

T.C.
AVRASYA ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI



TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK
BÜYÜME İLİŞKİSİ:
TODA-YAMAMOTO NEDENSELLİK ANALİZLERİ

Sevgi DEĞER

Yüksek Lisans Tezi

Haziran 2022

TRABZON

T.C.
AVRASYA ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK
BÜYÜME İLİŞKİSİ:
TODA-YAMAMOTO NEDENSELLİK ANALİZLERİ

Sevgi DEĞER

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi İsmail Hakkı KOFOĞLU

Yüksek Lisans Tezi

Haziran 2022

TRABZON

TEZ ONAY FORMU

İktisat Anabilim Dalı tezli yüksek lisans programı öğrencisi Sevgi DEĞER tarafından Dr. Öğr. Üyesi İsmail Hakkı KOFOĞLU yönetiminde hazırlanan “**Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizleri**” başlıklı tez aşağıdaki jüri üyeleri tarafından 16/06/2022 tarihinde yapılan tez savunma sınavında başarılı bulunmuş ve **Oy Birliği** ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyesi		Karar		İmza
Unvan Ad SOYAD	Görev	Red	Kabul	
Prof. Dr. Lütfü ÖZTÜRK	Jüri Başkanı			
Dr. Öğr. Üyesi İsmail Hakkı KOFOĞLU	Jüri			
Dr. Öğr. Üyesi Ali DEMİR	Jüri			

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım.

Prof. Dr. Cemal BIYIK

Enstitü Müdürü

ETİK BEYAN SAYFASI

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürünü olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini ve alıntı yapılan çalışmalara atıfta bulunulduğunu beyan ederim.

Sevgi DEGER

16/06/2022

ÖNSÖZ

Bu çalışmada 1980 sonrasında küreselleşme ve bölgeselleşme süreçlerine yoğun bir şekilde dahil olan Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler ampirik olarak araştırılmıştır.

Tez konusunun belirlenmesi ve yürütülmesi esnasında çok değerli katkıları bulunan ancak yakın zamanda hayatını kaybeden danışmanım Prof. Dr. Ersan BOCUTOĞLU’na şükranlarımı sunar, kendisine Allahtan rahmet dilerim. Daha sonraki süreçte tezin ilerlemesi ve tamamlanmasında büyük yardım ve desteklerini gördüğüm danışmanım Dr. Öğr. Üyesi İsmail Hakkı KOFOĞLU’na teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca tezin tamamlanmasında desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen sevgili eşim Prof. Dr. M. Kemal DEĞER ve tezin ampirik kısımlarında destek olan Arş. Gör. Dr. M. Akın DOĞANAY’a teşekkür ederim.

Sevgi DEĞER
16/06/2022

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖNSÖZ.....	IV
İÇİNDEKİLER.....	V
ÖZET ...	VII
ABSTRACT.....	VIII
TABLolar LİSTESİ.....	IX
ŞEKİLLER LİSESİ.....	X
GRAFİKLER LİSTESİ.....	XI
KISALTMALAR LİSTESİ	XII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ÜRETİMİN KÜRESELLEŞMESİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

1.1. Küreselleşme Kavramı ve Ekonomik Anlamda Küreselleşme.....	4
1.2. Üretimin Küreselleşmesi ve Çok Uluslu Şirketler.....	6
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	12
1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri ve Nedenleri.....	12
1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri.....	15
1.3.2.1. Tam Rekabet Koşullarına Dayanan DYY Teorileri.....	17
1.3.2.2. Eksik Rekabet Koşullarına Dayanan DYY Teorileri.....	18
1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Yatırım Yapılan Ülke Ekonomisine Etkileri.....	23
1.4. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi.....	24

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TEORİ VE AMPİRİK LİTERATÜR

2.1. Ekonomik Büyüme İle DYY Arası İlişkiler İçin Teorik Beklentiler.....	28
2.1.1. DYY’ın Bir Nedeni Olarak Piyasa Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme.....	28
2.1.2. Ekonomik Büyümenin Bir Aracı Olarak DYY.....	30
2.2. Ekonomik Büyüme ve DYY İlişkilerine Dair Ampirik Literatür.....	31
2.2.1. DYY Üzerinde Ekonomik Büyümenin Etkilerini Ele Alan Ampirik Çalışmalar.....	32
2.2.2. Ekonomik Büyüme Üzerinde DYY’ın Etkilerini Ele Alan Ampirik Çalışmalar.....	38
2.3. Ampirik Literatürün Değerlendirilmesi.....	45

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DYY VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN NEDENSELLİK ANALİZLERİ İLE TEST EDİLMESİ

3.1. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı.....	47
3.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi.....	48
3.3. Çalışmanın Veri Seti ve Yöntemi.....	52
3.4. Ampirik Bulgular.....	56
3.4.1 Durağanlık Sınama Sonuçları.....	56
3.4.2. Simetrik ve Asimetrik Nedensellik Testi Sonuçları.....	57
SONUÇ.....	61
KAYNAKLAR.....	64
ÖZGEÇMİŞ.....	71

ÖZET

Küreselleşme günümüz dünya ekonomisinin anlaşılmasında anahtar bir kavramdır. Ekonomik küreselleşme, ülkelerin birbirleri ile daha fazla ticaret ve yatırım ilişkilerine girmesi olarak tanımlanabilir. Dolayısıyla üretimin küreselleşmesi ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar, ekonomik küreselleşmenin önemli bir parçasını oluşturmaktadır. Özellikle son yıllarda Doğrudan Yabancı Yatırımlara yönelik büyük bir akademik ve politik bir ilgi yaşanmaktadır. Doğrudan Yabancı Yatırımları ele alan çalışmalar, bu yatırımların nedenleri ve etkileri üzerine yoğunlaşmaktadırlar. Çalışmaların önemli bir kısmı ise Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesi arasındaki ilişkileri ele almaktadır.

Bu çalışma, 24 Ocak 1980 Kararları ile küreselleşme süreçlerine iştirak eden Türkiye ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile ekonomik büyüme arası ilişkileri ele almaktadır. Çalışmada 2005-2021 dönemi için üçer aylık veriler kullanılmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan elde edilen veriler ile değişkenler arası ilişkiler, simetrik ve asimetrik nedensellik testleriyle analiz edilmiştir.

Çalışmada yapılan simetrik nedensellik testinden elde edilen bulgulara göre Türkiye ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik vardır. Diğer taraftan asimetrik nedensellik testi sonuçlarına göre Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki negatif şoklar ile Türkiye ekonomisinde yaşanan negatif büyüme şokları arasında iki yönlü bir nedensellik söz konusudur. Bu sonuç, Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki bir düşmenin Türkiye ekonomisinin büyümesini olumsuz etkileyeceğini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme, Nedensellik Analizleri, Türkiye Ekonomisi.

ABSTRACT

Globalization is a key concept in understanding today's world economy. Economic globalization can be defined as countries entering into more trade and investment relations with each other. Therefore, the globalization of production and Foreign Direct Investments constitute an important part of economic globalization. Especially in recent years, there has been a great academic and political interest in Foreign Direct Investments. The studies dealing with Foreign Direct Investments focus on the causes and effects of these investments. An important part of the studies deal with the relations between Foreign Direct Investments and the economic growth of the host country.

This study deals with the relations between Foreign Direct Investments and economic growth in the Turkish economy which has participated in the globalization processes with the 24 January 1980 Decisions. Quarterly data for the period 2005-2021 were used in the study. The data obtained from the Central Bank of the Republic of Turkey and the relations between the variables were analyzed with symmetric and asymmetric causality tests.

According to the findings obtained from the symmetric causality test conducted in the study, there is a one direction causality from FDI to economic growth in the Turkish economy. On the other hand, according to the results of the asymmetric causality test, there is a two direction causality between the negative shocks in Foreign Direct Investments and the negative growth shocks in the Turkish economy. This result shows that a decrease in Foreign Direct Investments will negatively affect the growth of the Turkish economy.

Keywords: Foreign Direct Investments, Economic Growth, Causality Analysis, Turkish Economy.

TABLÖLAR LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 1: Dünyanın En Büyük 20 Şirketi (2021).....	10
Tablo 2: DYY’ın Belirleyicisi olarak Piyasa Büyüklüğü ve Ekonomik Büyümeye Dair Seçilmiş Ampirik Literatür Özeti.....	36-37
Tablo 3: Ekonomik Büyüme Üzerine DYY’ın Etkilerine Dair Seçilmiş Ampirik Literatür Özeti.....	43-44
Tablo 4: Türkiye’de DYY’ın Sektörel Dağılımı (2005-2020).....	50
Tablo 5: ADF Birim Kök (Durağanlık)Sınama Sonuçları.....	56
Tablo 6: PP Birim Kök (Durağanlık) Sınama Sonuçları.....	57
Tablo 7: Uygun Gecikme Uzunluğunun Tespiti Sonuçları.....	58
Tablo 8: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Sonuçları.....	59
Tablo 9: Asimetrik Toda-Yamamoto Nedensellik Test Sonuçları.....	59

ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 1: Üretimin Küreselleşme Aşamaları	7
Şekil 2: Dünyanın En Büyük 100 Şirketi (2021).....	9
Şekil 3: Dünyanın En Büyük Şirketlerinin Ülkelere Göre Dağılımı.....	11
Şekil 4: Türkiye DYY'ın Coğrafi Dağılımı (2020 %).	52



GRAFİKLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Grafik 1: Dünya DYY'ın Gelişimi (1980-2019).....	25
Grafik 2: DYY'dan Ülke Gruplarının Aldığı Paylar (1980 ve 2019).....	26
Grafik 3: DYY'ın Ükelere Göre Dağılımı (2019 ve 2020).....	27
Grafik 4: Türkiye DYY'ın Gelişimi (1980-2019).....	48
Grafik 5: Türkiye'de DYY'ın Ana Sektörler İtibariyle Dağılımı (Milyon \$).....	50
Grafik 6: Türkiye'deki Sektörel DYY'ın Toplam DYY İçindeki Payları (%).....	51

KISALTMALAR LİSTESİ

AB : Avrupa Birliği

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

ADF : Düzeltilmiş Dickey Fuller

AGÜ : Az Gelişmiş Ülke

ARDL : Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif

ASEAN: Güneydoğu Asya Uluslar Birliği

BRICS: Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin ve Güney Afrika

ÇUŞ : Çok Uluslu Şirketler

DB : Dünya Bankası

DYY : Doğrudan Yabancı Yatırımlar

EVDS : Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

GATT : Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması

GCC : Körfez İşbirliği Örgütü

GOÜ : Gelişmekte Olan Ülkeler

GÜ : Gelişmiş Ülkeler

GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF : Uluslararası Para Fonu

MENA: Ortadoğu ve Kuzey Afrika Ülkeleri

MINT : Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye

NATO : Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü

OECD : Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

PP : Phillips Perron

SSCB : Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TÜFE : Tüketici Fiyat Endeksi

UNCTAD: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

VAR : Vektör Otoregresif



GİRİŞ

II. Dünya Savaşı sonrasında 1947 yılında imzalanan Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) ile başlayan ticari küreselleşme hareketleri, 1973 yılında Bretton Woods uluslararası para sisteminin yıkılması ile finansal alana yayılarak hız kazanmıştır. Her ülkenin parasının değerini, yoğun devlet müdahaleleri ile sabit bir kurla dolara bağladığı Bretton Woods ya da diğer ismi ile Uluslararası Para Fonu (IMF) Sistemi, 1973 yılında doların ikinci devalüasyonundan sonra bir türlü sağlanamayan mali istikrar nedeniyle önce İskandinav ülkeleri ve Japonya'nın daha sonra diğer Avrupa ülkeleri ve en sonunda ABD'nin bu sistemden ayrılması ile çökmüştür. Böylece istikrarlı ve sabit kurlara dayanan ve bunun için de ülkeler arası sermaye hareketlerinin yasaklandığı veya önemli ölçüde sınırlandırıldığı devlet güdümlü döviz piyasası anlayışından 1973 yılında ülkeler arası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile piyasa güdümlü bir döviz piyasası anlayışına geçilmiştir. Yaşanan bu gelişmeye ek olarak bilgi işleme ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, ülkeler arası sermaye hareketlerinin hızla artmasına yol açmıştır.

Öte yandan 1970'lerden sonra ülkeler arası özel bir sermaye hareketliliğini ifade eden ve büyük ölçüde Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) tarafından gerçekleştirilen Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) da giderek yaygınlaşmaya başlamıştır. ÇUŞ'ın üretim faaliyetlerini bağlı bulunduğu ülkenin dışına yaymak amacıyla başka ülkelerde üretim tesisi kurma, mevcut bir üretim tesisini satın alma veya mevcut üretim tesisine ortak olma şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlara, DYY denilir ve dünya ekonomisinde yaşanan bu gelişmeye de üretimin küreselleşmesi adı verilmektedir. DYY, özellikle kumanda (komünist) sistemleri benimseyen Çin'in 1978 yılında dünya ekonomisine açılması ve 1991 yılında ise SSCB, Yugoslavya ve Çekoslovakya'nın dağılmasıyla birlikte dünya ekonomisinde daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Öyle ki DYY'ı gerçekleştiren ÇUŞ, günümüz dünya ticaretinin yarısından fazlasını gerçekleştirirken, dünya hasılasının üçte biri ÇUŞ tarafından alıkonmaktadır.

DYY'ın son 60 yıllık süreçte dünya ekonomisi ve küreselleşme süreçlerinin önemli bir parçası olması, DYY ele alan teorik yaklaşımların da ortaya çıkmasına neden olmuştur. DYY teorileri, DYY'ın yapılış nedenlerini ele alan oldukça yeni teorilerdir. DYY'ın nedenlerini ele alan bu teorik yaklaşımlar yanında bu yatırımların yatırım yapılan ülkede ortaya

ıkaracağı ekonomik etkilere dair önemli katkılar da ortaya çıkmaya başlamıştır. DYY’ın yatırım yapılan ülkede bir takım olumlu ve olumsuz etkilere yol açacağına dair önemli bir literatür vardır. Bu literatürde ağırlıkla DYY’ın yatırım yapılan ülke ekonomisinin büyümesi üzerine etkilerine yoğunlaşmaktadır. DYY’ın başta ülkenin sabit sermaye birikimini artırması ve ülkeye teknoloji transferine yol açarak ekonomik büyümeyi uyarabildiği kanallar mevcut iken, DYY’ın yatırım yapılan ülkeye yeni yönetim bilgisi getirmesi ile ülkede bağlantı etkilerine yol açarak yerli firmaların üretim artışlarına yol açabileceği ve böylece ekonomik büyümeyi uyarabileceği ifade edilmektedir. Bununla beraber DYY’ın yatırım yapılan ülkede haksız rekabete yol açarak yerli firmaların yok olmasına neden olabilmesi ve teknolojik bağımlılık yaratması, yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesini olumsuz etkileyebilir. Dolayısıyla DYY ile yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesi arasında evrensel geçerliliğe sahip bir etkidenden bahsedemeyiz. Konu ile ilgili ampirik literatürde de DYY’ın farklılaşan büyüme etkilerine dair bulgular mevcuttur. DYY’ın büyüme etkilerinin, DYY’ın türüne, DYY’ın yapıldığı sektörlere ve DYY’ın yapıldığı ülkeye bağlı olarak farklılaşması çok doğaldır. Örneğin DYY’ın sıfırdan bir üretim tesisinin kurulması olarak geerleşmesi, mevcut bir işletmeye ortak olmasına göre büyümeyi artıcı etkilere neden olabilecektir. Yine DYY’ın düşük katma değerli ilksel mallar olan tarım ve madencilik sektörleri yerine katma değerli imalat sanayi sektörlerini hedeflemesi büyüme için çok daha anlamlı etkiler doğuracaktır.

Bu çalışmanın amacı, 24 Ocak 1980 Kararları ile ekonomide yapısal bir dönüşüm geerleştiren Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini ele almaktır. 24 Ocak 1980 Kararları ile Türkiye’de yoğun devlet müdahalesine dayalı ithal ikameci sanayileşme politikalarından piyasa ekonomisini önceleyen ve ülkenin dünya ekonomisine açılmasını sağlayan ihracata dayalı sanayileşme politikalarına geçiş yapılmıştır. Ayrıca 1989 yılında Kambiyo Mevzuatında yapılan değişiklikle ülkenin sermaye hareketlerine açık bir ekonomi haline gelmesi sağlanmış ve 1991 yılında Türk Lirası IMF tarafından konvertibil bir para olarak tescil edilmiştir. Tüm bu gelişmelere ek olarak 1964 yılında yürürlüğe giren ve Türkiye’nin Avrupa Ekonomi Topluluğu’na üyelik sürecinin düzenleyen Ankara Anlaşması gereği “Geçiş Dönemi” tamamlanarak 1996 yılında Türkiye ile Avrupa Birliği arasında sanayi malları üzerinde bir Gümrük Birliği oluşturulmuştur. Sanayi malları üzerinde oluşturulan bu Gümrük Birliği, Türkiye ile AB arasında sanayi malları için tam bir serbest ticaret yapılmasına imkan vermiştir. Türkiye’nin 1980 sonrası yaşadığı bu

küreselleşme ve bölgeselleşme süreçleri, ülkeyi hem ticaret hem de sermaye hareketleri açısından dünya ekonomisine daha açık ve bir o kadar da daha bağımlı hale getirmiştir.

Türkiye'nin 1980 sonrası yaşadığı bu dönüşüm ticaret ve kısa süreli sermaye hareketliliği açısından önemli gelişmeleri beraberinde getirmiş olmakla beraber DYY için kırılma yılının 2005 olduğu dikkatleri çekmektedir. 3 Ekim 2005 yılında AB Bakanlar Konsey'inin Türkiye'nin AB'ne tam üye olabilmesi için müzakerelere başlama kararı alması, başta AB ülkeleri olmak üzere diğer ülkelerdeki ÇUŞ'ın Türkiye'ye olan ilgisini artırmış ve ülkeye çok yoğun yabancı sermaye girişleri yaşanmaya başlamıştır. Bu çalışmanın amacı 2005 yılından sonra artan bu DYY ile ülkenin ekonomik büyümesi arası ilişkileri zaman serisi analizleri ile ampirik olarak test etmektedir. Bunun için çalışmada öncelikle üretimin küreselleşmesi ve ÇUŞ'e yer verilecektir. Daha sonra ise DYY konusu, tanımı, türleri, nedenleri, teorileri ve etkileri boyutunda ele alınacaktır. Dünyada ve Türkiye'de DYY'ın gelişimine değinildikten sonra 2005-2020 yılları arasında üçer aylık verilerle DYY ile ekonomik büyüme ilişkileri Toda-Yamamoto nedensellik analizleri ile incelenecektir. Çalışmanın son kısmında ise elde edilen bulgular değerlendirilerek bazı politika önermelerinde bulunulacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ÜRETİMİN KÜRESELLEŞMESİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

1.1. Küreselleşme Kavramı ve Ekonomik Anlamda Küreselleşme

1980’li yıllardan sonra dünya ekonomisi ve toplumsal ve siyasal yaşamda meydana gelen değişimleri açıklamada kullanılan anahtar kavram küreselleşmedir. Çok boyutlu bir kavram olan küreselleşmenin net ve kesin bir tanımını yapmak mümkün görünmemektedir. Bununla birlikte iletişim ve ulaşım imkanlarında yaşanan hızlı gelişmeler vasıtasıyla dünyanın küçük bir köy haline gelme süreci ve aynı zamanda dünya bilincinin güçlenmesi olarak küreselleşmeyi tanımlamak mümkündür (Aydemir ve Kaya, 2007: 262). Daha geniş olarak küreselleşme, ulaşım ve iletişim imkanlarında yaşanan gelişmelerle dünyanın çok farklı bölge ve ülkelerinde yaşayan insanların, toplumların ve devletlerin ekonomik, sosyal, siyasal ve kültürel olarak birbirleri ile etkileşime girmesi ve giderek birbirine daha bağımlı hale gelmesi şeklinde tanımlanabilir. Dolayısıyla küreselleşme, ekonomik, siyasi, sosyal ve kültürel konular başta olmak üzere birçok alanda bir takım ortak değer ve yargıların ülkeler arasında yayılma sürecidir (Yürekli, 2004:8). Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere küreselleşme çok boyutlu ve karmaşık bir kavramdır.

Çok boyutlu bir kavram olan küreselleşmenin öncelikle ekonomik boyutlarıyla ortaya çıktığı ve daha sonra sosyal, kültürel, siyasal alanlara doğru genişleme gösterdiği anlaşılmaktadır. Örneğin Dünya Bankası’nın yaptığı sınıflandırmaya göre 3 adet küreselleşme süreci yaşanmıştır (World Bank, 2002). Bunlardan ilki, 1870-1914 yılları arası yaşanan küreselleşme dalgasıdır. Bu ilk küreselleşmenin ortaya çıkmasında buhar gücü ile çalışan lokomotif ve gemilerle ulaşımında yaşanan gelişmeler yanında telgraf hizmetleri nedeniyle iletişimin kolaylaşması etkili olmuştur. Ulaşım ve iletişimin kolaylaşması, malların ve insanların çok kolay bir şekilde kıtalar arasında taşınmasına ve ulaşım maliyetlerinde önemli azalışlara yol açmıştır. Ayrıca bu dönemde ülkelerin dış ticaret üzerine uyguladığı tarife ve kota gibi engellerin azaltılmasına yönelik imzalanan İngiliz-Fransız Anlaşması da ülkeler arası dış ticaretin artmasına ve küreselleşmeye hizmet etmiştir.

Son olarak bu dönemde ülke paralarının sabit kurlarla altına baēlandığı ve böylece ülke paralarının sabit kurlarla birbirine dönüştürme imkanı veren “Altın Standartı” uygulaması da ülkelerin ticaret yapmasını kolaylaştıran bir diēer unsurdur. 1870-1914 yıllarında hakim olan bu gelişmeler sayesinde dünya ticaretinde ve buna baēlı olarak da dünya hasılası ve nüfusunda inanılmaz artışlar yaşanmaya başlamıştır.

1914 yılında I. Dünya Savaşı’nın başlamasıyla tamamen ekonomik boyutta olan bu ilk küreselleşme dalgası sönümlenmiş ve 1929 Büyük Bunalımı ile ülkeler tekrar merkantilist politikalara yönelmişlerdir. 1929 Krizi’nin ortaya çıkardığı işsizlik, enflasyon ve dış açık gibi sorunların çözümünde ülkeler dış ticarete ve iç ekonomik hayata yoğun devlet müdahalelerini gerektiren merkantilist politikalara yönelmişlerdir. Bu dönemde ülkeler dış ticarete hem gümrük vergisi artışlarıyla hem de devalüasyonlarla yoğun bir şekilde müdahale etmişler ve bu dönem iktisat tarihi açısından “Gümrük Tarifeleri Savaşları” ve “Rekabetçi Devalüasyonlar” dönemi olarak isimlendirilir olmuştur. Komşuyu Zarar Uēratan Politikalar olarak da bilinen bu kısıtlayıcı politikalar ile ülkeler arası dış ticaret ciddi bir şekilde daralmış ve dünya ekonomisi durma noktasına gelmiştir. Bu durumdan en fazla zararı, firmaların ölçek büyüklüğünü dış talebe göre büyük ölçüde genişletmiş olan sanayileşmiş ülkeler görmüştür. Bu nedenle II. Dünya Savaşı sonlanmadan ABD’nin öncülüğünü yaptığı bir çaba ile 1944 yılında Birleşmiş Milletler Para ve Finans Toplantısı ABD’de Bretton Woods kasabasında yapılmıştır. Bu toplantılarda alınan kararlar ile dünya ekonomisinin önü açılmaya çalışılmış ve böylece 2. Küreselleşme sürecine girilmiştir.

1944 Bretton Woods Konferansı sonrasında günümüz dünya ekonomisine yön veren kuruluşlar olan IMF ve Dünya Bankası (DB) kurulmaya karar verilmiş ve bu iki örgüt 1945 yılında resmîyet kazanmış ve 1946 yılında ise resmî uluslararası örgütler olarak faaliyetlerine başlamışlardır. IMF’nin temel görevi Altın Standartı gibi sabit ve istikrarlı kurlara dayalı yeni döviz kuru sisteminin (Bretton Woods Sistemi) işleyişini sağlamak iken DB önemli bir alt kuruluşu olan Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası ise savaşta yıkıma uğrayan ülkelerin yeniden imarının ve kalkınması için uzun vadeli krediler vermektir. 1944 yılındaki toplantıda kurulması planlanan bir diēer örgüt olan Uluslararası Ticaret Örgütü’nün anlaşmasının başta ABD olmak üzere diēer ülkelerin meclis ve senatolarında kabul edilmemiştir. Bu örgütün yerine resmî bir uluslararası örgüt kuruluncaya kadar ülkeler arası ticaretin serbestleştirilmesi amacıyla 1947 yılında Cenevre’de GATT imzalanmış ve 1948 yılında yürürlüēe girmiştir. Tüm bu gelişmeler, 2. Küreselleşmenin de tamamen ekonomik olduğuna işaret etmektedir.

1980’li yıllardan sonra yaşanan 3. Küreselleşme dönemi ise daha öncekilerden oldukça farklılaşmaktadır. 1980’li yıllardan sonra internetin kullanılmaya başlanması, Berlin Duvarı’nın yıkılması ve Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)’nin dağılması gibi gelişmeler, 3. Küreselleşmenin çok boyutlu ve karmaşık bir yapıda olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla 1980 sonrası yaşanan küreselleşme ekonomik boyutları yanında sosyal, kültürel, siyasal, çevresel ve iletişimsel olmak üzere birçok farklı alanda kendini hissettirmektedir.

Küreselleşmenin ekonomik boyutları ise üç ana başlık altında toparlanabilir. Bunlar, (i) ticari küreselleşme, (ii) Finansal (mali) küreselleşme ve (iii) üretimin küreselleşmesi. Ticari küreselleşme, ulaşım ve iletişim imkanlarındaki iyileşmelerin yanında ülkelerin dış ticaret üzerindeki engelleri tamamen kaldırarak veya azaltarak giderek birbirleri ile daha fazla ticaret yaptıkları durumu ifade etmektedir. Finansal veya mali küreselleşme ise ülkeler arası sermaye hareketlerini kapsamaktadır. Finansal küreselleşme, 1973 yılında Bretton Woods Sistemi’nin çöküşü ile ortaya çıkmaya başlamıştır. Bretton Woods Sistemi’ne dahil olan ülkeler, döviz kurlarını sabit ve istikrarlı tutabilmek için ülkeler arası sermaye hareketlerini büyük ölçüde yasaklamışlardır. Ancak bu sistemin çökmesi ile birlikte ülkeler daha önce yasakladıkları yabancı sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırarak sermaye hareketlerine açık ülkeler olmaya başlamışlardır. Üretimin küreselleşmesi ise ÇUŞ’in üretim faaliyetleri kendi ana ülkelerinin dışındaki diğer ülkelere doğru kaydırıldığı yatırım faaliyetlerinin neden olduğu sermaye hareketlerini kapsamaktadır. Dolayısıyla bu çalışmanın araştırma konusu açısından üretimin küreselleşmesi ve bu sürecin ana aktörleri olan ÇUŞ’in ayrıntılı bir şekilde ele alınması gerekmektedir.

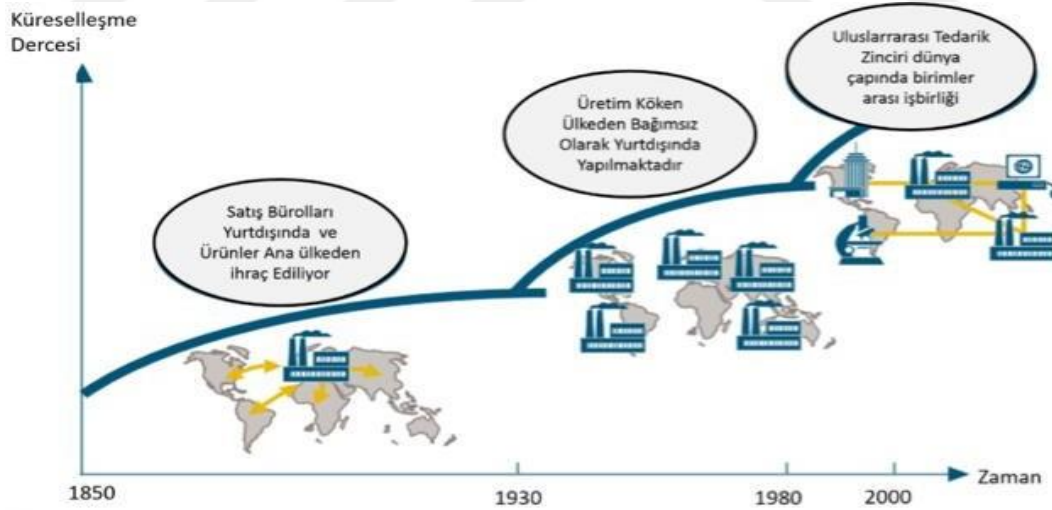
1.2. Üretimin Küreselleşmesi ve Çok Uluslu Şirketler

Ekonomik anlamda küreselleşmenin önemli bir boyutu olan üretimin küreselleşmesini, firmaların üretim ve yatırım faaliyetlerini kendi bulundukları ülkenin dışına yayma süreçleri olarak tanımlamak mümkündür (Seyidoğlu, 2015:230). Eskiden bir mal bütün aşamaları ile bir ülkede üretilirken, üretimin küreselleşmesi ile nihai mal parçalara ayrılmış ve bu parçalar firmaya en uygun maliyet imkanlarını sağlayan ülkelere açılan fabrikalarda üretilmeye başlamıştır. Özellikle dünya ekonomisinde sanayi faaliyetlerinin 1960’lı yıllardan sonra hakim unsur haline gelmesi, firmaları üretim maliyetlerini azaltma adına DYY’a

yöneltmiştir. Daha açık bir ifadeyle artan sanayi faaliyetlerinde bulunan ÇUŞ, maliyet minimizasyonu için üretim faaliyetlerinin tamamını veya bir kısmını maliyet açısından daha avantajlı ülkelere aktarmaya başlamışlardır. Bu çerçevede ÇUŞ, DYY kararlarında ülkelerin üretim faktörlerindeki (işgücü, sermaye, teknoloji ve hammadde gibi) farklılıklarından kaynaklanan maliyet avantajları yanında yatırım yapılan ülkelerdeki firmaları gözetken yasal düzenlemeleri (teşvikler, gümrük vergileri, vergisel avantajlar ve çevre kirliliği ile ilgili daha gevşek uygulamalar gibi) de hesaba katmaktadırlar. Özetle DYY aracılığıyla ortaya çıkan üretimin küreselleşmesi sürecinde ÇUŞ'in maliyetlerini azaltan ve/veya gelirlerini artıran unsurların etkisi açıktır (Balkanlı, 2002,15).

Üretimin küreselleşmesinin geçirdiği aşamalar, Şekil 1'de verilmektedir. Üretimin ilk küreselleşmesinde (1850-1930) üretim tamamen ana ülkede gerçekleştirilirken, ulaşım, iletişim ve depolama imkanlarında yaşanan gelişmelerle diğer ülkelerde açılan satış büroları aracılığıyla ürünler dış pazarlardaki müşterilere ulaştırılmaktaydı.

Şekil 1: Üretimin Küreselleşme Aşamaları



Kaynak: Yaşar (2011: 1-3)'deki bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır.

İki Dünya Savaşı arası dönemde küresel yatırım açısından oldukça olumsuz bir dönem olmakla birlikte ABD'li ÇUŞ'in başta Latin Amerika ülkeleri olmak üzere Avusturalya'da DYY'ına devam ettikleri görülmektedir. Öte yandan Dünya Savaşlarının yıkıcı etkilerinin

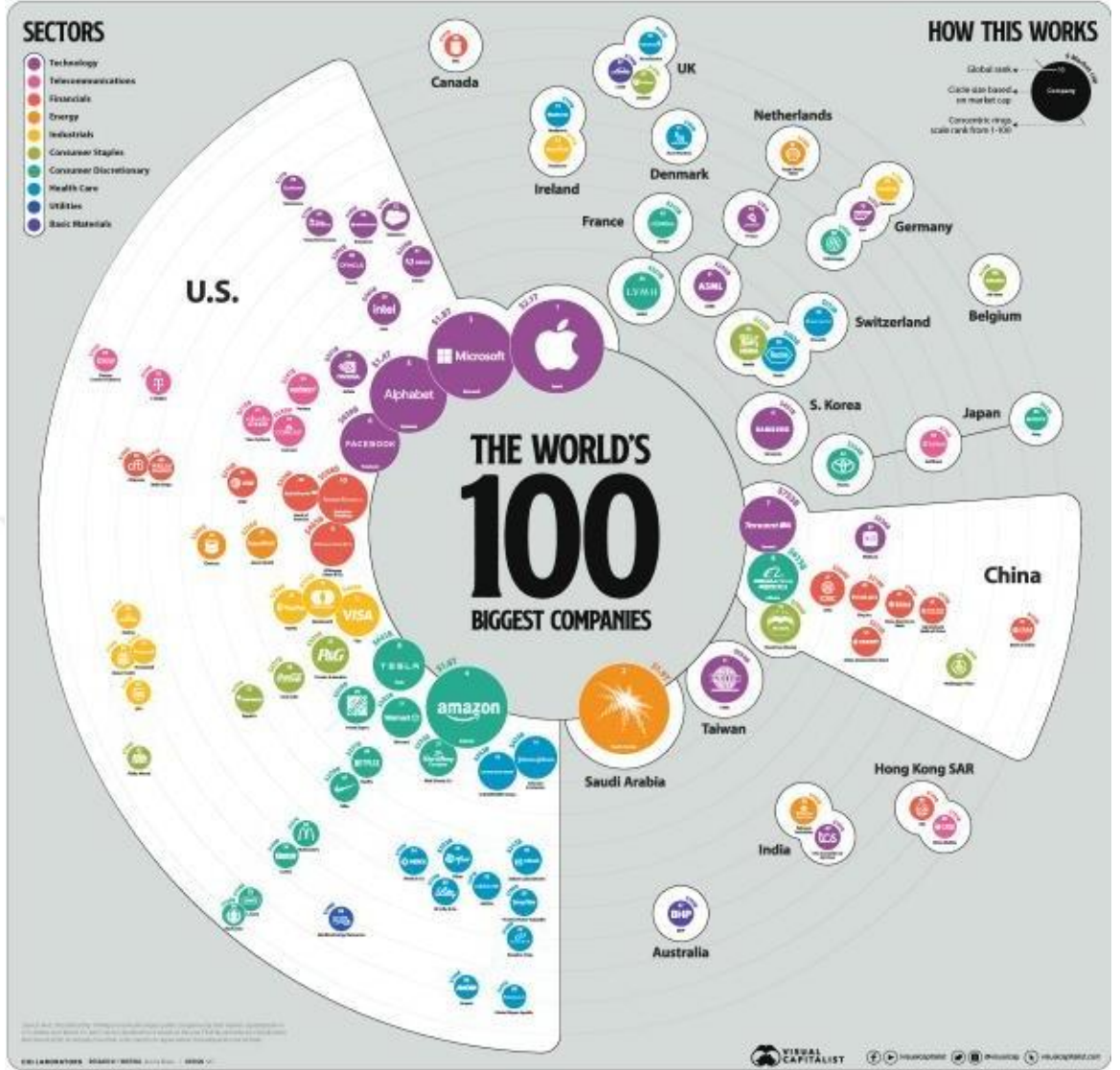
yaşandığı Avrupalı ÇUŞ, ülke sınırları ve yönetim tarzlarının değişmesi nedeniyle DYY’ında önemli azalmalara yönelmişlerdir. 1930-1945 arası dönemde ABD’li ÇUŞ’in DYY’ı gelişmiş Avrupa ülkelerine yönelmiş iken, İngiliz yatırımları demiryolları ağırlıklı olmak üzere Latin Amerika ülkelerine ve Alman yatırımları ise İskandinav ülkelerine yönelmişlerdir. Bu dönemde gelişmiş ülkelerde yapılan bu DYY’ın niteliği büyük ölçüde yeni piyasalara ulaşmayı amaçlayan piyasa yönelimli yatırımlar iken, gelişmekte olan ülkelerde yapılan DYY’ın önemli bir kısmı ise petrol, demir olmayan metaller ve fosfat gibi hammadde arayışı amacıyla gerçekleştirilmiştir (Yaşar, 2011: 1).

II. Dünya Savaşı sonrasında (1945-1980) üretimin küreselleşmesinin ikinci aşaması yaşanmaya başlamış ve bu dönemde ÇUŞ’in üretim faaliyetlerini kendi ana ülkelerinin dışına yaymaya başladıkları görülmektedir (Kaya ve Aydemir, 2011:26). Özellikle bu dönemde ülkelerde uygulanan korumacı politikalar nedeniyle artan gümrük vergilerinden kurtulmak isteyen ÇUŞ, üretim faaliyetlerini yüksek gümrük vergisi uygulayan ülkelere yayan bir yatırım stratejisi geliştirmişlerdir. Yine bu dönemdeki DYY, piyasa arayışına yönelik ve büyük ölçüde gelişmiş ülkelerde gerçekleştirilmişlerdir (Yaşar, 2011: 2).

Üretimin küreselleşmesinin üçüncü aşaması ise 1980 sonrası dönemdir. 1980 sonrası dünya ekonomisi ve siyasetinde yaşanan gelişmeler, ÇUŞ’in yatırım stratejilerinde köklü değişikliklere yol açmıştır. Örneğin 1980’li yılların sonunda Berlin Duvarı’nın yıkılması ve 1991 yılında SSCB’nin yıkılması ile Soğuk Savaş döneminin sonlanması ÇUŞ’in yatırım faaliyetlerini artırması için önemli fırsat sunmuştur (Kaya ve Aydemir, 2011:32). SSCB’nin dağılması ile birlikte ABD ve Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü (NATO) ittifakı lehine değişen güç dengesi, ABD’li ve Avrupalı ÇUŞ’in DYY ile dünya ekonomisine hakim olmasına yol açmıştır. Savaş olasılığının ortadan kalkması, ÇUŞ’in dünyanın farklı coğrafyalarında yatırım yapma iştahını artırmış ve gelişmiş ülkelerde artan işgücü maliyetleri nedeniyle ÇUŞ’in Çin gibi işgücü bol ülkelerde yatırımlarda bulunmalarına yol açmıştır. Elbette bu gelişme ÇUŞ’in önemini artırmakla birlikte sanayileşme süreçlerinin gelişmekte olan ülkelere aktarılmasına da neden olmuştur. Örneğin Kore Savaşı sonrası Güney Kore’nin sanayileşmesinde ve 1980’lerden sonra Çin’in sanayileşmesinde bu ülkelerde yapılan DYY’ın etkisine literatürde sıklıkla vurgu yapılmaktadır.

ÇUŞ’in kendi ülkelerin dışında rahatlıkla üretim yapabilmeleri özellikle 1980 sonrası yaşanan bu gelişmelerle dünyanın ABD merkezli tek kutuplu bir hale gelmesiyle hız kazanmıştır. Bu çerçevede artan yabancı yatırımlar ile başta ABD orijinli şirketler olmak üzere ÇUŞ, dünya ekonomisinin hakim unsurları haline gelmeye başlamışlardır.

Şekil 2: Dünyanın En Büyük 100 Şirketi (2021)



Kaynak: <https://www.visualcapitalist.com/the-biggest-companies-in-the-world-in-2021/>

Şekil 2, ülke ve sektörler göre dünyadaki en büyük 100 ÇUŞ'ini göstermektedir. Şekil 2'de dikkatleri çeken en önemli unsur, dünya ekonomisine hakim bu ÇUŞ'in büyük bir kısmı ABD orijinli iken, son yıllarda Çinli ÇUŞ'in ABD'den sonra ikinci sıraya yerleşmiş olmasıdır. Ayrıca ABD'deki ÇUŞ'in büyük bir kısmının Apple, Microsoft, Alphabet ve Facebook gibi teknolojik firmalar iken, ikinci sırada ise Amazon, Tesla, Walmart ve Netflix gibi müşteri odaklı firmalar gelmektedir. ABD'deki ÇUŞ'in yer aldığı diğer sektörleri ise bankacılık ve finans ile sağlık ve bakım ürünleri sektörüdür. Dünyada en büyük ÇUŞ'e sahip ikinci ülke Çin'de ise benzer bir durum söz konusudur. Tecent ve Meituan Çin'in en büyük teknoloji firmaları iken, Alibaba Grup müşteri odaklı alış-veriş şirketi

olarak dikkatleri çekmektedir. Çin’de son zamanlarda dikkatleri çeken bir diğer gelişme ise bankacılık ve finans alanındaki Çinli ÇUŞ’in artan ilgisidir.

Tablo 1: Dünyanın En Büyük 20 Şirketi (2021)

Sıra	Şirket İsmi	Ülke	Sektör	Piyasa Değeri
1	APPLE INC	ABD	Teknoloji	2.1 Trilyon \$
2	SAUDI ARAMCO	S. Arabistan	Enerji	1.9 Trilyon \$
3	MICROSOFT CORP	ABD	Teknoloji	1.8 Trilyon \$
4	AMAZON.COM INC	ABD	Tüketici Odaklı	1.6 Trilyon \$
5	ALPHABET INC	ABD	Teknoloji	1.4 Trilyon \$
6	FACEBOOK INC	ABD	Teknoloji	839 Milyar \$
7	TENCENT	Çin	Teknoloji	753 Milyar \$
8	TESLA INC	ABD	Tüketici Odaklı	641 Milyar \$
9	ALIBABA GRP	Çin	Tüketici Odaklı	615 Milyar \$
10	BERKSHIRE H.	ABD	Finans	588 Milyar \$
11	TSMC	Taiwan	Teknoloji	534 Milyar \$
12	VISA INC	ABD	Endüstriyel	468 Milyar \$
13	JPMORGAN CHASE	ABD	Finans	465 Milyar \$
14	JOHNSON & JOHNSON	ABD	Sağlık-Bakım	433 Milyar \$
15	SAMSUNG ELECTRONICS	G. Kore	Teknoloji	431 Milyar \$
16	KWEICHOW MOUTA	Çin	Tüketici Alışkanlıkları	385 Milyar \$
17	WALMART INC	ABD	Tüketici Odaklı	383 Milyar \$
18	MASTERCARD INC	ABD	Endüstriyel	354 Milyar \$
19	UNITEDHEALTH GRP	ABD	Sağlık-Bakım	352 Milyar \$
20	LVMH MOET HENNESSY	Fransa	Tüketici Odaklı	337 Milyar \$

Kaynak: <https://www.visualcapitalist.com/the-biggest-companies-in-the-world-in-2021/>

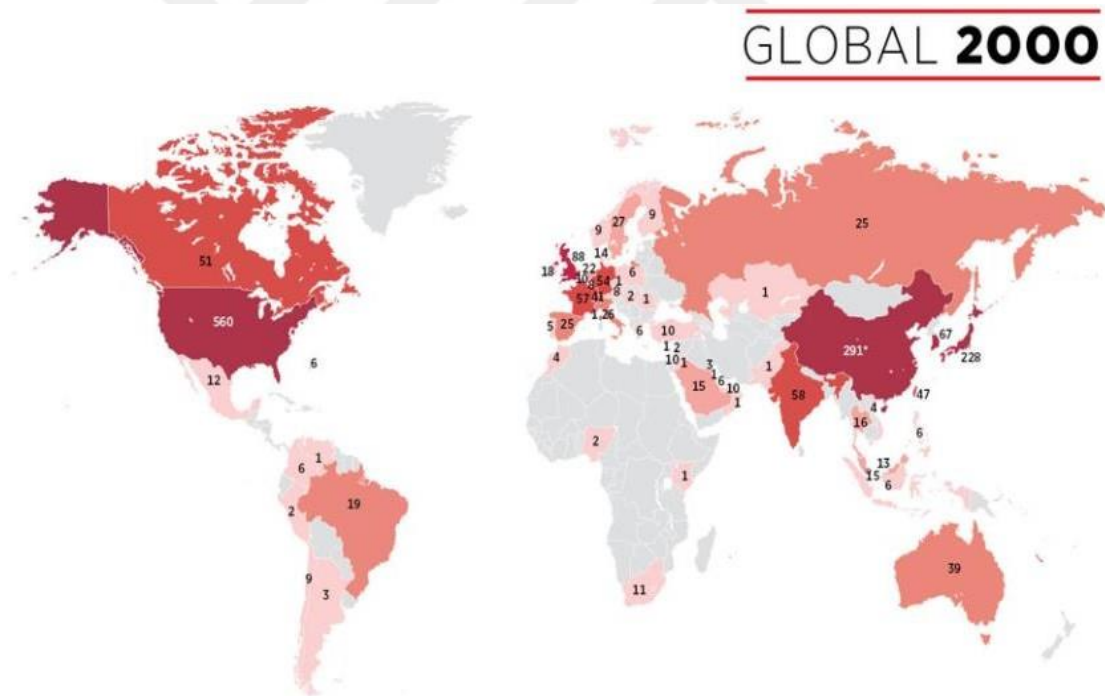
Tablo 1, dünyadaki en büyük şirketlerin sıralaması ve sektörlerini göstermektedir. Tablo 1’de yer alan en büyük 20 şirketten 13’ü ABD orijinli iken, 3 tanesi Çinli, 1 tanesi Suudi Arabistanlı, 1 tanesi Tayvanlı, 1 tanesi Güney Kore ve 1 tanesi de Fransız’dır. Suudi

Arabistan’a ait petrol şirketi hariç diğer şirketler teknoloji, tüketici odaklı, sağlık-bakım ve bankacılık ve finans alanlarında faaliyet göstermektedirler. Dünyanın en büyük şirketi, 2.1 Trilyon dolarlık piyasa değeri ile ABD’li Apple şirketi iken, onu 1,9 Trilyon Dolarlık değer ile Suudi Arabistanlı Saudi Aramco isimli petrol şirketi takip etmektedir.

Dünyanın bu en büyük 100 şirketinin 2021 yılında toplam piyasa büyüklüğü, 31,7 Trilyon dolardır ki bu rakam 2020 yılında ABD ve Çin'in toplam Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) değeri olan 35,7 Trilyon dolara oldukça yakındır. Sonuç olarak üretimin küreselleşmesi ile birlikte ÇUŞ, dünya ekonomisine hakim olmaya başlamış ve bu şirketlerin kendi ana ülkeleri dışında yaptıkları yatırımları ifade eden DYY da iktisat alanında en fazla ele alınan konuların başında yer almıştır.

Şekil 3 dünyanın en büyük şirketlerinin ülkelere göre dağılımlarını göstermektedir.

Şekil 3: Dünyanın En Büyük Şirketlerinin Ülkelere Göre Dağılımı



Kaynak: <https://www.forbesindia.com/article/cross-border/forbes-global-2000-the-worlds-biggest-companies/50555/1>

Dünyanın en büyük şirketlerinin 560 tanesi ABD’de iken, 291 şirket ile Çin ikinci ve 228 şirket sayısı ile Japonya 3. Sırada yer almaktadır. Avrupa kıtasında İngiltere (88), Fransa (57) ve Almanya (54) en fazla büyük şirkete sahip ülkeler iken, Asya kıtasında Çin ve

Japonya'dan sonra Güney Kore (62) ve Hindistan (58) büyük şirket sayıları ile potansiyel ülkeler arasındadır. Türkiye'de ise dünyanın en büyük şirketlerinden 10 adet bulunmaktadır.

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD, 1996) ve IMF (1993)'in tanımlamasına göre DYY, bir ülkede mevcut olan bir yatırım faaliyetinde diğer ülkelerde yerleşik olan şirketler veya yatırımcılar tarafından yapılan ve sürekli bir kazanç elde etmek amacıyla olan yatırımları ifade etmektedir. Bu tanımda yer alan sürekli kazanç elde etme amacı, bir yandan yabancı yatırımcı ile yatırım yapılan üretim faaliyeti arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığına işaret ederken, diğer taraftan uzun süreli bu yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları firma faaliyetleri üzerinde önemli bir güce sahip olma arzusunu da yansıtmaktadır. Daha açık bir şekilde ifade edersek DYY, diğer sermaye hareketlerine göre çok daha uzun süreli ve istikrarlı bir görünüm sergilemeleri yanında yabancı yatırımcılar, yatırım yaptıkları firmaların kararlarının alınmasında ve firmanın denetim ve kontrolünde yer almak isteyeceklerdir. Bu nedenle DYY'ın ortaya çıkış şekillerinden biri olan ortaklıklarda yabancı yatırımcının ortak olduğu şirkette etkili bir pozisyonda olabilmesi için firmanın en az %10 hissesine sahip olması gerekmektedir (IMF, 1993:86).

Ortaklık şeklinde gerçekleştirilen bu tür DYY'ın yanında yabancı yatırımcının başka ülkelerde tamamen kendi mülkiyetinde ve kontrolünde olan yatırımlar olarak da ortaya çıkabilir. Bu durumda yabancı yatırımcı başka ülkelerde ya sıfırdan yeni bir işletmenin kuruluşunu gerçekleştirebilir veya yatırım yaptığı ülkede mevcut yani kurulu bir işletmeyi tamamen satın alabilir. DYY'ın yapılış şekilleri büyük ölçüde ÇUŞ'in stratejilerine ve yatırım yaptıkları ülkelerdeki mevcut yasa ve düzenlemelerin neden olacağı sınırlamalara bağlı olacaktır (Emsen ve Değer, 2005:15)

1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri ve Nedenleri

DYY, yapılış şekillerine göre ortak girişim, yap-işlet-devret modeli, montaj sanayi, şirket satınalma ve birleşmeleri, özelleştirmeler, yeşil alan ve kahverengi alan yatırımları

olarak farklı isimlerle anılmaktadır (Yaylı ve Değer, 2012: 44). Eğer DYY, yatırım yapılan ülkedeki hali hazırdaki mevcut şirketlerin satın alınması veya ortaklık şeklinde gerçekleştirilmiş ise bu tür yatırımlara kahverengi alan yatırımları verilmektedir. Öte yandan DYY, bir ülkede boş bir arazinin satın alınarak sıfırdan bir sabit sermaye yatırımı şeklinde gerçekleştiriliyor ise bu tür yatırımlara da yeşil alan yatırımları adı verilmektedir. Eğer DYY, bir ülkede örneğin otoyollar, köprüler, tüneller, limanlar, havaalanları, hidro elektrik ve nükleer enerji santralleri gibi büyük sermaye yatırımları gerektiren yatırımları gerçekleştirip belirli bir süre işletim hakkını kullandıktan sonra yatırım yapılan ülkeye devredilen şekilde yapılmış ise bunlar da yap-işlet-devret yatırımları olarak isimlendirilir. Eğer DYY, ana ülkeden girdilerin büyük ölçüde getirildiği yatırım yapılan ülkede ucuz işgücünden yararlanarak bu girdilerden nihai mal üretimi şeklinde gerçekleştiriliyor ise bu tür yatırımlara da montaj sanayi yatırımları adı verilmektedir.

DYY sınıflandırmada kullanılan bir diğer yaklaşım, “Yatay ve Dikey Yatırımlar” şeklinde bir ayrımı kullanmaktadır. Eğer bir şirket kendi ana ülkesindeki üretim faaliyetlerinin aynısını çeşitli nedenlerle başka ülkelere de yayıyor ise bu tür DYY’a “yatay yatırım” adı verilir. Alman bir otomobil firmasının müşterilere yakın olma, gümrük vergilerinden kurtulma ve taşıma maliyetlerini azaltmak amacıyla ABD’de fabrika açması yatay DYY için anlaşılır bir örnektir. Bununla birlikte yabancı bir firma, ana ülkedeki üretim faaliyetlerinden farklı olarak başka ülkelerde farklı üretim faaliyetlerinde bulunuyor ise bu tür yatırımlar “dikey DYY” olarak isimlendirilir. Örneğin yabancı bir teknoloji firmasının tarımsal arazi ve imkanların iyi olduğu ülkelerde tarımsal faaliyetler amacıyla yatırım yapması dikey DYY’a örnektir. Dikey DYY’ın ortaya çıkmasının bir diğer yolu, yabancı firmanın kendi ülkesindeki üretim faaliyetlerinin aynısını, ülkelerin faktör yapılarındaki farklılıklar nedeniyle ortaya çıkan maliyet avantajları nedeniyle başka ülkelerde gerçekleştirmesidir. Daha anlaşılır olması açısından Japon bir otomobil firmasının Türkiye’deki işgücü maliyetlerinin düşük olmasından yararlanmak üzere üretim işgücü yoğun kısımlarını Türkiye’de gerçekleştirmesi dikey DYY olarak değerlendirilir.

DYY’ın yapılış türleri aslında DYY’ın yapılış nedenleri açısından da fikir vermektedir. Eğer yapılan DYY, dikey yatırım şeklinde ise burada DYY’ın nedenleri arasında yatırım yapılan ülkedeki işgücü ücretleri, yeraltı ve yerüstü kaynakları, teknoloji düzeyi gibi üretim faktörlerinin fiyatlarındaki farklılıklar sayılabilir. Oysa DYY yatay yatırım niteliğinde ise taşıma maliyetleri, yatırım yapılan ülkenin uyguladığı gümrük vergileri ve kısıtlamaları ve firmanın yatırım yaptığı firmanın kontrolünü ele geçirme

stratejisinin etkili olduğu ifade edilebilir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD, 1998: 91) yaptığı sınıflandırmaya göre DYY'ın nedenleri, (i) yatırım yapılan ülkedeki DYY'a yönelik politik yapılar, (ii) Yatırım yapılan ülkedeki DYY yönelik sağlanan kolaylıklar ve (iii) yatırım yapılan ülkedeki ekonomik unsurlar sayılmaktadır. DYY yönelik olarak piyasaya giriş ve işlem yapmayla ilgili düzenlemeler, yatırım yapılan ülkenin ekonomik, politik ve sosyal istikrarı, DYY'a yönelik uluslararası antlaşmalar, özelleştirme politikaları, dış ticaret politikası ve vergi politikaları gibi yatırım yapılan ülkedeki yasal düzenlemeler önemli politik yapıları ifade etmektedir. Diğer taraftan yabancı yatırımcılara sağlanan teşvikler, yönetim kalitesi, yaşam kalitesi ve yatırım sonrası hizmetler gibi yatırım yapılan ülkedeki imkanlar ise DYY'a sağlanan kolaylıklar olarak değerlendirilmektedir.

Bununla birlikte yatırım yapılan ülkedeki DYY'ın ekonomik nedenlerini ise yatırımcı Arayan firmaların amaçlarına göre üçe ayırmak mümkündür. Bunlar, (i) Piyasa Arayan DYY, (ii) Kaynak/Varlık DYY ve (iii) Etkinlik Arayan DYY (UNCTAD, 1998: 91). Piyasa arayan DYY'ı etkileyen faktörler arasında aşağıdakiler sıralanabilir:

- Yatırım yapılan ülkedeki piyasa büyüklüğü ve kişi başına gelir düzeyi,
- Yatırım yapılan ülkenin büyüme potansiyeli,
- Yatırım yapılan ülkenin global ve bölgesel pazarlara ulaşma imkanları,
- Yatırım yapılan ülke tüketicilerinin tercihleri ve
- Yatırım yapılan ülkedeki piyasa yapıları

Diğer taraftan kaynak/varlık arayışı amacıyla yapılacak DYY'ı etkileyen unsurlar ise aşağıdaki gibidir:

- Yatırım yapılan ülkedeki hammadde kaynakları
- Yatırım yapılan ülkedeki düşük ücretli niteliksiz işgücünün varlığı,
- Yatırım yapılan ülkedeki beşeri sermaye (nitelikli işgücü) düzeyi,
- Yatırım yapılan ülkedeki teknoloji düzeyi ve icatçılık kapasitesi,
- Yatırım yapılan ülkedeki fiziki altyapı imkanları

Son olarak etkinlik arayışı amacıyla yapılan DYY'ı etkileyen faktörler ise şunlardır:

- Yatırım yapılan ülkedeki işgücü verimliliğini artırmaya yönelik imkan ve kaynaklar
- Yatırım yapılan ülkedeki taşıma ve iletişim maliyetleri ile aramalı maliyetleri
- Yatırım yapılan ülkenin önemli ekonomik entegrasyonlara olan üyelikleri

Bu kısımda verilen bilgilerden anlaşılacağı üzere DYY etkileyen birçok ekonomik, siyasal, idari ve sosyal faktörler söz konusudur. Bu faktörleri dikkate alan yabancı yatırımcılar, üretim maliyetlerini azaltan veya gelirlerini artıran yatırım kararlarını almaya çalışacaklardır.

1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri

DYY'ın temel kaynağı durumunda olan ÇUŞ'lerin günümüz dünya ekonomisi ve ticaretine yön veren hakim unsur olmaya başlamaları, ÇUŞ'lerin uzun bir tarihi gelişim ve dönüşümü sonucunda yaşanan bir gerçekliktir. ÇUŞ'lerin ilk ortaya çıkışlarından günümüze geçirmiş oldukları bu değişim süreci, Dunning tarafından aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır (Zerenler vd. 2009: 403-404) :

1. Aşama: Merkantilist Kapitalizm ve Sömürgecilik (1500–1800) Adından da anlaşılacağı üzere ÇUŞ'in ilk ortaya çıktığı dönem, Merkantilizm düşüncesinin hakim olduğu ve Avrupalı devletlerin başta Afrika olmak üzere Güney ve Kuzey Amerika kıtalarında yoğun bir şekilde sömürgecilik faaliyetlerinde bulundukları dönemdir. Bu dönemde Avrupalı ülkelerin diğer kıtalarda ele geçirdikleri sömürge ve kolonilerde tarımsal araziler ile madencilik gibi doğal kaynakların devletçe desteklenen ayrıcalıklı firmalar tarafından işletilmiş ve sömürülmüştür.

2. Aşama: Girişimci ve Finansal Kapitalizm (1800–1875): Üretici ve tüketici piyasalar üzerinde sınırlı bir devlet kontrolün bulunduğu bir aşamadır. Ayrıca bu aşama, finansal kapitalizmin gelişmesi için finansal yatırımların yapıldığı ve finansal altyapıların kurulduğu bir dönemi kapsamaktadır.

3. Aşama: Uluslararası Kapitalizm (1875–1960): I. Sanayi Devrimi sonrası ulaşım teknolojilerinde yaşanan gelişmeler ve telgraf hizmetleri ile iletişimin kolaylaşması, başta ülkeler arası ticari faaliyetlerin artması yanında ÇUŞ'in kendi ülkeleri dışında daha fazla doğal kaynak ve pazar arayan yatırımlarda bulunmalarına yol açmıştır. Ayrıca bu dönemde uluslararası yatırımlarda bulunan Amerika Birleşik Devletleri (ABD) menşeli kartellerin sayısı giderek artmış ve dünya ekonomisinde bu şirketlerin ağırlığı giderek baskın hale gelmeye başlamıştır.

4. Aşama: Çokuluslu Kapitalizm (1945–1960): II. Dünya Savaşı sonrasında ABD hem dünya siyasetinde hem de dünya ekonomisinde başat aktör olmaya başlamıştır. Özellikle Bretton Woods Toplantılarında kabul edilen ABD planı ile yeni dünya ekonomik düzeni ABD’nin bu planı dahilinde oluşturulmaya başlanmıştır. Böylece 1945 sonrası dönem, DYY’da ABD’li ÇUŞ’ın üstünlüğünün sürdüğü ve ÇUŞ’lerin ölçeğinin büyüdüğü bir dönemdir.

5. Aşama: Kapitalizmin küreselleşmesi (1960 ve sonrası): II. Dünya Savaşı sonrası dünyada sağlanan barış ortamı ülkeler arası ekonomik ilişkilerin hızla gelişmesine yol açmıştır. Bu bağlamda ÇUŞ’ler, kuruluş yeri tercihlerinde daha rahat hareket etmeye başlamışlar. Dolayısıyla bu aşama, mekânsal optimizasyona bağlı kar olanaklarını artırmaya yönelik ÇUŞ çabaların arttığı bir dönemdir. Ayrıca bu dönemde ABD’li ÇUŞ’ın yanında Avrupa ve Japon ÇUŞ faaliyetleri de artış göstermeye başlamıştır. Bu aşamada DYY’da bulunan şirketler yatırım şekli olarak daha çok “Ortak Girişim” ve “Şirket Birleşmeleri” ile yatırım yapılan ülkelerdeki firmalarla ortaklıklara yönelmiştir. Ayrıca bu dönemde başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin bazıları, ÇUŞ tarafından hem Pazar potansiyelleri hem de üretim kaynakları açısından daha fazla tercih edilir olmaya başlamışlardır.

ÇUŞ’ın geçirmiş oldukları bu aşamalar dikkate alındığında ÇUŞ’ın ve DYY’ın özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında giderek dünya ekonomisinde belirgin hale geldikleri anlaşılmaktadır. Dolayısıyla DYY’ı açıklayan teoriler oldukça yeni teorilerdir. Örneğin Klasik iktisatta DYY ile ilgili herhangi bir açıklama yer almamaktadır. Çünkü Klasiklere göre ülkeler arası faktör hareketliliği yok sayılmaktadır. Oysa ulaşım ve iletişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler üretim faktörlerinin de ülkeler arasında hızla hareket edebilmesi imkan vermiştir. Dolayısıyla ülkeler arası sermaye hareketlerinin bir türü olan DYY’lar, 1960’lı yıllardan sonra giderek belirgin hale gelmeye başlamış ve böylece DYY’ları ele alan teoriler ortaya çıkmıştır. Bu teoriler başlangıçta tam rekabet koşullarına dayanırken, daha sonraki teoriler eksik rekabet koşullarında DYY’ı açıklamaya çalışmışlardır (Öztürk, 2004:114). Çalışmanın takip eden kısmı tam rekabet ve eksik rekabet koşullarına dayalı DYY teorilerine yer verilecektir.

1.3.2.1. Tam Rekabet Koşullarına Dayanan DYY Teorileri

DYY'ı ilk ele alan teoriler, hem faktör hem de mal piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olduğu durumları dikkate alarak özellikle gelişmiş-sanayileşmiş ülkeler arasındaki DYY'ı teorik olarak ele almışlardır. Klasik iktisadın temel varsayımı olan tam rekabet koşullarının varlığına dayalı bu DYY'ın ilk teorileri, DYY'ın nedeni olarak firmaya özgü özellikler yerine ülkelere özgü unsurlara dikkatleri çekmektedirler. Tam rekabet koşulları altında DYY'ı ele alan bu teoriler aşağıdaki gibi özetlenebilir:

a. Getiri Oranlarındaki Farklılık Teorisi: Ürün ve faktör piyasasında tam rekabet koşullarına dayalı geliştirilen bu teori, özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında ABD ve Batı Avrupa ülkeleri arasında 1950 ve 1960'lı yıllarda ortaya çıkan DYY'ı açıklamada dikkatleri çeken bir yaklaşımdır. Getiri Oranlarındaki Farklılıklar Teorisi, geleneksel yatırım teorisine dayanan bir yaklaşım olup, Kar maksimizasyonu arayışı içinde olan firma davranışıyla yakından ilişkilidir. Dolayısıyla bu teoriye göre DYY'ın ortaya çıkış sebebi, ülkelerdeki sermaye yatırımlarından elde edilen getirilerdeki farklılıklardır (Başarır, 2013: 14). Daha açık bir şekilde dünya üzerindeki, farklı ülkelerde yapılacak sermaye yatırımlarından elde edilen getiri oranlarındaki farklılıklar, ülkeler arası DYY'ın ana nedenidir. Dolayısıyla firmalar, yatırım yapılacak ülke(ler) ile kendi ülkesinde yapacağı yatırımdan elde edeceği getirileri karşılaştırarak yatırım kararı verecektir. Firmaların temel amacı kar maksimizasyonu olduğu için firmalar kendilerine en fazla kar sağlayan ülkelere yatırım yapmaya eğilimli olacaklardır. Eğer bir yatırımdan beklenen getiri oranı firmanın yerleşik bulunduğu ülkesine göre diğer ülkelerde daha yüksek ise yatırımları bu ülkeye yönlendirecektir.

b. Portföy Teorisi: 1930'lu yıllara dayanan bu teori, kar maksimizasyonu peşinde koşan firmaların, yatırım kararlarında farklı ülkelerdeki elde edecekleri getiri oranları yanında yatırımların risklerini de dikkate aldıklarını ifade eder. Bu teoriye göre DYY'ı gerçekleştirecek firmalar, ülkelerdeki getiri oranlarından pozitif etkilenirken, risklerden ise negatif etkilenmektedirler. Dolayısıyla yatırım yapılırken ülkeye özgü getiri oranlarındaki farklılıklar yanında ülkeye özgü risklerin de dikkate alınması gerekir. Bu şartlar altında firmalar, yatırım portföyünü oluştururken ülkelere özgü getiri ve risk düzeylerini dikkate alırlar ve oluşabilecek riskleri azaltmak için farklı ülke veya sektörler arasında yatırımlarını çeşitlendirmeye yöneleceklerdir. Dolayısıyla yatırım portföyünü oluştururken firmalar,

DYY vasıtasıyla karşılaşabilecekleri riskleri azaltma imkanına kavuşabileceklerdir (Agarwall, 1980: 744) ve böylece ülkeler arası DYY bir artış yaşanabilecektir.

c. Üretim Düzeyi Hipotezi: Bu yaklaşıma göre bir firmanın satış gelirlerindeki artışlar, firmanın kendi ülkesi dışında başka ülkelerde yaptığı yatırımlardan da önemli ölçüde etkilenecektir. Dolayısıyla mikro ölçekte firmaların gerçekleştirdiği DYY ile firmanın satış gelirleri arasında pozitif bir ilişki vardır ve satış gelirlerini artırmak isteyen firmalar, kendi ülkeleri dışındaki ülkelerde DYY'nı da arttırmak isteyeceklerdir (Öztürk, 2004:116).

d. Pazar Büyüklüğü Hipotezi: DYY'ı açıklayan Üretim Düzeyi Hipotezi konuyu mikro ölçekte ele alırken, Pazar Büyüklüğü Hipotezi ise DYY'ı makro ölçekte ele almaktadır. Pazar Büyüklüğü Hipotezine göre DYY ile yatırım yapılan ülkenin pazar (piyasa) büyüklüğü arasında pozitif bir ilişki vardır. Daha açık bir ifade ile satış gelirlerini artırmak isteyen firmalar, pazar büyüklüğü yüksek olan ülkelerde yatırım yapmayı tercih edecektir (Agarwall, 1980: 746). Ülkelerin pazar büyüklükleri ise makro ölçekte yatırım yapılan ülkelerin milli geliri veya GSYİH büyüklüğü ile ifade edilmektedir. Dolayısıyla milli gelir veya GSYİH düzeyi yüksek olan ülkeler taşıdıkları pazar potansiyelleri nedeniyle DYY için önemli birer cazibe merkezleri olacaklardır.

1.3.2.2. Eksik Rekabet Koşullarına Dayanan DYY Teorileri

Daha önce ifade edildiği üzere tam rekabet koşullarına dayalı DYY teorileri, DYY'ın nedeni olarak ülkelere özgü farklılıklara dikkatleri çekerken, son yıllarda artan DYY'ın seyrine ve kaynağına bakıldığında DYY yapan firmaların tam rekabet koşulları yerine monopol, düopol veya oligopol piyasası şartlarında oldukları görülür. Dolayısıyla eksik rekabet şartları altında gerçekleşen bu yatırım davranışlarının anlaşılması için yatırım kararlarında firmaya özgü faktörlerin dikkate alınmasını zorunlu kılmaktadır. Bu çerçevede DYY'ı ele alan S.H. Hymer ve C. Kindleberger tam rekabet koşullarına dayalı ülkeye özgü faktörlerden ziyade eksik rekabet koşulları altında firmaya özgü nedenler ile DYY'ı açıklamışlardır (Öztürk, 2004: 116). Hymer ve Kindleberger'e göre, firmalar kendi ülkesi dışındaki ülkelerde gerçekleştirecekleri yatırımlarda o ülkenin yerli firmalarına karşı bir üstünlüğü veya dezavantajı olabilecektir. Dolayısıyla yabancı firmalar, başka bir ülkeye yatırım yapmaya karar verebilmeleri için o ülkedeki mevcut veya potansiyel yerli rakip firmalar karşısında bir avantajının olmasını tercih edeceklerdir. Aksi durumda hiçbir firma

yerli rakiplerinin avantajlı olduğu ÷lkelerde yatırım yapmaya istekli olmayacaklardır. Açıkça anlaşılacağı üzere bir firmanın kendi ÷lkesinin dışındaki diğerk ÷lkelerde DYY’da bulunması için firmaların özelliklerinin birbirinden farklı olması yani yabancı firmanın yerli firmalara göre avantajlı bir nokta olması gerekir. Dolayısıyla firmaların aynı özelliklerde olduğu tam rekabet koşulları yerine yabancı firmalar için DYY’ın avantajlı yani eksik rekabet koşullarının geçerli olması gerekir. Böylece eksik rekabet koşulları altında yabancı firmalar, DYY ile bir monopolistik veya oligopolistik bir avantaj elde edebildikleri ölçüde bu tür yatırımlara yöneleceklerdir (Öztürk, 2004: 116).

Yabancı firmalara bu tür monopolistik veya oligopolistik avantaj sağlayabilecek unsurlar arasında şunlar ifade edilebilir: (i) Yabancı firmaların finansman imkanlarına ulaşmadaki üstünlüğü, (ii) Yabancı firmaların dünya pazarlarına ulaşabilme ve pazarlama yeteneğı, (iii) Bazı ÷lke ve sektörler giriş için yabancı firmalara sağlanan izin ve kolaylıklar (iv) Yabancı firmanın marka değeri, (v) Yabancı firmanın teknolojik üstünlüğü, (vi) Yabancı firmanın karar alma süreçleri ve yönetimindeki etkinliğı ve (vii) Yabancı firmanın ölçek büyüklüğünden kaynaklanan ölçek ekonomilerinde yararlanma avantajları (Agarwal, 1980: 749).

Yabancı firmaların yerli firmalara göre sahip olduğu bu avantajları yanında yerli firmalar karşısında ise bir takım zayıflıkları da söz konusudur. Yabancı firmaların yerli firmalara göre zayıf kaldıkları yönleri şu şekilde sıralanabilir: (i) Yabancı firmaların kendi ÷lkeleri dışındaki yatırımların yönetimi ve kontrolü nedeniyle katlandıkları ulaşım ve iletişim maliyetleri (ii) Yatırım yapılan ÷lkelerdeki tüketici davranışlarına hakim olma konusundaki yetersizlikler (iii) Yatırım yapılan ÷lkeedeki kurumsal yapılara ve yasal düzenlemelere hakim olma konusundaki eksiklikler ve (iv) Yatırım yapılan ÷lkelerdeki sosyal, kültürel ve ticari yapılara olan yabancılık (Agarwal, 1980: 749).

Eksik rekabet koşulları altında firmalara özgü nedenlerle DYY açıklayan teoriler aşağıdaki gibi özetlenebilir (Öztürk, 2004: 116-120).

a. Ürün Devreleri Hipotezi: Vernon tarafından geliştirilen bu teori, dış ticareti açıklayan bir teori olmakla birlikte DYY’ı da açıklamada kullanılan bir yaklaşımdır. Bu teoriye göre ürünler, üç yaşam evresinden geçmektedir (Taylor, 1986: 751-753). İlk yaşam evresi, ürünün ilk icat aşaması ve yurtiçi piyasaya satılmasıdır (Yeni Ürün aşaması). Ürünün ikinci yaşam evresi, Olgunlaşma Aşaması’dır ve bu aşamada firma ürünü yurt dışına ihraç etmeye başlar. Aynı zamanda ikinci aşamada ürüne olan dış talepteki artış ve iç ve dış

rekabetteki artış bu ürünü ilk icat eden firmayı, diğer ülkelerde de üretim amacıyla yatırım yapmaya yönlendirir. İkinci aşamadaki bu yabancı yatırımlar çoğunlukla sermaye yoğun ülkeler olan sanayileşmiş (gelişmiş) ülkelerde gerçekleştirilir. Ürünün üçüncü ve son yaşam evresinde bu ürün dünyanın farklı ülkelerindeki firmalar tarafından kolaycı taklit edilmeye başlar ve firmalar arası rekabet şiddetlenir. Bu durumda ürünü ilk üreten icatçı firma ve diğer üretici firmalar, artan rekabet baskısının üstesinden gelebilmek için yeni buluşlar aramaya başladığı gibi ve üretim maliyetlerini azaltmak için işgücü ve hammadde kaynakları açısından avantajlı ülkelere yatırım yapmaya yönelirler (Agarwal, 1980: 751). Dolayısıyla ürünün üretim teknolojisinin standartlaştığı üçüncü yaşam evresindeki yabancı yatırımlar, gelişmiş ülkeler yerine hammadde ve işgücünün bol ve ücretlerin düşük olduğu GOÜ'lerde gerçekleştirilir. Son yıllarda ABD, Japonya ve Avrupalı firmaların Çin gibi işgücü bol ülkelerde yaptıkları yabancı yatırımların önemli bir kısmı bu teori ile açıklanabilir.

b. Tekelci Üstünlük Teorisi: DYY'ın eksik rekabet koşullarında ortaya çıkışında yabancı yatırımları yapan firmanın diğer firmalara göre sahip olduğu önemli bir üstünlüğünün bulunması gerektiğinden daha önce bahsedilmişti. Böyle bir durumda yabancı yatırımda bulunan bir firmanın diğer yerli ve yabancı firmalar karşısında önemli bir üstünlük ve avantajlar sahip olması, diğer firmaların piyasaya girişini engelleyerek DYY'da bulunan firmaya tekel avantajı sağlayacaktır. Örneğin yabancı firmanın bir malın üretim hakkını (patentini) elinde bulundurması, üretilen ürüne ait sırları elinde bulundurması, üretim teknolojisinin yegane sahibi olması, firmanın marka değeri ve büyük sermaye yatırımlarını gerçekleştirebilecek sermaye yapısına sahip olunması gibi avantajlar, DYY'da bulunacak firmalara tekelci bir güç verecektir. Böyle bir tekel gücüne sahip olmak firmaları diğer ülkelerde kolaylıkla yabancı yatırım yapma konusunda fazlasıyla teşvik edecektir (Seyidoğlu, 2015: 657).

c. Oligopolcü Tepki Teorisi: Oligopol piyasasında bulunan az sayıda firmalar, Pazar paylarını korumak için diğer firmaların davranışlarını yakında takip edecektir. Örneğin oligopolcü bir piyasa firmalardan birinin ürün, satış, pazarlama ve yatırım gibi konularda aldığı kararlara aynı piyasada bulunan diğer firmalar kayıtsız kalmaz ve öncü firmayı takip etmek zorundadırlar (Barclay, 2000: 23). Aksi halde piyasa paylarını öncü firmanın hamleleri ile tamamen kaybedebilirler. Bu nedenle firmalardan birinin başka ülkelerde yabancı yatırıma karar vermesi ile elde edeceği avantaj karşısında diğer firmalarda benzer yabancı yatırım kararları ile tepki vereceklerdir (Öztürk, 2004: 118). Bu teori özellikle GÜ'lerdeki yapılan DYY'ın bu tür oligopolcü firma davranışları ile açıklamaktadır. Oligol

piyasaının geçerli olduğu bir piyasada firmalardan birinin satış gelirlerini artırmak için GÜ'lerde yatırımda bulunması, diğer firmaları da aynı ülkede DYY'da bulunmaya sevk edecektir. Örneğin büyük bir içecek firmasının başka bir ülkede DYY'a karar vermesi, pazar payını kaybetmek istemeyen diğer büyük içecek firmasının aynı ülkede yabancı yatırım yapmasına yol açacaktır. Benzer şekilde bir otomobil firmasının işgücü maliyetlerini azaltmak için işgücü yoğun GOÜ'lerde yatırım yapması, diğer otomobil firmalarının benzer yatırım kararları almasında etkili olacaktır.

d. İçselleştirme Teorisi: Bir firmanın yurt dışı piyasalara açılmasının farklı yolları söz konusudur. Bu yollardan ilki, kendi ülkesinde üretim yaparak diğer ülkelere ürünlerini ihraç etmektir. İkincisi ise ihraç edilen ülkelere DYY şeklinde yatırım yapmaktır. Üçüncü yol ise elindeki ürünün üretim hakkını lisans anlaşmaları ile diğer ülkelerdeki firmalara satışını yapmaktır. Bu yöntemlerden hangisini tercih edeceği firma için önemli bir noktadır. Her bir yöntem, bazı avantaj ve dezavantajlara sahiptir. Firma kendisi için fayda maliyet analizi ile en uygun yönteme karar verecektir. Eğer en uygun seçenek DYY ise firma başka ülkelere yatırım yapmaya istekli olacak yani yatırım yapmayı içselleştirmiş olacaktır.

DYY yapmayı tercih etmenin yani içselleştirmenin firmalara aşağıdaki gibi faydalar sağlaması beklenir (Agarwal, 1980: 753):

- Olası gecikmelerden, muhtemel pazarlıklardan ve müşteri belirsizliklerinden kaçınabilme,
- Hükümetlerin yaptığı düzenlemelerinin olumsuz etkisini (transfer fiyatlaması yoluyla) en aza indirebilme,
- Piyasalar arasında fiyat farklılaştırması uygulayabilme ve
- Formül veya marka gibi sahip olduğu avantajları koruyabilme.

e. OLI Modeli: Dunning (2001)'in geliştirdiği bu yaklaşıma göre DYY, yatırım yapan firmanın sahip olduğu bir üstünlüğünün (Ownership), yatırım yapılan ülkelerin sağladığı alansal avantajların (Location) ve yatırımcı firmanın DYY yapmaya karar vermeye ikna olmasının yani içselleştirmesinin (Internalization) bir fonksiyonudur. Aslında Dunning (2001), daha önce geliştirilen ve farklı özellikler üzerinde yoğunlaşan DYY teorilerini bir araya getirerek, DYY'ları ele alan genel bir çerçeve oluşturmuştur.

Dunning (2001)'e göre bir ÇUŞ, uluslararası bir yatırım kararı almadan önce yatırım yapacağı ülkelerdeki yerli ve yabancı firmalara göre bir üstünlüğe sahip olup olmadığına bakar. Örneğin DYY yapacak olan ÇUŞ, yatırım yapacağı firmalara karşı teknoloji düzeyi,

ticari marka avantajı, yönetim tarzı ve bilgisi, dağıtım ve pazarlama yeteneği gibi konularda bir üstünlüğe sahipse yatırım yapmaya yönelecektir. Aksine ÇUŞ, bu konularda yatırım yapılacak ülkedeki firmalara karşı dezavantajlı konumda ise o ülkede yatırım yapmak firma için ciddi rekabet sorunlarına yol açacaktır ve yatırım yapmaktan firmayı alıkoyacaktır. ÇUŞ'in uluslararası yatırım yapmada karşılarına çıkan bu ilk unsura "sahiplik" avantajı denilmektedir. Dunning (2001)'e göre DYY kararını etkileyen ikinci unsur, yatırım yapılacak ülkenin yabancı firmalara sağladığı bir takım avantajlardır ki bu avantajlara "Alansal Avantajlar" adı verilmektedir. Daha açık bir şekilde DYY'ın yapılış nedenlerinden bir diğeri, yatırım yapılan ülkedeki düşük ücret düzeyi, hammadde kaynaklarının bolluğu, büyük bir pazar olması veya büyük pazarlara yakınlığı ile yabancı firmalara sağlanan teşvik kolaylıklar gibi yatırımların yapıldığı ülkenin sağladığı imkanlardır. Son olarak Dunning (2001)'e göre DYY'ın nedenlerinden üçüncüsü de ÇUŞ'in kendileri için en doğru kararın DYY'da bulunmak olduğuna ikna olması yani bu kararı içselleştirmesi gerekir. Daha açık bir ifadeyle ÇUŞ kendi ülkesi dışındaki ülkelerde DYY yapmayı, yabancı piyasalara doğrudan ihracat yapma veya yabancı ülkelerdeki firmalara ürününün patentini lisans anlaşmaları ile devretmeye göre daha avantajlı olacağına karar vermiş olmalıdır. Sonuç olarak Dunning (2001)'e göre DYY'a etkileyen çok sayıda faktörler vardır. Bu nedenle DYY çok farklı bakış açıları ile ele alınması gereken bir konudur.

f. Caves Ekonomileri: DYY'ı ele almada Caves tarafından geliştirilen bu yaklaşıma göre çok farklı ülke ve sektörlerde farklı amaçlarla gerçekleştirilen DYY, genel bir toptancı bakış açısı ile ele alınmak yerine DYY çeşitli kriterler göre sınıflandırılmalı ve bu sınıflamaya uygun bakış açıları ile irdelenmelidir (Öztürk, 2004: 119). Caves'e göre ÇUŞ'lerin DYY kararları, Yatay ve Dikey Entegrasyon içerecek şekilde iki farklı türde ortaya çıkmaktadır. Yatay Entegrasyonda ÇUŞ, farklı ülkelerdeki piyasa yapılarında ortaya çıkan ayrışmalar nedeniyle mal farklılaştırmasına giderek farklı ülkelerde aynı malı üretebilmektedir. Oysa Dikey Entegrasyonda ÇUŞ, farklı ülkelerde farklı türde malları veya aynı malın alt üretim bileşenlerini gerçekleştirmek için DYY yapmaktadır. Dolayısıyla ister yatay isterse dikey entegrasyon şeklinde olsun ÇUŞ tarafından yapılan bu DYY, ölçek ekonomilerinin ortaya çıkmasına yol açmaktadırlar (Öztürk, 2004:120).

DYY'ın neden olduğu bu ölçek ekonomilerine Caves Ekonomileri adı verilmektedir. Caves'e göre DYY, ölçek ekonomilerinden yararlanmak için daha çok belirli ülke ve sektörlerde ve dünyadaki belirli firmalar tarafından stratejik amaçlarla gerçekleştirilmektedir. Konunun anlaşılması için dünya petrol üretimindeki ÇUŞ'ler örnek

gösterilebilir. Dünyada petrol üretiminde uzmanlaşmış firmalar, petrol zengini ülkelerde petrolün çıkarılması yanında petrolün rafine edilmesi ve hatta rafine edilmiş petrol ürünlerinin dünya pazarlarına satışına kadar üretimin bütün aşamalarında yabancı yatırımlarda bulunmaktadır. Buradaki temel amaç pozitif ölçek ekonomilerinden yararlanarak firmanın uzun dönem stratejisine hizmet edilmesidir.

1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Yatırım Yapılan Ülke Ekonomisine Etkileri

DYY'ın yapılış gerekçelerini ele alan çalışmaların yanında DYY'ın etkilerine yönelik oldukça geniş bir literatür belirginleşmeye başlamıştır. DYY'ın etkilerini ele alan çalışmalar, DYY'dan kaynaklanacak etkileri olumlu ve olumsuz etkiler olarak ayırtmaktadır. DYY'ın yatırım yapılan ülkede ortaya çıkarması beklenen olumlu etkiler arasında şunlar sayılabilir:

- Sabit sermaye birikimini artırma,
- Ülkeye yeni bilgi ve teknolojilerin transferini sağlama,
- İstihdamı artırma ve ücretlerin iyileşmesini sağlama,
- Verimlilik düzeyini artırma,
- Yeni endüstrilerin oluşumunu sağlama ve ihracatı artırma
- Ülkenin üretim kapasitesini artırması ve ekonomik büyümeyi teşvik etmesi,
- Yerli firmalar için piyasa oluşturma ve ölçek ekonomilerden yararlanma fırsatı sunması

DYY'ın yatırım yapılan ülkedeki bu olumlu etkileri yanında bir takım olumsuz etkilere de yol açması mümkündür. DYY'ın neden olabileceği olumsuz etkiler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Ekonomi üzerinde yabancı denetiminin artması,
- Büyük yabancı şirket, yarattığı haksız rekabet ile yerli firmaların yok olmasına neden olabilir ve böylece ekonomide tekelleşmeye sebebiyet verebilir,
- Ülkelerin yerli endüstrileri korumak için kullandıkları engellerin aşılmasına neden olabilir,

- Yabancı firmanın bulunduğu sektöre yapılabilecek yerli yatırımları caydırabilir,
- Montaj sanayi şeklindeki DYY’ın ithalatı artırarak ülkenin döviz giderlerinin artmasına yola açabilir,
- Teknolojik bağımlılık yaratabilir,
- Ekonominin bütünlüğünü bozup, işsizliğin artmasına neden olabilir,
- Yoğun yabancı yatırım ve girişleri kur oynaklıklarına neden olabilir ve mali krizleri sebebiyet verebilir.

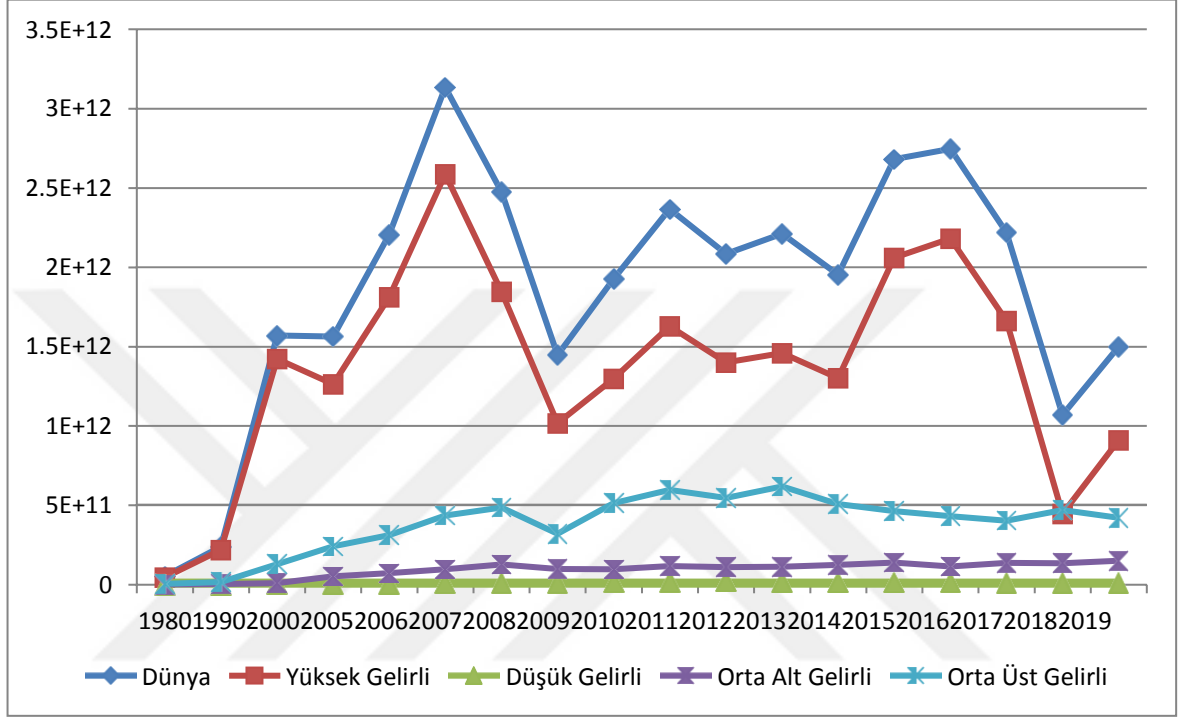
Sonuç olarak DYY’ın yatırım yapılan ülke ekonomisi üzerinde çıkaracağı etkiler, oldukça farklılaşmaktadır. DYY’ın farklılaşan bu etkileri de konuyu ampirik olarak ele alan çalışmaların sayısında son yıllarda büyük bir artışa yol açmıştır. Çalışmanın ilerleyen kısımlarında DYY’ın yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesi ve GSYİH üzerine etkilerini inceleyen teorik beklentiler ile ampirik çalışma bulgularına yer verilecektir.

1.4. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

II. Dünya Savaşı sonrası başlayan ikinci küreselleşme dalgası, 1970’lerden sonra finansal küreselleşme ve 1980’lerden sonra ise üretimin küreselleşmesi ile giderek çok farklı boyutlara ulaşmıştır. Özellikle 1989’da Berlin Duvarı’nın yıkılması ve ardından 1991 yılında SSCB, Yugoslavya ve Çekoslovakya’nın dağılması ve dünyanın tek kutuplu hale gelmesi, dünya çapında ticaret, sermaye hareketleri ve yatırım faaliyetlerinde muazzam bir değişime yol açmıştır. Dünya çapında DYY’ın artmasında 1978 yılından sonra Çin’in dışa açık sanayileşme politikalarının etkisi de önemlidir. 1978 yılından sonra kumanda sisteme sahip olan Çin, ihracata dayalı ve yabancı yatırımlara açık bir ekonomi olmaya başlamış ve böylece küreselleşme süreçlerine dahil olmuştur. Özellikle ABD’nin, SSCB’nin etkisinden kurtarmak ve karşı düşman blokunu zayıflatmak amacıyla Çin’in bu yapısal dönüşümüne destek verdiği ve ABD’li ve Avrupalı şirketlerin Çin’de DYY faaliyetlerini artırdığı görülmektedir. SSCB, Yugoslavya ve Çekoslovakya’nın dağılmasıyla birlikte kumanda sisteminden piyasa ekonomisine yönelen ve geçiş ekonomileri olarak isimlendirilen ülkelerin özel bir grubu ortaya çıkmış ve daha önce buralara ticaret ve yatırım olarak ulaşmayan ABD’li ve Avrupalı şirketlere bu tür faaliyetler için büyük bir alan açılmış oldu. Dolayısıyla 1990’lardan sonra DYY’lar başta olmak üzere dünya ekonomisinde birçok

önemli gelişme yaşanır olmaya başlamıştır. Aşağıdaki grafik, DB veri tabanından alınmış veriler ile oluşturulmuş ve 1980-2019 döneminde dünya ekonomisinde DYY açısından yaşanan gelişmeleri göstermektedir.

Grafik 1: Dünya DYY'ın Gelişimi (1980-2019)



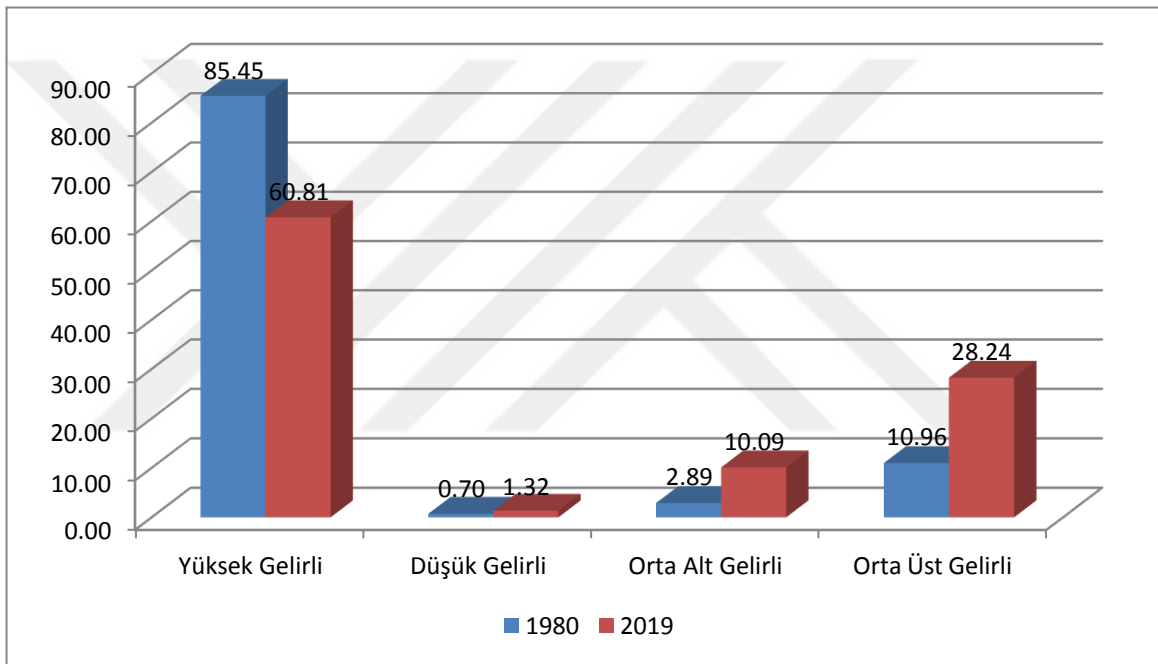
Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 1'den de açıkça görüleceği üzere 1980'lerde yok denecek kadar az DYY'ın tamamına yakını gelişmiş ve sanayileşmiş ülkelerde yapılmıştır. 1990'lardan sonra daha önce bahsettiğimiz gelişmelerin etkisi ile DYY hızla artmış ve 1990'lardan sonra yapılan DYY'ın yine büyük kısmı gelişmiş ülkelere yapılmakla birlikte giderek orta gelirli GOÜ'lerin de DYY'dan önemli pay almaya başladığı görülmektedir. 2007 yılında 3 Trilyon doların üzerine çıkan DYY, 2008 Mortgage Krizinin etkisiyle hızla azalarak 1,5 Trilyon dolara kadar gerilemiştir. 2009 yılından sonra toparlanma yaşanmış olmasına rağmen 2016 yılından sonra DYY hızla azalmıştır. 2016 yılından sonra DYY'ın azalışında Trump'ın ABD başkanı seçilmesi ve başta Çin olmak üzere diğer ülkelerle gerilimleri artırıcı politikalar izlemesinin etkisi oldukça fazladır. Grafik 1'de yer almamakla birlikte 2020 yılında Covid 19'un etkisiyle DYY'ın 1 Trilyon dolara gerilediği ifade edilebilir.

Özetle 1980 sonrası hızla artan DYY’ın dünya ekonomisi ve siyasetindeki gelişmeler nedeniyle dalgalı bir seyir izlediği ve yapılan bu yatırımların büyük ölçüde gelişmiş ülkelerde gerçekleştirildiği Grafik 1’den anlaşılmaktadır. Ayrıca Çin, Hindistan, Türkiye ve Brezilya gibi ülkelerin yer aldığı orta gelirli ülkelerin giderek ve istikrarlı bir şekilde DYY’dan pay almaya başladığı görülmektedir.

Grafik 2, DYY’ın ülkelerin GSYİH içindeki payını yani DYY’ın ülkeler için nispi büyüklüğünü ortaya koymaktadır.

Grafik 2: DYY’dan Ülke Gruplarının Aldığı Paylar (1980 ve 2019)

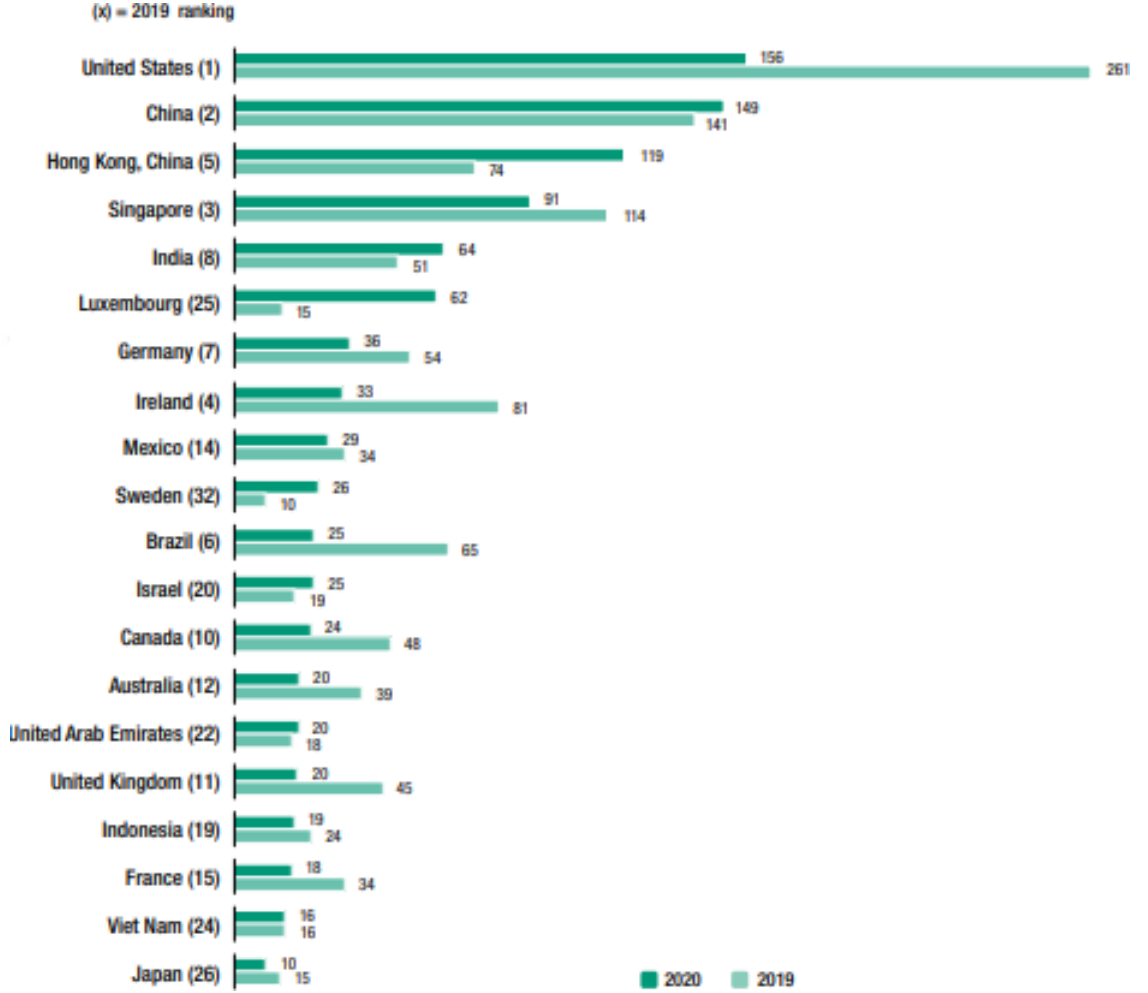


Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

1980 yılında dünyada yapılan DYY’ın %86’sı yüksek gelirli ülkelerde gerçekleştirilmiş iken, bu pay 2019 yılında %61’e gerilemiştir. 1980 yılında orta alt ve orta üst gelir grubundaki GOÜ’lerin payları sırasıyla %2.9 ve %11 iken, 2019 yılında sırasıyla %11 ve %28’e yükselmiştir. Dolayısıyla 2019 yılında dünyada yapılan DYY’ın %39’u GOÜ’leri tercih etmişlerdir. Büyük çoğunluğunu Afrika’nın yoksul ülkelerini oluşturduğu düşük gelirli Az Gelişmiş Ülke (AGÜ)’lerin DYY payı ise 1980’de %0.7’den sadece 2019 yılında %1.32 olarak gerçekleşmiştir.

Bireysel ülkeler için DYY'ın dağılımına baktığımızda en fazla DYY'ın yapıldığı ülkenin ABD olduğu Grafik 3'de açıkça görülmektedir.

Grafik 3: DYY'ın Ülkelere Göre Dağılımı (2019 ve 2020)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report (2021)

2019 yılına göre ABD'de yapılan DYY, Kovid 19'un etkisiyle büyük oranda azalarak 261 Milyar Dolardan 156 Milyar Dolara gerilemiştir. Oysa Kovid 19'a rağmen Çin'de yapılan DYY, 2019 yılında 141 Milyar Dolardan 149 Milyar dolara yükselmiştir. Çin hem 2019'da hem de 2020 yılında en fazla DYY çeken 2. ülke konumundadır. 2020 yılında en fazla DYY çeken üçüncü ülke 119 milyar Dolar ile Hong Kong olmuştur. DYY'ın ülkelere göre dağılımını veren Grafik 3'e göre DYY'ın önemli bir kısmı, Asya Pasifik ülkelerinde gerçekleştirilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TEORİ VE AMPİRİK LİTERATÜR

2.1. Ekonomik Büyüme İle DYY Arası İlişkiler İçin Teorik Beklentiler

1990'lı yıllardan sonra hız kazanan ÇUŞ faaliyetleri, DYY'nin nedenleri ve etkilerini ele alan çalışmaların yaygınlaşmasına neden olmuştur. Özellikle kalkınma çabası içerisinde olan ve yatırımları için sermaye yetersizliği yaşayan AGÜ ve GOÜ'ler, DYY'ı ekonomik kalkınmayı sağlamanın bir aracı olarak görmeye başladılar ve böylece bu ülkeler DYY'ı çekebilmek için birbirleri ile yarış içerisine girmişlerdir. Yaşanan bu gelişmeler, DYY'a olan akademik ilgiyi artırmış ve DYY'ı etkileyen faktörler ve DYY'ın yatırım yapılan ülkede ortaya çıkardığı ekonomik etkileri inceleyen geniş bir literatür belirginleşmeye başlamıştır. Çalışmanın daha önceki kısımlarında DYY'ı etkileyen faktörler ve yol açacağı etkiler sıralanmıştır. Çalışmanın bu kısmında ise DYY ile ekonomik büyüme arası teorik ilişkilere yer verilecek ve daha sonra konuyu ampirik olarak ele alan araştırmalar özetlenecektir.

DYY ile ekonomik büyümeyi ilişkilendiren çalışmalar, değişkenler arası karşılıklı bir etkileşime vurgu yapmaktadırlar. Daha açık bir ifade ile yatırım yapılan ülkenin piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyelinin DYY'ı etkileyen bir faktör olduğunu ifade edilirken, DYY'ın da yatırım yapılan ülkenin GSYİH ve ekonomik büyümesini etkileyebileceği üzerinde durulmaktadırlar.

2.1.1. DYY'ın Bir Nedeni Olarak Piyasa Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme

Çalışmanın birinci bölümünde ifade edildiği üzere DYY'a etki eden birçok ekonomik, sosyal, siyasal, coğrafi ve kültürel unsurlar vardır. DYY'ın ekonomik nedenlerini de arz ve talep kaynaklı nedenleri olarak iki ana başlık değerlendirebilir. Daha açık bir

ifadeyle ÇUŞ'ın yabancı yatırım kararı almasında yatırımın yapıldığı ülkelerde ÇUŞ'ın üretim maliyetlerini azaltan arz boyutlu unsurlar yanında yatırım yapılan ülkenin pazar potansiyelleri ve büyük pazarlara olan yakınlığı gibi talep unsurları oldukça etkilidir. Örneğin bir kısım DYY, yatırım yapılan ülkelerin GSYİH'sı, nüfusu ve GSYİH'nın büyüme oranı ile ölçülen ülkenin piyasa büyüklüğünü dikkate alarak gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla DYY'ın, etkin kaynak kullanımı ve ölçek ekonomilerden yararlanmak amacıyla geniş piyasa büyüklüğüne sahip ülkelerde yatırıma yönelebilmektedirler.

DYY için büyük piyasaların mevcudiyeti, her şeyden önce üretim kaynakları açısından bir takım avantajlara işaret etmektedir. Örneğin geniş piyasalar, firmalara ihtiyaç duydukları işgücü, sermaye ve hammadde gibi üretim kaynaklarına daha rahat ulaşabilme anlamına gelebilmektedir (Özcan ve Arı, 2010: 70). Dolayısıyla DYY kararı alırken ÇUŞ, üretim kaynakları açısından avantajlı olan geniş piyasaya sahip ülkeleri tercih edeceklerdir. Küçük piyasalara sahip ülkelerde yatırım yapmak üretim kaynaklarına ulaşmak açısından önemli riskler taşıyabilmektedirler.

Aynı şekilde geniş piyasalara sahip ülkelerde yapılan yatırımlar, firmalara ölçek ekonomilerinden yararlanma fırsatı verirler. Geniş piyasalar için daha büyük ölçekli üretim ve yatırım yapılması, ölçeğe göre artan getirilerden yararlanarak firmanın uzun dönem ortalama maliyetlerinin azalmasına yol açar. Azalan maliyetler ise firmaların toplam karlarını artıran en önemli nedenler arasındadır. Ayrıca yerli ve yabancı firmaların geniş piyasalara sahip ya da büyüme potansiyeli yüksek ülkelerde yatırımlarda bulunması, yığılma ekonomileri olarak adlandırılan avantajları da elde etmesine olanak tanır. Aynı sektör içindeki bağlantılı firmaların bir araya toplanması, firmalara ileri ve geri bağlantı etkilerinden yararlanarak önemli bir akım dışsal avantajlara neden olmaktadır. Dolayısıyla yerli ve yabancı firmalar, büyük piyasalara sahip ülkeler ile büyüme potansiyeli yüksek ülke ve sektörlerde yatırım yaparak yığılma ekonomilerinden yararlanabilirler.

Son olarak DYY'ın yatırım yapılan ülkenin piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyellerinden olumlu bir şekilde etkilenmesinin bir diğer nedeni, büyük piyasalar ve büyüme potansiyelleri firmalara farklı ürün ve sektörlerde yatırım yapma ve böylece ürettiği ürünlerde çeşitlenme imkanı da sağlayabilir. Nüfusu fazla olan geniş piyasalarda insan ihtiyaçlarındaki çeşitliliğin fazla olması, yeni ürünlere talep oluşturmaları açısından önem arz etmektedir. Dolayısıyla yabancı yatırımların geniş ve büyüme potansiyelleri yüksek olan ülkeleri tercih etmesinde, yeni ve farklı ürünlere yönelik bu ülkelerin sahip olduğu talep potansiyellerinin yüksek olması da etkilidir.

Geniş piyasalar, ticareti yapılamayan hizmetler sektörü başta olmak üzere ekonominin tamamında daha fazla yerli ve yabancı yatırımların yapılmasına imkan verir. Ek olarak geniş piyasalar, ticarete konu olan malların üretiminde ise firmalara ölçek ekonomilerinden yararlanma imkanı vererek dış piyasalarda rekabet imkanı da sunabilmektedir (UNCTAD, 1998: 107). Dolayısıyla geniş piyasa hacmine sahip ülkeler daha fazla DYY çekme konusunda daha avantajlı konumdadırlar.

2.1.2. Ekonomik Büyümenin Bir Aracı Olarak DYY

Diğer taraftan DYY'ın yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesi ve üretim artışı üzerinde bir takım olası etkiler ortaya çıkarması beklenir. Ekonomik büyüme, bir ülkenin reel üretiminin yıldan yıla gösterdiği artışı ifade etmektedir. Bir ülkenin ürettiği malların fiziki miktarının artması olan ekonomik büyüme için ya yeni üretim kaynaklarının üretim sürecine dahil edilmesi ya da aynı kaynakların daha verimli kullanılması gerekir. Bir ülkenin ekonomik büyümesine neden olan üretim faktörleri ise işgücü, sermaye, hammadde kaynakları ile girişimcileridir. Ekonomik büyümenin olabilmesi için bu üretim faktörlerinin miktarının artması gerekir. Eğer bu üretim faktörlerinde bir artış yok ise ekonomiyi büyütmenin diğer yolu teknolojik gelişme ile üretim faktörlerinin verimliliğini artırmaktır.

DYY, yatırım yapılan ülkenin sabit sermaye birikimini artırarak ekonomik büyümeye neden olabileceği gibi ülkeye yeni teknoloji ve bilgilerin transferi yoluyla da ekonomik büyümeyi uyarabilir. DYY ile ülkeden artan sermaye birikimi, ülkenin ekonomik büyümesi için önem arz edecektir. Ancak DYY'ın sermaye birikimini uyararak ekonomik büyümeye neden olması, ancak yeşil alan yatırımları ile mümkündür. Dolayısıyla mevcut bir kurulu bir şirketin yabancılar tarafından satın alınması veya ortaklık şeklinde gerçekleştirilen DYY'ın sermaye birikimini artırarak ekonomik büyümeyi uyarması çok mümkün olmamaktadır. Bununla birlikte DYY ile mevcut bir şirketin satın alınması ve ortaklık sonrası eğer yeni yatırımlar yapılırsa bu durumda ekonomik büyüme mümkün olabilecektir. Oysa bir ülkede sıfırdan bir tesis inşası şeklinde gerçekleştirilecek olan yeşil alan yatırımları, ülkenin sabit sermaye birikimini artırarak ve ülkenin diğer ülkelerle olan teknoloji ve bilgi açığını kapatarak daha fazla büyüme etkilere hizmet edecektir.

DYY'ın yeni teknoloji ve bilgilerin ülkeye transferi ile ortaya çıkabilecek büyüme etkileri üzerinde de bir takım sınırlandırmalar vardır. Örneğin yabancı firmanın yüksek

verimliliğe yol açan teknolojik imkanları, eğer yurtiçi firmaların teknoloji kullanımlarına etki etmez ise yani yerli firmalar düşük teknoloji kullanımına devam ederler ise DYY'ın teknoloji transferi ile ülkenin ekonomik büyümesine olası etkileri sınırlanmış olacaktır. Dolayısıyla yabancı yatırımlardan yerli firmalara doğru yeni teknoloji ve bilgilerin aktarılması olarak ifade edilen yayılma etkileri olmadan DYY ekonomik büyüme etkileri çok mümkün olmayacaktır (OECD, 2003: 14).

Özetle DYY'ın yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde iki etki doğurabilir. Bunlardan ilki yerli tasarrufların yetersiz kaldığı durumlarda DYY, yatırım yapılan ülkenin tasarruf açığını kapatarak büyümeye yol açabilir. İkincisi, DYY'ın teknoloji ve yeni bilgi transferi ile ortaya çıkaracağı yayılma etkileri ile yerli firmalara sağlayacağı pozitif dışsallıklardır. Dolayısıyla DYY'ın büyüme etkileri, DYY'ın türüne (yeşil alan, kahverengi alan ve montaj sanayi gibi), yatırımın yapıldığı sektöre (tarım, sanayi ve hizmetler), yatırım yapılan ülkenin özelliğine (emek, sermaye ve hammadde gibi faktör yoğunlukları ile ülkenin coğrafi konumu), ülkede izlenen dış ticaret politikası (gümrük tarifeleri ve diğer dış ticaret politikası araçlarının kullanımı) ve teşvik politikasına göre farklılaşacaktır.

2.2. Ekonomik Büyüme ve DYY İlişkilerine Dair Ampirik Literatür

Son yıllarda dünyada hakim olan barış ortamı ve küreselleşme çabaları, başta ülkeler arası ticaret olmak üzere mali kaynaklar ve üretim alanlarında çok yoğun ilişkilerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu kapsamda ÇUŞ, yatırım kararlarında çok daha rahat ve etkin hareket edebilme imkanına kavuşmuş ve DYY, akademik ve siyasi çevrelerde çok daha fazla ele alınır olmaya başlamıştır. Özellikle sermaye eksikliği yaşayan birçok GOÜ, DYY'ı ekonomik kalkınmalarının bir aracı olarak görmeye başlamış ve ülkelerine daha fazla DYY çekebilmenin yarışı içerisine girmişlerdir. Elbette bu gelişmede Çin ve Güney Kore'nin DYY ile ekonomik kalkınmalarına önemli destekler sağlaması etkili olmuştur. DYY'a yönelik bu siyasal ve toplumsal ilginin artması, ekonometrik yöntemler yaşanan hızlı gelişmelerin yaşanması ile birlikte akademik çevrelerce konunun test edilme olanaklarını artırmıştır. Dolayısıyla son yıllarda DYY ile ilgili farklı ülke deneyimleri ve ekonometrik yöntemlerdeki çeşitlilik ve yenilikler, DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkilerin yoğun bir şekilde ve ampirik olarak ele alınmasına imkan vermiştir. Çalışmanın bu kısmında DYY ile

ekonomik büyüme arası ilişkiler, değişkenler arası karşılıklı etkileşimin varlığı nedeniyle iki farklı boyutta ele alınacaktır.

2.2.1. DYY Üzerinde Ekonomik Büyümenin Etkilerini Ele Alan Ampirik Çalışmalar

Piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyümenin DYY açısından önemini araştıran ilk dönem çalışmalar arasında Jackson ve Markowski (1996), Billington (1999), Cheng ve Kwan (2000), Chakrabarti (2001) ile Nunnenkamp (2002) yer almaktadır. Bu öncü çalışmalar eşliğinde ekonomik büyüme ve piyasa büyüklüğünün DYY'ı etkilemesine yönelik son yıllarda farklı yöntem, dönem ve ülkeleri kullanan çok sayıda çalışma mevcuttur. Bu geniş ampirik literatür içinden seçilmiş bazı çalışmaların bulguları takip eden kısımlarda paylaşılmıştır.

Örneğin Ang (2008), Malezya'da DYY'ın nedenlerini ele aldığı çalışmasında 1960-2005 dönemi verilerini kullanarak regresyon analizleri gerçekleştirmiştir. Yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre Malezya'da yapılan DYY'ın önemli bir nedeninin bu ülkenin piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyümesi olduğu tespit edilmiştir. İlgili değişkenin katsayı işaretinin pozitif (+) ve istatistiki açıdan anlamlı olması, ülkenin ekonomik büyümesindeki artışların daha fazla DYY girişine yol açacağına yorumlanabilir.

Öte yandan çalışmalarında 38 GOÜ için yatay-kesit regresyon analizlerine yer veren Demirhan ve Masca (2008) 2000 ve 2004 yıllarını dikkate almışlardır. Çalışmada elde edilen sonuçlar, GOÜ'e yapılan DYY'da ekonomik büyümenin istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkilerine işaret etmektedir. Dolayısıyla bu sonuç, daha yüksek büyüme potansiyeline sahip GOÜ'ün daha fazla DYY çekme kabiliyetinde olacağını göstermektedir.

Son yıllarda ampirik çalışmalarda yoğun bir şekilde tercih edilen panel veri analizlerini kullanan Walsh ve Yu (2010), 27 ülke için 1985-2008 döneminin dikkate almıştır. Ayrıca çalışmada toplam DYY yanında bu yatırımların sektörel dağılımları da dikkate alınmıştır. Çalışmanın bulgularına göre ülkelerin ekonomik büyümesinin DYY üzerindeki etkileri sektörlere göre farklılaşmaktadır. Daha açık bir şekilde ülkeye yapılan toplam DYY ile tarım, ormancılık ve madencilik (birincil sektör) alanlarına yapılan DYY üzerinde ülkenin büyümesinin anlamlı etkileri söz konusu değilken, imalat sanayi (ikincil sektör) ve

hizmetler (üçüncül sektör) sektörlerinde yapılan DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkileri poziftir.

Türkiye ekonomisi üzerine yapılan ilk dönem zaman serisi çalışmalarından olan Yılmaz (2010), 1991-2007 dönemi üçer aylık verilerle nedensellik analizlerini gerçekleştirmiştir. Çalışmada elde edilen bulgular, Türkiye’de yapılan DYY’ın üzerinde ülkenin ekonomik büyümesinin anlamlı etkilerinin bulunmadığına işaret etmektedir. Daha açık bir şekilde Türkiye’deki DYY ülkenin piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyellerinden etkilenmemektedir.

Öte yandan zaman serisi regresyon analizlerini kullanan bir diğer çalışma olan Rodriguez ve Pallas (2011), İspanya ekonomisi için 1993-2002 dönemini incelemiştir. Çalışmada elde edilen bulgular, İspanya ekonomisinde gerçekleştirilen DYY için ülkenin piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyümesinin önemini ortaya koymaktadır.

Türkiye ekonomisi üzerine yıllık veriler kullanarak eşbütünleşme ve nedensellik analizlerine yer veren Doğan (2013), 1979-2011 dönemindeki gelişmeleri incelemiştir. Çalışmada yapılan eşbütünleşme analizlerine göre Türkiye ekonomisine yönelen DYY ile ülkenin piyasa potansiyeli arasında uzun dönemli ve anlamlı bir ilişki söz konusudur. Ancak kısa dönemde ise yapısal nedensellik analizlerinde bu iki değişken arası ilişkinin ekonomik büyümeden DYY’a doğru olduğu tespit edilmiştir.

Öte yanda panel veri analizlerine yer veren Rogmans ve Ebbers (2013), 16 MENA (Ortadoğu ve Kuzey Afrika Ülkeleri) ülkesi için 1987-2008 dönemini incelemiştir. Çalışmada yapılan panel veri regresyon analizi sonuçları, MENA ülkelerinin ekonomik büyümesinin bu ülkelere yönelen DYY’ının anlamlı ve pozitif bir belirleyici olduğunu göstermektedir.

Diğer taraftan Ullah vd. (2014), Pakistan ekonomisine yönelen DYY üzerinde etkili olan faktörleri nedensellik analizi ile incelediği çalışmasında 1976-2010 dönemi verilerini kullanmışlardır. Elde edilen sonuçlara göre Pakistan ekonomisine yönelen DYY ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik söz konusudur. Bu sonuca göre Pakistan’da DYY ile ekonomik büyüme arasında bir geri besleme ilişkisi vardır. Daha açık bir deyişle Pakistan’a yönelen DYY’ın önemli bir nedeni ülkenin ekonomik büyümesi iken, DYY da Pakistan’ın ekonomik büyümesinde önemli bir rol üstlenmektedir.

Parlakıyıldız ve Güvel (2015) ise orta gelirli yani GOÜ için 1998-2013 dönemi verilerini kullanarak panel veri regresyon analizleri ile bu ülkelerdeki DYY’a etki eden

faktörler araştırılmıştır. Çalışmada piyasa büyüklüğünü temsilen ülkelerin kişi başına GSYİH ile ekonomik büyüme verileri ele alınmış ve her iki değişkenin de DYY girişleri üzerinde istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkilerinin olduğu bulunmuştur. Dolayısıyla çalışmada GOÜ'lerin DYY girişlerinde bu ülkelerin piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyellerinin önemi vurgulanmıştır.

Türkiye ekonomisi üzerine farklı bir ekonometrik yöntem kullanan Çiftçi ve Yıldız (2015), Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif (ARDL) Sınır testi ile DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkileri inceleme konusu yapılmıştır. 1974-2012 dönemi verilerinin kullanıldığı çalışmada Türkiye'de DYY üzerinde ekonomik büyümenin istatistiki açıdan olumlu etkilerini ortaya koymuştur.

Türkiye üzerine gerçekleştirilen bir diğer çalışmada Kahveci ve Terzi (2017), 1984-2015 dönemi için nedensellik analizlerini kullanmışlardır. Bu çalışmada elde edilen bulgular, değişkenler arasında tek yönlü bir nedenselliğe işaret etmektedir. Nedensellik sonucuna göre Türkiye ekonomisinde ekonomik büyümeden DYY'a doğru tek yönlü bir nedensellik vardır. Dolayısıyla bu sonuç Türkiye'ye yönelen DYY'ın ülkenin ekonomik büyümesinden etkilendiğini göstermektedir.

Kumari ve Sharma (2017) ise 20 Asya ülkesi için 1990-2012 verileri kullanarak panel veri regresyon analizleri ile DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerini incelemiştir. Çalışmanın sonuçları 20 Asya ülkesinin ekonomik büyümesi bu ülkelere yönelen DYY için pozitif ve anlamlı etkilere sahiptir.

Benzer şekilde panel veri analizi kullanan Tekin ve Bozkurt (2018), 22 OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü) ülkesi için 1984-2015 dönemi verileri ile eşbütünleşme analizlerini gerçekleştirmişlerdir. Çalışmada gerçekleştirilen panel eşbütünleşme analizlerine göre ele alınan 22 OECD ülkesinde DYY ile bu ülkelerin ekonomik büyümeleri arasında uzun dönemli eşbütünleşik ilişkiler söz konusudur. Bu sonuç OECD ülkelerinde DYY girişlerinin bu ülkelerin ekonomik büyümesi ile birlikte hareket edeceğini göstermektedir.

Üçer aylık verileri kullanarak Türkiye ekonomisinde DYY girişleri ile ekonomik büyüme ilişkilerini ele alan Felek vd. (2018), 2005-2015 dönemi verilerini dikkate alarak ARDL sınır testini gerçekleştirmiştir. Yapılan ARDL testi sonuçlarına göre DYY girişleri üzerinde DYY'ın istatistiki açıdan anlamlı herhangi bir etkisi söz konusu değildir. Ancak modele finansal gelişme dahil edildiği zaman DYY girişleri üzerinde Türkiye'nin ekonomik

büyümesinin anlamlı ve pozitif etkileri gözlemlenmiştir. Bu sonuç, DYY girişler üzerinde tek başına ekonomik büyümenin etkisi olmamasına rağmen, uygun finansal gelişmeler eşliğinde ancak ekonomik büyümenin DYY'nin önemli bir belirleyicisi olduğuna işaret etmektedir.

Panel veri regresyon analizlerine yer veren Asongu vd. (2018), BRICS (Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin ve Güney Afrika) ve MINT Ülkeleri (Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye) için 2001-2011 dönemini ele almışlardır. Çalışma yapılan panel veri regresyon analizi sonuçlarına göre her iki ülke grubu için DYY girişlerinde ülkelerin ekonomik büyümesinin istatistiki açıdan anlamlı ve olumlu etkileri söz konusudur.

Gazzaz (2019), Suudi Arabistan üzerine gerçekleştirdiği bir dizi zaman serisi analizleri ile 2000-2017 döneminde ekonomik büyüme ile DYY arası ilişkileri belirlemeye çalışmıştır. Regresyon analizlerin piyasa büyüklüğüne temsilen kullanılan ülkenin GSYİ'nin DYY üzerinde pozitif ve anlamlı; ekonomik büyümenin ise negatif ve anlamlı etkilere yol açtığı bulunmuştur. Ayrıca çalışmada değişkenler arası uzun dönemli eşbütünleşik ilişkiler de yakalanmıştır.

23 Sahra Altı Afrika ülkesi için 1975-2017 dönemini ele alan Boğa (2019), panel veri analizleriyle DYY ile ekonomik büyüme arası kısa ve uzun dönemli ilişkileri inceleme konusu yapmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre bu ülke grubu için DYY ile ekonomik büyüme arasında hem kısa dönemde hem de uzun dönemde anlamlı ilişkiler söz konusudur.

Çalışmasında zaman serisi analizlerine yer veren Cristina ve Ioana (2020), 2007 Avrupa Birliği'ne üye olan Romanya ekonomisinde DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerini ele almıştır. 1991-2006 dönemini kapsayan bu çalışmada yapılan regresyon analiz sonuçları, Romanya'nın ekonomik büyümesinin bu ülkeye yapılan DYY üzerinde anlamlı etkilerinin bulunmadığına yöneliktir.

Türkiye ekonomisinde DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerini inceleyen son dönem çalışmalardan birisi, Özel ve Akanel (2020) tarafından gerçekleştirilmiştir. Çalışmada 2005-2019 dönemi üçer aylık verileri ile regresyon analizlerine yer verilmiştir. Çalışmada elde edilen bulgular, ülkeye yönelen DYY üzerinde ülkenin ekonomik büyüklüğü ve pazar potansiyellerinin önemini ortaya koymaktadır.

Benzer şekilde Türkiye ekonomisini 1980-2018 yıllık verileri ile inceleyen Karış ve Tandoğan (2020), nedensellik analizleri ile değişkenler arası ilişkilerin yönünü belirlemeye

çalışmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre Türkiye'nin ekonomik büyümesinden DYY girişlerine doğru tek yönlü bir nedensellik söz konudur.

Ngo (2020), literatürdeki çalışmalardan ayrılarak DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerini Vietnam'da yerel (il) düzeyinde ele almıştır. 2000-2019 dönemi verilerinin kullanıldığı çalışmada yapılan panel veri regresyon analizi sonuçlarına göre Vietnam'ın illerine yönel DYY üzerinde bu illerin piyasa büyüklüğünün pozitif etkileri söz konudur. Daha açık bir şekilde Vietnam'a yönelen DYY'dan piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyeli yüksek olan iller daha fazla pay alabilmektedirler.

Son olarak Al-Matari vd. (2021), Körfez İşbirliği Örgütü (GCC) Ülkeleri için 1995-2018 dönemi verilerini kullanarak DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları DYY üzerinde bu ülkelerin ekonomik büyümesinin önemli bir değişken olduğunu ortaya koymaktadır.

DYY'ın nedeni olarak yatırım yapılan ülkenin piyasa büyüklüğü olarak GSYİH ve ekonomik büyümesini dikkate alan seçilmiş ampirik çalışmalara ait literatür özeti aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 2: DYY'ın Belirleyicisi olarak Piyasa Büyüklüğü ve Ekonomik Büyümeye Dair Seçilmiş Ampirik Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke(ler) ve Dönem	Yöntem	Sonuç
Ang (2008)	Malezya 1960-2005	Regresyon Analizi	(+)
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOÜ'ler 2000-2004	Yatay-kesit Regresyon Analizi	(+)
Walsh ve Yu (2010)	27 Ülke 1985-2008	Panel Veri Regresyon Analizi	Birincil Sektör DYY (0) İkincil Sektör DYY (+) Üçüncül Sektör DYY(+) Toplam DYY(0)
Yılmazer (2010)	Türkiye 1991Q1-2007Q3	Nedensellik Analizleri	(0)
Rodríguez ve Pallas (2011)	İspanya 1993-2002	Regresyon Analizi	(+)
Doğan (2013)	Türkiye 1979-2011	Eşbütünleşme ve Nedensellik analizleri	Eşbütünleşik ilişki ve Büyümeden DYY'de doğru nedensellik
Rogmans ve Ebbers (2013)	16 MENA Ülkesi 1987-2008	Panel Veri Regresyon Analizi	(+)
Ullah vd. (2014)	Pakistan 1976-2010	Nedensellik Analizi	İki Yönlü Nedensel İlişki
Parlakıyıldız ve Güvel (2015)	Orta Gelirli Ülkeler 1998-2013	Panel Veri Regresyon Analizi	Büyüme (+) Kişi Başı GSYİH (+)

Tablo 2: (Devamı)

Çiftçi ve Yıldız (2015)	Türkiye 1974-2012	ARDL Testi	(+)
Kahveci ve Terzi (2017)	Türkiye 1984-2015	Nedensellik Analizleri	Ekonomik Büyümeden DYY'a (+) Nedensellik Var.
Kumari ve Sharma (2017)	20 Asya Ülkesi, 1990-2012	Panel Veri Regresyon Analizi	(+)
Tekin ve Bozkurt (2018)	22 OECD Ülkesi 1984-2015	Panel Veri Analizi	Eşbütünleşme ilişkisi var.
Felek vd. (2018)	Türkiye 2005Q1-2015Q4	ARDL Sınır Testi	Tek Başına Ekonomik Büyüme (0) Finansal Gelişme ile Birlikte Ekonomik Büyüme (+)
Asongu vd. (2018)	BRICS ve MINT Ülkeleri 2001-2011	Panel Veri Regresyon Analizi	(+)
Gazzaz (2019)	Suudi Arabistan 2000-2017	Regresyon Analizi	Büyüme (-) GSYİH (+) Eşbütünleşik İlişki var
Boğa (2019)	23 Sahra Altı Ülkesi 1975-2017	Panel Veri Regresyon Analizleri	Uzun dönem (+) Kısa Dönem (+)
Cristina ve Ioana (2020)	Romanya, 1991-2006	Regresyon Analizi	(0)
Özel ve Akanel (2020)	Türkiye 2005Q1-2019Q4	Regresyon Analizi	(+)
Ngo (2020)	Vietnam'ın Şehirleri 2000-2019	Panel Veri Regresyon Analizleri	(+)
Karış ve Tandoğan (2020)	Türkiye 1980-2018	Nedensellik Analizleri	Büyümeden DYY'a Doğru Nedensellik
Al-Matari vd. (2021)	Körfez İşbirliği Örgütü (GCC) Ülkeleri, 1995-2018	Panel Veri Regresyon Analizleri	(+)

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 2’de özetlenen ampirik bulgulara bazı istisna çalışmaların dışında ekonomik büyüme ve/veya piyasa büyüklüğünü temsilen ülkenin GSYİH ve kişi başı GSYİH’sının, DYY’ın pozitif bir belirleyicisi olduğu ifade edilebilir. Daha açık bir ifadeyle ülkelerin ekonomik büyüklüğü ve büyüme performansı, ÇUŞ’in yatırım kararlarında dikkate aldıkları önemli bir faktördür.

2.2.2. Ekonomik Büyüme Üzerinde DYY'ın Etkilerini Ele Alan Ampirik Çalışmalar

Daha öce ifade edildiği üzere DYY'ın yatırım yapıldığı ülke ekonomik büyümesi üzerindeki etkileri, yatırımın türüne, yatırımın yapıldığı sektöre, yatırım yapılan ülkenin özelliklerine ve izlenen politikalara göre farklılaşabilmektedir. DYY'ın farklılaşan bu büyüme etkilerine dair Blomström vd. (1992), Balasubramanyam vd. (1996), De Mello (1997), Borensztein vd. (1998), Ram ve Zhang (2002), Lipsey (2002) ile Carkovic ve Levine (2002) çalışmalarına bakılabilir. Bu öncü çalışmaların yanında son yıllarda DYY ve ekonomik büyüme ilişkisi için gözlem sayılarındaki artışlar ve ekonometrik yöntemlerdeki gelişmeler, oldukça geniş bir ampirik literatürün ortaya çıkmasında etkili olmuştur. Çalışmanın takip eden kısımlarında DYY'ın yatırım yapılan ülke ekonomisinin büyümesine etkilerini ele alan çalışma sonuçlarına yer verilecektir.

DYY'ın büyüme etkilerine dair ilk çalışmalardan biri olan Balasubramanyam vd. (1996), 46 GOÜ için 1970-1985 dönemi verilerini kullanarak panel veri analizleri ile bir takım analizler gerçekleştirmişlerdir. Çalışmanın bulguları, 46 GOÜ'nin ekonomik büyümesi için DYY'ın önemini ortaya koymaktadır. Çalışmada yapılan regresyon analizlerine göre 46 GOÜ'nin ekonomik büyümesi üzerinde bu ülkelerde yapılan DYY istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkilere sahiptir.

Türkiye'de DYY'ın büyüme etkilerini ele alan Aslanoğlu (2002), 1975-1995 dönemi için zaman serisi analizlerini kullanmıştır. Çalışmada yapılan nedensellik analizlerine göre Türkiye'nin ekonomik büyümesi ile DYY arasında anlamlı nedensel ilişkilere ulaşılamamıştır.

Ayrıca DYY'ın ekonomik büyüme üzerinde etkilerini ele alan son dönem ampirik çalışmalarından bazılarına ait bulgular Tablo 4'de özet bir şekilde sunulmuştur. Dolayısıyla bu sonuç, Türkiye'nin ekonomik büyümesinde DYY'ın önemli, bir unsur olmadığına yorumlanabilir.

Benzer şekilde Carkovic ve Levine (2002), 72 GÜ ve GOÜ için 1960-1995 dönemi için panel veri analizleri kullanmış ve bu ülke grupları için ekonomik büyüme üzerinde DYY'ın anlamsız etkilerine ulaşmışlardır. Daha açık bir ifadeyle ele alınan dönem ve ülke grupları için DYY, ekonomik büyümeyi uyarıcı etkilere yol açmamaktadır.

Yunanistan ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini zaman serisi analizleri ile ele alan Dritsaki vd.(2004), 1960-2002 dönemi verilerini kullanmıştır. Çalışmada yapılan eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre DYY ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ve anlamlı ilişkiler mevcuttur. Ayrıca kısa dönemde bu ilişkinin DYY'dan ekonomik büyümeye doğru olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç, Yunanistan'ın hem kısa hem uzun dönem ekonomik büyümesinde DYY önemini ortaya koymaktadır.

Öte yandan Chowdhury ve Mavrotas (2005), Şili, Malezya ve Tayland için 1969-2000 dönemini dikkate alarak zaman serisi analizlerini gerçekleştirmişlerdir. Yapılan nedensellik analizi sonuçlarına göre Şili için anlamlı nedensel ilişkiler tespit edilememişken, hem Tayland hem de Malezya'da DYY'dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensel ilişkiler söz konusudur.

DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri panel veri eşbütünleşme ve nedensellik analizleri ile ele alan Hansen ve Rand (2005), 1970-2000 dönemi için 31 GOÜ ele almışlardır. Çalışmada elde edilen bulgular, bu ülkeler için DYY'dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensel ilişkiye işaret etmektedir.

Oysa 25 GOÜ için 1975-2002 dönemi verileri ile DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini benzer yöntemlerle ele alan Kholdy ve Sohrabian (2005), 24 GOÜ için anlamlı ilişkiler bulamamışken, sadece Papua Yeni Gine için istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkilere ulaşabilmiştir.

Benzer şekilde 9 GOÜ'yi ele alan Okuyan ve Erbaykal (2007) ise 1970-2006 dönemi için yaptığı analizler ile DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri nedensellik testleri ile belirlemeye çalışmıştır. Çalışmada elde edilen sonuçlara göre sadece Hindistan, Singapur ve Endonezya'da DYY'dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensel ilişkiler yakalanmıştır. Diğer 6 ülke için ise anlamlı nedensel ilişkiler söz konusu değildir.

Ajaga ve Nunnenkamp (2008) ise yaptıkları çalışmalarında ABD'nin eyaletleri düzeyinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini incelemişlerdir. 1971-2001 dönemini kapsayan bu çalışmada panel veri eşbütünleşme ve nedensellik testlerine yer verilmiştir. Çalışmada elde edilen bulgulara göre ABD'nin eyaletlerinde yapılan DYY ile bu eyaletlerin ekonomik büyümeleri arasında uzun dönemli bir ilişki söz konudur. Ayrıca çalışmada yapılan panel nedensellik analizlerine göre kısa dönemde DYY'dan ekonomik büyümeye doğru kısa dönemli bir nedensel ilişki mevcuttur. Dolayısıyla bu sonuçlar, hem uzun hem de

kısa dönemde ABD eyaletlerinin ekonomik büyümesinde DYY önemini göstermesi açısından değer taşımaktadır.

Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri yıllık veriler ile ele alan Alagöz vd.(2008), 1992-2007 dönemi verilerini kullanmışlardır. Çalışmada yapılan nedensellik analizlerine göre DYY ile Türkiye’nin ekonomik büyümesi arasında anlamlı nedensel ilişkilere ulaşılamamıştır.

23 OECD ülkesi için 1975-2004 dönemini dikkate alan Türkcan vd. (2008), bu ülke grubu için DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri panel veri regresyon analizleri ile belirlemeye çalışmışlardır. Çalışmaların bulgularına göre ele alınan OECD ülkelerinin ekonomik büyümesi üzerinde bu ülkelerde yapılan DYY’ın istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkileri söz konudur. Dolayısıyla bu OECD ülkeleri için DYY, ekonomik büyümenin önemli aracıdır.

Türkiye ekonomisi için üçer aylık veriler kullanan Yılmaz (2010), 1991-2007 dönemi için zaman serisi analizlerine yer vermiştir. Çalışmada kullanılan nedensellik analizi sonuçlarına göre Türkiye’de DYY girişleri ile ekonomik büyüme arasında anlamlı nedensellik söz konusu değildir.

AB ve Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN) ülkelerini ele alan Moudatsou ve Kyrkilis (2011), 1970-2003 dönemi verileri ile DYY ve ekonomik büyüme arası ilişkileri incelemişlerdir. Yapılan analizlerde AB ülkeleri için ekonomik büyümeden DYY’a bir nedensellik yakalanmış iken, ASEAN ülkelerinden Endonezya ve Tayland’da değişkenler arası iki yönlü; Singapur ve Filipinler için ise DYY’dan büyümeye doğru nedensel ilişkiler elde edilmiştir.

Ekinci (2011), Türkiye ekonomisi üzerine yaptığı çalışmada 1980-2010 dönemi verileri ile DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri, eşbütünleşme ve nedensellik analizleri ile belirlemeye çalışmıştır. Yıllık verilere dayalı eşbütünleşme analizinde Türkiye’de DYY ile ekonomik büyümenin eşbütünleşik hareket ettiğini bulmuştur. Dolayısıyla Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ortaya konulmuştur. Diğer taraftan değişkenler arası nedensellik ilişkisi için yapılan analizde ise kısa dönemde DYY’dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur.

Ludosean (2012), Romanya ekonomisi üzerine 1991-2009 dönemi için DYY ve ekonomik büyüme verilerini kullanarak çalışmada VAR analizlerini kullanmıştır.

Çalışmada gerçekleştirilen VAR analizi sonuçlarında Romanya ekonomisi için DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişkiler yakalanamamıştır.

Çeştepe vd. (2013), Türkiye ekonomisi verileri ile 1974-2011 dönemi için yaptığı nedensellik analizi ile ekonomik büyüme ve DYY arası ilişkileri belirlemeye çalışmışlardır. Yıllık verilere dayalı nedensellik analizi sonuçlarına göre değişkenler arası anlamlı ilişkilere ulaşılamamıştır. Dolayısıyla Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arasında kısa dönemde anlamlı nedensellik bulunmamaktadır.

Panel veri analizlerini kullanan Abbas vd. (2015) ise 65 ülke grubu için DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri 1980-2010 dönemi için tespit etmeye çalışmışlardır. Çalışmada yapılan panel eşbütünleşme testlerinde değişkenler arasında uzun dönemli herhangi bir anlamlı ilişki bulunamamışken, kısa dönemde ise DYY’dan ekonomik büyüme doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir.

Benzer şekilde panel veri nedensellik analizlerini kullanan Adalı ve Yüksel (2017), 30 GOÜ için 1991-2015 dönemi verilerini analizlerde dikkate almışlardır. Yapılan nedensellik analiz sonuçlarına göre DYY’dan ekonomik büyüme doğru tek yönlü bir nedensellik bulunmuşlardır. Dolayısıyla bu sonuç ele alınan GOÜ için ekonomik büyümede DYY’ın önemini ortaya koymaktadır.

Türkiye üzerine yapılan bir diğer çalışmada Kahveci ve Terzi (2017), 1984-2015 dönemi yıllık verilerini kullanarak nedensellik analizleri ile DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri belirlemeye çalışmışlardır. Çalışmada yapılan nedensellik analizi sonuçlarına göre Türkiye ekonomisinde kısa dönemde DYY’dan ekonomik büyüme doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonuç Türkiye’nin ekonomik büyümesinde DYY’ın önemine işaret etmektedir.

Öte yandan Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkisini ampirik olarak test eden bir diğer çalışmada Çütçü ve Kan (2018), 1970-2016 dönemi için eşbütünleşme ve nedensellik testlerini kullanmıştır. Çalışmada yapılan eşbütünleşme analizlerinde Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı uzun dönemli ilişkiler bulunmuştur. Bununla birlikte nedensellik analizinde ise değişkenler arasında kısa dönemli anlamlı nedensel ilişkiler yakalanamamıştır.

Diğer taraftan Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkileri eşbütünleşme ve nedensellik testleri ile ele alan Uslu (2018) ise 1980-2017 dönemini irdelenmiştir. Yıllık verilere dayalı eşbütünleşme analizlerinde değişkenler arası anlamlı

ilişkiler tespit edilmiştir. Bununla birlikte uzun dönemli nedensellik testlerinde DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişkiler bulunamamışken, kısa dönemli nedensellik analizlerin de ise DYY'dan ekonomik büyümeye doğru pozitif bir nedensellik bulunmuştur. Dolayısıyla bu sonuçlar, dışa açık bir ekonomi olan Türkiye'nin ekonomik büyümesinde DYY'ın önemli bir belirleyici olduğunu gözler önüne sermektedir.

Sokang (2018) ise Kamboçya ekonomisinde DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 2006-2016 dönem için regresyon analizleri ile ele almıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre DYY, Kamboçya ekonomisinin büyümesinde istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif etkilere sahiptir.

Tunus ekonomisinde 1980-2015 döneminde DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri belirlemek için Najeh ve Walid (2019), ARDL Sınır testlerini kullanmışlardır. ARDL sonuçlarına göre hem kısa hem de uzun dönemde DYY'dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensel ilişkiler tespit edilmiştir. Dolayısıyla bu sonuç Tunus ekonomisinin kısa ve uzun dönemde önemli bir uyarıcısının DYY olduğuna işaret etmektedir.

Doğan (2020), 1979-2011 dönemi için Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini incelemek için eşbütünleşme ve nedensellik analizlerini kullanmıştır. Yıllık verilere dayalı eşbütünleşme analizlerinde bu iki değişken arasında anlamlı ilişkiler tespit edilmiş iken, nedensellik analizlerinde ise DYY'dan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik bulunmuştur. Dolayısıyla bu bulgular, Türkiye ekonomisinin kısa ve uzun dönemli büyümesinde DYY'ın göz ardı edilemeyeceğini ortaya koymaktadır.

1980-2018 dönemi için Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini ele alan bir diğer çalışma, Karış ve Tandoğan (2020) tarafından gerçekleştirilmiştir. Çalışmada yıllık verilere dayalı olarak yapılan nedensellik analizlerinde değişkenler arası anlamlı nedensel ilişkiler yakalanamamıştır.

İbrahim ve Acquah (2021) ise çalışmalarında 45 Afrika ülkesi için panel veri nedensellik analizlerine yer verilmiştir. 1980-2016 döneminde yıllık verilerin kullanıldığı analizlerde ele alınan ülke grubu için DYY'dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik yakalanmıştır.

Son olarak Körfez İşbirliği Ülkelerini ele alan Belloumi ve Alshehry (2021), panel veri eşbütünleşme ve nedensellik analizleri ile DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri belirlemeye çalışmışlardır. 2003-2016 dönemi dikkate alınarak yapılan analizlerde değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği yani eşbütünleşik oldukları tespit

edilmiştir. Diğer taraftan değişkenler arası kısa ve uzun dönemli nedensellik analizlerinde ise DYY ile ekonomik büyüme arasında kısa dönemde ilişki yakalanamamışken, uzun dönemde ise DYY'dan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik tespit edilmiştir.

Tablo 3: Ekonomik Büyüme Üzerine DYY'ın Etkilerine Dair Seçilmiş Ampirik Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke(ler) ve Dönem	Yöntem	Sonuç
Balasubramanyam vd. (1996)	46 GOÜ 1970-1985	Panel Veri Analizi	(+)
Aslanoğlu (2002)	Türkiye 1975-1995	Nedensellik Analizi	İlişki Yok
Carkovic ve Levine (2002)	72 GÜ ve GOÜ 1960-1995	Panel Veri Analizi	(0)
Dritsaki vd.(2004)	Yunanistan 1960-2002	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Eşbütünleşik ilişki ve DYY'dan Büyümeye Nedensellik
Chowdhury ve Mavrotas (2005)	Şili, Malezya ve Tayland 1969-2000	Nedensellik Analizleri	Şili için ilişki yok Tayland ve Malezya için DYY'dan Ekonomik büyümeye Nedensellik
Hansen ve Rand (2005)	31 GOÜ 1970-2000	Panel Eşbütünleşme Ve Nedensellik Analizleri	DYY'dan Büyümeye Doğru Nedensellik var.
Khoddy ve Sohrabian (2005)	25 GOÜ 1975-2002	Panel Veri Analizi	24 ülke için (0) Papua Yeni Gine (+)
Okuyan ve Erbaykal (2007)	9 GOÜ 1970-2006	Nedensellik Analizi	DYY'dan Ekonomik Büyümeye Doğru Nedensellik (Hindistan Singapur ve Endonezya)
Ajaga ve Nunnenkamp (2008)	ABD'nin Eyaletleri 1977-2001	Panel Veri Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Eşbütünleşme var DYY'dan Ekonomik Büyümeye Nedensellik
Alagöz vd.(2008)	Türkiye 1992-2007	Nedensellik Analizi	(0)
Türkcan vd. (2008)	23 OECD ülkesi 1975-2004	Panel Veri Regresyon Analizleri	(+)
Yilmazer (2010)	Türkiye 1991Q1-2007Q3	Nedensellik Analizleri	(0)
Moudatsou ve Kyrkilis (2011)	AB ve ASEAN Ülkeleri 1970-2003	Panel Veri Nedensellik Analizleri	AB Ülkeleri için Büyümeden DYY'a, ASEAN ülkeleri için ise iki Yönlü nedensellik ve DYY'dan büyümeye doğru nedensellik

Tablo 3. (Devamı)

Ekinci (2011)	Türkiye 1980-2010	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Eşbütünleşme ilişkisi var ve DYY'dan Ekonomik Büyümeye Nedensellik
Ludosean (2012)	Romanya 1991-2009	VAR Analizi	(0)
Çeştepe vd. (2013)	Türkiye 1974-2011	Nedensellik Analizleri	(0)
Abbes vd. (2015)	65 Ülke 1980-2010	Panel Veri Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	DYY'dan ekonomik büyümeye doğru nedensellik var.
Adalı ve Yüksel (2017)	30 GOÜ 1991-2015	Panel Veri Nedensellik Analizleri	DYY'dan Büyümeye Nedensellik Var.
Kahveci ve Terzi (2017)	Türkiye 1984-2015	Nedensellik Analizleri	DYY'dan büyümeye doğru nedensellik Yok.
Çütçü ve Kan (2018)	Türkiye 1970-2016	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Eşbütünleşme var, fakat nedensellik yok
Uslu (2018)	Türkiye 1980-2017	Eşbütünleşme ve Nedensellik analizleri	Eşbütünleşme var. Uzun Dönem Nedensellik Yok (0) Kısa Dönem Nedensellik Var (+)
Sokang (2018)	Kamboçya 2006-2016	Regresyon Analizi	(+)
Najeh ve Walid (2019)	Tunus 1980-2015	ARDL Testi	Uzun ve kısa dönemde de DYY'dan Büyümeye pozitif bir ilişki var.
Doğan (2020)	Türkiye 1979-2011	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Eşbütünleşik ilişki ve DYY'den Büyümeye Doğru Nedensellik
Karış ve Tandoğan (2020)	Türkiye 1980-2018	Nedensellik Analizleri	DYY'den Büyümeye Nedensellik Yok.
İbrahim ve Acquah (2021)	45 Afrika Ülkesi 1980-2016	Panel Veri Nedensellik Analizleri	DYY'dan Büyümeye Nedensellik Var.
Belloumi ve Alshehry (2021)	Körfez İşbirliği Ülkeleri (GCC) 2003-2016	Panel Veri Eşbütünleşme ve Nedensellik analizleri	Eşbütünleşme Var, Kısa Dönemde (0) Uzun Dönemde DYY'dan büyümeye nedensel ilişki var.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 3’de verilen özet bulgulardan hareketle DYY’ın ekonomik büyüme üzerinde net ve belirgin bir etkisinden bahsedemeyiz. DYY’ın büyüme üzerindeki etkileri, ülkeden ülkeye farklılaşabildiği gibi aynı ülke için farklı sonuçlar da söz konusudur. Daha önce ifade edildiği üzere DYY’ın farklılaşan bu büyüme etkileri, ülke ve sektör özelliklerine, DYY’ın türlerine, ülkelerdeki dış ticaret ve vergi politikalarındaki ayrışmalardan dolayı ortaya çıkabilmektedir.

2.3. Ampirik Literatürün Değerlendirilmesi

Son yıllarda DYY’da görülen gelişmeler ile bu tür yatırımları çekerek hızlı ekonomik kalkınma süreçlerine giren ülke örnekleri, DYY’a olan politik ve akademik ilgiyi artırmıştır. Ayrıca ekonometri alanında yaşanan hızlı gelişmelerin neden olduğu analiz çeşitliliği, DYY ile ekonomik büyüme ilişkilerini ele alan ampirik çalışmalarda geometrik bir artışa yol açmıştır. Bu geniş ampirik literatürde çalışmaların bir kısmı, DYY’a etki eden faktörleri ele alırken, bir kısım çalışmalar ise DYY’ın etkileri üzerinde yoğunlaşmaktadırlar.

DYY’a etki eden önemli faktörlerden birinin yatırım yapılan ülkenin piyasa büyüklüğünü ve gücü olduğu oldukça geniş kabul görmektedir. Eğer DYY, yatırım yapılan ülkenin iç piyasasını hedef alıyorsa, DYY’ın yatırım yapılan ülkenin GSYİH’sı ve ekonomik büyümesinden önemli ölçüde etkilenecektir. Ancak DYY’ın bir kısmı, yatırım yapılan ülkedeki faktör yapılarındaki farklılıklardan kaynaklanan üretim maliyetlerindeki farklılıklardan yararlanmak amacıyla gerçekleştirilmektedir. Bu tür DYY’da ise yatırım yapılan ülkenin GSYİH’sı ve ekonomik büyümesinden ziyade ülkedeki hammadde ve işgücü gibi kaynakları gibi üretim faktörlerinin fiyatı etkili olmaktadır. DYY üzerinde ekonomik büyümenin etkilerine yoğunlaşan ampirik çalışmalarda evrensel bir bulgudan bahsetmek mümkün değildir. Daha açık bir ifadeyle DYY nedenleri arasında ekonomik büyümeye dikkat çeken çalışmaların yanında ekonomik büyümenin DYY üzerinde etkisi olmadığına dair çalışmalar da mevcuttur. Çalışmaların bulgularındaki bu farklılıklar büyük ölçüde ele alınan ülke, dönem, yöntem ve değişken farklılıklarından kaynaklanmakla birlikte DYY’ın türü ve amacının da önemli bir etken olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Tablo 2.1’de özetlenen ampirik literatürdeki çalışmaların önemli bir kısmı, DYY’ın üzerinde yatırımın yapıldığı ülkenin ekonomik büyümesinin olumlu etkilerine işaret etmektedir.

Diğer taraftan DYY’ın yatırımın yapıldığı ülkenin ekonomik büyümesi üzerine etkilerini ele alan çalışmalarda, özellikle DYY’ın ülkeye teknoloji transferi sağlayarak ve ülkenin sabit sermaye birikimini artırarak ekonomik büyümeyi uyarabileceği ifade edilmektedir. Bununla birlikte DYY’ın büyüme etkileri, yatırımın türüne, yatırım yapılan ülke ve sektörün özelliğine, yatırım yapılan ülkede izlenen politikalara bağlı olarak değişebilmektedir. Örneğin Tablo 2.2’de özetlenen DYY’ın büyüme etkilerine dair ampirik çalışma bulguları ele alındığında DYY’ın büyüme etkilerinin önemli farklılıklar sergilediği görülür. Çalışmaların bir kısmı DYY’ın ekonomik büyümenin önemli bir unsuru olduğunu

ortaya koyarken, bir kısım çalışmalarda ise DYY'ın ekonomik büyüme üzerinde anlamlı olmayan etkilerine işaret etmektedir. DYY'ın büyüme etkilerindeki bu farklı ampirik bulgular, çalışmalarda ele alınan ülke, yöntem, dönem ve değişkenlerin farklı olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca DYY'ın farklı büyüme etkilerinin ortaya çıkmasında DYY'ın türü, yatırım yapılan ülke ve sektörlerin özellikleri ile yatırım yapılan ülkelerde izlenen dış ticaret, vergi ve teşvik politikaları da etkilidir.

Bu çalışmanın amacı, mevcut literatürde farklı sonuçlar veren DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri, Türkiye özelinde ele almaktır. DYY ile ekonomik büyümesi üzerine Türkiye ile ilgili yapılan çalışmalarda üçer aylık verilere dayalı analizleri içeren çok az sayıda çalışma (örneğin Özel ve Akanel (2020), Felek vd. (2018), Yılmazer (2010)) mevcuttur. Dolayısıyla bu çalışma, en güncel üçer aylık verileri kullanarak literatürdeki bu boşluğun dolmasına yardımcı olacaktır. Ayrıca bu çalışmada yerli ve yabancı literatürde DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri analiz ederken sıklıkla müracaat edilen simetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizinin yanında asimetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizlerini de içermektedir. Bu iki farklılık nedeniyle çalışmanın bulgularının yerli literatürün zenginleşmesine hizmet edeceği düşünülmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DYY VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN NEDENSELLİK ANALİZLERİ İLE TEST EDİLMESİ

3.1. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’deki DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri ampirik olarak incelemektir. Çalışmanın daha önceki kısımlarında ifade edildiği üzere DYY ile ekonomik büyüme arasında farklı olası etkiler söz konusudur. Teorik bu etkilerin geçerliliğini test etmek üzere yapılmış çalışma bulgularında da önemli farklılaşmalar mevcuttur. Örneğin Tablo 2.1 ve Tablo 2.2’de özetlenen ve Türkiye ekonomisi üzerine yapılan bir kısım çalışmalar, DYY’dan ekonomik büyümeye doğru bir ilişki bulmuş iken, bazı çalışmalar ise ekonomik büyümeden DYY’a doğru nedensel ilişkileri yakalamışlardır. Bir kısım çalışmalar ise değişkenler arası karşılıklı etkileşimi ifade eden iki yönlü nedensel ilişkileri bulgulamışlardır.

Diğer taraftan Türkiye ile ilgili ampirik literatürde çok az sayıda çalışmanın üçer aylık veriler kullanması ve simetrik nedensellik testleri yanında asimetric nedensellik testlerini kullanan çalışmaların bulunmaması nedeniyle yerli literatürde önemli bir boşluk söz konusudur. Yerli literatürdeki bu boşluğa katkı vermek amacıyla yapılan bu çalışma, 2005Q1-2021Q2 dönemini kapsayan üçer aylık verilere dayanmaktadır. Çalışma döneminin 2005 yılı sonrası alınmasında her şeyden önce üçer aylık DYY verilerinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)’nde 2005 yılından başlaması etkili olmuştur. Ayrıca Türkiye ekonomisine DYY’ın ilgisinin, Türkiye’nin AB’ne tam üyelik için müzakerelere başlama kararının alındığı 2005 yılından sonra arttığı görülmektedir.

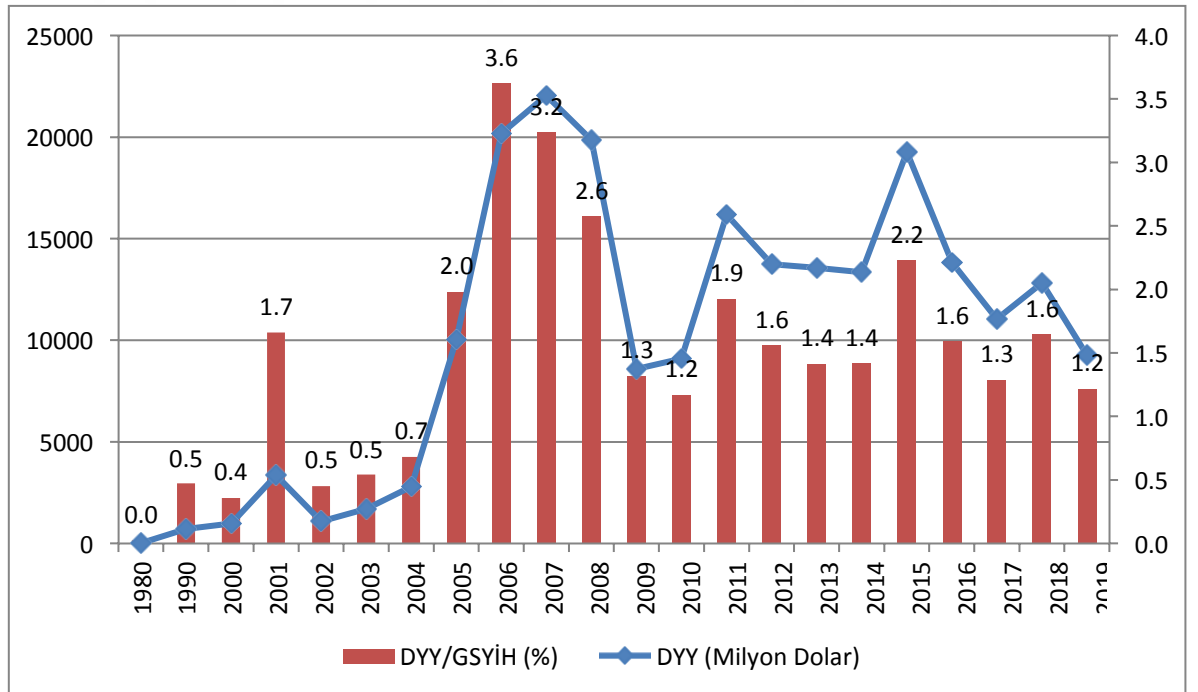
Çalışmada Türkiye’ye ait DYY ile GSYİH verileri, TCMB’den alınmış ve değişkenler arası nedensel ilişkiler, simetrik ve asimetric Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi ile belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmada ekonometrik analizlere geçmeden önce 24

Ocak 1980 Kararları ile iç ve dış ekonomik yapı ve ilişkilerde önemli liberalleşme faaliyetleri gerçekleştirerek küreselleşme süreçlerine dahil olan Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası DYY'nın genel seyri hakkında bilgiler verilecektir. Bu kapsamda DYY'nın 1980 sonrası gelişimi yanında 2005 yılının sonrası DYY sektörel dağılımları ve DYY'nın geldiği ülkelere göre dağılımları resmedilecektir.

3.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

1980 yılından sora dışa açık ve ihracata dayalı sanayileşme stratejisi izleyen Türkiye, 1989 yılında Kambiyo Mevzuatında önemli değişiklikler gerçekleştirerek sermaye hareketlerine açık bir ülke haline gelmiştir. Yaşanan bu gelişme, 1990’lardan sonra Türkiye ekonomisine kısa süreli portföy yatırımlarını özendirmişken, DYY’da beklenen olumlu gelişme ancak 2000’li yıllarda özellikle de 2005 yılından sonra yaşanmaya başlanmıştır. Grafik 4, 1980 sonrası Türkiye’de DYY’nın gelişimini göstermektedir.

Grafik 4: Türkiye DYY’nın Gelişimi (1980-2019)



Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 4’te açıkça görüleceği üzere 2001 Krizine kadar yıllık 1 milyar Doları bulmayan DYY girişleri, 2001 Kriz yılında 3.4 Milyar dolara yükselmiş ve 2001 yılındaki DYY’ın Türkiye’nin GSYİH içindeki payı %1.7 yükselmiştir. Kriz nedeniyle Türk şirketlerinin değerinin düşmesi ve zorda olan Türk şirketlerinin olması gerekenden daha düşük değerlerle yabancı tarafından satın alınması böyle bir sonucun ortaya çıkmasının en önemli nedenidir. Daha açık bir şekilde yabancı yatırımcılar, Türkiye ekonomisindeki krizi fırsata çevirmişlerdir.

2001 yılının bu özel durumundan sonra tekrardan 1 Milyar doların hafif üzerine gerileyen DYY, 2007 yılına kadar düzenli bir şekilde artış sağlayarak 2007 yılında yıllık 22 Milyar dolarlık girişle rekor kırmıştır. 2001 Krizinden sonra sağlanan ekonomik istikrar ve tek parti iktidarı ile sağlanan siyasi istikrar, Türkiye’ye DYY girişlerini hızlandırmış ve özellikle 2005 yılında Avrupa Birliği’nin Türkiye’ye tam üyelik müzakere sürecini başlatma kararı alması, DYY’da doping etkisi yaparak 2007 yılında rekor kırmasını sağlamıştır.

2008 ve 2009 yıllarında Mortgage Krizinin etkisiyle DYY girişlerinde önemli azalışlar yaşansa da kriz sonrası dönemde tekrar artan DYY 2011 yılında 16 Milyar Dolara ulaşmıştır. 2011 sonrası yaklaşık 13 Milyar Dolarlar seviyesinde seyreden DYY girişleri, 2015 yılında 19 milyar dolara ulaşmış fakat bu yıldan sonra dünya konjonktüründeki gelişmelere bağlı olarak Türkiye’de de DYY girişleri azalarak 2019 yılında 9 Milyar Dolara kadar gerilemiştir. Kırmızı sütunlarla verilen DYY’ın GSYİH içindeki payı da dalgalı bir seyir izlemiş, 2006 yılında %3,6 ile rekor kırdıktan sonra 2010 yılında %1,2’ye kadar gerilemiştir. 2015 yılında %2,2 düzeyine ulaşan DYY’ın GSYİH içindeki payı 2019 yılında tekrar %1,2’ye gerilemiştir.

Özetle ele alınan dönemde Türkiye’de gerçekleştirilen DYY’ın dalgalı bir seyir izlediği açıkça anlaşılmaktadır. DYY’ın bu dalgalı seyrinde dünya konjonktüründe yaşanan gelişmelerin (Trump’ın ABD başkanı seçilmesi ile başlayan gerilimler ile Kovid 19 salgını) yanında Türkiye ekonomisinde yaşanan ekonomik ve siyasal gelişmelerden önemli derecede etkilenmiştir. Örneğin Türkiye’nin AB ile ilişkilerinin arttığı dönemlerde DYY’da önemli artışlar yaşandığı görülürken, AB ile ilişkilerin gerildiği ve Suriye İç Savaşı nedeniyle ortaya çıkan göçmen sorunlarının yaşandığı 2015 sonrası DYY’da önemli azalışlar dikkatleri çekmektedir.

Türkiye’de yapılan DYY’ın sektörel dağılımını incelemek için TCMB veri tabanından alınan verilerle oluşturulan Tablo 4 aşağıda sunulmuştur.

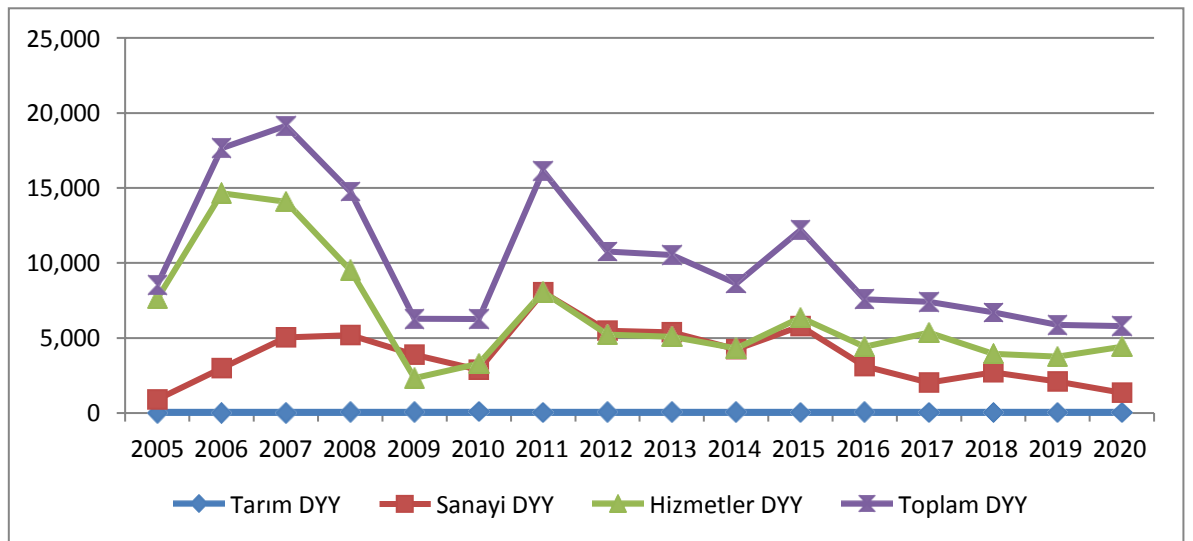
Tablo 4: Türkiye’de DYY’ın Sektörel Dağılımı (2005-2020)

Yıllar	Tarım	Sanayi	Hizmetler	Toplam	Tarım Pay (%)	Sanayi Pay (%)	Hizmetler Pay (%)
2005	5	908	7,622	8,535	0.06	10.64	89.30
2006	6	2,988	14,645	17,639	0.03	16.94	83.03
2007	9	5,037	14,091	19,137	0.05	26.32	73.63
2008	41	5,187	9,520	14,748	0.28	35.17	64.55
2009	48	3,887	2,331	6,266	0.77	62.03	37.20
2010	81	2,887	3,288	6,256	1.29	46.15	52.56
2011	32	8,040	8,064	16,136	0.20	49.83	49.98
2012	43	5,480	5,238	10,761	0.40	50.92	48.68
2013	47	5,390	5,086	10,523	0.45	51.22	48.33
2014	61	4,258	4,313	8,632	0.71	49.33	49.97
2015	31	5,785	6,365	12,181	0.25	47.49	52.25
2016	38	3,120	4,421	7,579	0.50	41.17	58.33
2017	29	2,022	5,350	7,401	0.39	27.32	72.29
2018	34	2,706	3,959	6,699	0.51	40.39	59.10
2019	23	2,103	3,752	5,878	0.39	35.78	63.83
2020	21	1,358	4,412	5,791	0.36	23.45	76.19

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 4’deki veriler kullanılarak çizilen Grafik 3.2, Türkiye’de toplam DYY’ı ve bu DYY’ın ana sektörler açısından dağılımını göstermektedir.

Grafik 5: Türkiye’de DYY’ın Ana Sektörler İtibariyle Dağılımı (Milyon Dolar)

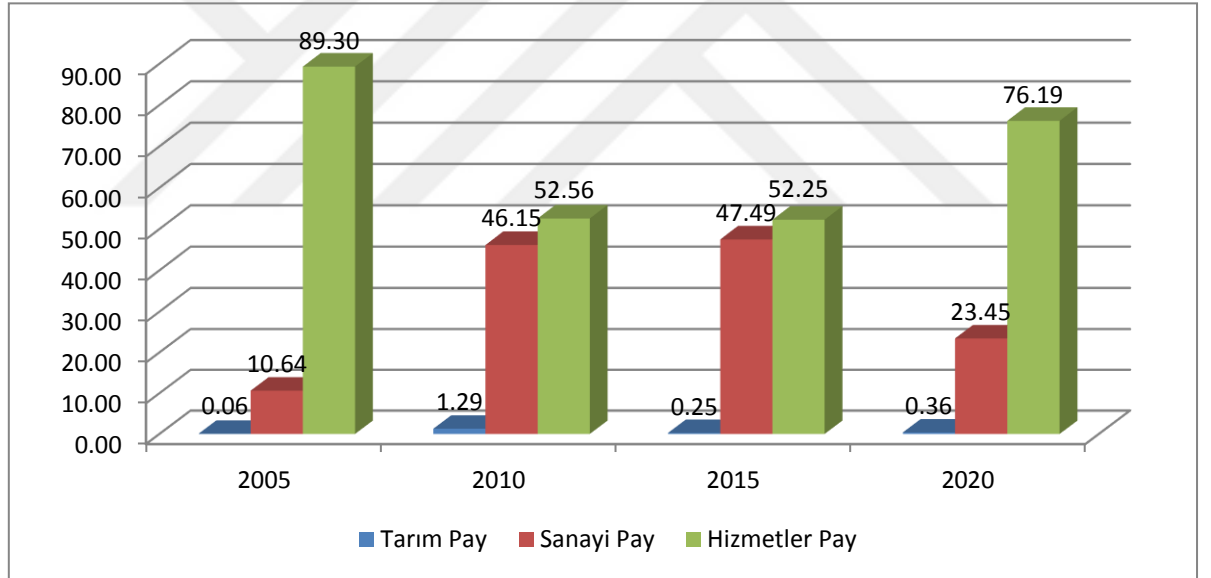


Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 5'e göre Türkiye'ye gelen DYY'nin önemli bir kısmı, yeşil çizgilerle gösterilen hizmetler sektörünü öncelemektedir. Özellikle 2005 sonrasında 2009 yılına kadar Türkiye'ye DYY'nin başta bankacılık ve finans olmak üzere toptan ve perakende ticaret, ulaştırma, inşaat ve gayrimenkul alımı gibi alt hizmetler sektörlerine yoğunlaştığı ifade edilebilir. 2010 yılından sonra sanayi sektörüne yapılan DYY ile hizmetler sektörüne yapılan DYY, 2015 yılına kadar nerdeyse başabaş gelişme gösterdikten sonra 2015 yılından sonra hizmetler sektörü DYY'nin yeniden sanayi DYY'ı üzerinde seyretmeye başladığı görülmektedir. Son olarak mavi çizgilerle verilen tarım DYY girişlerinin çok düşük seviyede kaldığı mavi çizginin orijine çok yakın olmasından anlaşılmaktadır.

Türkiye'de yapılan DYY'dan tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerinin aldığı paylar ise Grafik 6 ile net bir şekilde ortaya konulmaktadır.

Grafik 6. Türkiye'deki Sektörel DYY'nin Toplam DYY İçindeki Payları (%)



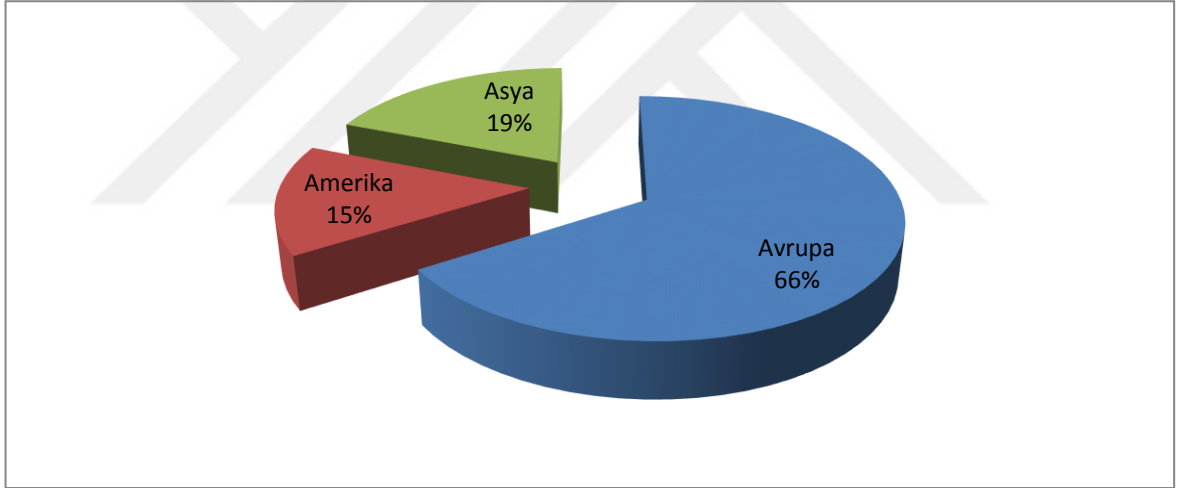
Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

2005 yılında Türkiye'de yapılan DYY'nin %89 gibi oldukça yüksek bir kısmı, hizmetler sektörüne yönelmiş iken, bu pay 2010 yılında %52, 2015 yılında %52 ve 2020 yılında ise %76 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan 2005 yılında %10 gibi bir düzeyde gerçekleşen sanayi sektörü DYY'ı, 2010 yılında %46'ya, 2015 yılında %47,5'e yükselmiş fakat 2020 yılında tekrar %23,5'e gerilemiştir. Son olarak tarım sektörü DYY'nin payı ise yıllar itibarıyla %1'in altında oldukça düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Sonuç olarak

Türkiye'ye yönelen DYY, 2005-2008 döneminde hizmetler sektörü ağırlıklı iken, 2009 yılında sonra sanayi sektörü DYY'ın hızlı bir gelişme kat ettiği görülmektedir. Ancak sanayi sektörüne yönelen DYY, 2017-2020 döneminde ise payı giderek azalmış ve 2020 yılında %23,5'e kadar gerilemiştir.

Diğer taraftan Türkiye'ye yapılan DYY'ın coğrafi dağılımına bakıldığında 2020 yılında en büyük payın Avrupa ülkelerine ait olduğu görülmektedir. Özellikle 2005 yılı sonrasında Türkiye-AB ilişkilerinde yaşanan olumlu gelişmeler Türkiye'nin AB üyesi ÇUŞ'i tarafından daha fazla tercih edilmesini sağlamıştır. AB Bakanlar Konseyi'nin 3 Ekim 2005 yılında Türkiye'nin AB'ye tam üyeliği için müzakerelere başlama kararı alması, Hollanda, İtalya, İngiltere ve İspanya gibi AB üyesi ülkelerdeki şirketlerin Türkiye'de yatırım yapmaya teşvik etmiştir.

Şekil 4: Türkiye DYY'ın Coğrafi Dağılımı (2020 %)



Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

2020 yılında bireysel ülkeler olarak ele aldığımızda, Türkiye'de en fazla yatırım yapan ülkeler sırasıyla İtalya, ABD ve Hollanda'dır.

3.3. Çalışmanın Veri Seti ve Yöntemi

Çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisi için DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkileri ampirik olarak test etmektir. Bu amaç doğrultusunda çalışmada simetrik ve asimetrik nedensellik testlerine yer verilecektir. Nedensellik analizleri için kullanılacak DYY

değişkeni ile GSYİH değişkeni 2005-2021 dönemi için üçer aylık veriler halinde TCMB'nin EVDS'den elde edilmiştir. Çalışmada kullanılan verilerin üçer aylık olması nedeniyle TCMB'de hali hazırda zincirlenmiş hacim yöntemi ile hesaplanan ve mevsimsellikten arındırılmış GSYİH serileri kullanılmıştır. Öte yandan Dolar cinsinden olan DYY verileri, üçer aylık ortalama dolar kuru ile önce Türk Lirasına çevrilmiş ve daha sonra 2003 baz yılı Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)'ye bölünerek reelleştirilmiştir. Reel hale gelen DYY serisi Eviews paket programında yer alan hareketli ortalamalar yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. Daha sonra seriler logaritma alınarak önce birim kök sınamalarına tabi tutulmuş ve daha sonra nedensellik analizlerine koşturulmuştur.

Bu çalışmada daha önce yapılmış çalışmalardan farklı olarak simetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizi yanında asimetrik Toda-Yamamoto analizine de yer verilmiştir. Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testlerinde Granger nedensellikten testinden farklı olarak değişkenlerin durağan hale getirilmesine ihtiyaç duyulmamaktadır. Daha açık bir ifadeyle Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testinde değişkenlerin durağan olmasına gerek duyulmamakta, farklı düzeylerde durağan serilerle rahatlıkla çalışmak mümkündür. Dolayısıyla Toda-Yamamoto nedensellik testi, gözlem kaybına yol açmaksızın daha başarılı sonuçların ortaya çıkmasına imkan vermektedir sağlamaktadır (Çil Yavuz, 2006: 169). Toda-Yamamoto simetrik nedensellik testinin gerçekleştirilebilmesi için ilk olarak VAR modeli yardımıyla gecikme uzunluğunun (k) belirlenmesine ihtiyaç duyulur. Uygun gecikme uzunluğu (k) belirlendikten sonra ikinci aşamada, değişkenlere ait durağanlık sınama sonuçlarına göre en yüksek bütünlüşme derecesi (dmax) belirlenir ve bu dmax değeri uygun gecikme uzunluğuna (k) ilave edilir. Bu açıklamalar eşliğinde X ve Y değişkenleri için simetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizi için tahmin eşitlikleri aşağıdaki gibi yazılır:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \beta_{1,i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \beta_{2,i} Y_{t-j} + \sum_{i=1}^k \gamma_{1,i} X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \gamma_{2,i} X_{t-j} + \varepsilon_{1,t}$$

$$X_t = \theta_0 + \sum_{i=1}^k \mu_{1,i} X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \mu_{2,i} X_{t-j} + \sum_{i=1}^k \delta_{1,i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \delta_{2,i} Y_{t-j} + \varepsilon_{1,t}$$

Yukarıdaki eşitliklerden elde edilen bağımsız değişkenin tahmin katsayılarına Wald testi uygulanarak nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilir. Örneğin ilk denklemde X açıklayıcı değişkenine ait tahmin katsayılarının birbirine ve sifıra eşit olduğu şeklinde kurulan H_0 hipotezi Wald testi ile sınanır ve nedenselliğin olup olmadığına karar verilir. Aynı şekilde ikinci denklemde Y açıklayıcı değişkeni için elde edilen tahmin katsayılarının birbirine ve sifıra eşit olduğu şeklinde kurulan H_0 hipotezi Wald testi ile sınanır ve nedensel ilişkinin varlığı belirlenir.

Öte yandan bu çalışmada simetrik nedensellik testi yanında nispeten yeni bir nedensellik testi olan asimetrik nedensellik testine yer verilmiştir. Asimetrik nedensellik analizlerinin gerçekleştirilebilmesi için ele alınan değişkenlerin kümülatif pozitif ve negatif bileşenlerine ayrılmış olması gerekmektedir. Dolayısıyla bu analizlerde öncelikle değişkenlerin kümülatif negatif ve pozitif bileşenlerini içeren alt veri setleri oluşturulmalıdır. Nedensellik ilişkisi araştırılan değişkenleri alt bileşenlerine ayırma düşüncesi, ilk olarak Granger ve Yoon (2002)'un çabaları ile ortaya çıkmıştır. Granger ve Yoon (2002), önceleri değişkenlerini bileşenlerine ayırmak için gizli eşbütünleşme testini kullanmışlar. Fakat daha sonra değişkenleri pozitif ve negatif olarak alt bileşenlerine ayırıştırma fikri ortaya çıkmış ve ilk olarak Hatemi-J (2012)'in katkıları ile asimetrik nedensellik testi bugünkü halini almıştır (Doğanay, Recepoğlu ve Değer, 2021: 540).

Hatemi-J (2012: 448), asimetri durumunu şu şekilde tanımlamaktadır: “Asimetri, açıklayıcı yani bağımsız değişkende meydana gelen pozitif ve negatif değişimlerin (şokların) bağımlı değişken üzerinde farklı etkilere yol açmasıdır”. Bu kapsamda Hatemi-J (2012), y_{1t} ve y_{2t} gibi iki değişken arasındaki nedensel ilişkiyi araştırmaya öncelikle rassal yürüyüş önermesiyle başlatmış ve aşağıdaki eşitlikleri oluşturmuştur:

$$y_{1t} = y_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = y_{1,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1t} \quad (1)$$

$$y_{2t} = y_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = y_{2,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2t} \quad (2)$$

Bu eşitlikler zamanı ifade eden $t = 1, 2, \dots, T$ olduğunda, $y_{1,0}$ ve $y_{2,0}$ tahmin eşitliklerinin sabit terim katsayılarını ve ε_{1t} ve ε_{2t} ise tahmin eşitliğinin beyaz gürültü varsayımını sağlayan hata terimlerini ifade etmektedirler. Yukarıdaki eşitliklerde pozitif ve negatif şoklar sırasıyla $\varepsilon^+ = \text{MAX}(\varepsilon_{1t}, 0)$, $\varepsilon^+ = \text{MAX}(\varepsilon_{2t}, 0)$, $\varepsilon^- = \text{MIN}(\varepsilon_{1t}, 0)$, ve $\varepsilon^- =$

$MIN(\varepsilon_{2t}, 0)$ şeklinde hesaplanmaktadır. Böylece, $\varepsilon_{1t} = \varepsilon_{1t}^+ + \varepsilon_{1t}^-$ ve $\varepsilon_{2t} = \varepsilon_{2t}^+ + \varepsilon_{2t}^-$ olarak ifade edilmektedir. Bu kapsamda yukarıdaki eşitlikler (3 ve 4 nolu denklemler), değişkenlerin ayrıştırılmasıyla birlikte aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$y_{1t} = y_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = y_{10} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^- \quad (3)$$

$$y_{2t} = y_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = y_{20} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^- \quad (4)$$

Asimetrik nedensellik testinde ele alınan değişkenlerin asimetrik etkilerini belirleyebilmek için ilgili değişkenlerin pozitif ve negatif değişimleri (şokları) aşağıdaki denklem yardımıyla hesaplanabilmektedir:

$$y_{1i}^+ = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^+, y_{1i}^- = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^-, y_{2i}^+ = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^+, y_{2i}^- = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^- \quad (5)$$

Değişkenlerin negatif ve pozitif şokları belirlendikten sonra artık aşağıdaki gibi tanımlanan bir Vektör Otoregresif (VAR) modeli kullanılarak nedensellik ilişkileri tahmin edilebilir.

$$y_t^+ = a + A_1 y_{t-1}^+ + \dots + A_p y_{t-p}^+ + u_t^+ \quad (6)$$

p sırasına göre tahmin edilecek olan bu son denklemde y_t^+ değişkeni, 2×1 boyutundaki değişken vektörünü, A_1 , 2×2 boyutundaki parametre matrisini, a sabit terimi ve son olarak u_t^+ ise tahmin eşitliğinin hata terimi vektörünü göstermektedir. Bu VAR modelinin tahmininden asimetrik nedensel ilişkilerin tespiti için tahmin katsayılarına Wald testinin uygulanması gerekmektedir.

Hatemi-J (2012) asimetrik nedensellik testi kullanılırken her şeyden önce yukarıda ifade edilen VAR modelinin tahmini için uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. VAR modelinin uygun gecikme uzunluğu tespit edildikten sonra değişkenlerin durağanlık sınama sonuçlarına bağlı olarak modele ilave edilecek gecikme uzunluğunun da belirlenmesi gerekmektedir. Üçüncü olarak VAR tahmininden elde edilen

açıklayıcı değişkene ait katsayılar Wald testinin uygulanabilmesi için kritik değerlerin hesaplanması gerekir. Son olarak zaman içerisinde değişkenler arasındaki nedensel ilişkinin değişebilme ihtimalinin göz önünde tutulması gerekmektedir (Yılcı ve Bozoklu, 2014: 215).

3.4. Ampirik Bulgular

Çalışmanın bu kısmında öncelikle DYY ve GSYİH değişkenlerinin birim kök içerip içermedikleri durağanlık testleri ile araştırılacaktır. Daha sonra metodoloji kısmında tanıtılan simetrik ve asimetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizlerine yer verilecektir.

3.4.1 Durağanlık Sınama Sonuçları

Zaman serisine dayalı ekonometrik analizlere başlamadan önce ilgili değişkenlere ait seriler birim kök içerip içermediği araştırılması gerekmektedir. Aksi takdirde durağan olmayan serilerle yapılabilecek analizler sapmalı ve sahte sonuçlara yol açabilmektedir. Ayrıca çalışmada gerçekleştirilecek olan nedensellik analizlerinin yapılabilmesi için değişkenlerin maksimum eşbütünleşik derecesinin tespiti için durağanlık sınamalarına ihtiyaç duyulur. Çalışmada kullanılan değişkenlere ait serilerin birim kök içerip içermediklerini tespitine yönelik olarak literatürde sıklıkla kullanılan Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi ile Phillips-Perron (PP) testine yer verilmiştir.

Tablo 5: ADF Birim Kök (Durağanlık) Sınama Sonuçları

ADF Yöntemi		Düzy		Birinci Farklar	
		LDYY	LGSYİH	d(LDYY)	d(LGSYİH)
Sabitli	t-İstatistiği	-3.094	0.249	-4.580	-3.289
	Olasılık	0.032	0.974	0.000	0.020
Sabitli ve Trendli	t-İstatistiği	-3.200	-3.249	-4.623	-3.266
	Olasılık	0.094	0.086	0.002	0.083
Sabitsiz ve Trendsiz	t-İstatistiği	0.130	2.995	-4.617	-2.054
	Olasılık	0.720	0.999	0.000	0.039

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 5’te verilen ADF birim kök sınaması sonuçlarına göre DYY ile GSYİH serilerinin seviyelerinde durağan olmadıkları; birinci farkında ise her iki değişkeninde durağan hale geldiği görülmektedir. Dolayısıyla DYY ve GSYİH değişkenlerinin her ikisi de $I(1)$ olduğu ifade edilir.

Tablo 6: PP Birim Kök (Durağanlık) Sınama Sonuçları

PP Yöntemi		Düzey		Birinci Farklar	
		LDYY	LGSYİH	d(LDYY)	d(LGSYİH)
Sabitli	t-İstatistiği	-6.948	-1.988	-15.118	-16.597
	Olasılık	0.000	0.291	0.000	0.000
Sabitli ve Trendli	t-İstatistiği	-7.031	-6.752	-15.086	-16.350
	Olasılık	0.000	0.000	0.000	0.000
Sabitsiz ve Trendsiz	t-İstatistiği	0.194	2.643	-15.235	-11.356
	Olasılık	0.740	0.998	0.000	0.000

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Diğer taraftan PP birim kök sınama sonuçlarını veren Tablo 6’daki sonuçlara göre Sabitli ve Sabitli-Trendli modelde DYY değişkeni seviyesinde durağan yani $I(0)$ iken, Sabitsiz ve Trendsiz modelde ise birinci farkında durağanlaştığı yani $I(1)$ olduğu anlaşılmaktadır. GSYİH serisi ise seviyesinde sadece Sabitli ve Trendli modelde durağan iken ($I(0)$), birinci farkında ise bütün modellerde durağan hale gelmektedir.

3.4.2. Simetrik ve Asimetrik Nedensellik Testi Sonuçları

Tablo 5 ve Tablo 6’daki sonuçlardan hareketle değişkenlerin her ikisinin de birinci farkında durağanlaştığını ifade edebiliriz. Bu bilgi Toda-Yamamoto nedensellik testinde maksimum gecikme uzunluğunun belirlenmesinde önemlidir. O halde bu iki değişkeni dikkate alan VAR modeli sonuçları için uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi kısmına geçilebilir. Tablo 7, DYY ile GSYİH değişkenleri üzerine tahmin edilen VAR sonuçlarından elde edilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Tablo 7: Uygun Gecikme Uzunluğunun Tespiti Sonuçları

Gecikme Uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3.574	NA	0.012	1.258	1.328	1.285
1	1.780	1.017	0.002	-0.393	-0.184	-0.311
2	2.091	5.700	0.002	-0.364	-0.015	-0.227
3	3.974	3.327	0.001	-0.858	-0.369	-0.667
4	7.259	5.583	0.001	-1.820	-1.191	-1.574
5	8.506	20.367*	0.001*	-2.102*	-1.334*	-1.802*
6	8.641	2.115	0.000	-2.014	-1.106	-1.659

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 7’deki bilgilere göre Toda-Yamamoto nedensellik analizi için kullanılacak uygun gecikme uzunluğu, $k=5$ olacaktır. Ayrıca bu yöntemde uygun gecikme uzunluğuna değişkenlerin en az birinin birinci farkında durağan olması nedeniyle $dmax=1$ olacak şekilde eklenecektir. Böylece Toda-Yamamoto nedensellik analizi için gecikme uzunluğu $k+dmax=5+1=6$ olacaktır.

Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arası ilişkiler için öncelikle literatürde sıklıkla kullanılan simetrik Toda-Yamamoto nedensellik testlerine yer verilecektir. Simetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizleri için kullanılan denklemler aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

$$\begin{aligned}
 LGSY\dot{I}H_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \beta_{1,i} LGSY\dot{I}H_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \beta_{2,i} LDYY_{t-j} + \sum_{i=1}^k \gamma_{1,i} LGSY\dot{I}H_{t-i} \\
 & + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \gamma_{2,i} LGSY\dot{I}H_{t-j} + \varepsilon_{1,t}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 LDYY_t = & \theta_0 + \sum_{i=1}^k \mu_{1,i} LDYY_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \mu_{2,i} LDYY_{t-j} + \sum_{i=1}^k \delta_{1,i} LGSY\dot{I}H_{t-i} \\
 & + \sum_{j=k+1}^{k+dmax} \delta_{2,i} LGSY\dot{I}H_{t-j} + \varepsilon_{2,t}
 \end{aligned}$$

Yukarıdaki denklemlerin Görünürde İlişkisiz Regresyon (SUR) yöntemiyle tahmininden edilen sonuçlarda açıklayıcı değişkenin katsayılarına uygulanan Wald testi sonucuna göre belirlenen nedensellik ilişkileri, Tablo 8’de verilmiştir.

Tablo 8. Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Sonuçları

Sıfır (H_0) Hipotezleri	X^2 Değeri	Olasılık	Sonuç
DYY, GSYİH'ın Bir Nedeni Değildir	9.952	0.076	H_0 Red
GSYİH, DYY'ın Bir Nedeni Değildir	6.001	0.252	H_0 Kabul

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 8’deki simetrik Toda-Yamamoto nedensellik sonuçlarına göre Türkiye’de ele alınan dönem için DYY’dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensel bir ilişki söz konusu iken ekonomik büyümeden DYY’a doğru anlamlı bir nedensellik bulunamamıştır. Elde edilen bu sonuç, Türkiye ekonomisinin büyümesinde DYY’ın önemli bir unsur olduğunu ortaya koyarken, Türkiye’ye yönelen yabancı yatırımların belirleyicileri arasında ülkenin Pazar büyüklüğünün anlamlı olmadığını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla Türkiye’deki DYY’ın piyasa/Pazar arayan güdü ile değil daha çok kaynak ve etkinlik arayışı ile yapıldığına yorumlanabilir. Türkiye ekonomisinde DYY’dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensel ilişki, Doğan (2020), Uslu (2018), Adalı ve Yüksel (2017) ve Ekinçi (2011)’in sonuçları ile uyumludur.

Tablo 9: Asimetrik Toda-Yamamoto Nedensellik Test Sonuçları

Sıfır (H_0) Hipotezleri	Wald Değeri	Kr.Değ. (%1)	Kr.Değ. (%5)	Kr.Değ. (%10)	Sonuç
DYY'daki (+) Bir Şok, GSYİH'daki (+) Bir Şoka Neden Olmaktadır	3.01	13.76	8.93	6.78	H_0 Kabul
GSYİH'daki (+) Bir Şok, DYY'deki (+) Bir Şoka Neden Olmaktadır	0.08	13.00	8.44	6.58	H_0 Kabul
DYY'daki (-) Bir Şok, GSYİH'daki (-) Bir Şoka Neden Olmaktadır	11.03	15.02	10.24	8.23	H_0 Red
GSYİH'daki (-) Bir Şok, DYY'deki (-) Bir Şoka Neden Olmamaktadır	25.30	15.94	11.30	9.02	H_0 Red

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Öte yandan değişkenler arası nedensel ilişkileri pozitif ve negatif şoklar şeklinde bileşenlerine ayırarak gerçekleştirilen asimetrik Toda-Yamamoto nedensellik analiz sonuçları Tablo 9’da sunulmuştur. Asimetrik Toda-Yamamoto nedensellik analizlerinde pozitif şoklar için uygun gecikme uzunluğu 3 iken, negatif şoklar için 4 çıkmıştır. Ayrıca analizlerde bootstrap değeri 10.000 olarak alınmıştır.

Tablo 9’da verilen asimetrik Toda-Yamamoto sonuçlarına göre DYY ile GSYİH’deki negatif şoklar durumunda değişkenler arası iki yönlü nedensellik söz konusu iken, pozitif şoklar durumunda ise anlamlı nedensel ilişkiler yakalanamamıştır. Elde edilen bu sonuçlara göre Türkiye ekonomisinde GSYİH’deki negatif bir şok ülkeye yönelen DYY’ı negatif bir şekilde etkilerken, GSYİH’da yaşanan bir şok DYY’da herhangi bir anlamlı pozitif bir etkiye neden olmamaktadır. Daha açık bir ifade ile ülkede ekonomik büyümeye dair olumsuz bir gelişme ülkeye yönelen DYY girişlerini olumsuz etkileyecek şekilde negatif bir şoka yol açmaktadır. Aynı şekilde DYY’da yaşanan negatif bir şok Türkiye’nin ekonomik büyümesini olumsuz etkileyecek şekilde negatif bir şoka yol açacaktır.

SONUÇ

1980'lerde Çin'in dışa açık ticaret ve yatırım politikaları izlemesi ve özellikle de 1990'larda SSCB'nin dağılması ile tek kutuplu dünya şartlarına geçiş ülkeler arası ticaret ve yatırım ilişkilerinin hızla artmasına neden olmuştur. ÇUŞ'in kendi bulunduğu ana ülke dışında yatırım faaliyetlerinde bulunması olarak tanımlanan DYY, giderek dünya ekonomisinde daha önemli hale gelmeye başlamıştır. Artan DYY ise bu tür yatırımların nedenleri ve etkileri hakkında akademik ilginin artmasına yol açmıştır. Konu ile ilgili literatürde DYY'ın önemli nedenleri arasında yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyüklüğünü ifade eden GSYİH ve nüfus üzerine vurgu yapılmaktadır. Buna ek olarak yatırım yapılan ülkelerde izlenen teşvik, vergi ve dış ticaret politikaları, ülkelerin sahip oldukları yeraltı ve yerüstü üretim kaynakları, büyük pazarlara olan yakınlıkları, işgücü miktarı ve niteliği gibi birçok ekonomik ve politik faktörler sayılabilir. Aslında DYY'ın nedenleri DYY'ın türlerine bağlı olarak oldukça farklılaşabilmektedir. Yatay DYY, üretim maliyetlerini azaltmak amacıyla yatırım yapılan ülkedeki uygun girdi maliyetlerini dikkate alarak hareket ederken, dikey DYY ise taşıma maliyetlerinden avantaj sağlayarak büyük pazarlara ulaşmak güdüsüyle yönlendirilirler.

DYY'ın yatırım yapılan ülkede bir takım olumlu ve olumsuz etkilere yol açması beklenen bir durumdur. Örneğin DYY, yatırım yapılan ülkenin sabit sermaye birikimini artırarak, yeni bilgi ve teknolojileri ülkeye çekerek ekonomik büyüme ve istihdama yol açabilmektedirler. Oysa aynı DYY, yurtiçi firmalar üzerinde haksız rekabet oluşturarak yurtiçi yatırımları caydırıcı etkiye yol açması ekonomik büyüme açısından kayba neden olacaktır. DYY'ın başta ekonomik büyüme olmak üzere istihdam, yurtiçi yatırımlar, ihracat gibi değişkenler üzerindeki etkileri yine DYY'ın türüne, ülkelerin ve yatırım yapılan sektörün özelliklerine göre farklılaşabilecektir.

DYY'ın nedenleri ve sonuçlarına dair bu farklı teorik beklentiler ve 1990'lardan sonra giderek artan DYY hareketleri, DYY'ın ele alan oldukça geniş bir ampirik literatürün ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu ampirik literatür içinde 1980 sonrası dışa açık ve ihracata dayalı sanayileşme stratejisine geçiş yapan Türkiye üzerine de oldukça fazla çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların bir kısmı, DYY'ın belirleyicileri üzerine yoğunlaşmış iken, son dönem bir kısım çalışmalar ise DYY ile farklı makroekonomik değişkenler arasındaki

karşılıklı ilişkilerin belirlenmesine yönelmişlerdir. Bu çerçevede Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arası karşılıklı ilişkiler nedensellik testleri kullanılarak belirlenmeye çalışılmıştır.

Bu çalışmanın amacı, 2005 yılında sonra oldukça önemli miktarda DYY çekebilen Türkiye ekonomisinde DYY ile ekonomik büyüme arası nedensel ilişkileri belirlemektir. Türkiye ile ilgili mevcut literatürün incelenmesinde üçer aylık verilere dayalı çalışmaların az sayıda olması, bu çalışmada kullanılacak verilerin üçer aylık olarak belirlenmesinde etkili olmuştur. Ayrıca Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda kullanılan testlerin simetrik testler olması, çalışmanın yöntemi olarak simetrik testlerin yanında asimetrik testlere de yer verilmesine yol açmıştır.

Simetrik Toda-Yamamoto nedensellik testlerinden elde edilen bulgular, Türkiye’de DYY’dan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedenselliğin bulunduğunu göstermektedir. Elde edilen bu sonuç Türkiye’nin ekonomik büyümesinde DYY’ın önemli bir faktör olduğunu ortaya koymaktadır. Daha açık bir şekilde Türkiye’de gerçekleştirilen DYY, bir yandan ülkenin sabit sermaye birikimini artırarak doğrudan ekonomik büyümesi etki edebilirken, diğer taraftan bu firmalardan yurtiçi firmalara doğru yayılma ve bağlantı etkilerine yol açarak ekonomik büyümeyi uyarabilmektedir. Simetrik Toda-Yamamoto analizlerinde Türkiye’nin ekonomik büyümesinin DYY’a neden olmaması, Türkiye yönelen DYY’ın iç pazardan ziyade dış pazarı hedefledikleri ve bu nedenle de Türkiye’de üretim maliyetlerinden yararlanmak için bulunduklarına yorumlanabilir.

Türkiye’de DYY ile ekonomik büyüme arası bu simetrik nedensellik testi yanında değişkenlerde yaşanan pozitif ve negatif şokların etkilerinin belirlenmesine de ihtiyaç vardır. Çalışmada yapılan asimetrik Toda-Yamamoto nedensellik test sonuçları, değişkenlerdeki negatif şoklar durumunda DYY ile Türkiye’nin ekonomik büyümesi arasında iki yönlü nedenselliğe işaret etmektedir. Bu sonuca göre Türkiye ekonomisinde yaşanacak ekonomik kriz gibi olumsuz şoklar, Türkiye’ye yönelen DYY’da da olumsuz şoklara neden olmaktadır. Dolayısıyla yurtiçi yatırımlar için yeterli sermaye birikimine ve tasarruflara sahip olmayan Türkiye’nin DYY’ı ülkeye daha fazla çekebilmesi ülkenin ekonomik istikrarına bağlı olacaktır. Ekonomik istikrarsızlıkların yol açacağı belirsizlikler DYY’ın yapılmasını engelleyen önemli bir faktördür.

Diğer taraftan savaş ve salgın hastalık gibi gelişmelerin neden olacağı DYY’daki negatif bir şok, Türkiye’nin GSYİH’da da negatif bir şoka neden olacaktır. DYY’ın

Türkiye'ye yönelmemesi ve hatta yurtiçindeki DYY'ın yurt dışına yönelmesi, Türkiye'nin de büyüme potansiyelleri olumsuz etkileyerek GSYİH'sı üzerinde negatif bir şoka neden olacaktır.

2005 yılından sonra başta AB ülkeleri olmak üzere diğer ülkelerin ÇUŞ'i tarafından Türkiye'ye yapılan DYY'da son yıllarda önemli azalışlar vardır. Elbette bu azalışta dünya konjonktüründe yaşanan gelişmelerin (Trump'ın seçilmesi ve Kovid 19 gibi) yanında Türkiye özgü nedenler de vardır. Son yıllarda Türkiye'nin AB ile olan ilişkilerinin bozulması, ABD ile yaşanan sorunlar, komşu ülkeler ile olan gerilimler, Doğu Akdeniz izlenen agresif dış politika ve Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçilen 2018 yılından bu yana bir türlü sağlanamayan ekonomik istikrar, Türkiye'ye yönelen DYY'ın azalışında etkili olabilecek faktörler arasındadır. Çalışmanın bulguları arasında Türkiye ekonomisindeki negatif bir büyüme şokunun DYY'da negatif şoka yol açması, son yıllarda ülkede yaşanan ekonomik istikrarsızlığın azalan DYY'ın bir nedeni olduğunu bize göstermektedir. Bu nedenle DYY'ın ülkeye daha fazla çekilebilmesi için ülkede ekonomik ve siyasal istikrarın sağlanarak belirsizliklerin azaltılması önem arz etmektedir.

KAYNAKLAR

- Abbes, S. M., B., Seghir, ve Zakarya G. Y., (2015), “Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration”, **Procedia Economics and Finance**, 23, 276-290.
- Adalı Z. ve Yüksel S., (2017). “Causality Relationship Between Foreign Direct Investments and Economic Improvement for Developing Economies”. **Marmara İktisat Dergisi**, 1 (2), 109-118.
- Agarwal, J.P. (1980), “Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, 116 (4): 739-773.
- Ajaga, E. ve Nunnenkamp, P., (2008), “Inward FDI, Value Added and Employment in US States: A Panel Cointegration Approach”, **Kiel Working Paper**, 1420.
- Alagöz, M., S. Erdoğan, ve Topallı, N., (2008), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 7(1), 79-89.
- A-Matari, E. M., Mahfoudh, H. Mgammal , N. A. M. Senan, ve Alhebr A. A., (2021), “Determinants of Foreign Direct Investment in GCC Countries: An Empirical Analysis”, **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 8, 69- 81.
- Ang, J.B. (2008), “Determinants of foreign direct investment in Malaysia”, **Journal of Policy Modeling**, 30 (1), 185-189.
- Aslanoğlu, E. (2002), “The Structure and the Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, XVII(1), 31-50.
- Aydemir, C. ve Kaya M., (2007), “Küreselleşme Kavramı Ve Ekonomik Yönü”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, C.6 S.20, 260-282.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M. ve Sapsford, D. (1996). “Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries”, **The Economic Journal**, 106 (434), 92-105.
- Balkanlı, A. O, (2002), ”Küresel Ekonominin Belirleyici Faktörleri Üzerine”, **Uludağ Üniversitesi, İ. İ. B. F. Dergisi**, Cilt:XXI, sayı:1, 13-26.

- Barclay, L.A. (2000), **Foreign Direct Investment in Emerging Economies:Corporate Responsibility: Reinforcing a Unique Instrument**, OECD .
- Başarır, Y. (2013), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)**, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
- Belloumi, M. ve Alshehry A. S. (2021), “The Causal Relationships Between Corruption, Investments and Economic Growth in GCC Countries”, **SAGE Open**, Ekim-Kasım, 1-16.
- Billington, N. (1999), “The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis”, **Applied Economics**, 31, 65-76.
- Blomström, M., G. Fors ve Lipsey R. E. (1992), “What Explains Developing Countries Growth?”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 4132.
- Boğa S. (2019), “Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Analysis for Sub-Saharan African Countries”, **Emerging Market Journal**, 9 (1), 80-87.
- Borensztein, E., Gregorio, J. ve Lee, J. (1998), “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”, **Journal of International Economics**, 45(1), 115-135.
- Carkovic, M. ve Levine R., (2002), “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”. **University of Minnesota, Department of Finance Working Paper**.
- Chakrabarti A. (2001). “Determinants of FDI: A Comment on Globalization-Induced Changes and the Role of FDI Policies”.
<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.199.8067&rep=rep1&type=pdf>
- Cheng, L. K. ve Kwan Y. K., (2000), “What Are the Determinants of the location of Foreign Direct Investment? **The Chinese Experience**”. **Journal of International Economics**, 51, 379-400.
- Chowdhury, A. ve Mavrotas, G. (2005), “FDI and Growth: A Casual Relationship”, **WIDER Research Paper**, NO: 2005/25.
<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/63432/1/500782083.pdf>

- Cristina, J., ve Ioana, P. S. M. (2020), “Some Determinants of Economic Growth in Romania: Foreign Trade and Foreign Direct Investments”, **International Journal of Economics and Finance**, 12(12), 81–88.
- Çeştepe, H., Yıldırım E., ve Bayar, M. (2013), “Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret: Toda-Yamamoto Yaklaşımıyla Türkiye’den Nedensellik Kanıtları”, **Akdeniz İİBF Dergisi**, 27, 1-37.
- Çiftçi, F. ve Yıldız, R. (2015), “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Zaman Serisi Analizi”, **Business and Economics Research Journal**, 6(4), 71- 95
- Çil Yavuz, N; (2006). “Türkiye’de Turizm Gelirlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisinin Testi: Yapısal Kırılma ve Nedensellik Analizi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 7(2), ss. 162-171.
- Çütçü, İ. ve Kan, E. (2018), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği”, **Sakarya İktisat Dergisi**, 7(3), 1-21.
- De Mello, L. R. (1997), “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”, **Journal of Development Studies**, 34 (1), 1–34
- Demirhan, E. and Masca, M. (2008), “Determinants Of Foreign Direct Investment Flows To Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis”, **Prague Economic Papers**, Vol. 2008 No. 4, 356-369.
- Doğan, E. (2013), “Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time Series Analysis of Turkey, 1979-2011”. **Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi**, 3 (2), 239-252.
- Doğanay, M. A., Recepoğlu, M., Değer, M. K. (2021), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Döviz Kuru Oynaklıkları Arasındaki İlişkiler: Simetrik ve Asimetrik Nedensellik Analizi (2001:M1-2020:M2)”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 16(2), 535 – 554.
- Dritsaki, M., Dritsaki, C. ve Adamopoulos, A. (2004), “A Causal Relationship between Trade, Foreign Direct Investment and Economic Growth for Greece”, **American Journal of Applied Sciences**, 1 (3), 230-235.

- Dunning, J. H. (2001), “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future”, **International Journal of the Economics of Business**, 8(2), 173-190.
- Ekinci, A. (2011), “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010)”. **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 6 (2), 71-76.
- Emsen, Ö. S. ve Değer M. K. (2005), **Geçiş Ekonomileri ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri**, Atatürk Üniversitesi Yayınları, No:953, Erzurum.
- Felek, Ş., Yayla, N.ve Çağlar, A. (2018), “Türkiye’de AB Doğrudan Yatırımları, Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisine ARDL Yaklaşımı”. **International Journal of Economic and Administrative Studies**, 20, 63-82.
- Gazzaz, H. (2019), “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from Saudi Arabia”, **Journal of Research in Business, Economics and Management (JRBEM)**, 13 (4), 2530-2539.
- Hansen, H. ve Rand J. (2005), “On the Causal Links between FDI and Growth in Developing Countries”, **UNU-WIDER, Research Paper** No. 2005/31.
- İbrahim M. ve Acquah A. M. (2021), “Re-examining The Causal Relationships Among FDI, Economic Growth and Financial Sector Development in Africa”, **International Review of Applied Economics**, 35 (1), 45-63.
- Irfan U., Shah, M.ve Khan F. U. (2014), “Domestic Investment, Foreign Direct Investment, and Economic Growth Nexus: A Case of Pakistan”, **Hindawi Publishing Corporation Economics Research International**, Volume 2014, 1-5.
- IMF, (1993). **Balance of Payments Annual**, Fifth Edition, Washington, D. C.
- Jackson, S. ve Markowski S. (1996), “The Attractiveness of Countries to Foreign Direct Investor”, **Australian Journal of Management**, 21(2), 113-138.
- Kahveci Ş. ve Terzi H. (2017), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkilerin Nedensellik Analizleri ile Testi”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 49, 135-154.

- Karış Ç. ve Tandoğan D. (2020), “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği Toda-Yamamoto Nedensellik Yaklaşımı”, **Journal of Economics Business and Organization Research Dergisi**, 2(1), 6-20.
- Kaya, M. ve Aydemir, C. (2011), “Küreselleşmenin Tarihsel Gelişimi”, **Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C:1(1),14-36.
- Khoddy, S. ve Sohrabian, A. (2005), “Financial Market, FDI and Economic Growth: Granger Causality Tests in Panel Data Model”, **Working Paper**, California State Polytechnic University.
- Kumari, R., ve Sharma, A. (2017), “Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Panel Data Study”, **International Journal of Emerging Markets**, 12 (4), 658- 682.
- Lipsev, R.E. (2002). “Home and Host Country Effects of FDI”. **Working Paper** No: 9293.
- Ludosean, B. M. (2012), “A VAR Analysis of the Connection between FDI and Economic Growth in Romania”, **Theoretical and Applied Economics**. XIX, 115-130.
- Moudatsou A., ve Kyrkilis D. (2011), “FDI and Economic Growth: Causality for the EU and ASEAN”, **Journal of Economic Integration**, 26(3), 554-577
- Najeh, B. ve Walid, A. (2019), “The Impact of FDI on Economic Growth in Tunisia: An Estimate by the ARDL Approach”, **MPRA Paper**, No: 91465.
- Nunnenkamp P., (2002). “Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of The Game?”. **Kiel Working Paper**, No. 1122.
- OECD (1996), **Detailed Benchmark Definition of Foreign Direct Investment**. Third Edition, Paris.
- OECD (2003), **Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies**.
- Okuyan, H. A. ve Erbaykal, E. (2007), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım**, 19(67), 47-58.
- Özcan, B. ve Arı, A. (2010), “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı:12, 65–88
- Özel, H. ve Akanel U. (2020), “Seçilmiş Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlara Etkisi: Türkiye Örneği”. **Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi**, Cilt: 15, 94-110.

- Öztürk, L. (2004), “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi** (7), 110-128.
- Ngo M. N., Cao, H. H. Nguyen, L. N., ve Nguyen T. N. (2020), “Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from Vietnam”, **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 7 (6), 173 – 183.
- Parlakıyıldız F. M. ve Güvel A. (2015). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Orta Gelir Düzeyine Sahip Ülkeler Üzerine Bir Uygulama”, **Social Sciences Research Journal**, 4(2), 267-278.
- Ram R. ve Zhang K. H. (2002), “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s”, **Economic Development and Cultural Change**, 51(1), 205-215
- Rodriguez, X.A. ve Pallas, J. (2008), “Determinants of Foreign Direct Investment in Spain”, **Applied Economics**, 40 (19), 2443-2450.
- Rogmans, T. and Ebbers, H. (2013), “The Determinants of Foreign Direct Investment in the Middle East North Africa Region”, **International Journal of Emerging Markets**, 8 (3), 240-257.
- Seyidoğlu, H. (2015), **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama** Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Simplice A. A., Uduak S. A. ve Isihak S. R. (2018), “Determinants of Foreign Direct Investment in Fast-Growing Economies: Evidence from the BRICS and MINT Countries”, **AGDI Working Paper** WP/18/038.
- Sokang, K. (2018), “The Impact of Foreign Direct Investment on the Economic Growth in Cambodia: Emprical Evidence”, **International Journal of Innovation and Economic Development**, 4(5), 31-38.
- Taylor, M. (1986), “The Product-cycle Model: A Critique”, **Environment and Planning A**, Vol. 18, 751-761.
- Tekin, H. ve Bozkurt, K. (2018), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme: OECD Ülkeleri İçin Bir Panel Veri Analizi”, **4. International Caucasus-Central Asia Foreign Trade And Logistics Congress (UKDLK)**, Türkiye, Aydın, 421-430.

- Türkcan, B., Duman, A.ve Yetkiner, I. H. (2008), “How Does FDI and Economic Growth Affect Each Other? The OECD Case”, **International Conference On Emerging Economic Issues In A Globalizing World**, İzmir, 21-40.
- UNCTAD (1998), **World Investment Report**, New York.
- Uslu, H. (2018), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yapısal Kırılmalı Bir Analiz”, **The Journal of Academic Social Science** 6 (69), 507-529.
- Walsh J. P. ve Jiangyan Y. (2010), “Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach”, **IMF Working Paper** No: 10/187.
- World Bank (2002), **Globalization, Growth, and Poverty**, A World Bank Policy Research Report, Oxford University Press.
- Yaşar, E. (2011), “Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 29: 1-16.
- Yaylı, Ş. ve Değer, M. K. (2012), “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İstihdam Arası İlişkiler: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Dinamik Panel Veri Nedensellik Analizleri (1991-2008)”, **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, 49(568), 43-52.
- Yılancı, V. ve Bozoklu, Ş. (2015), “Analysis of Symmetric and Asymmetric Nonlinear Causal Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates for Selected Emerging Market Economies”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Cilt. 16, Sayı. 2: 155-164.
- Yılmazer, M. (2010), “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”, **Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, 8(1), 241-260.
- Yürekli, Ö. (2004), **Ekonomik Krizler Açısından Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkileri ve Türkiye Örneği**. Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

ÖZGEÇMİŞ

