen değişiklikler, sermaye hareketlerini dengeleyici olarak kabul edilen ülkeler arası geçici sermaye hareketlerine neden olmaktadır.

Diğer bir ekonomist olan Charles Kindleberger (Kindleberger, 1984), kısa vadeli sermaye hareketlerini dört kategoride tanımlar: spekülatif, istikrar sağlayıcı, gelir bağlantılı ve özerk sermaye hareketleri. Kısa vadeli sermayenin spekülatif hareketinin nedeni döviz kurunda beklenen veya gerçekleşen değişimlerdir. Bu tür sermaye hareketleri kur riskinden korunmasa da tamamen spekülatörler tarafından kontrol edilmektedir. Dengeleyici sermaye hareketleri ise doğrudan ödemeler dengesini oluşturan kalemlerdeki değişimlerden kaynaklanmaktadır.

Gelire dayalı sermaye hareketleri, döviz piyasalarında yerli para piyasalarından daha fazla gelir elde etme fikrine dayanmaktadır. Bu tür sermaye hareketleri fon, mevduat, döviz vb. işlemlerde kullanılabilir. Bir yatırım merkezinden diğerine geçerek veya spekülasyonun uygun olmadığı durumlarda, sermaye genellikle yüksek oranlı para piyasalarından düşük oranlı faiz piyasalarına geçer. Ancak bir ülkenin ulusal para birimi çok değerli ve istikrarsızsa, faiz oranları ne kadar yüksek olursa olsun kısa vadeli sermayeyi ülkeye çekmek zor olacaktır. Üstelik yerli sermaye yurtdışına kaçacak. Uluslararası sermaye hareketleri,

sermaye güvenliği korkusuna bir tepki olarak ortaya çıkarsa özerk kabul edilir. Bu tür sermaye, vadeli döviz kuru üzerinden işlem görmekte, fonlardan yüksek getiri sağlamasına rağmen döviz kurunun konumunu dikkate almamaktadır (Kindleberger, 1965: 7-15).

Kısa vadeli sermaye hareketleri çeşitli vasıtalarla bir ülkeye gelmektedir. Kısa vadeli sermaye hareketleri genel olarak portföy yatırımları ve kısa vadeli banka kredilerinden oluşmaktadır. Portföy yatırımı olarak ülkeye giriş yapan yabancı menşeli sermayenin diğer bir adı sıcak paradır (Acar, 2003: 63).

Kısa Vadeli Sermaye Harekelerinin etkilendiği birtakım faktörler bulunmaktadır. Söz konusu bu faktörlerden bazıları, kısa dönemli fonların faiz değişimine karşı tepkisi, yurt dışı yatırımcı ile döviz kuru arasında olan etkileşim, ülke ekonomilerinde gerçekleşen kambiyo rejimleri şeklinde sıralanabilmektedir.

1.1.2.1.2. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin sınıflandırılması

Uluslararası krediler veya bir ülke ekonomisinden diğerine aktarılan kısa vadeli sermaye hareketlerini; spekülatif sermaye hareketleri, gelire dayalı sermaye hareketleri, otonom sermaye hareketleri ve dengeleyici sermaye hareketleri olarak dört gruba ayırmak mümkündür (Kindleberger, 1965: 7–10).

Spekülatif sermaye hareketleri, döviz kuru fiyatlarındaki değişikliklerden kaynaklanmaktadır. Bu tür sermaye hareketlerinin temel amacı, kur riskinden yararlanmaktır. Döviz kuru riski, yabancı para cinsinden yapılan yatırımlarda paranın değerinin değişmesi durumunda ortaya çıkan risktir. Ülkeler, yatırımlarını

değerlendirmek ve kur riskini kendi lehlerine çevirmek için bu değer değişikliğinden yararlanmaktadır.

Gelire dayalı sermaye hareketleri, uluslararası para piyasasına göre ulusal para piyasasında kazanılabileceğinden daha fazla gelir elde etmek için yapılmaktadır. Bu tür sermaye hareketleri iki şekilde gerçekleşmektedir:

Fonlar, mevduatlar ve para birimleri vb. yatırım amacıyla bir merkezden diğerine kayabilmektedir. Vadeli döviz piyasası gibi spekülasyonun olmadığı piyasalarda sermaye, düşük faiz oranlı para piyasalarından yüksek faiz oranlı para piyasalarına geçebilmektedir. Ancak bu tür sermaye hareketlerinde güven ve istikrar çok önemli olduğu için, bir ülkenin ulusal para birimi son derece değersiz ve istikrarsızsa, kısa vadeli sermaye hareketlerinin o ülkeye gitmesi, faiz oranları ne kadar yüksek olursa olsun neredeyse imkansızdır.

Bu tür sermaye hareketlerinden ikincisi; çeşitli ülkelerin menkul kıymetler piyasasında, kategorisinde fon hareketleri ve gelir işlemleri yapılmaktadır. Bir ülkede borsada işlem gören bir hisse senedinin spekülatif alım satımı bu tür sermaye hareketlerine bir örnektir.

Özerk sermaye hareketleri, sermayenin güvenliğinin azalmasıyla sermaye kaçışı şeklinde ortaya çıkan uluslararası sermaye hareketleridir. Bu tür sermaye hareketlerine sermaye kaçışı veya para hareketi denir. Otonom sermaye, vadeli döviz piyasasında işlem görmekte ve bu fonlardan yüksek getiri elde edilmektedir. Ancak bu tür sermaye hareketlerinde döviz kurunun konumu dikkate alınmamaktadır (Kindleberger, 1965: 7–10).

1.1.2.2. Portföy yatırımları

Çalışmanın bu alt başlığında Portföy yatırımlarının tanım ve kapsamı ele alınacak ve portföy yatırımlarının sınıflandırılması incelenecektir.

1.1.2.2.1. Portföy yatırımlarının tanımı ve kapsamı

Uluslararası sermaye hareketleri açısından incelenmesi gereken bir diğer konu da portföy yatırımlarıdır. Küreselleşme ve serbest piyasa ekonomisi ile portföy yatırımları hızla artmakta ve ülkelere kısa vadeli para akışı sağlamaktadır. Ancak portföy yatırımları büyük riskleri de beraberinde getiriyor. Ülkeye giren para herhangi bir gelişmeden sonra kolaylıkla ülkeyi terk edebilmekte ve ciddi ekonomik politikaları olmayan ülkeleri bu paraya bağımlı oldukları için krize sokmaktadır. Bu doğrultuda ekonomiyi istikrarlı bir şekilde yönlendirmek ancak kısa vadede sıcak para odaklı çözümlerle mümkün olacaktır.

Portföy yatırımları, tahvil ve diğer menkul kıymetlerin dış piyasalarda alınıp satılması olarak tanımlanmaktadır. Yatırımcıyı bu şekilde dış piyasalarda yatırım yapmaya iten temel motivasyon faiz ve kur farklarından kaynaklanan getiri farklarıdır. Bu özelliğinden dolayı portföy yatırımlarında oynaklık çok yüksektir ve getiri veya güven düzeyindeki en ufak bir düşüş sermayenin ulusal piyasalardan çıkmasına neden olur. Tahvil ve hisse senedi şeklindeki portföy yatırımları finansal yatırımlar iken, bina, fabrika, arsa, tesis gibi fiziki varlıklara tekabül eden yatırımlar doğrudan yabancı yatırımlardır (Karluk, 1984: 405).

Portföy yatırımı, menkul kıymet alımı zamanı görünen ve ülkenin üretim

seviyesini artırmaya etkisi olmayan yatırım türü olmaktadır. Yatırımın yapıldığı ekonomide şirket kurmak veya mevcut bir şirkete sermaye yatırarak genişletmek mümkün değildir. Dolayısıyla bu tür yatırımlarda teknoloji transferi, ticari sır ve yönetim bilgisi gibi faydaların sağlanması mümkün değildir. Diğer bir deyişle, doğrudan sermaye yatırımlarına doğrudan bir karakter kazandıran yatırım yapılan ülkeye teknoloji, know-how ve iş bilgisi transferi yoktur, sadece nakit sermaye girişi vardır (Şirin, 2018: 75).

Portföy yatırımlarına bağımlı olmayan yatırım akımlarını iyi incelemek ülke ekonomileri için faydalı olabilmektedir. Fakat bu hususta portföy yatırımları ile bir ülkeye sermaye girişi söz konusu ise bunun en önemli sebebinin diğer ülkelere göre daha yüksek getiri olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Dolayısıyla bu yatırımlarda portföy yatırımlarının ülkelere ne kadar hızlı girdiği, ülke ekonomisinden o kadar hızlı çıkabileceği unutulmamalıdır.

Ancak yukarıda altını çizmeye çalıştığımız gibi, son yıllarda özellikle gelişmekte olan ülkeler için çok önemli hale gelen yabancı sermaye ihtiyacı nedeniyle kısa vadeli sermaye hareketleri de önem kazanmış ve ilgi çekmiştir. Aslında, uluslararası finansal işlemlerin çoğu doğrudan yatırım değil, kısa vadeli getiriyi hedefleyen portföy yatırımlarıdır. Bu yatırımlar, uzun vadeli risk ve getiri hesaplamaları yerine kısa vadeli beklentilere dayalı spekülatif getiri hesaplamalarına dayanmaktadır. Bunun nedeni, uluslararası piyasalardaki büyük oyuncuların spekülasyona yön vermesidir; uygulanan ekonomi politikalarından bağımsız ani sermaye hareketlerine veya reel ekonomik gelişmelere neden olarak,

özellikle gelişmekte olan ülkelerde döviz kurunda ve diğer finansal varlıkların fiyatlarında büyük dalgalanmalara neden olabilir. (Erdoğdu, 2001: 142).

Finansta sermayede bulunan bir kısıtlamanın iptal edilmesi, yabancı sermayenin ülkeye çekilmesinde önemli bir belirleyicidir. Ancak kısa vadeli sermaye hareketleri istikrarsız olmanın ötesinde kısa sürede ters yönde hareket ederek krizlere neden olabilir. Diğer bir deyişle, küreselleşmenin etkisiyle serbest piyasa ekonomisinin yaygınlaşması sonucunda belki de ekonomilere devlet müdahalesi en aza indirilmiş; ancak buna paralel olarak hızla hareket eden uluslararası sermaye, zamanla neredeyse kontrol edilemez hale geldi (Yıldırır, 2002: 5).

1.1.2.3. Uluslararası Doğrudan Yatırımlar

Bu başlık altında uluslararası sermaye hareketlerinden olan uluslararası doğrudan yatırımlar detaylı şekilde incelenecektir.

1.1.2.3.1. Uluslararası doğrudan yatırımların tanımı ve kapsamı

DYY, tanım gereği, herhangi bir ekonomide kurulmuş bir birim tarafından, yabancı bir ülkede yeni bir şirket veya üretim tesisi kurarak, o ülkede zaten bulunan şirket veya tesisin ortaklığına sermaye ekleyerek veya o ülkede bulunan bir şirket, tesisin tamamının satın alınmasıyla gerçekleşen uluslararası sermaye hareketleri olarak ifade edilebilir (Ağayev, 2010: 163). Kısaca, DYY, öz sermaye, kazançların yeniden yatırımları ve diğer sermayenin toplamıdır. Burada yabancı girişimcinin (özel veya tüzel) fiili, kendi ekonomisi dışında yabancı sermayeli şirket, iştirak

şirketi, doğal şirket veya şube adı altında kullanılarak yaratılacaktır.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD) bir yatırımcıyı doğrudan bir yatırımcı olarak tanımlamak için %10'luk bir eşikten bahsetmektedir. Buna göre, yatırım yapılan şirketin hissesinin veya hissesinin en az %10'unun öz sermaye yatırımı olarak gerçekleştirilmesi gerekir. Çünkü DYY'yi portföy yatırımından ayıran en önemli özellik, bir işletmenin kontrolünü ele geçirmek amacıyla gerçekleştiriliyor olmasıdır. Ayrıca bu %10'luk sermaye yatırımı, çok önemli olan işletme yönetimi ve kontrolü üzerinde doğrudan etkisi olduğunu göstermektedir (http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-(FDI).aspx). Bu bakımdan DYY, şirketin tam veya kısmi mülkiyetini elinde bulundurmanın yanı sıra, o şirketin yönetiminde denetim hakkına da sahiptir. Burada teknolojik veri setinden, işletmenin veya tesisin özel bilgilerinden, ticaret unvanından vb. yararlanma imkanına sahip olunabilmektedir (Bayraktar, 2003: 5).

DYY, uluslararası ekonomik entegrasyon sürecinde, özellikle günümüzde küreselleşme olarak bilinen gelişmekte olan ekonomiler ile gelişmiş ekonomiler arasında doğrudan, istikrarlı ve uzun süreli bağlantılar sağlayan önemli bir araçtır. Doğru politikalarla yönetilen DYY hem yerel hem de küresel yatırımcılar ve alıcılar arasındaki ilişki çerçevesinde, özellikle teknoloji transferleri ve know-how olarak adlandırılabilecek know-how teşvikleri sağlayarak ekonomilerin birbirleriyle rekabetini geliştirmeye yardımcı olmaktadır (OECD, 2008: 28).

1.1.2.3.2. Uluslararası doğrudan yatırımları etkileyen makro iktisadi unsurlar

Yatırımcılar kendi ülkelerinde yaptıkları karlardan daha yüksek kar elde etmek için uluslararası doğrudan yatırımlara yöneliyor. Bu nedenle uluslararası yatırımcılar, gidecekleri ülkelerdeki maliyet koşullarını etkileyecek faktörleri göz önünde bulundurmak zorundadır.

Uluslararası doğrudan yatırımları bir ülkeye çeken ve bu yatırımların ülke dışına çıkmasına neden olan bazı faktörler vardır. Bunlar arasında piyasa hacmi, işgücü maliyeti, ekonomik açıklık, döviz kuru, ticaret engelleri, ticaret açığı, büyüme ve vergiler yer alır. Belirtilen ekonomik faktörlerin yanı sıra, politik ve yasal faktörler de yatırım ortamını etkilemektedir (Gövdere, 2004: 1). DYY yatırımlarının ev sahibi ülkelere yönelmesine neden olan faktörler aşağıda açıklanmış ve bu faktörlerin DYY ile ilişkisini inceleyen ampirik çalışmaların analiz sonuçları aşağıda verilmiştir.

1.1.2.3.2.1. Ucuz işgücü ve hammadde

Gelişmekte olan ülkelerin ucuz işgücü arzı, özellikle emek yoğun malların üretimi açısından uluslararası doğrudan yatırımları etkilemektedir. Bu bakımdan uluslararası doğrudan yatırım yapan çok uluslu şirketler, özellikle maliyetlerini düşürmek için işgücünün daha ucuz olduğu ülkelere yerleşmektedir. Dolayısıyla, bu tür yatırımların yapılmasında ucuz emek önemli bir belirleyici olabilir (Ietto-Gillies, 1992: 136). İşgücü ve doğal kaynak maliyetleri ülkeler arasında büyük

farklılık gösterebilir. Bu nedenle emek ve doğal kaynak yoğun malların bol ve ucuz olduğu yerlerde üretim, üretim maliyetlerini düşürür. Bu faktörler, çoğu Amerikan ve Japon şirketinin Meksika, Malezya, Kore, Hindistan, Hong Kong ve Tayvan gibi ülkelerdeki yatırımlarını etkilemektedir.

Ucuz işgücü ve hammaddelerin uluslararası doğrudan yatırımlar üzerindeki etkisine ilişkin ampirik çalışmalar, işgücü ve hammaddelerin uluslararası doğrudan yatırımları olumlu etkilediğini göstermiştir. Bevan ve Estrin (2000) ile Carstensen ve Toubal (2003) tarafından Avrupa ülkelerini kapsayan ve panel veri analizi kullanılarak yapılan çalışmalarda; ucuz işgücünün, ülkelere giriş yapan uluslararası doğrudan yatırımları olumlu yönde etkilediği gözlemlenmiştir. Halıcıoğlu (2001) 1975-99 döneminde Türkiye'ye Avrupa'dan giren doğrudan yabancı yatırımların ucuz işgücü ve coğrafi faktörlerin (hammadde) doğrudan yabancı yatırım akışlarına ilişkin bir analizinin yapılmasına olumlu etkiler göstermiştir. Yine Love ve Hidalgo (2000), 1967-1994 yıllarını kapsayan çalışmalarında, Meksika'ya giren uluslararası doğrudan yatırımları eşbütünleşme yöntemini kullanarak analiz etmiş ve ucuz emeğin sermaye üzerinde olumlu bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

1.1.2.3.2.2. Döviz kuru

Döviz kuru, bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimine göre değeridir ve genellikle bir birim yabancı para biriminin kaç birim ulusal para birimi ile değiştirildiği olarak ifade edilir (Kandil, 2000: 180). Döviz kuru, yatırımcının

yatırım yapacağı ülkeyi belirlemede iyi bir gösterge olarak görülmektedir (Jordaan, 2004: 44). Uluslararası sermayeli yabancı dünyadan gelen döviz yerli paraya çevrildiğinde, ev sahibi ülkede döviz kuru artar ve yerli para, döviz karşısında değer kazanır. Yerli para cinsinden daha ucuz ithalat ve yüksek ihracat maliyeti, ithalat-ihracat dengesini yerli malı aleyhine çevirerek dış ticaret açığını artırmaktadır. Risk primi yükseldiği için ülkede uygulanan faiz oranları dış dünyaya göre çok daha yüksek getiri sağlamaktadır.

Uluslararası sermaye yatırımları çoğunlukla çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Çok uluslu şirketlerin birçok ülkede faaliyet göstermesi, birçok para birimi ile çalışmalarını gerektirir. Dolayısıyla döviz kurlarındaki oynaklık ve belirsizlikler söz konusu firmaların hem karlılığını hem de üretim yeri tercihlerini etkilemektedir (Sung ve Lapan, 2000: 411). Çok uluslu şirketlerin faaliyet gösterdiği yatırımcı ülkelerde döviz kurlarındaki aşırı değerlenme, üretilen ürünlerin fiyatlarında artışa neden olmaktadır. Bu, para birimi değerlenen ülkenin yabancı pazarlardan daha az rekabetçi olduğu anlamına gelir. Bu nedenle çok uluslu şirketler, daha fazla rekabet ve kar elde etmek için kur riski düşük ülkelere yatırım yapmıştırlar.

Aliber (1970), DYY ile döviz kurları arasındaki ilişkiyi inceleyerek, uluslararası doğrudan yatırımların coğrafi dağılımının, farklı para alanlarının ve bozuk döviz piyasalarının varlığı ile açıklanabileceğini öne sürmüştür. Teoriye göre, güçlü para birimine sahip ülke firması, zayıf para birimine sahip ülkenin firmasından daha fazla DYY yapma eğilimindedir. Aliber'in teorisi, 1950'lerde ve

1960'larda ABD (Amerika Birleşik Devletleri)'deki DYY'yi diğer ülkelere açıklamada son derece başarılı olmuştur. Aliber'e göre piyasa aksaklıkları sermaye piyasası ve döviz kurlarındaki aksaklıklardır. Bu aksamalar, çok uluslu şirketlerin yatırım yapılacak ülkelerdeki şirketlere göre daha düşük faiz oranları avantajından yararlanmasını sağlıyor. Aliber'in teorisi, uluslararası doğrudan yatırım ile uluslararası doğrudan yatırım ve parasal alan arasındaki ilişkinin yönünü açıklamaya yardımcı olur (Na, 2004: 14-15; Yaşar, 2005: 61).

Uluslararası doğrudan yatırımlar ile döviz kuru arasındaki ilişki ile ilgili olarak, Caves (1999), Froot ve Stein (1991), Bloinigen (1995), Bloinigen ve Feenstra (1996) tarafından yapılan ampirik çalışmalar, DYY ile döviz kuru arasında güçlü bir negatif ilişki bulmuştur. Edwards (1990) döviz kuru ile DYY arasındaki ilişkiyi pozitif bulmuştur. Tuman ve Emmert (1999) DYY ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. Ancak Tuman ve Emmert, kişi başına değişkenlerle yaptıkları regresyon analizlerinde ilişkinin yönünü olumsuz bulmuşlardır (Chakrabarthi, 2001: 100).

1.1.2.3.2.3. Ticaret engelleri

Ticaret engelleri, uluslararası sermaye akımlarını etkileyen önemli faktör olarak bilinmektedir. Tarife farklılıkları şeklindeki ticaretin önündeki engeller, ürünlerin söz konusu ülkeye ihraç edilmesini zorlaştırdığından, firmalar o ülkeye yatırım yapma eğilimindedir (Kwon, 2002: 215). Örneğin; 1970'lerin ortalarından bu yana, Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'daki birçok ülke, Japon ihracatçılara

ithalat kısıtlamaları, anti-damping vergileri ve gönüllü ihracat kısıtlamaları gibi ticaret engelleri koydu. Bu engeller karşısında Japon girişimciler vergileri ve kısıtlamaları ortadan kaldırmak için Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkelerinde fabrikalarını kurmaya başladılar (Komiya ve Wakasugi, 1991: 48).

1986-95 yılları arasında İspanya'da farklı sektörlere ait uluslararası doğrudan yatırım verileri panel veri analizine göre Rabanal (2001) tarafından analiz edilmiş ve ticaret engellerinin uluslararası doğrudan yatırım kararları üzerinde önemli ve olumlu bir etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Mutti ve Grubert (2004), 1982, 1989 ve 1994 yıllarına ait 47 OECD ülkesinin verilerini kesitsel veri analizini kullanarak analiz etmiş ve çok uluslu şirketlerin ev sahibi ülkelerdeki ticaret engellerinden kaçınmak için bu ülkelere yatırım yaptıkları sonucuna varmıştır.

1.1.2.3.2.4. Vergiler, yatırım teşvikleri ve yasal düzenlemeler

Ülkelerin uyguladığı kurumlar vergisi oranları ve vergi teşvikleri, uluslararası doğrudan yatırımların ülkeye girişinde önemli rol oynamaktadır. Kendi ülkelerinde veya başka ülkelerde yatırım yapan çok uluslu şirketler, vergi avantajlarından yararlanmak için bazen yatırımlarını daha düşük vergi oranlarına sahip ülkelere kaydırabilirler.

Gelişmekte olan ülkeler, dış finansman sorununu çözmek için özellikle 1970'lerden sonra uluslararası yatırımları kurtarıcı olarak görmüştür. Bu nedenle birçok ülke, uluslararası sermayeyi çekmek için uluslararası yatırımları cazip hale

getirecek pek çok teşvik tedbiri uygulamaya başlamıştır (Oygur, 1989: 46). Bu teşvikler arasında çokuluslu şirketler için belirli bir süre vergiden muafiyet, yatırım yaptıkları arazinin bedelsiz teslimi, işçi çalıştırmaya kendi ülkelerinden işçi getirme kolaylığı gibi fırsatlar bulunmaktadır.

Literatürde bir fikir birliği olmamasına rağmen, vergiler ve teşvikler ile uluslararası doğrudan yatırımlar arasındaki ilişkiyi araştıran bazı ampirik çalışmalar, ev sahibi ülkelerin teşvik tedbirlerinin uluslararası yatırımları çekmede önemli bir rol oynadığını göstermektedir, bazı araştırmalar ise bunun tersini göstermektedir (Dunning, 1981; Schneider ve Frey, 1985; Tsai, 1994).

Vergilerin uluslararası doğrudan yatırım hareketlerini etkilediğini gösteren ve vergilerin izin verilen uluslararası doğrudan yatırımlar üzerindeki etkisini araştıran araştırmacılardan olan De Mooij ve Ederveen (2003), 1984-2001 yıllarını kapsayan 25 gözlemi içeren çalışmalarında ortalama uluslararası doğrudan yatırımlar için vergi esnekliğini (-3.3) olarak bulmuşlardır. Diğer bir deyişle, ev sahibi ülke vergi oranlarında yüzde bir (%1) indirim, o ülkedeki uluslararası sermaye yatırımlarını %3,3 oranında artırmaktadır. Benzer şekilde Slemrod (1989), 1956-84 yılları arasında Amerika'da en çok yatırım yapan 7 ülkenin vergi sistemi ile vergi sistemi arasındaki ilişkiyi araştırmış ve benzer sonuçlar elde etmiştir.

Egger vd. (2006), 1991-2002 dönemine ait 26 OECD ülkesinin verilerini panel veri yöntemini kullanarak analiz etmiş ve gönderen ülke tarafından uygulanan kurumlar vergisinin uluslararası doğrudan sermaye çıkışını

hızlandırdığını; ev sahibi ülke tarafından uygulanan verginin, ülkeye giren uluslararası doğrudan sermayeyi olumsuz etkilediğini tespit etmişlerdir. Razin, Rubinstein ve Sadka (2005), panel verilerini kullanarak 24 OECD ülkesinin 1981–98 dönemini analiz etmiş ve benzer sonuçlara ulaşmıştır.

Barlow ve Wender'ın (1955) 247 Amerikan şirketi üzerinde yaptığı ankette; yöneticilere uluslararası yatırım girişimi öncesinde beklentileri soruldu. Yöneticilerin %10'u ev sahibi ülkedeki vergi ortamının ve %11 yatırım teşviklerinin önemli olduğunu belirtmiştir (Morisset ve Pirnia, 2001: 74-77). Root ve Ahmed (1978) ise 1966-1970 yılları arasında az gelişmiş 70 ülkeye giren uluslararası sermaye verilerini incelemişler ve teşvikler ile uluslararası doğrudan yatırımlar arasındaki ilişkinin zayıf olduğu sonucuna varmışlardır.

Ancak Hartman (1984), Grubert ve Mutti (1991), Hines ve Rice (1994), Loree ve Guisinger (1995) ve Billington (1999); ev sahibi ülkelerin kurumlar vergilerinin uluslararası doğrudan yatırımları önemli ölçüde olumsuz etkilediği belirtiliyor (Gövdere, 2003: 7).

1.1.2.3.2.5. Ekonomik ve siyasi istikrar

Yabancı şirketlerin kamulaştırılması ve kar transferine getirilen kısıtlamalar, uluslararası doğrudan yatırımların ev sahibi ülkeye girişini engelleyen etkenler arasındadır. Bu tür davranışlar ülke riskini artırır ve yatırımcının isteksiz davranmasına neden olur (Efe, 2002: 16). Ülkeye yatırım yapacak çok uluslu şirketler için ev sahibi ülkedeki siyasi ve ekonomik istikrar ana belirleyici faktör

haline geldi. Uluslararası sermaye, geliri adil bir şekilde dağıtabilen ve istikrarlı olan hızlı büyüyen ekonomileri tercih eder. Ülkede uygulanan ekonomi politikaları da uluslararası sermaye tarafından dikkatle takip edilmektedir. Bu çerçevede, piyasa mekanizması güçlerine dayalı olan ve görece liberal politikalar uygulayan ülkeler, uluslararası sermayeyi çekme açısından daha çekici görülmektedir (Zengin, 2003: 57).

1.1.2.3.2.6. Piyasa hacmi

Pazar hacmi, ev sahibi ülkenin kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ile ölçülür. Pazar hacminin önemi, yatırımı yapan uluslararası sermayenin ölçek ekonomisinden yararlanabilmesi için büyük bir pazarın gerekli olduğu görüşüne dayanmaktadır (Chakrabarti, 2001: 96). Ev sahibi ülkenin talep yapısı, yabancı bir ülkeye uluslararası doğrudan yatırımların yatırımında aktif rol oynar. Çok uluslu şirketler, ev sahibi ülkedeki talep yapısına ve ülkenin jeopolitik önemine bakarak komşu ülkelerde gerçekleştirecekleri dış ticaret hacmini dikkate almaktadır. Ülkeler geniş iç pazar fırsatlarına sahip olmamakla birlikte, bölgesel pazarlara erişim sağladıkları için uluslararası doğrudan yatırım için önemli bir merkez olabilirler.

Literatürde uluslararası doğrudan yatırımların belirleyicileri üzerine yapılan çalışmaların çoğunda pazar büyüklüğü belirleyici olarak kabul edilmiştir. Artige ve Nicolini (2006) yaptıkları çalışmada, 1995-2002 yılları arasında uluslararası doğrudan sermaye yatırımı alan Avrupa'daki üç bölgenin yatırım verilerini ve bu

bölgelerdeki sekiz sektöre ilişkin kesitsel veri analizlerini, pazar hacmini ve bu bölgelere gelen uluslararası sermaye yatırımlarında gayri safi milli hasıla büyüklüğü olumlu olmuştur.

Andreas (2006), pazar hacminin uluslararası doğrudan yatırımları etkilediğini; Love ve Hidalgo (2000); Carstensen ve Toubal (2003) ile Bevan ve Estrin (2000) tarafından farklı dönem ve bölgelerde yapılan çalışmalar sonucunda, pazar hacminin giriş yapan ülkelere uluslararası sermaye yatırım kararlarını olumlu ve önemli ölçüde etkilediği tespit edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME

Ekonomik büyüme, genel anlamda, ekonominin üretim kapasitesini artırmak ve dolayısıyla daha fazla mal ve hizmet üretmektir. Zamanla ülkelerin üretim faktörlerinin artması ve teknoloji düzeyindeki gelişmeler ekonominin üretim kapasitesini artırarak daha fazla mal ve hizmet üretimine imkân vermektedir (Ertek, 2009: 53).

Ekonomik büyüme oranı iki farklı şekilde ölçülebilir. Birincisi, ülkelerin toplam reel GSYİH'sindeki yüzde artış. Diğeri ise kişi başına düşen reel gelirdeki yüzde artışıdır (Seyidoğlu, 2006: 828). 1990'ların başından bu yana, toplam reel GSYİH'deki yüzde artışına dayalı olarak ekonomik büyümeyi ölçmek daha yaygın bir yöntem olmuştur.

Ekonomik büyüme hem erken hem de geç sermaye sağlayan ülkeler tarafından önceliklendirilen temel bir hedef olmuştur. Zira milli gelirdeki artış, ülkedeki bireylerin yaşam standartlarının iyileştirilmesinde baskın koşul olarak görülüyor. Büyüyen bir ekonomik sistemde, bireyler finansal ihtiyaçlarını daha yüksek seviyelerde karşılayabilirler. Ayrıca bireyler hem nitelik hem de nicelik açısından farklı bir tüketim alışkanlığı edinirler. Devlet topladığı vergilerle de daha fazla kamu hizmeti sunabilir, işsizlik ve yoksulluk gibi sosyal ve ekonomik sorunlara karşı daha etkin politikalar üretebilir (Seyidoğlu, 2006: 828).

Dünyanın dört bir yanındaki ülkeler, büyüme rakamları açısından farklılık gösteriyor. Bu büyüme oranı farklılıkları iktisatçılar için önemli bir araştırma

konusu olmuş ve bu farklılıkların nedenlerini açıklamaya çalışan teoriler geliştirmişlerdir.

Klasik iktisatçıların öne sürdüğü büyüme teorilerinden 1980'lerde ortaya konulan iç büyüme teorilerine kadar farklı teoriler çerçevesinde ekonomik büyüme ele alınmış ve ekonomik büyümenin nasıl gerçekleşeceği sorusunun cevabı aranmıştır (Tiryakioğlu, 2006: 6).

Ekonomik faaliyetlerin geleneksel veya dini bir Feodal düşünce sistemiyle doğduğu söylenilebilmektedir. Bu düşünce sisteminde ekonomi dini kurallarla yönetiliyordu. Bu nedenle Feodal düşünce sisteminde ekonomi, Tanrı'nın ekonomisi olarak da ifade edilir. Tanrı'nın ekonomisi, alt-üst düzende örgütlenmiş sınıflar tarafından yönetiliyordu. Dini kurallar, üst sınıf olarak kabul edilen din adamları ve soylular tarafından uygulanıyordu. En alt sınıf olan köylüler, dini kurallara uyuyorlardı çünkü Papa, "bu kurallara uyulmazsa cennetten mahrum kalacaklarını" iddia etti (Kishtainy, 2018: 30-35). Papa'nın dini sohbetleri de kralın idari kararlarını şekillendirdi. Bu görüşmeler sonucunda yönetimsel kararlar alındı. Alınan kararlar köylüleri sömürü olarak nitelendirilebilecek bir zorla çalıştırmaya maruz bıraktı ve bu nedenle tarımsal ürün artırılamadı. Hem tarımsal ürün hem de lonca tüzüğü nedeniyle zanaatkarlar da emek üretkenliğini artıramadılar. Bu bağlamda Feodal dönemde ekonomik büyümeye vurgu yapılmadığı ve bu nedenle ekonomik büyümenin sağlanamadığı söylenebilir. Ancak ilerleyen yıllarda gelişen şehir ekonomisi, Feodalizmi zayıflatarak bireylerde kar algısını uyandırdı ve ekonomi canlanmaya başladı. Bu dinamizm, Merkantilist düşünce sistemini

doğurmuştur (Aydemir ve Genç, 2011: 238).

Merkantilist dönemde hükümdar ile tüccarlar arasında bir ittifak vardı. Bu ittifak, Latince kökenli olan ve tüccar kelimesinden türetilen merkantilizm olarak adlandırıldı. Merkantilizm, akıl ve bilim için ekonomik faaliyetlerin yürütüldüğü bir düşünce sistemi olarak ifade edilir. Bu fikri savunanlar için zenginlik, doğal maden olarak görülen altın ve gümüştür (Kishtainy, 2018: 37).

Merkantilist düşünce sisteminin devlet müdahalesini savunduğu gerçeği, monarşi sisteminin geçerli olduğu dönemde krala çok fazla söz hakkı verdi. Bunu kötüye kullanan kral, köylülerin refahını gözlemlemedi. Bu düşünce sisteminin çöküşünün sebebinin bu olduğu söylenilebilmektedir. Bu yaklaşım köylülerin isyanına yol açtığı ve Fransız Devrimi olarak bilinen ayaklanma sonucunda Merkantilist düşünce sisteminin yerini fizyokrasi düşünce sistemine bırakmıştır (Kazgan, 1993: 56).

Fizyokrasi, tarıma önem veren ve bu bağlamda köylü yanlısı olarak anılan bir düşünce sistemidir. Bu sistem uygulamaya konulduğunda tarımsal vergiler düşülerek tarım ürünleri artırıldı. Fizyokrasi, devlet müdahalesini reddeden ve bu bağlamda serbest dış ticareti savunan bir düşünce sistemi olarak da bilinir. "Bırak gitsinler, geçsinler." sloganı, devlet müdahalesini reddeden fizyokratlara aittir. Yani kısa bir süredir var olan bu düşünce sisteminin Klasik İktisadın temellerini oluşturduğu söylenilebilmektedir (Eren, 2015: 16-18).

2.1. Ekonomik Büyümenin Kaynakları

Ekonomik büyümenin artmasına neden olan birkaç faktör var. Ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen faktörlerden en az biri artarsa, ekonomik büyüme de aynı oranda artacaktır. Ekonomik büyümenin dört ana belirleyicisi vardır: sermaye, emek, teknoloji ve teknoloji.

İş gücü, nüfusun belirli bir dönemde mal ve hizmet üretimine katılan ve katılmaya hazır olan kısmıdır. İş gücü, onu mal üretiminde kullanan kişinin fiziksel, zihinsel ve örgütsel yetenekleri, kazanılan bilgi ve deneyim serisidir (Tatarnikov, 2017: 119). İşçilerin beceri düzeyi ve kalitesi ne kadar yüksekse, o kadar fazla üretim yapılır. Niteliksel ve niceliksel özelliklere sahip nüfus, ekonomik büyümede ikili bir rol oynar. Arz tarafında, nüfus ne kadar büyükse, daha fazla iş gücü arzı ve iş yaratma ihtiyacı da o kadar artar. Şiddetli rekabet nedeniyle, işgücünün kalitesi ve verimliliği artıyor. Tersine, nüfus ne kadar büyükse, ürünlere ve tüketime olan talep o kadar artar. Bu, pazarı büyütür ve istihdam yaratır. Ancak tek başına nüfus artışı ekonomik büyümeyle sonuçlanmaz. Afrika ve Orta Asya'daki birçok ülke, nüfusun istikrarlı bir şekilde artmasıyla birlikte düşük ekonomik büyüme göstermektedir. Üretim fonksiyonunda diğer faktörler aynı anda artmalıdır (Taban, 2008: 18).

Sermaye, ek faydalar sağlamak için kullanılan somut, entelektüel ve finansal kaynaklardan oluşan bir koleksiyondur. Sermaye, insan, fiziksel ve sosyal olarak sınıflandırılabilir. Beşerî sermaye kavramı, bir ekonomide bilgi ve beceri yüklü nitelikli işgücünü ifade etmek için kullanılmaktadır (Şimşek ve Kadılar, 2010:

115). Fiziksel sermaye, üretimde kullandığımız veya gelecekte üretimde kullanılabileceğimiz her şeydir. Ayrıca, fiziksel sermayenin kendisi de üretim sürecinin bir sonucudur. Bir ülke ne kadar kaliteli ve modern sermayeye sahipse, o kadar çok mal (yatırım, yani yeni ekipman dahil) ve hizmet üretilebilir (Tekkulak, 2017: 4).

Sosyal sermaye, bir tür ekonomik ve kültürel sermayedir. Sosyal sermaye, piyasanın normlarını, devleti ve sosyal ilişkiler fonunu ifade eder. Bu ilişkiler, resmi aktörler arasında ortak eylemi teşvik etmek için iş birliği ve güven temelinde inşa edilir. Güven ilişkileri, ülke ekonomisinin birimleri arasındaki iletişimi kolaylaştırır. Bu, üretkenlikte ve ekonomik büyümede artışa neden olur. AB (Avrupa Birliği) ülkelerinde yapılan analizler, ekonomik büyümeye neden olan faktörlerden birinin sosyal sermaye olduğunu ortaya koymaktadır. Örneğin, AB-15 ülkelerinde sosyal sermaye Danimarka'da %65,1 ve Yunanistan'da %8,9'dur (Christoforou, 2003: 8).

Doğal kaynaklar, nehirler ve mineraller gibi doğanın sağladığı unsurlardır. Doğal kaynaklar, yenilenebilir kaynaklar ve yenilenemeyen kaynaklar olarak sınıflandırılabilir. Doğada 1-2 kuşak sonra restore edilebilen orman, temiz su, balık, hayvanlar gibi yenilebilir kaynaklardır. Ancak bu kaynakların tüketim ölçeğinin doğadaki büyüme oranını aşmaması gerekir. Yakın gelecekte petrol, doğal gaz, kömür, metal cevheri ve tuz rezervleri gibi doğanın geri kazanamayacağı kaynaklar yenilenemeyen kaynaklardır. Doğal kaynak rezervleri ekonomik refahın önemli bir unsuru olmasına rağmen, yüksek büyüme oranları ve

ekonominin yüksek verimliliğinin temel koşulu değildir. ABD'nin ekonomik başarısı verimli topraklarına bağlıdır. Rusya, Kuveyt, Suudi Arabistan petrol rezervleri ve ihracatları nedeniyle ekonomik büyümede büyük bir sıçrama yaptı. Ancak örneğin Japonya, Tayvan, Güney Kore vb. Ülkeler çok az hammadde ile dünyanın önde gelen ülkeleri haline gelmiştir (Akçay ve Erataş, 2012).

Teknoloji, temel faktörleri (hammaddeler, bileşenler) kullanıma hazır bir ürüne dönüştürmenin bir yoludur. Bu, üretim sürecindeki ürünlerin boyutunu, özelliklerini, biçimlerini, işleme yöntemlerini ve imalat yöntemlerini değiştirmek için bir dizi çeşitli işlemdir. Her bir üretim faktörünü kullanmanın verimliliği, üretim sürecinde kullanılan teknolojiye ve ürünün üretilebilirliğine bağlıdır. Bilimsel ve teknik bilginin gelişimi iki türdendir: icatlar ve yenilikler. Buluşlar, üretimde ciddi, devrimci, niteliksel değişikliklere neden olur. Yenilikler, mevcut bilgiyi veya üretim süreçlerini iyileştirir. Teknoloji, ekonomik büyümenin birincil kaynağı olarak düşünülebilir. Robert Solow, teknolojik değişimin ABD ekonomisinin yaklaşık 2/3 oranında büyümesine neden olduğunu hesapladı. Wong, Ping Ho ve Autio (2005) teknolojik yenilik ve ekonomik büyüme arasında güçlü ve önemli bir ilişki buldu. Analiz sonuçlarına göre inovasyon, 37 ülkedeki ekonomik büyümenin yaklaşık %56'sını açıklayabilir.

2.2. Ekonomik Büyüme Modelleri

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanan ekonomi politikalarının temelinde büyüme olgusu yer almakta ve bu olgu belli bir dönemde üretim ve

gelirin artması ile açıklanmaktadır. Ekonomik büyüme süreci; Klasik, Neo-Klasik ve Modern Büyüme Teorileri farklı değişkenlerin kullanımına ışık tutmaktadır. Klasik Büyüme Teorileri, yatırımların üretim kapasitesi üzerindeki etkilerini incelerken, yatırımların gelir etkisini göz ardı etmektedir. Keynesyen Büyüme Teorisi, yatırımların kapasite etkisiyle ilgilenmez, sadece milli gelir üzerindeki etkilerini hesaba katar. Harrod-Domar modeli aynı zamanda yatırımların gelir getirici etkilerini de vurgulamaktadır. İçsel Büyüme Teorisi'nde büyümenin içsel olarak piyasalarda var olan ekonomik güçler tarafından belirlendiğini iddia etmektedir (Şentürk, 2007: 57).

Neo-Klasik Büyüme modeli, büyüme sürecinde işgücünün yanı sıra fiziksel sermaye birikiminin önemini vurgulamaktadır. Toplam faktör verimliliğinin kaynağı harici teknolojik gelişmedir. 1960'lı yıllarda bazı iktisatçılar, dış teknoloji varsayımındaki Solow büyüme modelinin basitliğine rağmen, teknolojik gelişmenin ekonomik faktörlere dayalı olarak dahili olarak açıklanabileceği tezini savundu. Romer, iç teknoloji tezini artan getirilerle desteklediğinde, 1980'lerin ortalarından sonra yeni İç Büyüme modelleri ortaya çıktı. Bu büyüme modelinin ilk grubunda kar arayışındaki araştırma ve geliştirme sektörü bilgi ve yeni teknolojik tasarımlar üretiyor; ikinci grupta fiziki sermaye yatırımları ve öğrenme modelleri yaparak; üçüncü grup beşerî sermaye birikimini, dördüncü grup ise kamu yatırımlarını içermektedir. Bu modellerin ortak özellikleri sermayenin geniş bir şekilde yeniden tanımlanması, artan getiri ve sabit getirilerdir (Ateş, 1998: 3).

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda ekonomik büyüme modelleri iki ana

gruba ayrılmaktadır. Bunlardan biri neoklasik bir yöndür ve özellikle Cobb-Douglas ve R. Solow modellerinde yansıtılmıştır. İkinci grup, Keynesyen teoriye dayalı modelleri içerir. Bunlardan en fazla kullanılanı Harrod-Domar modeli olmaktadır.

2.2.1. Geleneksel büyüme modelleri

Geleneksel büyüme modelleri esas olarak 5 başlık altında incelenmektedir. Bunlar sırasıyla Merkantalist büyüme modeli, Thomas Robert Malthus büyüme modeli, David Ricardo büyüme modeli, Karl Marks büyüme modeli ve Schumpeter büyüme modeli olmaktadır.

2.2.1.1. Merkantalist büyüme teorisi

Mercanthalism, kabaca 1500'den 1800'e kadar büyük Avrupalı güçler tarafından desteklenen ticaret teorisidir. Dünya servetinin durağan olduğu ilkesine dayanmaktadır ve sonuç olarak, birçok Avrupa ülkesi bu servetin mümkün olan en büyük payını maksimize ederek biriktirmeye çalışmıştır. Merkantilizm altında ülkeler, bir ülkenin ekonomik sağlığının büyük ölçüde sermaye arzına dayandığı fikrini desteklemek için yerel pazarların ve tedarik kaynaklarının korunmasını sağlamak için askeri güçlerini sıklıkla kullanmışlardır.

Merkantilist dönem, orta çağın bittiği ve yeni bir çağın başladığı bir dönemin özelliklerini içerir. Bu dönem, Rönesans ve Reform hareketleri, ulusal devletlerin ortaya çıkışı, teknik gelişmeler ve sosyal sınıfların değişimiyle ilgili gelişmeleri

içerir.

Kilisenin gücünün azalması ve bireyciliğin gelişmesiyle birlikte tüketim alışkanlıkları da değişmiş, zenginliğin göstergesi olarak para ve kıymetli maden ön plana çıkmıştır.

Merkantalistler, Machiavelli'nin "iyi örgütlenmiş bir yönetim sisteminde devlet zengin olmalı, vatandaşlar fakir olmalı" ilkesine karşı çıkıyorlar ve devletin vatandaşların zenginleşmesini kolaylaştırmak için kendi gücünü artırmasını istiyorlar. Böylece, devleti insan hayatının yüce amacı olarak gören görüşten zenginliği yüce değer kabul eden görüşe geçmiştir.

Bu dönemin ana görüşleri:

1) Merkantilizme göre, değerli metaller (altın ve gümüş) tek zenginlik kaynağıdır. Değerli metallere sahip olan insanlar ve uluslar birçok mal ve hizmete sahip olabilir. Çünkü bu madenler hem ülke içinde hem de yurt dışında güç ve prestij sağlıyor. Hem başkalarının sahip olduğu ve ürettiği mal ve hizmetleri satın almak, hem de orduyu sürekli beslemek ve memur çalıştırmak için değerli madenlere ihtiyaç vardır (Özateşler, 2000). Ancak, Merkantilistler para ve serveti karıştırırken bir hata yaptılar. Para ve değerli metaller, diğer ekonomik varlıklar gibi, çok fazla hale geldiklerinde değerlerini kaybederler. Bir ülkede üretim ve tüketim malları oldukça az bulunurken, o ülkenin altın ve gümüş stoklarının yüksek olması hiç mantıklı değildir. Ayrıca W. Petty ve John Locke gibi bazı merkantilist fikirleri benimseyen iktisatçılar, bu ekonomik sisteme karşı çürütücü eleştiriler yaptılar. Altın stoklarındaki artışın ihracatta her zaman iyi sonuçlar

vermeyeceğini, ticari faaliyetlere devletin müdahalesinin faydalı olacağını vurguladılar.

2) Merkantilizm ulusal bir öğretidir. Devletin asli görevi milletin menfaatini sağlamaktır.

3) Sömürgecilik görüşü hakimdir, bu nedenle deniz ticareti önemlidir.

4) Değerli metaller ülkeye girerken çıkışları engellenmelidir.

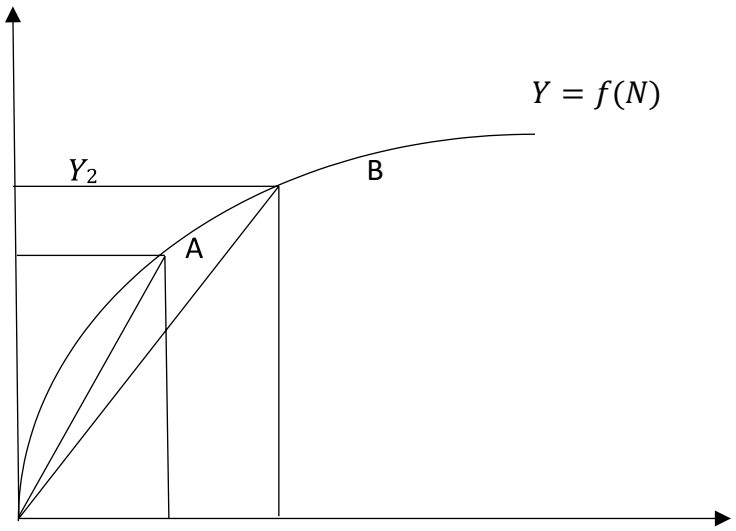
5) Devlet ihracatı teşvik etmeli ve ithalatı engellemelidir. Ülke ancak ihracatla zenginleştirilebilir. Oluşan dış ticaret fazlası altın olarak ülkeye alınmalıdır.

Sonuç olarak, Mercanthalism dış politikada milliyetçi, sömürgeci, militaristtir; iç siyasette de müdahaleci ve korumacı bir karakter gösterir.

2.2.1.2. Thomas Robert Malthus büyüme teorisi

Adam Smith'in Wealth of Nations'ı yayımlandıktan sonra W. Godwin ve M. de Concordet gibi düşünürler, bazı rehberliklerin bir sonucu olarak toplumun mükemmel hale gelebileceğini öngördüler. Gelecekle ilgili kötümser beklentileri olan Thomas R. Malthus, 1798'de "Nüfusun İlkeleri Üzerine Deneme" adlı kitabını yayınladı. Malthus, ekonomik büyümenin temellerini nüfus artış hızı ve üretim büyüme hızı açısından kabaca değerlendiriyor.

Şekil 1. Thomas R. Malthus'un Büyüme Modeli



Nüfusun gelir üzerinde çok önemli bir etkisi olduğu için Malthus, nüfus artışını tetikleyen faktörleri de inceliyor. Doğum hızı b olarak ifade edilirse ve ölüm hızı olarak ifade edilirse, nüfus artış hızı p olarak ifade edilirse, nüfus artış hızı aşağıdaki denklemdeki gibi gösterilir.

$$p = b - d \tag{2.1}$$

Doğum oranı, kişi başına üretim miktarına bakılmaksızın sabit bir orandır. Ölüm oranı, kişi başına çıktının negatif bir fonksiyonudur. Kişi başına düşen gelir seviyesi yükseldikçe insanlar daha iyi besleniyor. Ayrıca kişi başına düşen gelirin artması, insanların sağlık hizmetlerinden daha fazla yararlanmasına neden olmakta ve ölüm oranı düşmektedir. Tersine, insanlar daha az yemek yiyor ve sağlık hizmetlerinden daha az yararlanıyor. Sonuç olarak, ölüm oranı yükselir.

Malthus, nüfusu analiz ettiği bir büyüme modeli ortaya koyuyor. Malthus'un modelini özetlersek, nüfus artışı ekonomik büyümeyi besleyen bir faktör olarak

karşımıza çıkıyor. Ancak, azalan verim kanunu nedeniyle bu ekonomik büyümenin hızı nüfusun artış hızından daha az olacağı için kişi başına düşen gelir azalmaktadır. Bunlara ek olarak Malthus, nüfus artış hızı ve ölüm oranı üzerinden nüfus artış hızına vurgu yaparak doğum hızının sabit olduğunu ve nüfus artış hızının belirleyicisinin ölüm hızı olduğunu belirtmektedir. Malthus'a göre, gelir düzeyindeki olumlu gelişmeler sonucunda ölüm oranı düşüyor ve bu da kişi başına gelirde düşüşe neden oluyor. Malthus'un ayrıca üç siyasi önermesi var. Bunlardan ilk ikisi, sağlık alanında birbirine benzeyen olumlu gelişmeler ve gelir artışı ile ilgilidir. Her ikisi de ölüm oranlarında düşüşe neden olur. Bu bağlamda bakıldığında sağlık alanındaki olumlu gelişmeler ve gelir düzeyindeki artışlar sadece kişi başına geliri artırmakla kalmayıp, azalmasına da neden olmaktadır. Üçüncü bir politika önerisi teknolojik gelişmeler içindir. Buna göre teknolojik gelişmeler kişi başına gelirin artmasına değil sabit kalmasına neden oluyor.

2.2.1.3. David Ricardo büyüme teorisi

Ekonomiye olan ilgisi Adam Smith'i okumakla başlamış ve Ulusların Zenginliği adlı çalışmasından büyük ölçüde etkilenmiş olsa da Ricardo, Adam Smith'ten daha fazla üretim fenomenini vurguladı. Ricardo, tarımda rant teorisine ilişkin azalan getiri yasasından analitik sonuçlar çıkarıyor. Ricardo sisteminin tanımlayıcı özelliklerinden biri, teoride ücretleri, faiz oranlarını ve kirayı birleştirmesidir. Toplumun tüm ürününün ne kadarının üç toprak sahibine, sırasıyla kapitaliste ve işçiye kira, kar ve ücret olarak tahsis edilmesi gerektiğini düzenleyen

yasalar oluşturmaya çalıştı. Bu yasalar, dağıtımın toplumun farklı aşamalarında nasıl değişeceğini gösterir. Bu bağlamda ekonomik teoriye katkıda bulunarak gelir dağılımı teorisini ortaya koymuştur. Para ve para teorisi, fiyat, vergi, uluslararası ödeme mekanizması, takas, bankacılık, faiz, servet dağıtımı, serbest ticaret ve rekabet özgürlüğü konularında da fikirleri vardır (Özateşler, 2010). Bu fikirlerini 1817'de yayımlanan "Siyasal İktisat ve Vergilendirmenin İlkeleri Üzerine" adlı eserinde dile getirdi.

Klasik Modelin kurulmasında David Ricardo'nun görüşleri büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle Klasik Büyüme Modeli, Ricardo Modeli olarak da adlandırılır. Çünkü Ricardo, diğer klasik iktisatçıların artan üretkenliğin emek faktöründe geçerli olduğunu iddia ederken, David Ricardo, üretkenliği azaltma yasasının emek için geçerli olduğunu savundu.

Ricardo'nun dış ticaret görüşlerine bakıldığında Malthus'tan ayrıldığı görülmektedir. Ricardo, İngiltere'nin kısıtlamalar ve gümrük tarifeleri koymasını gerektiren Tahıl Yasalarına karşı çıkıyor. Ona göre çiftçiler, daha fazla tahıl ithal ederek ve tahıl fiyatlarını düşürerek parasal ücretleri düşürerek daha fazla kar elde edebilir ve böylece daha yüksek bir ekonomik büyüme sağlayabilir (Utkulu ve Pehlivan, 2015).

2.2.1.4. Karl Marks büyüme teorisi

Klasik düşünce sisteminin benimsendiği dönemde, P. Sraffa'nın "Mal Yoluyla Mal Üretimi" (Warenproduktion Mittels Waren) adlı kitabında "malların

mallar tarafından üretildiği sistem" olarak tanımlanan kapitalizme karşı çıkan Karl Marks, bu sistemin ilerlemesinin bir sonucu olarak, burjuvazi ve O, proletarya (işçi sınıfı) olarak iki sınıfın ortaya çıktığını savundu. Marks, kapitalizmin işçileri sömürdüğü gerekçesiyle bu sisteme karşı çıktı. Teorisini bu çerçevede geliştirdi (Küçükkalay, 2015: 366).

Teorisini Kapital adlı eseri ile açıklayan Marks, üç ana noktaya değindi.

Buna göre;

• Değeri belirleyen faktör emektir. (Emek değeri teorisi)

• Kapitalizmin varlığında burjuvazi, proletaryayı sömürerek artı değer kazanır. (Artı değer teorisi)

• Burjuvazi, elde ettiği artı değerle sermaye birikimini artırır. (Kar Teorisi) (Saatçioğlu ve Ukray, 2016: 280-292).

Ortaya çıkan sermaye birikimi ekonomik olarak ekonomik büyüme olarak açıklanır. Ancak Marks bunu tersine yorumluyor ve yaratılan sermaye birikiminin kar elde etmeye ve artı üretime ve bu süreçte daha fazla işçinin sömürülmesine yol açacağını savunuyor. Ona göre, sömürülen işçilere ödenen düşük ücretler nedeniyle işçiler tüketemeyecek ve bu da arz fazlasıyla sonuçlanacaktır. Marks, bu durumda proletaryanın yükseleceğini ve kapitalizmin çökeceğini öne sürer (Lenin, 2014: 66).

Marks, içinde özel mülkiyetin bulunmadığı komünizm olarak da adlandırılan sosyalist sistemin savunucusudur. Komünizm, ilk olarak, Marks'ın ölümünden sonra Rusya'da uygulama buldu. Ancak komünist sistemi uygulayan Rusya dahil

hiçbir ülke sistemin devamlılığını sağlayamadı. Bugün, kapitalizm tüm dünyada hüküm sürüyor ve Marks'ın iddia ettiği gibi, proletaryanın sömürülmesinin söz konusu olmadığını söyleyebiliriz. Genel olarak tanınan sosyal haklar bu istismara izin vermez.

2.2.1.5. Schumpeter büyüme teorisi

Joseph Schumpeter 1950'de yazdığı "Kapitalizm, Sosyalizm ve Demokrasi" adlı eserinde ekonomik büyümeyi ve kaynaklarını dönemin mevcut paradigmasından farklı bir şekilde ortaya koymaktadır. Schumpeter, ekonomik büyümenin iki ana kaynaktan oluştuğunu belirtiyor. Bunlar; yenilikler ve girişimcilerdir.

Schumpeter, büyümenin ilk omurgası olan inovasyonları, üretim faktörlerinin miktarları ile üretim miktarları arasındaki ilişkiyi gösteren üretim fonksiyonunun değiştirilmesi olarak tanımlar. Buluşlar, yenilik yaratmada önemli bir yere sahiptir. Yenilikler, icatların ticari uygulamalarıdır (Schumpeter, 2007: 71). Modele göre aşağıdaki unsurlar yenilik olarak kabul edilmektedir (Schumpeter, 1994: 57);

- Yeni bir malın veya mevcut bir malın yeni bir türünün üretilmesi,
- Yeni bir üretim tekniği kullanmak,
- Yeni bir pazar kullanmak,
- Yeni bir hammadde veya yarı mamul ürün kaynağı bulmak,
- Bir endüstrinin yeniden düzenlenmesi: mükemmel rekabet piyasasının

tekelleşmesi veya bunun tersi.

Schumpeter'e göre, bir girişimci bir sektörde bir yenilik öne sürdüğünde, diğer girişimciler onu taklit eder ve bu sektöre yatırım yaparak yeni yeniliklerin ortaya çıkmasına, yani yeniliklerin kümelenmesine yol açar. İki tür yatırım vardır: inovasyonun teşvik ettiği özerk yatırımlar ve gelir artışının teşvik ettiği yatırımları teşvik eden yatırımlar. Bu durumda inovasyonun uygulandığı sektörde özerk yatırımlar artmaktadır (Ünsal, 2007: 72).

Smith ve Ricardo'nun aksine, Schumpeter kapitalizmi statik değil, her zaman değişen bir sistem olarak tanımlar. Bu değişim, sosyal ve ekonomik hayatın değişmesine neden olan yeniliklere neden olur. Bu yenilikleri bir sektörde uygulayan girişimci tekelleşir ve kar eder. Ancak bu durum geçicidir. Onu takip eden diğer girişimciler o sektöre yatırım yapar ve yeni yenilikler ortaya çıkar. Bu durumda, Schumpeter'in sözleriyle yaratıcı yıkım meydana gelir (Ünsal, 2007: 72).

Schumpeter'in kapitalizm analizinde yenilik kavramındaki en önemli nokta rekabet üzerinedir. Schumpeter öncesi ekonomideki ortak algı, firmalar arasında fiyat rekabeti olduğudur. Schumpeter, şirketlerin inovasyonda olduğu kadar fiyatta da rekabet ettiğini belirtiyor. İnovasyonda rekabetin olmaması, kapitalizmin dinamiklerine aykırıdır. Tam rekabet piyasasında, firmaların homojen mal üretmeleri yenilik ve değişimle sonuçlanmaz. Bu açıdan fiyat rekabetinin yanı sıra teknoloji rekabeti de önemli bir yere sahiptir. Ekonomik büyüme sadece tam rekabet koşullarında fiyat rekabeti çerçevesinde değil, tekel koşullarında yenilik-teknoloji rekabeti de dikkate alınarak incelenmelidir (Ünsal, 2007: 73).

Schumpeter, girişimcileri ekonomik büyümenin ikinci kaynağı olarak gösteriyor. Ona göre girişimciler, kapitalist dinamiğin gerektirdiği yenilikleri sağlayan kişilerdir. Girişimciler, riski sevmeyen iş adamlarının aksine risk alarak kar eden kişilerdir. Ancak, girişimcilerin inovasyonu uygulamak için tek nedeni kar değildir. Girişimcilerin ayrıca fethetme, mücadele etme veya kendilerini başkalarından üstün kılma gibi psikolojik nedenleri de vardır.

Girişimcilerin bir yeniliği uygulamak için iki faktöre ihtiyacı vardır. Bunlardan ilki, icatların-teknik bilginin varlığıdır. Toplumda her zaman bir icat-teknik bilgi stoğu vardır. İkinci faktör kredilerdir. Girişimciler, inovasyonu uygulamak için üretim faktörlerini mevcut kullanımlarından yeni kullanımlarına aktarmak istemektedir. Bu nedenle transfer için parasal güce ihtiyaçları vardır. Aksi takdirde girişimciler inovasyonu uygulayamazlar (Ünsal, 2007: 74).

Schumpeter, ekonomik büyümenin kaynaklarını yenilikler ve girişimciler olarak tanımlar. Ekonomik büyüme ise, bu faktör ekonomik dinamikleri etkilediğinde ortaya çıkar. Ekonomik büyümenin iki nedeni var. Bunlar üretim faktöründeki değişiklikler ve yeniliklerdir. Bir girişimcinin ekonomik ve psikolojik nedenlerle hareket ederek yenilikleri uygulaması, tekelci bir kazanç elde etmesine neden olur. Daha sonra diğer girişimciler onu taklit eder ve farklı sektörlerde yeniliklerin ortaya çıkmasına, yani yeniliklerin kümelenmesine neden olur. Kredilerle finanse edilen bu yenilikler, üretim faktörlerinin farklı kullanımı ile ekonomik yapının değişmesine ve yaratıcı yıkım olgusu ile ekonominin büyümesine neden olmaktadır (Ünsal, 2007: 75).

Schumpeter'e göre, ekonomik büyüme ile kapitalizm analizinin bazı sonuçları vardır. Schumpeter, tıpkı Marx gibi kapitalizmin de kendi sonunu hazırlayacağını belirtir. Bununla birlikte, Schumpeter'in Marx'tan farklı olduğu nokta, Marx'ın söylediğinin aksine, kapitalizmin başarısızlıklarının bir sonucu olarak çökeceği değil, başarı ve refahla çökeceğidir. Schumpeter'e göre, insan memnuniyetinin bir sonucu olarak, kar ve faiz oranları sıfıra yaklaşacak ve yenilik, ilerleme ve ekonomik büyüme yavaşlayacak. İnovasyonu uygulayan bir girişimci sınıfına gerek yoktur ve onların yerini bürokrasi sınıfı alır. Yani kapitalizmin sonu, inovasyonu uygulayan girişimci sınıfının ortadan kalkmasıyla gelir (Küçükkalay, 2011: 402).

Schumpeter'ın ekonomik büyüme hakkındaki görüşlerini özetlemek için Schumpeter, inovasyonu ve girişimci sınıfı ekonomik büyümenin kaynağı olarak görüyor. Genellikle buluşlarla ortaya çıkan inovasyon, mevcut kullanımdan farklı üretim faktörlerinin yeni kullanımı ile ekonomik dinamikleri etkilemektedir. Ayrıca Schumpeter, neoklasik ekonomik perspektiften sadece fiyat rekabetini değil, ekonomik yaşamdaki yenilik-teknoloji rekabetini de dikkate alarak ayrılmaktadır. Diğer bir ekonomik kaynak olan girişimciler, inovasyonun uygulanması sonucunda tekelci kar elde etmektedir. Girişimci sınıf kar güdüsüne ek olarak, inovasyonu psikolojik güdülerle de uygularlar. Girişimcinin bir sektörde inovasyon uygulamasının bir sonucu olarak elde ettiği kar, diğer girişimcilerin bu sektöre ve inovasyon kümesine yatırım yapmasına neden olur. Ayrıca kullanılan bu yenilik diğer sektörlerde de ortaya çıkmakta ve yaratıcı yıkım yaratmakta ve bu

ekonomik dinamikleri etkileyerek ekonomik büyüme sağlamaktadır.

2.2.2. Çağdaş büyüme modelleri

Marshall gibi, Keynes'in ekonomik büyüme üzerine bir teorisi yok. Buna rağmen Keynes'in çalışmaları ekonomi açısından önemli bir yere sahiptir. Klasik Modelde, ekonominin her zaman tam istihdamda olduğu görüşü, Keynes'in çalışmaları ile geçersiz kılındı, dengenin eksik istihdamda da olabileceğini, ücretlerin klasik iktisatçıların görüşlerinin aksine esnek olduğunu, paranın önemli bir araç olduğunu savundu. Teknolojik yeniliklere ve nitelikli işgücüne değinilmedi, bu nedenle onlarla büyüme arasında bir bağlantı kuramadılar.

2.2.2.1. İçsel büyüme teorileri

İçsel Büyüme Kuramlarında büyüme modelleri açısından en önemli katkı; bilgi, teknolojik gelişme, Ar-Ge (Araştırma ve Geliştirme) faaliyetleri, beşerî sermaye, iş bölümü ve uzmanlaşma, ölçek ekonomileri, dışsallıklar ve yayılma etkileri, altyapı yatırımları, kamu politikaları gibi faktörlerin ekonomik büyüme modellerine dahil edilmesidir. Böylece Solow modelinde azalan getiri varsayımı yerine sabit veya artan getirilerin neden olabileceği dinamikler öne sürülebilir (Erdem ve Dumrul, 2014: 65). Bu modellerde sürdürülebilir büyümenin varlığı belirli koşulları içerir. Bunlar; fiziksel sermaye yatırım oranı, beşerî sermaye yatırım oranı, nüfus artış hızı, kamu harcama düzeyi, ihracat oranı, patent haklarının korunması, siyasi istikrar ve açıklık. Bu koşullardan da anlaşılacağı

üzere, yeni İç Büyüme Teorilerinde, iç dinamiklerin yanı sıra dış dinamiklerin etkinleştirilmesi ve uyarlanmasıyla sürdürülebilir bir büyüme sağlanmaktadır. Bu durumda beşerî sermaye eğitimi ve işgücünün üretkenliğini artıran diğer faktörlerin devlet desteğine ihtiyacı vardır (Atamtürk, 2007: 92).

Solow modeli, ekonomik büyümeyi, sermaye ve işgücündeki artışla teknolojik gelişmeyle ilişkilendirdi. Ancak ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerin seçiminde ve analizinde bu model yeterli görülmedi, bu nedenle büyüme için yeni modeller geliştirildi. Bu yeni modeller mikro temellere daha fazla vurgu yapıyor ve geleneksel büyüme faktörlerinin yanı sıra diğer faktörleri vurguluyor. İçsel Büyüme Teorisi adı verilen bu yeni yaklaşım, büyümeyi açıklarken daha önce eksojen olduğu düşünülen faktörler yerine iç faktörleri kullanmıştır (Özsağır, 2008: 8).

2.2.2.2. Roy F. Harrod- Evasy D. Domar büyüme teorileri

Harrod-Domar ekonomik büyüme modeli, büyümenin ana belirleyicileri olarak tasarruf ve yatırımın önemini vurgulamaktadır. Model, üç ana varsayıma dayanmaktadır. Bu varsayımlar şunlardır:

1) Tasarruf yatırımlara yol açar. Çok para olduğunda, yani tasarruf (S) olduğunda insanlar veya şirketler (I) yatırım yapabilir.

$$S = I \tag{2.2}$$

2) Yatırım, sermaye stoğundaki değişikliklere yol açmaktadır. Yatırım gerçekleşirken sermaye stoku artan bir yapı göstermektedir.

$$I = \Delta K \tag{2.3}$$

3) Bir ekonomi için sermaye cinsinden ölçülen üretim üretkenliğidir. Sermaye-çıktı oranı düşükse, ekonomi küçük bir sermayeden çok fazla çıktı üretebilir. Sermaye-çıktı oranı yüksekse, üretim için çok fazla sermaye gerekir ve aynı sermaye miktarı için çok fazla çıktı değeri elde edilemez. Ülkenin çok üretken, kaliteli sermayesi olsaydı, o zaman daha yüksek bir büyüme oranına ulaşırdı. Sermayedeki (K) artış çıktıda (Y) bir artışa yol açarsa, sermayedeki her ilave artış aynı oranda çıktıyı artırır.

$$\mathrm{r} = \frac{K}{\bar{Y}} \text{ , } \mathrm{r} = \frac{\Delta K}{\overline{\Delta Y}} \tag{2.4}$$

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ ve EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNE ZAMAN SERİSİ ANALİZİ

Çalışmanın üçüncü bölümünde ilk önce konu ile ilgili literatür taraması sonuçları özetlenecektir. Daha sonra konu doğrultusunda yapılacak zaman serisi analizleriyle ilgili teorik bilgi verilecektir. Son olarak kurulan ekonometrik model için yapılacak analizler açıklanacaktır. İlk önce zaman serilerinde durağanlık durumunu özetlenerek, çalışmada kullanılan birim kök testleri anlatılacaktır. Daha sonra Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (Autoregressive Distrıbuted Lag-ARDL) özellikleri özetlenecektir. ARDL modeli doğrultusunda sınır testleri anlatılacaktır.

3.1. Literatür Taraması

Teorik olarak, doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, mevcut büyüme modellerinde eski modellerden farklıdır. Neoklasik iktisatçıların fikrine göre, doğrudan yabancı yatırım, uzun vadeli büyüme oranlarını değil, yalnızca üretim düzeyini içermektedir. Doğrudan yabancı yatırımdaki dış büyüme, geçici olarak sermayeyi ve kişi başına geliri artıracaktır, çünkü karlardaki azalma (sermayenin marjinal ürününden) uzun vadede bu büyümenin sınırını belirleyecektir. Doğrudan yabancı yatırımın uzun vadeli büyüme oranları üzerindeki etkisi, esas olarak dışsal olarak kabul edilen teknolojik

ilerleme veya işgücü büyümesi yoluyla sağlanabilmektedir. Solow'un çalışmaları (1956, 1957), neoklasik modeli kullanan birçok geçmiş deneysel çalışmanın temelini oluşturmuştur. Bu çalışmalar, bir ekonominin çıktısını, makroekonomik serileri kullanarak sermaye ve emeğin tepkisine bağlayan kümülatif bir inşa işlevini yerine yetirmektedir. Söz konusu çalışmalarda boşluk payı, statik çıktı oranı olarak dahil edilmiştir.

Literatürde doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye ait özellikle son 60 yıl içerisinde çok önemli araştırmalar yapıldığı ve bu makroekonomik unsurlar arasındaki ilişkilerin birbirini önemli ölçüde etkilediği görülmektedir. Daha eski zamanlarda yapılan ampirik araştırmalar bu ilişkileri somut bir şekilde ifade etmiş ve bu konuya olan ilgiyi artırmıştır. Büyük Buhran (1929) ve özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrasında uluslararası düzeyde ekonominin etkinliğini artırmak için önemli politikalar yapılmış ve çeşitli anlaşmalar imzalanmıştır. Söz konusu politikalardan en önemlisi dünya ödeme sistemlerini yeniden düzenlemek amacıyla yapılan Bretton Woods Konferansıdır (1944) ve devamında uluslararası para sistemi Uluslararası Para Anlaşması ile yenilenmiştir. Uluslararası para sisteminin revizyonu, sermayenin etkili bir şekilde uluslararası bir düzeye ulaşması anlamına gelmektedir. Sonuç olarak hem doğrudan yabancı sermaye hareketleri hem de üretimin küreselleşmesi açısından en ciddi çalışmaların bu süreçten sonra gerçekleştiği görülmektedir. Hymer, Dunning ve Kojima gibi akademisyenlerin sermaye ve üretimin hareketliliği konusundaki bölgesel ve küresel çalışmaları bu konuda öncüllük etmektedir.

Blomsrtom, Lipsey ve Zejan (1992) yaptıkları çalışmada gelişmekte olan 78 ülkede 1960- 1985 dönemi verilerini kullanarak En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile analiz yapmışlardır. DYY, kişi başına GSYİH, işgücüne katılım oranındaki değişim, okullaşma oranı ve GSYİH' deki ithalat oranı değişkenleriyle ekonometrik analiz yapılmıştır. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde önemli derecede etkili olduğu bulunmuştur (Blomsrtom, Lipsey ve Zejan, 1992).

O'Sullivan (1993), iki aşamalı En Küçük Kareler (Two Stage Least Squares - 2SLS) analizini yöntemiyle, özel DYY arzını açıklamada, devlet teşviklerinde mali teşviklerin önemini, yerli sermaye yaratmada DYY'nin önemini, yabancı sermayeli şirketlerin ihracata yönelimini açıklamaktadır. İrlanda Cumhuriyeti'nin ihracat düzeyine göre hazırlanan, Birleşik Krallık pazar büyüklüğünü ve erişilebilirliğini sağlamak için yapılan çalışmada, 1960-1980 dönemi incelenmiş, olumlu ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur (O'Sullivan, 1993: 162).

Shan, Tian ve Sun (1997), Çin için 1985-1996 dönemi veri setini kullanarak büyüme ve DYY arasındaki ilişkiyi Toda Yamamoto ve Granger nedensellik yöntemi ilearaştırmışlardır. Sanayi üretimi, işgücü, ithalat, toplam yatırım ve enerji tüketimi analizde kullanılan diğer değişkenlerdir. Elde edilen bulgulara göre doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Shan, Tian ve Sun, 1997: 43).

Gruben ve McLeod (1998) yaptıkları çalışmada, kısa vadeli sermaye hareketlerinin, portföy yatırımlarının ve uluslararası doğrudan yatırımların

ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 1971–1994 dönemi için İki Aşamalı En Küçük Kareler (2AEKK) yöntemini kullanarak incelemişlerdir. Çalışma 7 Latin Amerika ve 11 Asya ülkesinden oluşan 18 ülkeyi kapsamaktadır. Çalışma sonunda, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye girişlerinin GSYH'ye oranının, bütçe açıkları, uzun vadeli sermaye akımları ve ekonomik büyümeden oluşan ticari değişkenlere göre ekonomik büyüme üzerinde daha etkili olduğu bulunmuştur. Bununla birlikte, istatistiksel olarak portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin, doğrudan yabancı yatırımdan daha az olduğu saptanmıştır (Gruben ve McLoed, 1998: 287).

Bashir (1998) ise 1975-1990 dönemi için seçilmiş 6 Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkesi için bir panel veri seti ile çalışmıştır. Sabit ve Rastgele Etki modelleri, EKK ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GEKK) yöntemleri ile yapılan analizlerde DYY'nin yanı sıra kişi başı GSYİH büyüme oranı, beşerî sermaye, nüfus artışı, yurt içi yatırım, kamu harcamaları, enflasyon ve açıklık değişkenleri de kullanılmıştır. Doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi doğrudan etkilediğine dair hiçbir bulgu bulunmamıştır. Yurt içi yatırım ve uluslararası ticarete açıklığın büyümeyi tamamlayıcı nitelikte olduğu tespit edilmiştir (Bashir, 1998: 107-114).

Borensztein, De Gregorio ve Lee'nin (1998)'de yaptıkları araştırmada doğrudan yabancı yatırımların, etkili işgücü açısından seçilmiş gelişmiş ülkelerde (İngiltere, Almanya, ABD ve Kanada) 1980-2000 döneminde, ekonomik büyüme üzerinde önemli ve olumlu etki yaptığı saptanmıştır (Borensztein, De Gregorio ve

Lee, 1998: 115-135).

Stone ve Jeon (2000), doğrudan yabancı yatırım ve ticaret ilişkileri üzerine yaptıkları çalışmada, Asya-Pasifik ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırım ve ticaret arasındaki kesitsel ilişkiyi ortaya çıkarmayı amaçlamıştır. İkili ticaretin çekim modeli çerçevesinde 1987-1993 dönemi için seçilen ülkelerin incelenmesi sonucunda, ticaret ile DYY arasında tamamlayıcılık ilişkisinin devamında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir (Stone ve Jeon, 2000: 460-484).

Dasgupta ve Ratha (2000), 1978-1997 dönemi için gelişmekte olan ve düşük gelirli ülkelere sermaye akışlarını belirleyen faktörleri, Panel Veri Analizi ile değerlendirmişlerdir. Portföy yatırımlarının cari açıktaki artışla hareket ettiğini, doğrudan yabancı yatırımların ise kişi başına gelir ve ekonomik büyüme ile hareket ettiğini belirtmiştir (Dasgupta ve Ratha, 2000).

Sadik ve Bolbol (2001), 1978-1998 yılları arasında altı Arap ülkesinde (Mısır, Ürdün, Fas, Umman, Suudi Arabistan ve Tunus) dövizin emtia hacmini nasıl etkilediğini analiz ettiler. Doğrudan yabancı yatırımın Tunus'taki emtia hacmini bozduğunu bulunmuştur. Mısır ve Suudi Arabistanda doğrudan yabancı yatırımdaki artışın olumlu sonuçlara yol açmadığını, emtia hacim etkisinin ev ücretine göre daha düşük olduğuna ve daha fazla komplikasyona yol açabileceği analiz edilmiştir (Sadik ve Bolbol, 2001: 2111-2125).

Tablo I. Literatür Taraması

Yazar	Veri Seti	Analiz Yöntemi	Bulgular
Blomsrtom, Lipsey ve Zejan (1992)	78 gelişmekte olan ülke için 1960-1985 zaman aralığında, DYY, kişi başına GSYİH,okullaşma oranı, işgücüne katılım oranındaki değişimve GSYİH' deki ithalat yüzdeverileri	En Küçük Kareler (EKK)	Doğrudan Yabancı Yatırımların büyüme üzerinde etkili olduğunu saptanmıştır.
O'Sullivan (1993)	İrlanda Cümhuriyyeti 1960–1980 dönemine ait DYY ve ihracat verileri	İki Aşamalı EnKüçük Kareler(2SLS)	Doğrudan Yabancı Yatırım'ların ihracatı etkilemesi bakımından pozitifve anlamlı bir ilişki bulmuştur.
Shan, Tian ve Sun (1997)	Çin'de 1985–1996 dönemi sanayi üretimi, işgücü, ithalat, toplam yatırım, enerji tüketimi ve DYY verileri	Toda Yamamoto ve Granger nedensellik yöntemi	Ekonomik büyüme ile doğrudan yatırımlar arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Gruben ve McLeod(1998)	7 Latin Amerika ve 11 Asya ülkesinden oluşan toplam 18 ülke için 1971–1994 dönemi doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye girişleri ve GSYİH verileri	İki Aşamalı EnKüçük Kareler(2SLS)	İstatistiksel olarak portföy yatırımlarının büyüme üzerindeki etkisinin, doğrudan yatırımlardan dahaaz olduğu belirtilmiştir.

Bashir(1998)	6 seçilmiş Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri için 1975 - 1990 dönemi DYY, kişi başı GSYİH büyüme oranı, beşeri sermaye, nüfus artışı, yurt içi yatırım, kamu harcamaları, enflasyon ve ticari açıklık verileri	Sabit ve RassalEtki modelleri,EKK ve GEKK yöntemleri	Doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi direkt etkilediği yönünde bulgulara rastlanmamıştır.
Borensztein, DeGregorio ve Lee(1998)	Seçilmiş gelişmiş ülke grubunda 1980–2000 yılları arasındaki uluslararası sermaye hareketlerineilişkin veri	Korelasyonanalizi	Doğrudan Yabancı Yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yaptığı sonucuna ulaşmışlardır.
Stone ve Jeon (2000)	1987 – 1993 dönemi seçilmiş Asya-Pasifik ülkelerinin DYY ve ticaret verileri	İki taraflı ticaretin çekimmodeli	Ticaret ile DYY arasında anlamlı ve pozitif bir ilişkinin yanı sıra, bir tamamlayıcılık ilişkisinin mevcut olduğu saptanmıştır.
Dasgupta ve Ratha (2000)	1978-1997 dönemi için gelişmekte olan ve düşük gelirli ülke verileri	Panel veri analizi	Portföy yatırımlarının cari açıktaki artışla hareket ettiğini, doğrudan yabancı yatırımların ise kişi başına gelir ve ekonomik büyüme ile hareket ettiğini belirtmiştir
Sadik ve Bolbol(2001)	1978-1998 yılları arasında altı Arap ülkesinde (Mısır, Ürdün, Fas, Umman, Suudi Arabistan ve Tunus) DYY ve döviz kuru verileri	Panel veri analizi	Mısır ve Suudi Arabistan'da doğrudanyabancı yatırımdaki artışın olumlu sonuçlara yol açmadığı bulunmuştur.

Assanie ve Singleton (2002), 67 gelişmekte olan ülke ile ilgili panel verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada, ülke belirli bir gelir seviyesinin üzerinde ise, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini ve bu

değerin altında anlamlı bir ilişki olmadığını bulmuşlardır. Buradan, doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin düşük gelirli ülkelerde önemsizken orta gelirli ülkelerde olumlu olduğu sonucuna varılabilir (Assanie ve Singleton, 2002: 17-24).

Razin (2002) tarafından 1970-2000 dönemini kapsayan 64 ülkede yapılan Granger nedensellik analizinde, doğrudan yabancı yatırımların hem sermaye birikimi hem de ekonomik büyüme üzerinde finansal yatırımlara göre daha büyük bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir (Razin, 2002).

Pantulu ve Poon (2003), ABD ve Japonya'dan elde ettikleri verileri kullanarak Johanson ve Westin (1994) tarafından geliştirilen uzamsal yakınlık modelini kullanarak, yaptıkları çalışmada DYY'nin uluslararası ticaretin yerine mi yoksa tamamlayıcı mı olduğunu test etmişlerdir. Hem ABD hem de Japon ekonomileri için doğrudan yabancı yatırımların, ülkelerin ithalat ve ihracatı üzerinde olumlu ve önemli bir ilişkisi olduğu ve DYY'nin uluslararası ticaretin ikamesinden daha tamamlayıcı olduğu sonucuna vardılar (Pantulu ve Poon, 2003: 75-91).

Alfaro, Chanda ve Özcan (2004) çalışmalarını 20 OECD ve 51 OECD dışı ülke üzerinde gerçekleştirmişlerdir. Toplam 71 ülkede yapılan ekonometrik analize göre; doğrudan yabancı yatırım, finansal piyasaların gelişmemiş olduğu, yani bankacılık sisteminin yetersiz olduğu ve borsaların sığ olduğu ülkelerdeki büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu ülkelerin yerel finans piyasalarının az gelişmiş olması, ülkelerine olan kısa vadeli sermaye akışlarını doğru

yönetememelerine neden olmaktadır. Uzun vadeli istikrarlı sermaye akımları bu ülkelerden ziyade gelişmiş ülkeleri seçmektedir. Araştırmaya göre, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisinin gerçekleşmesi, ülkenin finansal piyasalarının gelişimine bağlı olmaktadır (Alfaro, Chanda ve Özcan, 2004: 89-112).

Pacheco-Lopez (2005), 1989 yılında, Meksika'da doğrudan yabancı yatırımın serbestleştirilmesini sağlayan yasal düzenlemelerin doğrudan yabancı yatırım ile ithalatı ve ihracatı arasındaki ilişkiyi analiz etmek için bir çalışma hazırladı. 1970-2000 dönemini kapsayan ve yıllık veriler kullanılarak oluşturulan çalışma, Granger nedensellik testi ile analiz edilmiş ve sonuç olarak değişkenler arasında uzun vadeli ve iki yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Pacheco-Lopez, 2005).

Freund ve Warnock (2005), 1980-2003 döneminde yüksek gelirli OECD ülkelerine yönelik çalışmalarında, panel veri analizi sonucunda büyüme oranı ile cari açık arasında benzer ve zayıf bir ilişki bulmuşlardır (Freund ve Warnock, 2005: 1-46).

Alalaya (2006), Fas ve Türkiye'de, ekonomik büyümeyi ihraç işlemi gerçekleştirerek, yerel para biriminin beşerî sermayeden daha azının garanti altına aldığını bulmuştur. Doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yıkıcıdır. Yazar, sonuçları birkaç gerçekle açıklamıştır. Birincisi, doğrudan yabancı yatırım bu ülkelerde yerel para birimini yok etme eğilimindedir. İkincisi, para birimi söz konusu ülkelerde gerekli düzeyde değildir. DYY verilerinin

oynaklığı, bazı ülkelerde birkaç yıldır önemli bir DYY kaynağı olan gizlilikten kaynaklanmaktadır. Dahası, istikrarsızlık genellikle yabancı şirketlerin içinde yaşadıkları ülkeyle toparlanması ve entegrasyonuyla karşılaştırılmaktadır (Alalaya, 2006).

Katırcıoğlu ve Naraliyev (2006) Türkiye'deki ekonomik büyümeyi reel olarak inceleyerek, yurt içi tasarruflar uzun vadeli denge yani sabit sermaye oluşumu ile doğrudan yabancı yatırım değişkenleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre, yerli yatırımlar ve doğrudan yabancı yatırım değişkenleri dışındaki her değişken arasında çift yönlü uzun vadeli bir denge ilişkisi bulmuşlardır. Granger Nedensellik testi sonuçlarında, yerli yatırımlar ve DYY'den ekonomik büyümeye kadar tek yönlü nedenselliği belirlediler (Katırcıoğlu ve Naraliyev, 2006: 34- 45).

Rahman (2007), 1976- 2006 dönemini kapsayan ARDL yöntemini kullanarak diğer Asya ülkelerine (Bangladeş, Hindistan, Pakistan ve Sri Lanka) ihracat, döviz ve reel GSYİH ihraç etmenin zorluklarına da dikkat çekmiştir. ARDL analizi, üç ülkedeki değişiklikler arasındaki bağlantıyı doğrulamıştır. İhracatın reel GSYİH üzerindeki kısa vadeli etkisi, diğer ülkelere kıyasla Bangladeş'te daha iyi bilinmektedir. Hindistan'da durum, kısa vadeli konularla ilgili birkaç küçük sorun dışında aynı olmaktadır. Pakistan örneğinde, DYY'nin GSYİH üzerinde açık bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Sri Lanka'da, DYY gerçek hayatta her zaman zorluklarla karşılaşmıştır (Rahman, 2007).

Kar ve Tatlıöz (2008) yaptıkları çalışmada, 1980-2003 döneminde

Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı sermaye hareketlerini etkileyen faktörleri belirlemek için EKK yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, finansal istikrarsızlığın göstergesi olarak alınan uluslararası net rezervlerin DYY'yi olumlu, reel döviz kurunu olumsuz etkilediğini göstermektedir (Kar ve Tatlıöz, 2008).

Alalaya (2010), 1990 ve 2008 yılları arasında Ürdün'deki ekonomik büyüme, ticaret ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki ilişkiyi ARDL yöntemi kullanarak analiz etmiştir. Ticaret ve doğrudan yabancı yatırımdan ekonomik büyümeye kadar çeşitli girişimler bulmuştur. Bu aralıkta uygun bir miktar yeterli bulundu (Alalaya, 2010).

Göçer, Bulut and Dam (2012), DYY'nin Türkiye'nin ihracat performansına etkisi 2000-2010 dönemi aylık veriler kullanılarak test edilmiştir. Bu çalışma sonucunda sınır testi yaklaşımı ile yapılan analizde eşbütünleşme ilişkisi bulunmamış, Engle-Granger ve Johansen yöntemi ile yapılan analizde eşbütünleşme ilişkisi bulunmuş ve serinin taşındığı tespit edilmiştir. Uzun vadede DYY'deki artışın ihracatı artırdığı, kısa vadede ise bir dönem gecikmeyle ihracatı olumlu etkilediği tespit edilmiştir (Göçer, Bulut and Dam, 2012: 21-40).

Tentin (2012), 1980-2010 döneminde 125 ülke üzerinde sürdürülebilir bir etkisi olan bir platform programı kullanarak, ev sahibi ülkenin gelişimini ve türünü dikkate alarak dövizin ekonomik büyümeye katkıda bulunup bulunmadığını analiz etmiştir. Yazar, ülkede faaliyet gösteren kurumların türünü temsil etmek için ekonomik özgürlük endeksini kullanmıştır. DYY'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme ve kalkınmaya katkıda bulunduğunu bulmuştur.

Ancak, doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki büyüme etkisi farklı gruplarda aynı değildir. Ekonomik Özgürlük Endeksi ekonomik büyümede önemli bir rol oynamış ve ekonomik büyüme ve kalkınma için kurumların önemini vurgulamıştır (Tentin, 2012).

Hepaktan ve Çınar (2012), 1975-2008 yılları arasında 27 OECD ülkesinde ekonomik büyüme ile cari açık arasında bir ilişki olup olmadığını panel eşbütünleşme testi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda araştırmacılar, uzun vadede ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki pozitif yönlü bir ilişki olduğunu saptamışlar (Hepaktan ve Çınar, 2012: 43-57).

Taşpınar (2014), Türkiye'yi ele alarak gelişmekte olan ülkelerde reel gelir büyümesi, yurtiçi tasarruflar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki uzun dönemdeki ilişkileri, sınır testleri, hata düzeltme modelleri ve Granger nedensellik testleri kullanarak incelemiştir. Sonuç olarak Türkiye'de DYY ve yurt içi tasarruflardaki değişmelerin reel gelirde dalgalanma yaptığı sonucuna ulaşmıştır (Taşpınar, 2014: 12- 21).

Mangalhaes ve Africano (2017), Portekiz ekonomisi için ithalat ve ihracat ile doğrudan yabancı sermaye girişleri ve çıkışları arasındaki ilişkiyi inceledi. Panel veri analizine modifiye edilmiş bir gravite modeli denklemi uygulanarak test edilen çalışmada, 1995- 2000 dönemi yıllık veriler kullanılarak gözlemlenmiş ve sonuç olarak DYY girişi ile ticaret arasında tamamlayıcı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir (Magalhaes ve Africano, 2017: 49-64).

Erdoğan (2017), regresyon analizi ve ARDL yöntemi ile 1980-2012

yıllarında, dört Latin Amerika ülkesi ile Türkiye'yi ele alan araştırmasında, DYY ve makroekonomik faktörler arasında hem kısa hem de uzun dönemde ilişkiyi incelemeyi amaçlamıştır. Latin Amerika ülkelerinde DYY girişlerinin dış ticareti sağladığı sonucuna ulaşmıştır (Erdoğan, 2017).

Yalçınkaya ve Dastan (2018), 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) şeklinde gruplandırılan ve dünyanın en büyük 20 ekonomisine sahip ülkeleri incelemişlerdir. 1992-2016 verilerine dayanan uygun panel veri analizleri yapılan bu çalışmada, W-12 ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımlar için hem kaynak ülke hem deev sahibi ülke olmanın ekonomi üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu belirtilmektedir; W-8 ülkeleri için ise ev sahibi ülke olmalarının ekonomiye etkisi olacağını ancak kaynak ülke olmalarının ekonomiye etkisi olmadığını belirtmişlerdir (Yalçınkaya ve Dastan, 2018).

Üçler (2019), yabancı sermaye yatırımı çeken 20 gelişmekte olan ülke için kurumsal göstergelerin doğrudan yabancı yatırımlarla ilişkisini incelemek amacıyla 1990-2014 dönemi için kurumsal kalite endeksi oluşturarak hazırladığı çalışmasında kurumsal kalite endeksinin uzun vadede DYY'ı pozitif etkilediğini saptamıştır. Araştırmada kullanılan metodoloji, kesit bağımlılık ve homojenlik testleri ve Westerlund (2007) ECM eşbütünleşme testidir (Üçler, 2019).

Aslan (2020), 1998Q1-2017Q4 döneminde Türkiye'de uluslararası

sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Çalışmada DYY başlığı altında portföy yatırımları, doğrudan yatırımlar ve diğer yatırımlar kullanılmıştır. ARDL zaman serisi yöntemi kullanılarak yapılan çalışmada sonuçlarına göre dış borçlanmanın büyüme üzerinde anlamlı bir ilişkisi vardır (Aslan, 2020: 311-326).

Görgün, (2020) 1986-2018 dönemine ait Türkiye verileriyle uluslararası sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar, dış borc ve ekonomik büyüme değişkenleri kullanılarak Dinamik En Küçük Kareler (Dynamic Ordinary Least Squares – DOLS) yöntemiyle uzun dönem ilişkisi incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Dış borcun ise belli bir seviyeye kadar ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği fakat belli bir limit sonrasında ekonomik büyüme ile negatif ilişkisi olduğu anlaşılmıştır (Görgün, 2020: 531-546).

Topuz ve Sekmen (2020), uluslararası sermaye akışı ile ekonomik büyüme ilişkisini1974-2016 dönem bazında ele almıştırlar. Tükiye genelinde yapılan bu çalışmada ekonomik büyüme ve farklı sermaye akışı değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada Granger nedensellik ve Yoon saklı eşbütünleşme analizleri kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonunda yalnızca ekonomik büyümeden doğrudan yabancı yatırım girişi ve çıkışı değişkenlerine doğru bir nedenselliğin olduğu saptanmıştır (Topuz ve Sekmen, 2020: 155-171).

Tablo II. Literatür Taraması 2

Yazar	Veri Seti	AnalizYöntemi	Bulgular
Assanie ve Singleton (2002)	67 tane gelişmekte olan ülkenin DYY ve ekonomik büyüme verileri	Panel veri analizi	DYY'ların büyüme üzerinde etkisi düşük gelirli ülke grubunda anlamsız, orta gelirli ülke grubunda ise pozitif olduğu saptanmıştır.
Razin (2002)	64 ülke üzerine 1970-2000 dönemiDYY, finansal sermaye ve ekonomik büyüme verileri	Granger nedensellik analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının finansal yatırımlara oranla, hem sermaye birikimi hem de ekonomik büyüme üzerinde daha önemli bir etki yaptığını bulmuştur.
Pantulu ve Poon (2003)	ABD ve Japonya'nın DYY, ihracat ve ithalat verileri	Johanson ve Westin mekansal yakınlıkmodeli	DYY'larının, ithalat ve ihracat üzerinde pozitif ve anlamlı biretkisi olduğu anlaşılmaktadır.
Alfaro, Chanda ve Özcan (2004)	20 OECD üyesi ve 51 OECD üyesi olmayan ülkenin menkul kıymet borsa verileri	Ekonometrik analizler	DYY, ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin gerçekleşmesi ülke mali piyasalarının gelişmişliğine bağlıdır.
Pacheco-Lopez (2005)	Meksika'nın 1970-2000 dönemi DYY,ithalat ve ihracat verileri	Granger nedensellik analizi	Değişkenler arasında uzun dönemli veçift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Freund ve Warnock (2005)	OECD ülkelerinin 1980-2003 dönemicari açık ve ekonomik büyümeverileri	Panel veri analizi	Büyüme oranı ile cari açık arasında aynı yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.
Alaya (2006)	Fas ve Türkiye'nin DYY ile ekonomik büyüme verileri	Panel veri analizi	Doğrudan yabancı yatırım söz ülkelerde yerel para birimini yok etmeeğilimindedir.
Katırcıoğlu ve Naraliye va (2006)	Türkiye'nin ekonomik büyüme,yurtiçi tasarruflar ve doğrudan yabancı yatırım verileri	Granger nedensellik analizi	Yurtiçi yatırımlar ve DYY'lardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik saptanmıştır.

Rahman(2007)	Asya ülkelerinin (Bangladeş, Hindistan, Pakistan ve Sri Lanka) 1976-2006 dönemi ihracat, döviz, reel GSYİH ve DYY verileri	ARDL yöntemi	DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Mangalhaes ve Africano (2007)	Pakistan ekonomisinin 1995-2000 dönemi ithalat, ihracat ve DYY verileri	Panel veri analizi	DYY ile ticaret arasında anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.
Kar ve Tatlıöz (2008)	1980-2003 dönemi Türkiye için uluslararası rezerv ve DYY	EKK yöntemi	Finansal istikrarsızlığın göstergesi olarak alınan uluslararası net rezervlerin DYY'yi olumlu, reel döviz kurunu olumsuz etkilediğini göstermektedir.
Türedi ve Berber (2010)	Türkiye'nin 1970-2007 dönemi finansal kalkınma, ticari açıklık ve ekonomik büyüme verileri	Johansen-Juselius koentegrasyon veVAR nedensellik analizini	Finansal kalkınma değişkeninden ekonomik büyümeye tek yönlü, ticari açıklık değişkeninden ekonomik büyümeye doğru çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır.
Alaya (2010)	Ürdün'de 1990-2008 dönemi ekonomik büyüme, ticaret ve DYY verileri	ARDL yöntemi	DYY ve ticaret ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğuortaya çıkmıştır.
Göçer, Bulut veDam (2012)	Türkiye'nin 2000-2010 dönemi DYYve ihracat verileri	Engle-Granger ve Johansen yöntemleri	DYY ile ihracat arasında hem kısa dönemde hem de uzun dönemde pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Tentin(2012)	1980-2010 döneminde 125 ülkeye ait döviz kuru, ekonomik büyüme ve DYY verileri	Panel veri analizi	DYY'nin ekonomik büyüme ve kalkınmaya önemli şekilde katkıda bulunduğu ortaya koyulmuştur.
Hepaktanve Çınar (2012)	1975-2008 yılları arasında, 27 OECD ülkesinde ekonomik büyüme ile cari açık verileri	Panel eşbütünleşme analizi	Ekonomik büyüme ve cari açık arasında uzun dönemde pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Taşpınar (2014)	Türkiye'de reel gelir büyümesi, doğrurdan yabancı yatırımlar ve yurtiçi tasarruf verileri	Sınır testleri, hata düzeltme modelleri ve Granger nedensellik testleri	DYY'daki ve yurt içi tasarruflardaki artışların reel geliri artırdığı sonucunaulaşmıştır.
Erdoğan (2017)	Dört Latin Amerikaülkesi ile Türkiye'nin 1980-2012 dönemi DYY ve makroekonomik verileri	Doğrusal regresyon analizive ARDL yöntemi	Dörd Latin Amerika ülkesinde yönelik DYY girişlerinin dış ticaret gerçekleştirmek amacıyla gerçekleştiği görülmüştür.
Yalçınkaya ve Dastan (2018)	W-12 ve W-8 grubu ülkelerin 1992-2016 dönem verileri	Uygun panel verianalizi	W-12 grubu ülkelerde uluslararası sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü, W-8 grubu ülkelerde ise tek yönlü bir ilişki saptanmıştır.
Üçler (2019)	20 Gelişmekte olan ülkenin 1990-2014dönemi kalite endeksi ve DYY verileri	YKB testi ve Westerlund eşbütünleşme testi	Kurumsal kalite endeksinin uzun dönemde DYY'i pozitif yönde etkilediği elde edilmiştir.
Aslan (2020)	Türkiye'de 1998Q1-2017Q4 dönemi DYY ve ekonomik büyüme verileri	ARDL yöntemi	DYY'ların ekonomik büyümeyi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilediğisaptanmıştır.
Görgün (2020)	Türkiye'de1986-2018 dönemi sermaye hareketleri, dış borc ve ekonomik büyüme verileri	DOLS yöntemi	DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü; dış borc ile ekonomik büyüme arasında ise kısa dönemde pozitif, uzun dönemde negatif bir ilişki olduğu saptanmıştır.
Topuz ve Sekmen (2020)	Türkiye'de1974-2016 dönemi doğrudan yabancı yatırımgiriş ve çıkış değişkenleri ile ekonomik büyüme verileri	Toda Yamamoto nedensellik testi ve Granger ve Yoon saklı eşbütünleşme analizi	Ekonomik büyümeden doğrudan yabancı yatırıma doğru bir nedensellikilişkisi olduğu bulunmuştur.

Yukarıdaki tablolarda konu doğrultusunda daha önceleri yapılan çalışmalar özetlenmiştir. Çalışmalarda uluslararası sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme

arasındaki ilişki çeşitli ülkeler ve dönemler bazında incelenmiştir. Aynı zamanda çalışmalarda kurulan ekonometrik modeller de farklılık göstermektedir. Çalışmalar incelendiği zaman ele alınan zaman boyutunun geçmişe dayalı olduğu görülmektedir. Yapılan bu çalışmada ise 1987-2019 dönemi temel alınarak Türkiye ekonomisi için uluslararası sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir.

3.2. Ekonometrik Metodoloji

Çalışmanın ekonometrik metodoloji kısmında kullanılan zaman serisi yöntemleri hakkında teorik bilgi verilecektir. Zaman serileriyle çalışırken analiz sonuçlarının geçerli olabilmesi için modelde kullanılan değişkenlerin birim kök içermemesi diğer bir ifade ile durağan olması gerekmektedir. Bu sebeple ilk önce zaman serilerinde durağanlık durumu özetlenecektir. Analizlerde kullanılacak Genişletilmiş Dickey-Fuller ve Phillips-Perron Birim kök testleri açıklanacaktır. Daha sonra Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif modeller ve bu modelin varsayım testleri açıklanacaktır.

3.2.1. Zaman serilerinde durağanlık

Zaman serilerindeki değişkenlerin birim kök içerip içermemesi, birim kök testleri ile analiz edilir. Yapılan araştırmada Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi (Dickey ve Fuller, 1981) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri kullanılmıştır. Ayrıca birim kök testlerinden önce serinin logaritması alınmıştır.

3.2.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi

Dickey-Fuller, birim kökün varlığını test etmek için kullanılabilecek üç farklı regresyon denklemini ele alır (Dickey; Fuller, 1979, 428):

$$\Delta X_t = \beta X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

$$\Delta X_t = a_0 + \beta X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

$$\Delta X_t = a_o + \beta X_{t-1} + a_1 t + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Dickey -Fuller testi, t-testin, eğer süreç durağan değilse, $X_t = k.X_{t-1} + \varepsilon_t$ 'den başlayarak ve eşitlik aşağıdaki gibi olacaktır:

$$X_t = k.X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

$k= 1$ ise seride birim kök vardır yani seri durağan değildir, X_t değişkeni geçmiş dönemlerde maruz kaldığı şoklardan etkilenmektedir.

$k< 1$ ise seride birim kök yoktur yani seri durağandır. X_t değişkeni geçmiş dönemlerdeki şoklardan bir süre etkilense bile bu etki giderek azalacak ve kısa süre sonra etki ortadan kalkacaktır. Bu model Dickey-Fuller tarafından geliştirilmiş olup kullanılabilirliği en basit olan birim kök testidir. Denklemin her iki tarafından X_{t-1} çıkarılarak $\Delta X_t = \beta X_{t-1} + \varepsilon_t$ modeli elde edilebilir.

k'nin 1'e eşit olduğunu test etmektense, β'nın 0'a eşitlik durumunu test etmek daha mantıklı olmaktadır. Bu sebeple, regresyon denklemlerinde ilgilenilen parametre β'dir ve β= 0 ise, X_t dizisi bir birim kökü içerir. Test, tahmini β değerini

ve karşılık gelen standart hatayı hesaplamak için OLS yöntemiyle tahmin etmektedir.

Boş $\beta = 0$ testi için ilgili t-istatistiği, β'nin tahminini standart hatası ile bölerek elde edilir. Boş hipotezi reddetmek için t istatistiğinin mutlak değeri kritik değeri aşmalıdır. Kritik değerler, Dickey Fuller (1979) testindeki regresyon ve örneklem büyüklüğüne bağlıdır (Sülkü, 2001: 27-28).

Dickey-Fuller (1981), testi uygulanırken, hata terimi ε_t'nin otokorelasyonsuz olduğu ve Yt zaman serisinin AR(1) modeline uygunluk gösterdiği varsayılmıştır. Ancak zaman serileri AR(1) dışında da farklı dereceden otoregresif süreçlere de söz konusu olabilir. Gerçekte AR(p) sürecini izleyen Yt zaman serisi, AR(1) modeli ile ifade edilirse, hata terimleri otokorelasyonlu olacaktır. Otokorelasyonlu hata terimleri ise, ε_t'nin saf hata terimi olduğu varsayımı altında kurulan DF dağılımlarını geçersiz yapacaktır (Çil, 2018: 293).

DF (1981), bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin DF testinde kullanılan modellerin sağ tarafına eklenmesini yani hata terimleri arasındaki otokorelasyonu ortadan kaldırmayı önermiştir.

Dickey ve Fuller (1979) geliştirdikleri birim kök testinde otokorelasyon problemini göz ardı etmişlerdir. Daha sonra Dickey ve Fuller (1981) birim kök testinde modeldeki hata terimlerinin otokorelasyonlu olduğu kabul edilmiş ve otokorelasyon problemini çözmek için bağımlı değişkenin gecikmeli terimleri modele eklenmiştir. Dickey ve Fuller 1981'de genişlettikleri birim kök testinde

(ADF) kritik değerleri ve hipotezleri kullandılar ve Dickey ve Fuller (1979) birim kök testini kullandılar. Test istatistiklerini kullanırken, genişletilmiş testte uygun gecikmeli terim sayısına karar vermek için Akaike bilgi kriteri veya Schwarz bilgi kriteri gibi kriterler kullandılar. AIC bilgi kriteri sonlu örneklerde daha güçlü sonuçlar verirken, SIC bilgi kriteri büyük örneklerde daha güvenilir sonuçlar verir.

3.2.1.2. Phillips-Perron (PP) birim kök testi

Phillips- Perron (1988), Dickey- Fuller yöntemini geliştirerek, hataların dağılımı konusunda daha ılımlı varsayımlara dayanan yeni bir yöntem geliştirmiştir. PP testi veriyi yaratan süreç AR(1) olmadığında ortaya çıkabilecek otokorelasyonu dikkate alan, standart Dickey-Fuller t-istatistiğinin parametrik olmayan modifikasyonudur. Phillips ve Perron MA terimlerini dikkate almak için, veriyi yaratan süreçte AR terimlerine MA terimlerinin ilave edilmesi yerine, test istatistiğini değiştirmiştir (Çil, 2018: 299).

Phillips ve Perron birim kök testi, ADF testinin bir dönüşümüdür ve bu dönüşüm parametrenin bağımlılığını asimptotik olarak ortadan kaldırır. Bunu yaparken paremetrik olmayan bir yöntem kullanılır. Phillips-Perron yaklaşımında Dickey- Fuller prosedürün'deki regresyon eşitlikleri değil, test istatistiğine dönüşüm yapılmıştır (Çabuk ve Balcılar, 1998). Phillips ve Perron birim kök testleri için öncelikle aşağıdaki denklemler dikkate alınır;

$$y_t = \hat{\mu} + \hat{\alpha} y_{t-1} + \hat{u_t} \tag{3.5}$$

$$y_t = \tilde{\mu} + \tilde{\beta}(t - 1/2T) + \tilde{\alpha} y_{t-1} + \tilde{u}_t \tag{3.6}$$

Yukarıda gösterilen denklemlerde yer alan T gözlem sayısını, u_t hata terimini, ($\hat{\mu}$, $\hat{\alpha}$) ve ($\tilde{\mu}$, $\tilde{\beta}$, $\tilde{\alpha}$) EKK modeli katsayılarını ifade etmektedir.

3.2.2. Gecikmesi dağıtılmış otoregresif modeller (ARDL)

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkinin olup olmadığı belirlemek için kullanılan yöntemlerden biri olan ARDL sınır testi doğrultusunda kurulan model aşağıdaki şekilde olmaktadır.

$$\Delta y_t = \theta_t + \sum_{i}^{p} \gamma_i \Delta y_{t-1} + \sum_{j=1}^{k} \sum_{i=0}^{p} \delta_{j,i} \Delta X_{j,t-i} + \alpha_0 y_{t-1} + \sum_{j=1}^{k} \alpha_j X_{j,t-1} + \varepsilon_t \quad (3.7)$$

Pesaran ve diğerleri (2001), tüm değişkenlerin I(0) ya da I(1) oldukları iki uç durum için sırasıyla alt ve üst sınır tablo kritik değerlerini oluşturmuşlardır. Hesaplanan F istatistiği I(1) üst sınır değerinden büyük çıkması durumunda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır diyebiliriz.

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunursa değişkenler için uzun dönem esneklik katsayılarının tahmini için Pesaran ve Shin (1997)'in ARDL modeli kullanılır.

3.2.3. Sınır testi

ARDL analiz yönteminde, öncelikle, eş bütünleşme ilişkisinin tespit edilebilmesi için sınır testi uygulanmaktadır. Sınır testi ise en küçük kareler yöntemini esas almaktadır. Aşağıda sınır testi yaklaşımına ait eşitlik yer almaktadır.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=0}^{m} \alpha_1 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{n} \alpha_2 \Delta X_{t-i} + \alpha_3 Y_{t-1} + \alpha_4 X_{t-1} \quad (3.8)$$

α_0 katsayısı sabit terimi ifade ederken, α3 ve α4 uzun dönem katsayıları göstermektedir. Modelde yer alan Δ simgesi değişkenlerin birinci farklarını temsilen kullanılmaktadır. Bütün bunlara ek olarak, kısa dönemli ilişkiler ise α_1 ve α_2 katsayıları aracılığıyla ifade edilmektedir. (Keskin, 2008: 225).

Sınır testi yaklaşımında, bağımlı ve bağımsız değişkenlerin ilk gecikmesi F testi ile test edilir. F testinin boş hipotezi, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında eşbütünleşme olmadığıdır. Alternatif hipotez, aralarında bir eşbütünleşme ilişkisi olduğudur. Hesaplanan F istatistik değeri, Pesaran, Shin ve Smith'in (2001) çalışmasındaki kritik değerlerle karşılaştırılmıştır. F istatistik değeri düşük kritik değerden düşükse, sıfır hipotezi reddedilemez; eşbütünleşme olmadığı tespit edildi. Öte yandan, F değeri, üst kritik değerin üzerinde bir değer aldığında, sıfır hipotezi reddedilir. Yani sonuç, değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisinin olmasıdır. Ancak F değeri alt ve üst kritik değerler arasında bir değer alırsa yani F değeri belirsiz bölgeye düşerse eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığı konusunda yorum yapılamaz. Bu durumda, değişkenler dizisi arasındaki uzun vadeli ilişkinin analizinde diğer eşbütünleşme testleri dikkate alınmalıdır.

Elde edilen sınır testi sonuçlarına göre, serinin değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu belirlenirse hem uzun hem de kısa vadeli ilişkileri analiz etmek için ARDL modeli kurulur.

Birim kök testleri sonrasında serilerin uzun vadede birlikte hareket edip etmediği, yani seriler arası eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır. ARDL analizi

kapsamında eşbütünleşme ilişkisi sınır testi ile incelenmiş ve bağımlı ve bağımsız değişkenlerin ilk dönem gecikmelerine F testi uygulanmıştır.

3.3. Uygulamada Kullanılacak Veri Seti

Bu çalışmada yıllık bazda toplanan veri sınırına bağlı olarak uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Uluslararası sermaye hareketleri ve ekonomik büyüme verileri 1987-2019 dönemi temel alınarak toplanmıştır. Ekonomik büyümeyi temsilen kişi başı GSYİH değişkeni tanımlanmıştır. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Brüt Sabit Tüketim, İhracat ve İthalat değişkenleri de kişi başına hesaplanmış ve analizler bu değişkenler üzerinden yapılmıştır. Değişkenlerin tamamı Dünya Bankası'ndan elde edilmiştir.

Çalışmada kullanılan değişkenler, kısaltılmış isimleri ve alındığı kaynaklar Tablo 3.1'de özetlenmiştir.

Tablo III. Uygulamada kullanılacak değişkenler (1987-2019)

Değişkenin Adı	**Sembol**	**Verinin Tanımı**	**Verinin Kaynağı**
Ekonomik Büyüme	KBGSYİH	GSYİH/Nüfus (Dolar)	Dünya Bankası
Doğrudan Yabancı Yatırım	DYY	DYY/Nüfus (Dolar)	Dünya Bankası
Brüt Sabit Sermaye	SERMAYE	Brüt Sabit Sermaye/Nüfus (Dolar)	Dünya Bankası
İhracat	İHRACAT	İhracat/Nüfus (Dolar)	Dünya Bankası
İthalat	İTHALAT	İthalat/Nüfus (Dolar)	Dünya Bankası

Ekonometrik Model:

$$KBGSY\dot{I}H_t = \beta_0 + \beta_1 DYY_t + \beta_2 SERMAYE_t + \beta_3 \dot{I}HRACAT_t + \beta_4 \dot{I}THALAT_t + u_t \quad (3.9)$$

3.4. Uygulama Sonuçları

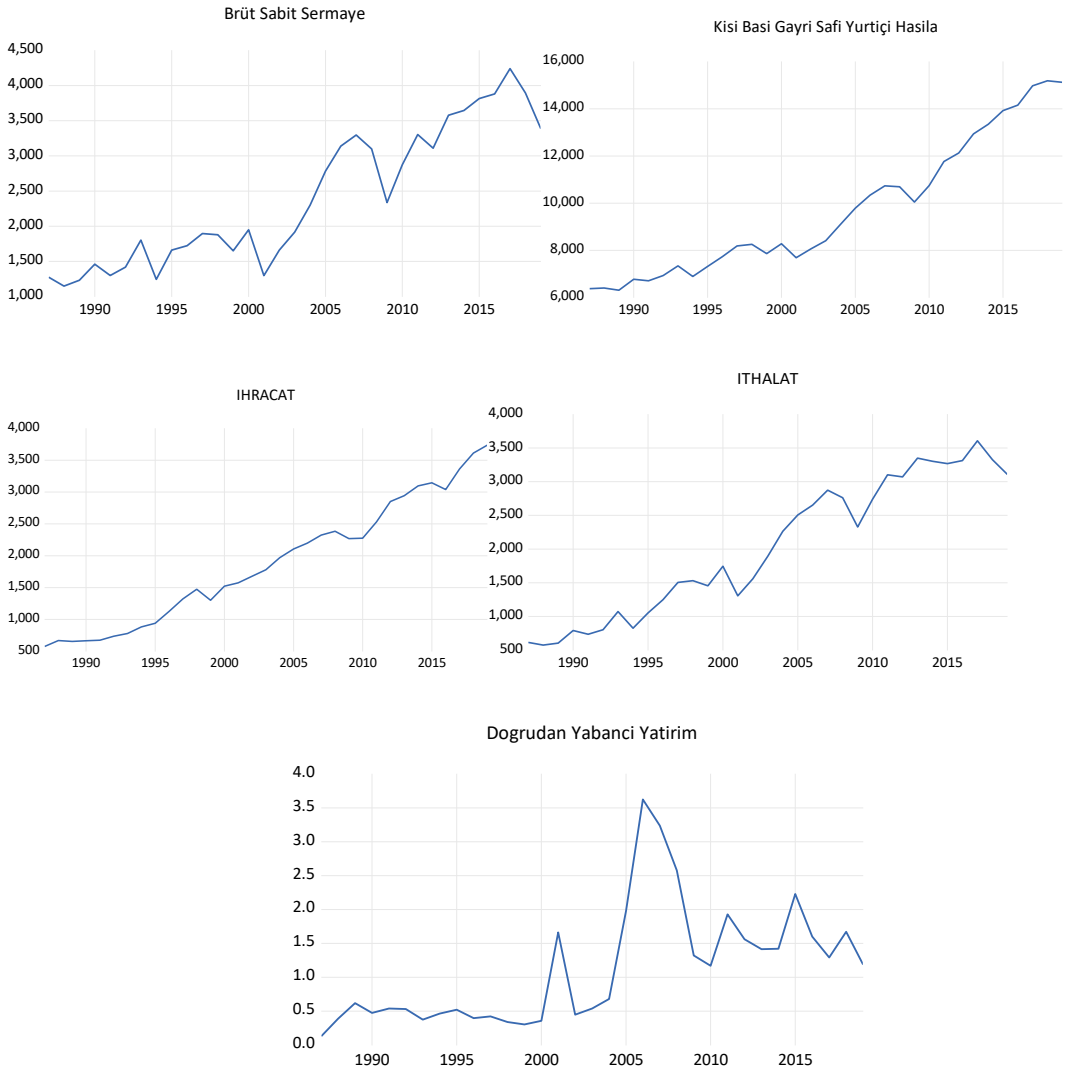
Türkiye'de uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmak için yapılan bu çalışmada model kurulduktan sonra değişkenlerin temel istatistikleri incelenmiş ve devamında uygun ekonometrik analizler yapılmıştır.

3.4.1. Durağanlık analizi

Çalışmada ele alınan modelde yer alan değişkenlerin temel istatistik değerleri incelendikten sonra değişkenlerin durağanlık durumlarının incelenmesi gerekmektedir. Birim kök içeren değişkenlerle yapılan analizlerde sahte regresyonla karşılaşılabilmektedir. Sahte regresyon sonucunda modelde yüksek R^2, değişkenlerde ise anlamlı t istatistik değerlerinin olmasına rağmen katsayıların yorumları ve açıklamaları ekonomik açıdan anlamlı olmamaktadır. Aynı şekilde durağan olmayan verilerle yapılmış modellerde değişkenler birbiriyle gerçek dışı ilişki içerisinde olmaktadırlar. Tüm bu nedenlerden dolayı değişkenlerin ilk önce durağanlaştırılması ve sonra analizlere devam edilmesi gerekmektedir. Serilerin durağanlık durumunu incelemek için ilk önce değişkenlerin grafiklerini incelemek yardımcı olacaktır. Fakat grafik incelemesiyle beraber uygun birim kök testlerinin yapılması da şarttır. Yapılan çalışmada genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), Phillips-

Perron (PP) ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) birim kök testleri kullanılmıştır. Aşağıda düzey seviyesinde değişkenlerin grafikleri verilmektedir.

Grafik 1. 1987-2019 Verilerin Grafikleri



Grafik 3.1'de verilen değişken grafikleri incelendiği zaman, şu şekilde bir yorumlama yapılabilmektedir:

Kişi başı gayri safi yurtiçi hasıla serisinin grafiği incelendiğinde, 1989 yılından itibaren artan bir trend yapısı sergilediği 2009 yılından sonra ise bu artışın

yükseldiği 2019'da ele alınan periyodun en yüksek noktasına ulaştığı görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların 2000 yılına kadar belli bir ortalama etrafında dalgalandığı ve 2000 yılından sonra artarak maksimum noktasına ulaştığı (2006 yılında) saptanmıştır. Fakat 2006'dan sonra doğrudan yabancı yatırımların azalan bir trend yapısı sergilediği grafikten anlaşılmaktadır. Brüt sabit sermayenin de kişi başı GSYİH serisi gibi artan trend içerdiği fakat mevsimsel etkilerin bu seride daha etkin olduğu görülmektedir. Türkiye'nin 1987-2019 döneminde ihracat verileri grafikte görülmektedir. Grafiğe göre ihracatın zamanla artan bir yapı sergilediği sadece 1999, 2009 ve 2014 yıllarında kısmi bir azalma gösterdiği görülmektedir. İtlahar verileri göre Türkiye ithalatı söz konusu dönemde artış göstermiş ve bu dönemde 2017 yılında en yüksek noktaya ulaşmıştır.

Yukarıda verilen 5 serinin de grafiği incelendiği zaman tüm serilerin durağan dışı olduğu yani birim kök içerdiği anlaşılmaktadır. Fakat sadece grafik üzerinden durağanlık durumunu incelemek yanıltıcı olabileceğinden serilerin uygun birim kök testlerinin yapılması gerekmektedir. Serilerin grafiklerine bakıldığı zaman tüm serilerde trend yapısının olduğu görülmektedir. Dolayısıyla birim kök testleri yapıldığı zaman trendli model tercih edilecektir. İzleyen tablolarda serilerin ADF, PP ve KPSS birim kök test sonuçları yapılarak özetlenmiştir.

Tablo IV. Serilerin Düzey Değerlerinin ADF ve PP Birim Kök Testleri Sonuçları

DEĞİŞKENLER	**ADF (trend ve sabit)**	**PP (trend ve sabit)**	**KPSS (trend ve sabit)**
KBGSYİH	-1.651751 [0.7490]	-1.674567 [0.7392]	0.190949
DYY	-2.712767 [0.2384]	-2.386767 [0.3790]	0.091701
SERMAYE	-3.015387 [0.1438]	-3.015387 [0.1438]	0.112656
İHRACAT	-3.191765 [0.1045]	-1.840169 [0.6614]	0.171805
İTHALAT	-2.676747 [0.2521]	-2.676747 [0.2521]	0.095229
Kritik Değer %1	-4.273277	-4.273277	0.216000
Kritik Değer %5	-3.557759	-3.557759	0.146000
Kritik Değer %10	-3.212361	-3.212361	0.119000
Not: ADF ve PP için kritik değerler MacKinnon (1996) tarafından elde edilmiştir. [ ] içindeki değerler olasılık değerlerini gösterir.			

Serilerin birim kök testleri doğrultusunda kurulan hipotezler aşağıdaki şekildedir:

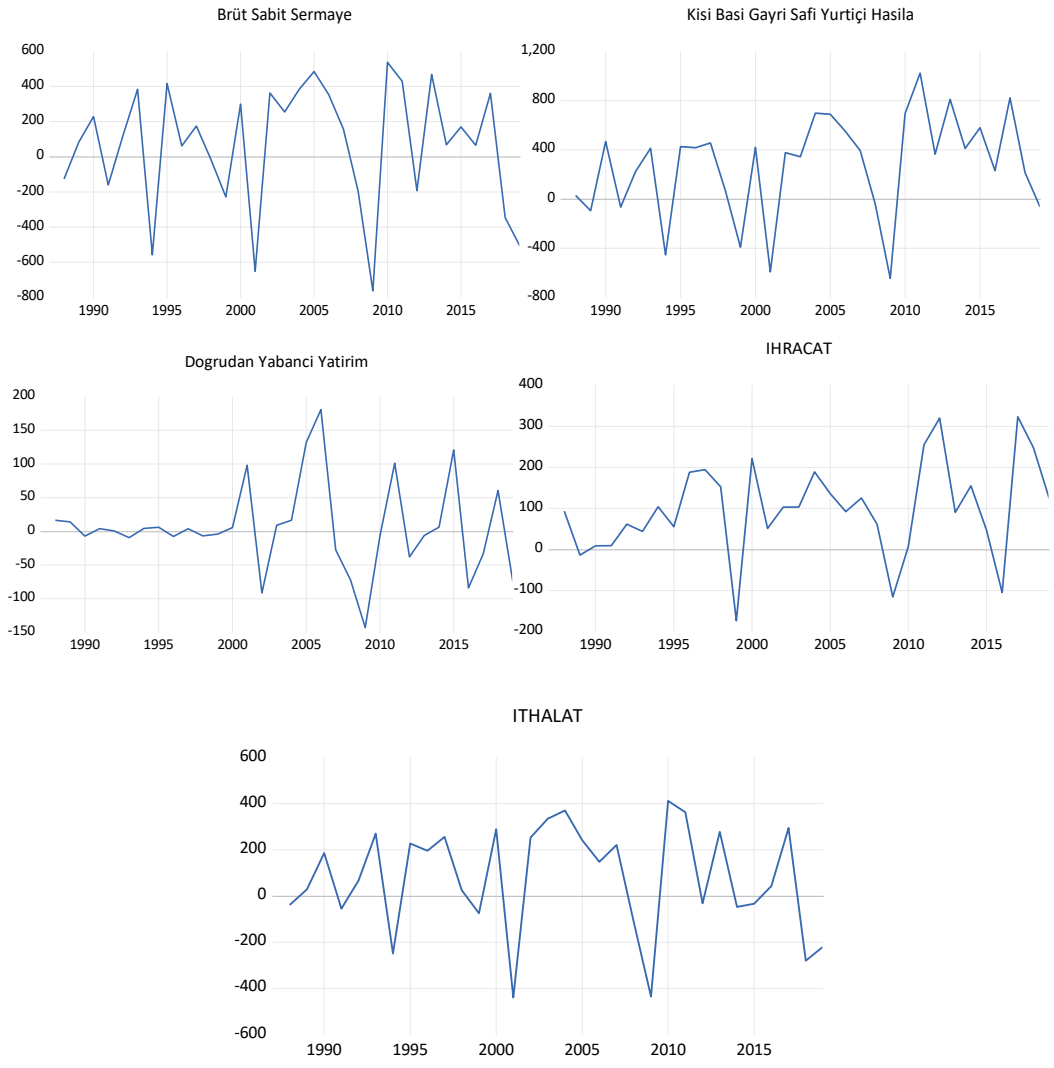
H_0: KBGSYİH, DYY, SERMAYE, İHRACAT ve İTHALAT serileri birim kök içermektedir.

H_1: KBGSYİH, DYY, SERMAYE, İHRACAT ve İTHALAT serileri birim kök içermemektedir.

Yukarıdaki tabloda özetlenen birim kök test sonuçlarına göre; ele alınan tüm değişkenler için ADF, PP ve KPSS test sonuçları H_0 hipotezinin reddedilemediğini göstermektedir. Yani tüm değişkenler düzeyde birim kök içermektedir.

Düzey değerlerinde durağan dışı yapı gösteren değişkenlerin durağanlaştırılması gerekmektedir. Seriler literatürde bulunan çeşitli yöntemlerle durağanlaştırılmaktadır. Çalışmada serileri durağanlaştırmak için fark alma yöntemi uygulanmıştır. Aşağıdaki şekilde birinci farkları alınmış serilerin grafikleri gösterilmektedir.

Grafik 2. 1987-2019 Birinci Farkı Alınmış Verilerin Grafikleri



Grafik 3.2'de modelde kullanılan değişkenlerin birinci farklarının grafikleri gösterilmiştir. Değişkenlerin grafikleri incelendiği zaman tüm serilerin birinci farklarının alındığında durağan hale geldikleri görülmektedir. Fakat grafik gösterimi yeteri düzeyde güvenilir olmadığı için birinci farkı alınmış serilere uygun birim kök testleri uygulanmalıdır. Aşağıdaki tabloda serilerin birinci farklarının ADF, PP ve KPSS birim kök test sonuçları özetlenmiştir.

Tablo V. Birinci Farkı Alınmış Serilerin ADF ve PP Birim Kök Testleri Sonuçları

DEĞİŞKENLER	**ADF (trend ve sabit)**	**PP (trend ve sabit)**	**KPSS (trend ve sabit)**
KBGSYİH	-5.318383 [0.0008]	-5.801547 [0.0002]	0.120162
DYY	-4.915880 [0.0022]	-7.816272 [0.0000]	0.500000
SERMAYE	-6.000896 [0.0001]	-6.017616 [0.0001]	0.072380
İHRACAT	-5.359766 [0.0007]	-8.725762 [0.0000]	0.470031
İTHALAT	-5.828649 [0.0002]	-5.994768 [0.0001]	0.100866
Kritik Değer %1	-4.273277	-4.273277	0.216000
Kritik Değer %5	-3.557759	-3.557759	0.146000
Kritik Değer %10	-3.212361	-3.212361	0.119000
Not: ADF ve PP için kritik değerler MacKinnon (1996) tarafından elde edilmiştir. [ ] içindeki değerler olasılık değerlerini gösterir.			

Yukarıdaki tabloya göre birinci farkı alınmış serilerin ADF, PP ve KPSS birim kök test sonuçlarına göre tüm değişkenler birinci farklarında durağanlaşmış hale gelmektedirler. Yani birinci farkları alındığı zaman değişkenler birim kök içermemektedir. Birim kök test sonuçlarına göre tüm değişkenler aynı derecede

durağan olmaktadır. Yani çalışmanın sonraki aşamasında uygun testlerin yapılması mümkün olacaktır.

3.4.2. ARDL model tahmin sonuçları

Birim kök testlerinde, değişkenlerin farklı derecelerde (I(0) veya I(1)) tümleşik olmaları ARDL çerçevesinde modellemenin temelini oluşturmaktadır. ARDL model tahmini için maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınarak olası 100 modelden en iyisine Akaike bilgi kriteri (AIC) ile karar verilmiş ve ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli elde edilmiştir. Aşağıdaki tablolarda ele alınan değişkenler arasında koentegre ilişkinin olup olmadığı sınıt testleri kullanılarak incelenmiştir.

Tablo VI. F-Sınır Test Sonuçları

Test İstatistik	**Değer**	**Örnek Kütle: n=1000**		
		Anlamlılık Düzeyi	**I(0)**	**I(1)**
F-istatistik	7.469870	%10	1.9	3.01
k	4	%5	2.26	3.48
		%2.5	2.62	3.9
		%1	3.07	4.44
Test İstatistik	**Değer**	**Örnek Kütle: n=30**		
		Anlamlılık Düzeyi	**I(0)**	**I(1)**
Çalışma Örnek Kütlesi	30	%10	2.563	3.46
		%5	3.462	4.47
		%1	4.41	6.267

Yukarıdaki tabloda ARDL modeli için F sınır test sonuçları görülmektedir. Sonuçlara göre F-sınır testi için F=7.469870 olarak hesaplanmıştır. Çıktıda bu

değer için alt sınır (I(0)) ve üst sınır (I(1)) kritik değerleri verilmiştir. İlk önce 1000 gözlemden oluşan örnek kütle için F-sınır test sonuçları, sonrasında çalışmada kullanılan örnek kütle (30 gözlem) için F-sınır test sonuçları ve sonra ise örnek kütleye uygun şekilde F-sınır test sonuçları özetlenmiştir. Çalışmada F-sınır testinde 30 örnek kütle için verilen sonuçlardan yararlanılacaktır. Sonuçlara göre F-istatistiği (7.649870) verilen I(1) değerlerinden büyüktür (F>I(1)). Yani "eşbütünleşme yoktur" şeklinde kurulan temel hipotez reddedilmektedir. F-sınır test sonucunda değişkenlerin eşbütünleşik olduğu anlaşılmaktadır. Fakat bu eşbütünleşme ilişkisinin geçerli bir eşbütünleşme ilişkisi olup olmadığını incelemek için t-sınır testine bakılarak bu değerin anlamlı olup olmadığının incelenmesi gerekmektedir.

Tablo VII. t-Sınır Test Sonuçları

t-Sınır Testi				
		Anlamlılık Düzeyi	**I(0)**	**I(1)**
t-istatistik	-6.756420	%10	-1.62	-3.26
		%5	-1.95	-3.6
		%2.5	-2.24	-3.89
		%1	-2.58	-4.23

Tablo 7'de t-Sınır testi sonuçları görülmektedir. Sonuçlara göre t-istatistik değeri %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerden mutlak değerce büyük olduğu için (6.756420>3.6) değişkenler arasında olan eşbütünleşme ilişkisi geçerli olmaktadır.

Tablo VIII. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Model Sonuçları

Bağımlı Değişken: KBGSYİH	
Değişkenler	**ARDL (2, 3, 1, 1, 1)**
KBGSYİH	0.135** [0.049959]
DYY	0.248* [0.0.34]
DYY(-1)	-0.635** [0.239]
DYY(-2)	-0.991*** [0.242]
İHRACAT	0.893*** [0.152]
İTHALAT	0.089 [0.222]
SERMAYE	1.01*** [0.152]
R^2	0.99
F-istatistik	2451.4562***
Akaike istatistik değeri	12.09
Schwarz istatistik değeri	12.65
Durbin-Watson istatistik değeri	1.57

Not: *: %10, **: %5 ve ***: %1 önem düzeyini göstermektedir. [] ifadesi katsayıların standart hatalarını göstermektedir.

Tablo 8'de ARDL (2, 3, 1, 1, 1) model sonuçları özetlenmiştir. Bu model Eviews programı tarafından en küçük Akaike ve Schwarz değerine sahip olduğu için seçilmiştir. Test sonuçları gerçekten de bu modelin uygun olduğunu göstermektedir. Değişkenlerin gecikmeli değerlerinin yer aldığı model sonuçlarına bakıldığı zaman bazı gecikmeli değerlerin anlamsız olduğu görülmektedir. Fakat F test sonucunda modelin %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Modelin açıklama gücünü gösteren R^2 değeri %99 olmaktadır. Zaman serileriyle çalışıldığı zaman bu değerin yüksek olduğu saptanmaktadır. Sonuç olarak bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişimin %99'unu açıkladığı anlaşılmaktadır.

3.4.2.1. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinin temel varsayım testleri

Tahmin edilen ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinin geçerliliği ve sağlamlığını kontrol etmek için, Jarque–Bera normallik testi, Breusch–Godfrey korelasyon LM testi, model spesifikasyonu için Ramsey RESET testi ve tahmin edilen parametrelerin istikrarlı olup olmadığını kontrol etmek için CUSUM ve CUSUMSQ grafiklerini incelemek gerekmektedir. Aşağıda sırasıyla temel varsayımsal testler yapılarak özetlenmiştir.

Tablo IX. Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon Testi

Serisel Korelasyon Testi			
F-istatistik	0.37	Prob. F(2,16)	0.6965
Gözlem*R^2	1.32	Prob. $X^2(2)$	0.5152

ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde 2 gecikmeye kadar olan Breusch-Godfrey serisel korelasyon testi için F=0.37 ve prob değeri 0.6965 olarak hesaplanmıştır. Prob>0.05 olduğu için iki gecikmeye kadar serisel korelasyonun olmadığını ifade eden yokluk hipotezi (H0: Modelde serisel korelasyon yoktur) reddedilemeyecektir. Sonuç olarak ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde serisel korelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Tablo X. Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Testi

Breusch-Pagan-Godfrey Testi			
F-istatistik	0.271468	Prob. F(12,17)	0.9887
Gözlem*R^2	4.674266	Prob. $X^2(12)$	0.9680
Ölçek Açıklaması SS	2.298027	Prob. $X^2(12)$	0.9988

ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde Breusch-Pagan-Godfrey değişen varyans testi için F=0.271468 ve prob değeri 0.9887 olarak hesaplanmıştır. Prob>0.05 olduğundan sabit varyans varsayımını ifade eden sıfır hipotezi (H_0: Sabit varyans varsayımı geçerlidir) reddedilemeyecektir. Sonuç olarak ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde değişen varyans problemi bulunmadığı anlaşılmaktadır.

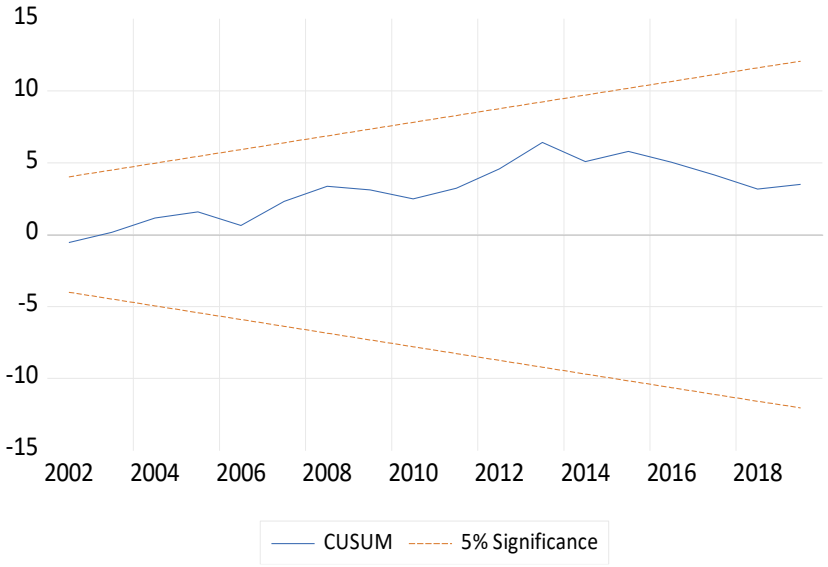
Tablo XI. Ramsey Reset Spesifikasyon Testi

Ramsey Reset Testi			
	Değer	**df**	**Olasılık Değeri**
t-istatistik	1.107119	17	0.2837
F-istatistik	1.225713	(1, 17)	0.2837
Olasılık Oranı	2.088601	1	0.1484

Tablo 11'de ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde Ramsey RESET spesifikasyon testi için F=1.225713 ve prob=0.2837 şeklinde tahminlenmiştir. Prob>0.05 olduğu için ele alınan ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde spesifikasyon hatası olmadığı sonucu elde edilmiştir.

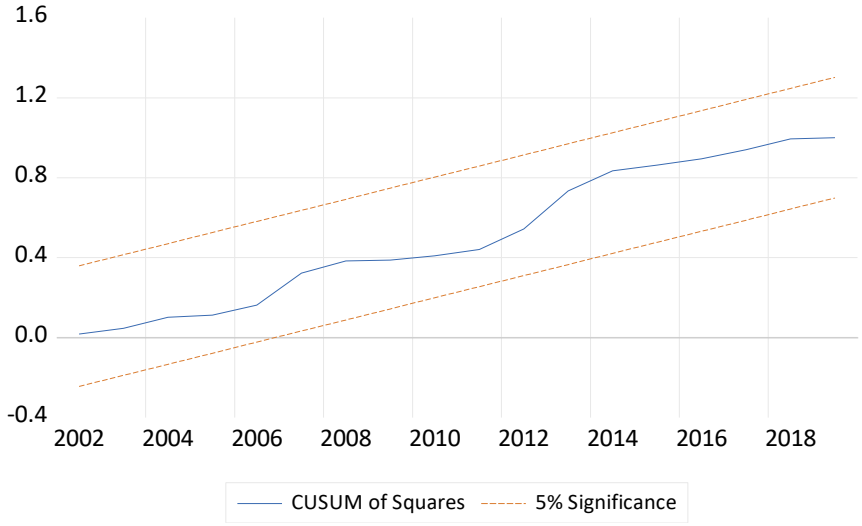
Söz konusu ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde tahmin edilen parametrelerin istikrarlı olup olmadığını tespit etmek için CUSUM ve CUSUMSQ grafiklerinin incelenmesi gerekmektedir.

Grafik 3. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için CUSUM Grafiği



ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli için tahminlenen CUSUM grafiği Grafik 3.3'de gösterilmiştir. Grafikte kesikli çizgiler %95 güven sınırlarını göstermektedir. Mavi renkli düz çizgi ise parametre tahminlerini göstermektedir. CUSUM grafiğine bakıldığı zaman tahminlerin (mavi çizgi) güven sınırları (kesikli çizgiler) içerisinde kaldığı görülmektedir. Sonuç olarak parametre tahminlerinin istikrarlık koşulunu sağladığı söylenilebilmektedir.

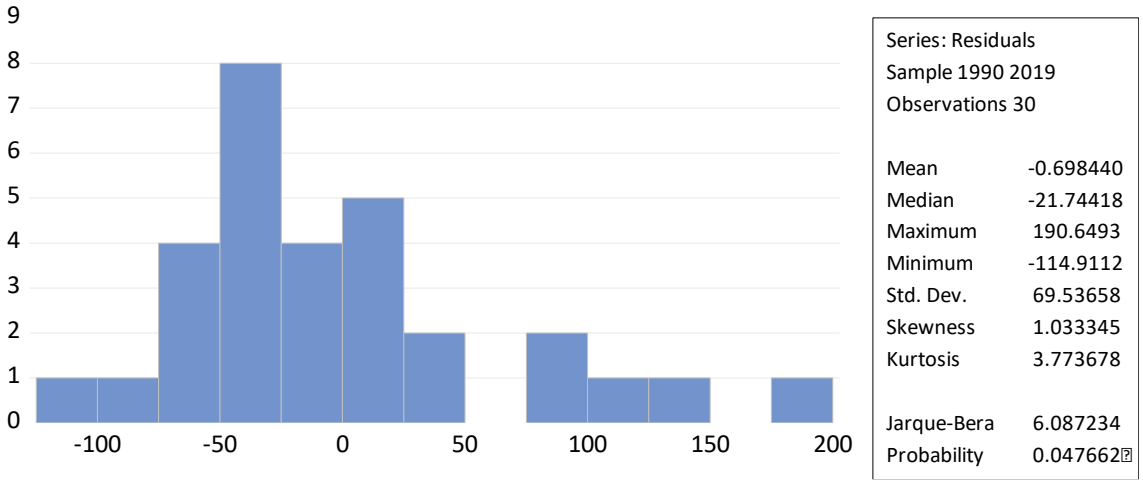
Grafik 4. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için CUSUMSQ Grafiği



Grafik 4'de ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli için parametrelerin istikrar koşulunun sağlanıp sağlanmadığını gösteren CUSUMSQ grafiği verilmiştir. Grafiğin özellikleri CUSUM grafiği ile aynı olmaktadır. CUSUMSQ grafik sonuçlarına göre modelin parametre tahminleri istikrarlık koşulunu sağlamaktadır.

Çalışmada tahminlenen model için normallik varsayımının sağlanıp sağlanmadığının kontrol edilmesi tahmin sonuçlarının etkin şekilde saptanması açısından önem taşımaktadır. Bu sebepten model kalıntıları için normallik testinin yapılması gerekmektedir.

Grafik 5. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) Modeli için Normallik Testi



Yukarıda özetlenen ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinin kalıntıları için yapılan Jarque-Bera testi için JB=6.087234 ve Prob=0.047662 sonuçları elde edilmiştir. Prob>0.01 olduğu için %1 anlamlılık düzeyinde model kalıntılarının normal dağıldığı tespit edilmiştir.

ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli için sırasıyla Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon, Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans, Ramsey Reset Spesifikasyon testi, CUSUM ve CUSUMSQ grafikleri ve son olarak kalıntılar için normallik testi yapılmıştır. Sonuç model için yapılan bütün varsayım testleri etkili sonuçlar vermiştir.

3.4.2.2. ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinin uzun dönem tahmini

Çalışmada ARDL (2, 3, 1, 1, 1) model tahmininin en önemli aşaması koşullu hata düzeltme modelini tahmin etmek ve değişkenler arasındaki uzun dönemli etkileşimi tespit etmektir.

Tablo XII. Uzun Dönem Tahmini

Bağımlı Değişken: KBGSYİH	
Değişkenler	**Değerler**
DYY	0.467*** [0.173]
İHRACAT	0.217 [0.794]
İTHALAT	-0.833*** [0.184]
SERMAYE	0.356*** [0.046]

Not: *: %10, **: %5 ve ***: %1 önem düzeyini göstermektedir. [] ifadesi katsayıların standart hatalarını göstermektedir.

ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli doğrultusunda uzun dönem tahmin sonuçları yukarıdaki tabloda özetlenmiştir. Tahmin sonuçlarına bakıldığı zaman ihracat değişkeni dışında diğer değişkenlerin kişi başı gayrı safi yurtiçi hasıla üzerinde uzun dönemde anlamlı etkileri olduğu görülmektedir. DYY, İTHALAT ve SERMAYE değişkenleri %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olmaktadır. Değişkenlerden doğrudan yabancı yatırım, ihracat ve sermaye kişi başına gayrı safi yurtiçi hasılayı pozitif yönde etkilerken, ithalat negatif yönde etkilemektedir.

Çalışmada son olarak ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli için kısa dönem tahmininin (hata düzeltme modeli) yapılarak incelenmesi gerekmektedir.

Tablo XIII. Kısa Dönem Tahmini (Hata Düzeltme Modeli)

Bağımlı Değişken: KBGSYİH	
Değişkenler	**ARDL (2, 3, 1, 1, 1)**
D(KBGSYİH(-1))	0.135** [0.049959]
D(DYY)	0.248* [0.0.34]
D(DYY(-1))	-0.635** [0.239]
D(DYY(-2))	-0.991*** [0.242]
D(SERMAYE)	0.893*** [0.152]

D(İTHALAT)	0.089 [0.222]
D(İHRACAT)	1.01*** [0.152]
CointEq(-1)*	-0.03***
R^2	0.97
F-istatistik	2451.4562***
Akaike istatistik değeri	11.82
Schwarz istatistik değeri	12.19
Durbin-Watson istatistik değeri	1.57

Tablo 13'de kısa dönem tahmin sonuçları, diğer bir ifadeyle hata düzeltme model sonuçları özetlenmiştir. Tabloda ihracat değişkeninin farkı hariç diğer tüm değişkenler anlamlı olarak saptanmıştır. Yani kısa dönemde değişkenler arasında olan ilişki anlamlı olmaktadır. Model F test sonucuna göre anlamlı şekilde tahminlenmiştir. Tabloda yer alan hata düzeltme modeli katsayısı (-0.03) olarak hesaplanmıştır. Bu değer %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olmaktadır. Hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması sapmanın varlığını göstermektedir. Hata düzeltme modelinde bu katsayının anlamlı ve negatif olması istenmektedir. Çalışmada hata düzeltme katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı hesaplanmıştır. Yani kurulan hata düzeltme modeli düzgün şekilde çalışmaktadır.

SONUÇ

1970'li yıllardan itibaren ülke ekonomilerinde neo-liberal politikalar düzenlenmiş, IMF ve Dünya Bankası'nın etkisiyle bu politikalar birkaç kapalı ülke ekonomileri dışında tüm ülkelere empoze edilmeye çalışılmıştır. Bütünleşme ve kurtuluş süreçlerini takip eden küreselleşme olgusu ile hem siyasi hem de ekonomik anlamda bölgesel birlikler yer alırken, 1990'lardan itibaren tüm dünyada ulusal ekonomik sınırların kaldırılmasına yönelik bir eğilim başlamıştır. Uluslararası sermaye hareketleri tamamen özgürleştirildi ve yeni teknolojik gelişmelerin de katkısıyla 1980-1990 yılları arasında uluslararası sermaye hareketlerinin miktarı üç kat arttı.

24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomik ve yapısal reform kararlarının ardından Türkiye, ticaret ve büyüme politikalarını dış dünyaya paralel olarak düzenlemiştir. Ancak Türkiye'nin ekonomik yapısının gelişmekte olan ülke statüsünde olması ve birikimlerinin tamamen yatırıma dönüştürülememesi yabancı sermayenin kendisine ait olmasını gerektiren bir planlamaya yol açmıştır. Bu nedenle, her türlü uluslararası sermaye hareketleri ile yatırım, üretim ve verimlilikte artışa yol açan doğrudan yabancı yatırımın ülke içinde önemi gün geçtikçe artmıştır. Küreselleşme ve liberalleşmenin etkisiyle sermayenin tüm dünyada akışkan hale geldiği bir dönemde, daha fazla sermayeye sahip olmak için kıyasıya bir yarış başladı. Bu durum altında gelişmekte olan ülke gruplarına giren DYY miktarı incelendiğinde, 1990 yılından bu yana önemli bir artış olduğu ve 2016 yılına göre önemli ve anlamlı düzeyde arttığı görülmektedir. Türkiye'ye giriş

yapan doğrudan yabancı sermaye miktarının sektörel anlamda doğal bir şekilde finans ve imalat sektöründe ağırlık kazandığı görülmüştür.

Buradan hareketle Türkiye ekonomisi için yapılan bu çalışmada 1987-2019 dönemi bazında uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan araştırmada ekonomik büyüme için GSYİH, uluslararası sermaye hareketlerini temsilen ise DYY, Brüt sabit sermaye, ihracat ve ithalat değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada ilk önce ekonometrik model doğrultusunda ele alınan serilerin durağanlık durumu incelenmiştir. Durağanlık durumunu tespit etmek için ilk önce değişkenlerin grafikleri incelenmiştir. Çizilen grafiklerden değişkenlerin birim kök içerdiği önsel olarak saptanmıştır. Fakat grafiklerden elde edilen önsel bilgileri birim kök testleriyle güçlendirmek gerekmektedir. Bu doğrultuda ele alınan serilerin durağanlık sınaması ADF, PP ve KPSS birim kök testleri kullanılarak yapılmıştır. Yapılan birim kök test sonuçlarına göre değişkenler düzey seviyesinde birim kök içermektedir. Değişkenleri birim kökten arındırmak için birinci farkları alınmıştır. Birinci farkları alınmış değişkenlerin grafiklerine ve birim kök test sonuçlarına bakıldığı zaman serilerin durağan hale geldiği anlaşılmıştır. Durağanlaştırılmış serilerle zaman serisi analizlerinin yapılması uygun olacaktır. Akaike bilgi kriterinden yararlanılarak ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modeli elde edilmiştir. Yapılan Breusch-Godfrey serisel korelasyon test sonucunda ARDL (2, 3, 1, 1, 1) modelinde serisel korelasyon sorunu bulunmadığı tespit edilmiştir. Daha sonra modelde değişen varyans durumunu tespit etmek için Breusch-Pagan-Godfrey

testi yapılmıştır. Test sonuçları modelde değişen varyans sorununun bulunmadığını göstermektedir. Ramsey reset spesifikasyon test sonucuna göre modelde spesifikasyon hatası bulunmamaktadır. Model doğrultusunda yapılan CUSUM ve CUSUMSQ test sonuçlarına göre ARDL modeli istikrarlılık koşulunu sağlamaktadır. Modelin hata terimlerinin normal dağılıp dağılmadığı Jarque-Bera testiyle sınanmıştır. Test sonuçlarına göre hata terimleri normal dağılmaktadır. Uzun dönem tahmin sonuçlarına bakıldığı zaman ithalat değişkeni hariç diğer değişkenlerin kişi başı gayrı safi yurtiçi hasıla üzerinde uzun dönemde anlamlı etkileri olduğu görülmektedir. İthalat değişkeni hariç diğer değişkenler %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olmaktadır. Değişkenlerden doğrudan yabancı yatırım, ihracat ve sermaye kişi başına gayrı safi yurtiçi hasılayı pozitif yönde etkilerken, ithalat negatif yönde etkilemektedir.

Son olarak incelenen kısa dönem tahmin sonuçlarına göre ihracat değişkeninin farkı hariç diğer tüm değişkenler anlamlı olarak saptanmıştır. Yani kısa dönemde değişkenler arasında olan ilişki anlamlı olmaktadır. Model F test sonucuna göre anlamlı şekilde tahminlenmiştir. Tabloda yer alan hata düzeltme modeli katsayısı (-0.03) olarak hesaplanmıştır. Bu değer %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olmaktadır. Bu değerin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir.

KAYNAKÇA

Acar, Mustafa: "Testable design and testing of micro-electro-fluidic arrays", 21st VLSI Test Symposium, IEEE, 2003, s.403-409

Ağayev, Seymur: "Doğrudan Yabanci Sermaye Yatirimlari ve Ekonomik Büyüme Ilişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eştümleşme ve Panel Nedensellik Analizleri", **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 12/1, 2010, s.159-184.

Akçay, Aslı ve Filiz Erataş: "Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Panel Nedensellik Analizi Ekseninde Değerlendirilmesi", **Türkiye Ekonomi Kongresi**, 2012.

Alalaya, Mario: "ARDL models applied for Jordan trade, FDI and GDP series", **European Journal of Social Sciences**, 13/4, 2010, s.605–616.

Alfaro, Laura, Chanda Areendam, Şebnem Kalemli-Özcan ve Selin Sayek: "FDI and economic growth: the role of local financial markets", **Journal of international economics**, 64/1, 2004, s.89-112.

Aliber, Robert: "Speculation in the flexible exchange revisited", **Kyklos**, 23/2, 1970, s.303-314.

Altinoz, Buket, Nicholas Apergis ve Ali Aslan: "Energy Consumption, Carbon Dioxide Emissions and Economic Growth: Fresh Evidence from Panel Quantile Regressions", **Energy Research Letters**, 1/3, 17075, 2020.

Andreas, Jocab: "FDI and Exports: the case of the High Performing East Asian Economies", Royal Institute of Technology, **CESIS- Centre of Excellence for Science and Innovation Studies**, 2006, s.1-41.

Artige, Lionel ve Nicolini Rosella: "Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Three European Regions", **CREPP Working Paper** 2006.

Aslan, Mehmet B: "Uluslararasi Sermaye Akimlarinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği / Impact of International Capital Flows on Economic Growth: Case Of Turkey", **Uluslararası Ekonomi İşletme ve Politika Dergisi**, 2020, 4/1, s.1-22.

Assanie, Nizar ve Singleton Belinda: "The Quality of Foreign Direct Investment: Does It Matter For Economic Growth?"

Atamtürk, Burak: "Büyüme Teorileri ve IMF Politikaları", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2007, 12/1, s.89-103.

Ateş, Şevket: "Yeni içsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analizi", Yayınlanmamış Doktora Tezi, **Çukurova Üniversitesi Sosyal bilimler Enstitüsü**, 1998.

Aydemir, Cahit, ve Genç Sema Y.: "Orta çağın Sosyoekonomik Düzeni: Feodalizm", **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, 2011, 10/36, s.226-241

Barlow, Edward R. ve Ira Wender T.: "Foreign Investment and Taxation", **The Yale Law Journal**, 1955, 65/8, s.1223-1227.

Bashir, Abdel-Hameed M.: "Risk and profitability measures in Islamic banks: The case of two Sudanese banks", **Islamic Economic Studies**, 6/2, 1999.

Bayraktar, Fatih: "Dünyada ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları", **Türkiye Kalkınma Bankası**, 2003.

Bevan, Alan A. ve Saul Estrin: "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", **William Davidson Institute, Working Paper** Number 342, 2000.

Billington, Nicholas: "The location of foreign direct investment: an empirical analysis," **Applied Economics**, 1999, 31/1, s.65-76.

Blomsrtöm, Magnus, Lipsey Robert ve Zejan Mario: "What explains developing countries growth", 1992.

Blonigen, Bruce A.: "Explaining Japanese foreign direct investment in the United States" (Doctoral dissertation, University of California, Davis), 1995.

Blonigen, Bruce A., ve Feenstra Robert C.: "Effects of US trade protection and promotion policies", **NBER Working Paper**, 5285, 1996.

Blonigen, Bruce A.: "A Review of the Emprical Literature on FDI Determinants", **International Atlantic Economic Society, ASSA conference in Philadelphia**, PA, 2005.

Borensztein, Eduardo, De Gregorio Jose ve Lee Jhong W.: "How does foreign direct investment affect economic growth?", **Journal of international Economics**, 1998, 45/1, s.115-135.

Bozkurt, Hilal Y.: **Zaman Serileri Analizi**, Genişletilmiş 2. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi, 2013

Bulut, Eyuphan: "Türk turizminin Dünya'daki yeri ve dış ödemeler bilançosuna etkisi", **Gazi Üniversitesi iktisadi ve idari bilimler fakültesi dergisi**, 2000, 2/3, s.71-86.

Bulutoglu, Kenan: **100 soruda Türkiye'de yabancı sermaye**. Gerçek Yayınevi, 1970.

Çabuk, Altan ve Balcılar: "What Does A Unit Root Mean? The Statistical and Economic Interpretation of Unit Root Processes with A Survey of Unit Root Test", **Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences**, Cukurova University, Special Issue on Econometrics, 1998, 8, s.289-332.

Carstensen, Kai ve Farid Toubal: "FDI in Central and Eastern Europan Countries: A Dynamic Panel Analysis", **Kiel Institute for World Economics**, Working Paper No. 1143, 2003.

Caves, Richard: "Spillovers from Multinationals In Developing Countries: The Mechanisms at Work", **William Davidson Institute Working Paper**, No.247, Ann Arbor, Michigan, 1999.

Chakrabarti, Alok: "The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions", **Kyklos,** 2001, 54/1, s.89-114.

Christoforou, Adrea: "Social capital and economic growth: the case of Greece", ***London School of Economics***, 2003.

Çil, Nilgün: **Finansal Ekonometri**, Der Yayın, No:450, 2018.

Dadush, Uri, Dasgupta Dipak ve Ratha Dilip: "The role of short-term debt in recent crises", **Finance and Development**, 2000, 37/4, s.54-60.

De Mooij Ruud A. ve Sjef Ederven: "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", **International Tax and Public Finance**, 2003, 10, s.673–693.

Dickey, David A. ve Fuller Wayne A.: "Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root", **Journal of the American statistical association**, 1979, 74/366a, s.427- 431.

Dickey, David A. ve Fuller Wayne A.: "Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root", **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, 1057-1072, 1981.

Dunning, John H.: "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach", **Weltwirtschaftliches Archiv**, Heft 1 Band 117, 1981.

Edwards, Sebastian: "Real exchange rates in developing countries: concepts and measurement", **International financial markets and agricultural trade**, 1990, 56-108.

Efe, Birol: "Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği", **İzmir Ticaret Odası Yayını**, Yayın No: 120, 2002.

Egger, Peter, Simon Loretz, Michael Pfaffermayr ve Hannes Winner: "Corporate Taxation and Multinational Activity", **Cesifo Area Conference on Global Economy, Cesifo Working Paper** No. 1773, 2006.

Erdem, Ekrem, ve Dumrul Cüneyt: "KEYNESYEN VE NEO-KLASİK YAKLAŞIMLARDA FİNANSAL SİSTEM VE İKTİSADÎ BÜYÜME", **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2014, 33/2, s.45-86.

Erdogan, Ceren: "How Deep is Your Love? Regional Integration and FDI in Sub-Saharan Africa", **Regional Integration and FDI in Sub-Saharan Africa**, 2017.

Erdoğdu, Ahmet: "Türkiye'de kobilerin finansmanında risk sermayesinin rolü ve önemi", **Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2001, 7/2, s.276-296.

Erol, Ahmet: "Yabancı Sermaye I", **Mükellefin Dergisi**, 2000, 93/4, s.72.

Ertek, Topçu: **Temel Ekonomi**, İstanbul: Beta Yayınları, 2009.

Freund, Caroline ve Warnock Frank: "Current Account Deficits In Industrial Countries: The Bigger They are, The Harder They Fall?", **NBER Working Paper**, No: 118236, 2005.

Gocer, İsmet, Bulut, Şahin ve Dam Metin M.: "Dogrudan Yabanci Yatirimlarin Türkiye'nin Ihracat Performansina Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz", **Business and Economics Research Journal**, 2012, 3/2, s.21.

Görgün, Mehmet R.: "Kalkınmanın Finansmanında Yabancı Sermaye Hareketleri ve Dış Borç Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği", **Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi**, 2020, 11/2, s.530-546.

Gövdere, Bekir: "Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin günümüzdeki geçerliliği", **Dış Ticaret Dergisi**, 2003, 28, s.1-11.

Gruben, William C. ve McLeod Darryl: "Capital flows, savings, and growth in the 1990s", **Quarterly Review of Economics and Finance**, 1998, 38/3, s.287-302.

Grubert, Harry ve John Mutti: "Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making" **The Review of Economics and Statistics**, 1991, 73/2, s.285-293.

Halicioglu, Ferda: "An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975-1999", **In International Conference in Economics** V, 2001, s.10-13.

Hartman, David G.: "Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States", **NBER Working Paper,** 1984.

Hepaktan, Erdem C. ve Cinar Serkan: "Economic Growth-Current Account Balance Relationship in OECD Countries: Analysis of Panel Data", **Anadolu University Journal of Social Sciences**, 2012, 12/1, s.43-58.

Hines, James R. ve Eric Rice: "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business", **The Quarterly Journal of Economics**, 1994, 109/1, s.149-182.

Ietto-Gillies, Grazia: "International Production: Trends, Theories, Effects", **Polity Press**, Cambridge, 1992.

Iversen, Colleen: **Aspects of the Theory of International Capital Movements**, London, 1936.

Jordaan, Johannes C.: **Foreign direct investment and neighbouring influences** (Doctoral dissertation, University of Pretoria), 2004

Kandil, Mohamed E.: "The asymmetric effects of exchange rate fluctuations: Theory and evidence from developing countries", **IMF Working Papers**, 2004, s.184.

Kar, Mega ve Tatlıöz Filiz: "Econometric Analysis of Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey", Karamanoglu Mehmetbey University. **Journal of Economics and Administrative Sciences**, 2008, 10, s.14.

Karluk, Rıdvan: **Uluslararası Ekonomi: Teori-Politika-Sistem-Kurumlar**, Bilim Teknik Yayınevi, 1984.

Katircioglu, Salih T. ve Naraliyeva Ainur: "Foreign Direct Investment, Domestic Savings and Economic Growth in Kazakhstan: Evidence from Co-Integration and Causality Tests", **Investment Management and Financial Innovations**, 2006, 3/2, s.34-45.

Kazgan, Gülten: **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, Remzi kitabevi, 1993.

Keskin, Nevin: "Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri Ve Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği", **Yayımlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İzmir, 2008.

Kindleberger, Charles P.: "BALANCE OF-PAYMENTS DEFICITS AND THE INTERNATIONAL MARKET FOR LIQUIDITY", Princeton, 1965.

Kindleberger, Charles P.: **Multinational excursions**, MIT Press Books, 1984.

Kishtainy, Niall: **Ekonominin Kısa Tarihi**, (Çeviren: Abdullah Yılmaz), İstanbul: Alfa, 2018.

Komiya, Ryutaro ve Wakasugi Ryuhei: "1991 Japan's foreign direct investment", **The Annals of the American Academy of Political and Social Science**, 2017, 513/1, s.48-61.

Küçükkalay, Abdullah M.: **İktisadi düşünce tarihi** (4. Baskı), İstanbul: Beta Yayınları, 2015.

Küçükkalay, Celal: "Yeni Ekonomik Coğrafya ve Kalkınma", Ekonomik Yaklaşım, 2011, 11/38 s.1-45.

Kwon, Seok-Woo: "Social capital: Prospects for a new concept", **Academy of Management Review**, 2002, 27/1, s.17-40.

Lenin, Karthikeyan: "Measuring supply chain performance in the healthcare industry", **Science Journal of Business and Management**, 2014, 2/5, s.136-142.

Loree, David W. ve Stephen Guisinger E.: "Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment", **Journal of International Business Studies**, Cilt. 26, 1995.

Love, James H. ve Lage-Hidalgo Francisco: "Analysing Determinants of us Direct Investment to Mexico", **Applied Economics** 2000, 32, s.1259-1267.

Magalhães, Manuela ve Africano Ana P.: "Panel analysis of the FDI impact on international trade revisited", **Notas Económicas**, 2018, 45, s.49.

Morriset, Jacques ve Neda Pirnia: "How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment", **Policy Research Working Paper**, No. 2509, 2000.

Mutti, John ve Grubert Harry: "Empirical asymmetries in foreign direct investment and taxation", **Journal of International Economics**, 2004, 62/2, s.337-358.

Na, Yingying: "Explaining the Forms of FDI in China: Economic Approach or Political and Policy Explanations?" **Submitted to Illinois Conference for Students of Political Science**, 2004

Narayan, Sanjiv ve Narayan Paresh K.: "Determinants of Demand of Fiji's Exports: An empirical Investigation", **The Developing Economics**, 2004, 17/1, s.95-112.

Oygur, Halime L.: "Kalkınma Sürecinde Yabancı Sermaye Yatırımları, Hacettepe Üniversitesi", **İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 1989, 7, s.1-2.

Özateşler, Melis: "Yüzyılın Başlarında Türkiye Ekonomisinin Ekonomik Büyümesi ve 2023 Yılı Ekonomik Hedefleri", **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2000, 28/1, s.145-168.

Özsağır, Arif: "Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği". **KMU İİBF Dergisi**, 2008, 14, s.1-16.

Öztürk, Serdar ve Gövdere Bekir: "PARA KURULU YAKLAŞIMI VE BULGARİSTAN DENEYİMİ", **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 2004, 31, s.95-112.

Pacheco-López, Penelope: "Foreign direct investment, exports, and imports in Mexico", **World Economy**, 2005, 28/8, s.1157-1172.

Pantulu, Jyothi ve Poon Jessie P.: "Foreign direct investment and international trade: evidence from the US and Japan", **Journal of Economic Geography**, 2003, 3/3, s.241-259.

Rabanal, Pau: "Economies of scale, trade barriers and foreign direct investment in Spain", **Investigaciones Económicas**, 2001, 25/1, s.31-61.

Rahman, Shamima: "Foreign direct investment and economic growth in Asia", **Indian Journal of Economics and Business**, 2007, 6/1, s.15.

Razin, Aharon: "FDI contribution to capital flows and investment in capacity", **National Bureau of Economic Research,** 2002.

Razin, Assaf, Yona Rubinstein ve Efraim Sadka: "Corporate Taxation and Bilateral FDI with Threshold Barriers", **National Bureau of Economic Research**, Working Paper 11196, 2005.

Root, Franklin ve Ahmet Akın: "The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", **Journal of International Business Studies**, 1978.

Saatçıoğlu, Fahri ve Ukray Murat: **Hayatı ve Das Kapital Üzerine Bir İnceleme**, Karl Marx, Das Kapital, çev. Fulya Saatçıoğlu ve Murat Ukray Ankara: Yason Yayıncılık, 2018.

Sadik, Ali T. ve Bolbol Ali A.: "Capital flows, FDI, and technology spillovers: evidence from Arab countries", **World Development**, 2001, 29/12, s.2111-2125.

Schneider, Friedrich ve Frey Bruno S.: "Economic and political determinants of foreign direct investment", **World Development**, 1985, 13/2, s.161-175.

Şentürk, Cihad: **Dış Ticaret Büyüme İlişkisi Üzerine Bir İnceleme: Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İhracata Dayalı Büyüme Hipotezinin Testi**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Ensttitüsü, 2007.

Sevüktekin, Mustafa ve Çınar Mehmet: **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi**, 4. Baskı, Dora Yayıncılık, Bursa, 2014.

Seyidoğlu, Halil: **"Uluslararası mali krizler, IMF politikaları, az gelişmiş ülkeler, Türkiye ve dönüşüm ekonomileri",** 2003.

Seyidoğlu, Halil: **İktisat Biliminin Temelleri**, İstanbul, Güzem Can Yayınları No:21, 2006.

Shan Jie, Tian Gary G. ve Sun Fangmiao: "The FDI-led Growth Hypothesis: Further Econometric Evidence from China", **Economic Division Working Papers** 97/2, NSDS, Australia, 1997.

Şimşek, Muammer ve Kadılar Cem: "Türkiye'de beşerî sermaye, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin nedensellik analizi", **CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2010, 11/1, s.115-140.

Slemrod, Joel: "Tax Effects on Foreign Direct Investment in the U.S.: Evidence from a Cross-Country Comparison", **NBER Working Paper Series**, Working Paper No:3042, 1989.

Stone, Susan F. ve Jeon Band N.: "Foreign direct investment and trade in the Asia-Pacific region: complementarity, distance, and regional economic integration", **Journal of Economic Integration**, 2000, s.460-485.

Sullivan, Oriel: **Introducing data analysis for social scientists**. Open University Press, 1993.

Sung, Hongmo ve Lapan Harvey E.: "Strategic foreign direct investment and exchange-rate uncertainty", **International Economic Review**, 2000, 41/2, s.411-423.

Taban, Sami: "Türkiye'de Enflasyon-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Sinir Testi Yaklaşımı", **TISK Academy/TISK Akademi**, 3/5, 2008.

Taspinar, Nigâr: "The relationship between CO2 emissions, energy consumption, economic growth and FDI: the case of Turkey", **The Journal of International Trade ve Economic Development**, 2014, 25/5, s.706-723.

Tatarnikov, Vladimir G.: "Confiscation of property in the criminal legislation of Russia and foreign countries", **Bulletin of ISTU**, 2015, 11, s.106.

Tekkulak, Merve: "İktisadi Büyüme Ve İstihdam İlişkisi: Türkiye Uygulamasi (2000-2015)", **Electronic Turkish Studies**, 12/12, 2017.

Tiryakioğlu, Murat: Araştırma geliştirme-ekonomik büyüme ilişkisi: seçilmiş OECD ülkeleri üzerine uygulama, **Master's thesis, Afyon Kocatepe Üniversitesi**, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006.

Tsai, Pei-Ling: "Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth", **Journal of economic development**, 1994, 19/1, s.137-163.

Tuman, John P., ve Emmert Craig F.: "Explaining Japanese foreign direct investment in Latin America, 1979-1992", **Social science quarterly**, 1999, s.539-555.

Ünsal, Erdal: **İktisadi Büyüme**. Ankara: İmaj Yayınevi, 2007.

Wong, Poh K., Ho Yuen P. ve Autio Erkko: "Entrepreneurship, innovation and economic growth: Evidence from GEM data", **Small business economics**, 2005, 24/3, s.335-350.

Yalcinkaya, Ömer ve Dastan Muhammet: "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**, 2018, 5/1, s.108-126.

Yaşar, Ercan: "Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'deki Ücretler Üzerindeki Etkileri", **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi SBE İktisat ABD**, 2005.

Yetkiner, Erkan: "Vergi Cennetleri ve Yabancı Sermayenin Vergi Cenneti Ülkeleri Seçme Nedenleri", **Vergi Dünyası**, 2001, s.235.

Yıldırır, Hasene: "Yabancı sermaye ve ABD'ye Yönelik Portföy Yatırımları", **Ekonomi ve Toplum Dergisi**, 5/2, 2002.

Yıldız, Reşit: "ARDL Sınır Testi Yaklaşımı ile Türkiye'deki Konut Talebinin Modellenmesi", **Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Gaziantep, 2018.

Zengin, Ahmet: "Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme," **İktisat, İşletme ve Finans**, 2003, 203, s.54-62.

http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-(FDI).aspx

https://www.oecd.org/newsroom/40556222.pdf