T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSMAN PROGRAM
YÜKSEK LİSANS TEZİ

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜME ETKİLERİ ANALIZI: GANA ÖRNEĞİ

Halima UMAR GİNGO

Danışman
Doç. Dr. Erhan DEMİRELİ

İZMİR-2017

TEZ ONAY SAYFASI

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Etkileri Analizi: Gana Örneği " adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

…../…../2017

Halima UMAR GİNGO

İmza

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomık Büyüme Etkileri Analızı: Gana Örneği

Halima UMAR GİNGO

Dokuz Eylül Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Finansman Programı

Küreselleşmenin hızlı şekilde büyümesi, dünya çapında gelişmenin yolunu açmıştır, ancak bazı ülkeler küresel ekonomiye diğerlerinden daha hızlı entegre olmuşlardır. Küreselleşme, ticaret engellerini azaltarak, gümrük tarifelerini ve ihracatçı firmaları teşvik ederek ticaretin serbestleştirilmesine yol açmıştır. Ekonomik politika yapıcılara göre doğrudan yabancı yatırım (DYY) girişi, hem finansal kaynak yetersizliği, hem de gelişmekte olan ülkelerdeki teknoloji ve beceriler gibi ulusal ve bölgesel düzeylerdeki finansal problemleri çözebilmektedir. Bu şekilde yoksulluğun azaltılması ve ekonomik büyümeye alternatif bir kaynak olarak hizmet etmektedir.

2015 yılında küresel DYY'daki% 38'lik bir artışa rağmen (2014 yılında 1,27 trilyon dolardan 2015'te 1,76 trilyon dolara) Afrika, dünya genelinde en düşük doğrudan yabancı yatırım girişini alan kıta olmaya devam etmektedir. 2015 yılında Afrika'ya yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, 2014 yılında yapılan yatırımlara göre yüzde 7,6 oranında azalarak 54 milyar dolara duşmuştur.

Afrıka'nın küresel DYY'daki payı 2014 de yüzde 4.6 iken 2015 yılında 3.1'ya gerilemiştir. (UNCTAD, 2016).

İktisadi büyüme ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki ilişkide hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkeler üzerinde çok çeşitli ampirik çalışmalar bulunmaktadır. İkisi arasındaki ilişki, büyümenin ve DYY'nin

belirleyicilerine, çokuluslu şirketlerin rolüne ve doğrudan yabancı yatırımlar ile büyüme arasında nedensellik yönüne bakılarak incelenmiştir. Gana'daki ekonomik büyüme üzerine doğrudan yabancı yatırımın nedensellik yönünde genel bir fikir birliği bulunmaması bu araştırmaya neden olmuştur.

Bu tez, tipik bir gelişmekte olan Gana ülkesinin doğrudan yabancı yatırımın etkisini analiz etmektedir. Dünya Bankası Dünya Kalkınma Göstergelerinden 1980-2015 döneminde alınan zaman serisi verilerine dayanan nicel yöntemleri kullanmaktadır. Uzun dönemli ilişkisini araştırmak için Johansen ve Juselius eşbütünleşme yaklaşımı kullanılırken kısa vadedeki ayarlama hızı Vektor Hata Düzeltme Modeli ile analiz edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedensellik yönünü tespit etmek için Granger nedensellik testi uygulanmaktadır.

Anahtar kelimeler: Ekonomik Büyüme, Doğrudan Yabancı Yatırım, Gana.

ABSTRACT

Master's Thesis

Analysis of The Effect of Foreign Direct Investment on Economic Growth: The Case of Ghana

Halima UMAR GİNGO

Dokuz Eylül University

Graduate School of Social Scıences

Department of Business Administration

Finance Program

The rapid growth of globalization has now cleared the way for worldwide development, but the progress is not even clear as some nations are getting integrated into the global economy faster than others. Globalization has led to the liberalization of trade by reducing trade barriers, tariffs and promoting export processing companies. Foreign Direct Investment (FDI) inflows according to economic policy makers serves as a substitute or an alternative to poverty reduction and economic growth in Africa through its ability of solving financial problems such as shortages of financial resources, technology and skills in developing countries at both the national and regional levels.

Despite a 38% overall rise in global FDI in 2015 (from $1.27 trillion in 2014 to $1.76 trillion in 2015) Africa still remains one of the continent that attract the lowest percentage of FDI inflows worldwide. In 2015 FDI flows to Africa fell to $54 billion, a decrease of 7 percent over 2014. Africa's share in global FDI as at 2015 stood at 3.1 percent from 4.6 percent in 2014. (UNCTAD, 2016).

There exists a wide range of empirical studies on both developing and developed countries on the relationship between economic growth and FDI. The relationship between the two has been studied by looking at the determinants of growth and FDI, the role of multinational companies and the direction of causality

between FDI and growth. The lack of general consensus on the direction of causality of FDI on economic growth in Ghana has prompted this research.

This thesis analyzes the effect of foreign direct investment in a typical developing economy: Ghana.The analysis makes use of quantitative methods based on time series data retrieved from World Banks World Development Indicators for the period 1980 to 2015.To investigate the long run equilibrium relationship, Johansen and Juselius co-integration approach is used, while the speed of adjustment in the short run is analyzed through the use of VECM method. In order to check for the direction of causality between the two variables the Granger causality test is applied.

Keywords: Economic Growth, Foreign Direct İnvestment, Ghana

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMIK BÜYÜME ETKİLERİ ANALİZİ: GANA ÖRNEĞİ

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI ii
YEMİN METNİ iii
ÖZET iv
ABSTRACT vi
İÇİNDEKİLER viii
KISALTMALAR xiii
TABLOLAR LİSTESİ xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ xv

GİRİŞ xv

BİRİNCİ BÖLÜM
YABANCI YATIRIMIN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ

1.1. YABANCI YATIRIM VE YABANCI YATIRIMI TEŞVİK EDEN FAKTÖRLER 3
1.1.1. Küreselleşme 5
1.1. 2. Çok Uluslu Şirketler 6
1.2. YABANCI YATIRIMLARIN TÜRLERİ 8
1.2.1. Portföy Yatırımlar 8
1.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım 9
1.2.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırm Türleri 10
1.2.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Usulleri 11
1.2.2.2.1. Ortak Girişim 11
1.2.2.2.2. Hükumetler Arası Kredi 11
1.2.2.2.3. Stratejik Ortaklık 12

1.2.2.2.4. Birleşmeler ve Devralmalar 12
1.2.2.2.5. Sıfırdan Yatırımlar 13
1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM İLE PORTFÖY YATIRIMLAR ARASINDAKI TEMEL FARKLILIKLAR 13
1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN YABANCI ÜLKELERDE OPERASYONDA BULUNMA NEDENLERİ 14
1.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURAMSAL TANIMLANMASINA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR 16
1.5.1. Tekelci Teori 16
1.5.2. Vernon'un Ürün Yaşam Döngü Teorisi 17
1.5.3. Eklektik Paradıgma 19
1.6. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN ÖZELLİKLERİ 21
1.6.1. Piyasa Ölçütü ve Büyüme Potasiyeli 21
1.6.2. Ticaret Açıklığı 22
1.6.3. Vergi Rejimi ve Teşvikler 23
1.6.4. Para Birimin Gücü 23
1.6.6. Doğal Kaynakların Mevcudiyeti 24
1.6.7. Döviz Kuru Değerlendirilmesi 24
1.6.8. Kurumsal Kalite 25
1.6.9. Ucuz Emek ve İşgücünün Kalitesi 25
1.6.10. Kalite Altyapısının Mevcudiyeti 26
1.6.11. Doğrudan Yabancı Yatırımlar Yasaları 26
1.7. EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMI 27
1.8. EKONOMİK BÜYÜME TEORİLER 29
1.8.1. Klasik Teori 29
1.8.2. Keynesyen Ekonomik Büyğme Modeli 30
1.8.3. Post Keynesyen Ekonomik Büyüme Modeli 32
1.8.4. Neoklasik Ekonomik Büyüme Teori 33
1.8.5. İçsel Büyüme Teorisi 35
1.9. EKONOMİK BÜYÜME'NİN OLUMLU ETKİLERİ 37

1.9.1. Gelişmiş Yaşam Standartları 37
1.9.2. Yoksulluğun Azalması 37
1.9.3. Eğitiim Üzerinde Olumlu Etkileri 38
1.9.4. Sağlık Üzerinde Olumlu Etkileri 39
1.10. EKONOMİK BÜYÜME'NİN OLUMSUZ ETKİLERİ 39
1.10.1. Yaratacı Yıkımı (Creative Destruction) 39
1.10.2. Gelir Eşitsizliğindeki Artış 40
1.10.3. Artan Kirlilik 41

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN EV SAHIBI ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERINDEKİ ETKİLERİ

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI'NIN EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERİNDE OLUMLU ETKİLERİ 42
2.1.1. Sermaye Birikimi Üzerine Olumlu Etkileri 42
2.1.2. Milli Gelir Düzeyi ve İstihdam Uzerine Olumlu Etkisi 43
2.1.3 Ödemeler Dengesi Üzerine Olumlu Etkiileri 43
2.1.4 Teknolojide Olumlu Etkileri 44
2.2 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ÜLKE EKONOMİSİNE OLUMSUZ ETKİLERİ 46
2.2.1. Ulusal Ekonomi Üzerine Olumsuz Etkileri 46
2.2.2. İşsizzlik Üzerinde Olumsuz Etkileri 47
2.2.3. Rekabet Üzerine Olumsuz Etkileri 47
2.2.4. Teknoloji Üzerinde Olumsuz Etkileri 48
2.2.5. Ödemeler Dengesi Üzerine Olumsuz Etkileri 49
2.2.6. Ekonomik İstikrar Üzerine Olumsuz Etkileri 50
2.2.7. Gelir Dağılımı Üzerine Olumsuz Etkileri 50
2.2.8. Ulusal Hakımıyet ve Otonomi Üzerine Olumsuz Etkisi 51

ÜÇÜNÇÜ BÖLÜM

GANA ÜLKE PROFİLİ

3.1 GANA'NIN COĞRAFYASI ve TARİHİ 60

3.2 SİYASİ VE İDARİ YAPI 61

3.3 GANA'NİN EKONOMİSİ 61

3.3.1 Gananın Ekonomik Geliştirme Süreç 61

3.3.2 Gana Mali Sektörü 63

3.3.3 Güncel Ekonominin Durumu 65

3.4. GANADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR 69

3.4.1. Gananın Yatırım Trendler 69

3.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörel Dağılımı 71

3.4.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Ülkelere Göre Dağılım 72

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DYY'NIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİNİN ÇEVRE ÇERÇEVESİ

4.1 PROBLEM İFADESİ 75

4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI 76

4.3. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ 76

4.4. KAPSAM VE KISITLAMALAR 77

4.5. ÇALIŞMANIN ORGANIZASYON 77

4.6. MODEL 78

4.6.1. Modelde Kullanılan Değişkenler 84

4.6.2. Ticaretin Açıklığı 85

4.6.3. Gayrı Safi Sabit Sermaye Oluşumu 86

4.6.4. Doğrudan Yabancı Yatırım 86

4.6.5. Gayri Safi Yürtiçi Hasıla (kişi başına) 86

4.6.6. Orta Okul Kayıtları 86

4.7 EKONOMETRİ YÖNTEMLERİ 87

4.7.1 Arttırılmış Dickey Fuller (ADF) Testi 87
4.7.2. Eşbütünleşme Testi 89
4.7.3. Toda Yamamoto Granger Nedensellik Testi 91
4.7.4. Vektor Hata Düzeltem Moedeli 94
4.7.5. Reziduel Test/ Hata Bulma Testleri 97

SONUÇ VE ÖNERİLER 100
KAYNAKÇA 103

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletler
Ar- Ge	Araştırma- Geliştirme
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirket
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
GİPC	Gana Yatırım Destekleme Konseyi
GÖU	Gelişmekte Olan Ülkeler
GMM	Genelleştirilmiş Momentler Metodu (Generalised Moments Method)
GSYİH	Gayri Safi Yürtiçi Hasıla
GSMH	Gayrı Safı Milli Hasıla
GSE	Gana Borsasi
GSE CI	Gana Borsa Bileşik İndeksi
GSE Fİ	Gana Borsa Finansal İndeksi
HD	Harrod Domar Modeli
İMF	Uluslar Arasi Para Form (İnternational Monetary Fund)
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgutu (Organization for Economic Co-operation and Development)
OLS	En Küçük Kareler Yönetemi
SAP	Yapısal Uyum Programları (Structural Adjustment Programlari)
ss	Sayfalardan sayfalara
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Tiçaret ve Kalkınma Komisyon (United Nations Committee of Trade and Development
VAR	Vektör Otoregresyon Modeli
WB	Dunya Bankasi (World Bank)

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1: Ganadakı Proje Sayısına Göre Siralanan 10 Ülke s. 72
Tablo 2: DYY ve 1980-2015 arasındaki Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki s. 87
Tablo 3: Arttirilmiş Dickey Fuller (ADF) Test Sonuçlar s. 88
Tablo 4: Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi s. 90
Tablo 5: Vec Granger Nedensellik/ Blok Exodgenity Wald Test Sonuçlar s. 92
Tablo 6: Hata Düzeltme Modeli s. 94
Tablo 7: Varyans Değişkenlik Testi ve Seri Korelasyon Test Sonuçları s. 98
Tablo 8: Normallik Test Sonuçlar s. 98

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Yabancı Yatırımlar Sınıflandırılması s. 8
Şekil 2: Vernonun Ürün Yaşam Döngüsü s. 18
Şekil 3: Yıllık Real Büyüme (Yüzdesel) Oranı, 2008-2016 s. 66
Şekil 4: GSYİH Sektör Dağılımı, 2010-2016 s. 67
Şekil 5: Kamu Bütçe Gelişmeleri (2014-2016) s. 68
Şekil 6: Ganaya DYY Akımları 1975-2015 s. 70
Şekil 7: Gananda Doğrudan Yabancı Yatırımlar Temelinde Siralanan İlk 10 Ülke s. 73
Şekil 8: Ganadaki Projelerin Sayısına Göre Siralana İlk 10 Ülke s. 74
Şekil 9: Gananın Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Diğer Afrika Ülkelerle Karşılaştırmalar s. 74
Şekil 10: Solow Büyüme Modeli s. 80

GİRİŞ

Eski medeniyetlerde insanlar sahip olmak istedikleri mallar için mal-mal veya mal-diğerli maden takası yapılmışlardır. Bu sistem para icadından yüzyıllar önce kullanılmıştır. Bu değişim sistemi "takas sistemi" olarak bilinmekteydi. Takas sistemi kapsamında genellikle değiştirilen ürünler, tuz, çay, silah ve aynalar gibi kıt mallardı. Zaman geçtikçe nüfusun ihtiyaçlarına göre farklı emtia aranmıştır. Bu değişim sistemi, insanlar ve ülkeler arasındaki ticaret kavramını doğurmuştur. Değiştirilen malın değerinin ölçülebileceği metal alış veriş aracının (para) icadı ticaret sürecini kolaylaştırmıştır. Günümüzde işlemler para ile dünya çapında kolaylıkla yapılabiliyor ve ülkeler artık serbestçe uluslararası ticarete açılabilmektedir. Hatta dünyanın en güçlü ülkeleri ticareti, eski çağlarda uygulanan savaşlardan ziyade ülkeleri istila etmek için güçlü bir yol olarak görmüşlerdir.

Başlangıçta ticaret iki gelişmiş ülke arasında ikili bir hareketti, ancak ülkelerin sanayileşmesi ile birlikte üretim sürecinde kullanılacak düşük maliyetli hammaddelere sürekli ihtiyaç duyulmuştur. Bununla birlikte, bu boşluk ancak doğal kaynakların cenneti olduğu bilinen az gelişmiş ülkeler tarafından doldurulmuştur. Dolayısıyla, gelişmiş ülkeler, az gelişmiş ülkelerle ticaret faaliyetlerinde bulunmaktan başka seçeneği kalmamıştır.

Gelişmiş ülkelerle ile gelişmemiş ülkeler arasındaki ticaretin işleyişi, gelişmiş ülkelerin gelişmemiş ülkelerden hammadde alarak, işlenmiş ürünü satması şeklinde iken transfer maliyetlerini azaltmak için gelişmemiş ülkelerde üretim tesislerini kurmaya başlamışlardır.

Bir Çok Uluslu Şirket(ÇUŞ), kendi ülkesi dışındaki bir ülkede dönen ve duran varlıklara sahip bir şirkettir. Çok uluslu şirketler, faaliyet gösterdikleri ülkeye genellikle doğrudan yabancı yatırım çekmektedirler. Günümüzde Doğrudan Yabancı Yatırım(DYY) birçok ekonominin gelişim sürecinde önemli bir faktör olarak görülmektedir. Az gelişmiş ülkeler, artık sadece DYY'den gelen sermaye girişleri yerli sermaye stokuna katkıda bulunmakla kalmayıp, aynı zaman, istihdamda bir artışa, üretkenliğin geliştirilmesine, vatandaşların yaşam standartlarının iyileştirilmesine, kurumsal sosyal sorumlulukları ile

altyapılarını geliştirmek için doğrudan yabancı yatırımlar tercih etmektedir. Bununla birlikte, az gelişmiş ülkelerin ihtiyaç duyduğu doğrudan yabancı yatırımı çekebilmeleri için diğer taraftan siyasi, ekonomik ve sosyal çevrelerinde iyileşme olmalıdır.

DYY'nin artan küresel üretim ve uluslararası ticaret akışına sahip olduğu kaydedilmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların payı artarken, Afrika kıtasında aynı durum geçerli değildir. Afrika'nın kalkınmaya ve DYY'ye cazip olmamasının en büyük engeli, bol doğal kaynaklarını işleme yeteneğinin bulunmamasıdır. Afrika kıtasındaki ülkeler hammaddelerini nihai mamullere dönüştürebilse Afrika hiç şüphesiz çok zengin bir kıta olarak gelişecektir. DYY'nin Gana'ya olan etkisine odaklanan sınırlı sayıda çalışma bulunmaktadır. Mevcut olanlar, bir şekilde veri kaynakları tarafından sınırlandırılmıştır. Bu araştırma sırasında aynı zorluklarla karşılmıştır. Gana, bir ülke olarak, ekonomisini güçlendirebilmek ve yabancı yatırımları çekebilmek için çeşitli reformlar gerçekleştirmiştir.

Çalışmanın birinçi bölümünde çalışmamızın konusu olan Ekonomik Büyüme ve DYY kaavramlarının tanımlanmasına ve niteliklerine yer verilecektir. DYY'lerin tanimlanmasına yönelik farklı yaklaşımlardan bahsedildikten sonra ekonomik büyüme kavramı tanımlanacak ve etkileri ortaya konulacaktır. Ekonomik büyümenin etkilerinden kısaca bahsedildikten sonra bu güne kadar gelistirilen ekonomik büyüme modellerin üzerine durdurulmuştur.

İkinci bölümde ise DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomilerine olumlu ve olumsuz ekonomik etkileri ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde tez konusu olan Gana'nın ülke profili kısaca anlatılmış, Gana ekonomisi ve sektörel görünümü grafikler kullanılarak kısaca bahsedilmiştir.

Dördüncü bölümde DYY'nin Gana ekonomik büyümesi üzerindeki etkisine yönellik uygulamadan oluşmaktadır. 1980-2015 dönemine ilişkin yapacağımız uygulamada ADF, eşbütünleşme ve hata düzeltme testleri uygulanmıştır. E-Views 8 paket programı kullanılarak yapılan ekonometrik analizlerin özetleri rapor edildikten sonra elde edilen bulgulara yönelik yorumlamalar yapılacaktır. Çalışmanın sonunda ise sonuç ve değerlendirmelere yer verilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM
YABANCI YATIRIMIN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ

Bu bölümde, yabancı yatırım kavramı, yabancı yatırıma teşvik eden faktörler ve yabancı yatırım türleri tartışılmıştır. Daha sonra, doğrudan yabancı yatırım olan bu tez konusunun kavramsal boyutu ve teorileri ele alınmıştır. Bölüm, ekonomik büyümenin olumlu ve olumsuz etkilerini göz önünde bulundurarak, ekonomik büyüme kavramını inceleyip ve açıklayan ekonomik kuramlarla sona ermiştir. Bu bölümde, DYY'nin kavramsal ve teorik çerçevesine de bir göz atılacaktır. Bu şekilde, bu tezi inceleyen herkes, doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme kavramına dair daha geniş bir bilgi sahibi olacaktır.

1.1. YABANCI YATIRIM VE YABANCI YATIRIMI TEŞVİK EDEN FAKTÖRLER

Bir ülkenin ekonomik gelişimi; yatırımlarının hem beşeri hem de fiziki sermayesinin getirilerine bağlıdır. Bu sermaye iç veya dış kaynaklarda aranabilir. Birçok az gelişmiş veya gelişmemiş ülkede olduğu gibi sermaye yetersizse, sermaye dış kaynaklarda aranmaktadır. "Yabancı sermaye" terimi, yurt dışından ana vatana giren herhangi bir sermayeye verilen isimdir. Yabancı sermaye, kredi veya hibe gibi yabancı yardım şekilleri olabileceği gibi; çok uluslu şirketlerin ve yatırımcıların yabancı özel yatırımı şeklinde de olabilmektedir.

Todaro'ya göre uluslararası mali kaynak akışı iki şeklildedir: (1) özel doğrudan yabancı portföy ve portföy yatırımı (2) kamu ve özel kalkınma yardımı. Özel doğrudan yabancı yatırım portföyü yatırımları, genellikle gelişmiş ülkelerde merkezi bulunan bankalar, özel kuruluşlar, yatırım fonu ve şirketler ve özel kişiler tarafından gerçekleştirilen büyük çok uluslu şirketler tarafından üstlenilmektedir. Kamu ve özel kalkınma yardımı, uluslararası yardımlar, çokuluslu bağış kuruluşları ve özel sivil toplum örgütlerinden gelen dış yardım biçimindedir.

Todaro'ya göre çok uluslu şirket (ÇUŞ), birden fazla ülkede üretken faaliyetler yürüten ve bunları kontrol eden bir şirket veya kuruluş olarak tanımlanmaktadır[1]. Çokuluslu şirketler genelde büyüktür ve dünya çapındaki faaliyetleri genellikle ana şirketleri tarafından kontrol edilmektedir.

Bir ülkedeki birey veya firmanın, başka ülkede kurulan bir şirketin varlık veya mülkiyet hissesine yatırım yapmasına yabancı yatırım denmektedir. Yeni sektörlere sermaye sağlayarak ve hâlihazırda var olan sektörlere bu süreçte altyapı, verimlilik ve istihdam fırsatları sunarak ülkelerin ekonomik güç elde etmelerini sağladığı için yabancı yatırım birçok ekonomide oldukça önemlidir.[2]

Yabancı yatırım iki şekilde olur: Doğrudan veya dolaylı yabancı yatırımlar. Şirketler kendi ana vatanlarının haricinde fiziksel yatırımlara veya fabrika, yapı, makine gibi taşınmaz mallara yatırım yaptıklarında buna doğrudan yabancı yatırım denmektedir. Büyük bir şirket (çok uluslu şirket), yeni bir şirket kurma veya var olan bir şirketi satın alma hatta yeni hissedarlar alarak sermayesini yükseltme yoluyla; ana vatanının haricinde yatırım yaptığında, dolaylı yatırım meydana gelmektedir. Burada yatırımı üstlenen şirket ana şirket, yabancı ülkedeki şirket ise yan şirket, tali şirket veya yavru şirket olarak bilinmektedir.

Dolaylı yabancı yatırımlar aynı zamanda yabancı portföy yatırımları olarak da bilinmektedir. Yabancı portföy yatırımları, şirketler bono ve hisse senedi piyasalarına sınır ötesi işlemler gerçekleştirdiğinde meydana gelmektedir. Bu işlemlerde yatırımcı parasını bir getiri sağlamak amacıyla kullanır ancak sermaye üzerinde pek bir kontrolü yoktur. Yabancı portföy yatırımı, kolay işlem gören, daha süreksiz olabilen ve bir girişimde hakim hisseye sahip olmayan bir yatırım çeişididir. Portföy yatırımları doğrudan yatırımlara göre çok daha hareketli ve değişken niteliktedir çünkü ev sahibi ülkedeki ekonomik koşullara ayrıca yatırımcı görüşüne sahiptir. Doğrudan yabancı yatırımın veya dış kredilerin verimli olup olmadığı konusu ayrıntılı bir biçimde tartışılmıştır. Dış kredi veya sermaye kısa vadede düşünüldüğünde çekici bulunmaktadır, çünkü kısa vadede ekonomiye para

[1] Todaro, M. P. & Smith, S.C.," Economic Development", Eleventh Edition. Essex Pearson Education Limited,2011.
[2]OECD Annual Report (2008) from https://www.oecd.org/newsroom/40556222.pdf.

sokmak anlamına gelmektedir. Ancak doğrudan yabancı yatırımın etkileri yalnızca uzun vadede hissedilir. Dış krediler aynı zamanda anaparayı ve kredi faizini geri ödeme yükünü de birlikte getirmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar krizlere karşı daha dayanıklıdır. Bu sebeple bu yatırım türü genellikle daha çok tercih edilmektedir[3].

Franco ve ark. (2008)[4]'e göre, firmalar doğrudan yabancı yatırımı üç gerekçe ile üstlenir. Bunlar,

(i)piyasa arayışı, doğrudan yabancı yatırımın bu amacı keşfetme veya yeni piyasalara yatırım yapma yolu aramaktadır.

(ii)Verimlilik arayışı, çok uluslu girişimler tarafından iş gücünün daha verimli dağıtımını veya hâlihazırda yabancı veya yerel varlıkların bir portföyünün uzmanlaşmasını teşvik etmek için tasarlanmıştır[5]. Bu durumda firmalar ölçek ekonomilerinin ve ortak mülkiyetin faydalarından yararlanarak, verimliliklerini arttırmak için doğrudan yabancı yatırımı üstlenmketediler. Bu tür DYY pazar araştırması yatırımlarının gerçekleştirilmesinin ardından, firmanın karlılığını daha da arttırma beklentisiyle gerçekleşmektedir[6].

(iii)Kaynak arayışı, DYY'nin bu amacı, ana vatanda mevcut olanlardan daha verimli veya ana vatanda var olmayan üretim faktörleri edinmek içindir. Bu faktör Afrika gibi doğal kaynak arayışı ile veya Güneydoğu Asya gibi ucuz iş gücü arayışı ile yatırım yapılan gelişmekte olan ülkelere olan DYY'yi açıklamaktadır.

1.1.1. Küreselleşme

Uluslararası Para Fonu(IMF) küreselleşmeyi, özelikle sınır ötesi ürün, hizmet ve sermaye hareketleri yoluyla ekonomilerin dünya çapında giderek bütünleşmesi olarak tanımlar. Küreselleşme, öngörülen negatif yönlerine kıyasla dünya ekonomisini olumlu

[3] www.globalization101.org/uploads/File/student-Kit.pdf (14.02.17)
[4] Franco et al, Why Do Firms Invest Abroad? An Analysis of the motives underlying FDI, University of Bologna, 2008, s11-s16.
[5] Dunning,J.H.,"The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity",International Business Review 9,2000,ss. 163-190.
[6] Dunning, J.H, Multinational Enterprises and the Global Economy, New York: Addison Wesley, 1993. S.60

yönde etkilemiştir. Küreselleşmenin bahsi geçen pozitif etkileri arasında, daha az endüstrileşmiş ülkelere dünya çapında daha büyük piyasalara erişim fırsatları sağlaması da bulunmaktadır[7]. Aynı zamanda sermaye akışına, teknolojiye, beşeri sermayeye, daha ucuz ithalata ve daha büyük ihracat piyasalarına erişimi arttırmıştır. 1930'lardaki Büyük Buhran'dan sonra, şirketlerin ve bireylerin denizaşırı ülkelere yatırım yapma yabancı kaynaklı tahvil satın alma, hatta tahvil bulundurma haklarına bile büyük kısıtlamalar ve katı sınırlar getirildi. Bununla birlikte 1970'lerden sonra kısıtlamaların çoğu kaldırıldı ve yatırımcıların yabancı tahviller almaları kolaylaştı.

Küreselleştirmeyi eleştirenlerin büyük bir çoğunluğu; yabancı yatırımın, gelişmiş ülkelerin daha yoksul ülkelere onların ürünlerini aktararak ve ucuz iş gücünden ayrıca daha esnek yasalardan yararlanarak daha fazla gelir elde etmek için gerçekleştiğini öne sürer. Ancak bu iddia pek de doğru değil çünkü küresel DYY istatistikleri incelendiğinde gelişmiş ülkelerin, DYY akışından en büyük payı aldığını görüyoruz. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferası(UNCTAD) 2016 Dünya Yatırım Raporu'na göre, gelişmiş ekonomilere akan içeriye dönük DYY neredeyse ikiye katlanarak 962 milyar dolara ulaşmıştır. Bu rakam, küresel DYY'nin 2014'teki değeri olan %41'i 2016'da %55'e taşımıştır. Avrupa'da kuvvetli bir içeri akış raporda bahsedilmiştir[8]. Birleşik Devletler'de ise 2014'te kaydedilen oldukça düşük seviyenin ardından DYY neredeyse dört katına çıktmıştır. DYY akışı geçtiğimiz her on yılda artmış olsa da, Güney Afrika'daki gelişmekte olan ülkeler küresel yatırımdaki paylarını kaybetmektedir. Sahra Altı Afrika'nın küreselleşme tarafından geride bırakıldığını buradan çıkarabilmektedir.

1.1. 2. Çok Uluslu Şirketler

DYY'ler genellikle çok uluslu şirketler tarafından yüklenilir. Çok uluslu bir kuruluş, faaliyetleri ikiden fazla ülkede konumlanmış bir ticari örgütlenme ve yabancı yatırımı tanımlayan örgütsel biçimdir. Bir firma, ikinci bir ülkede kısmen veya tamamen

[7] Globalization: A Brief Overview, https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2008/653008.htm
[8] UNCTAD World Investment Report, https://www.unctad.org/eb/PublicationsLibrary/wir2016-Overview-en.pdf. (21.10.16).

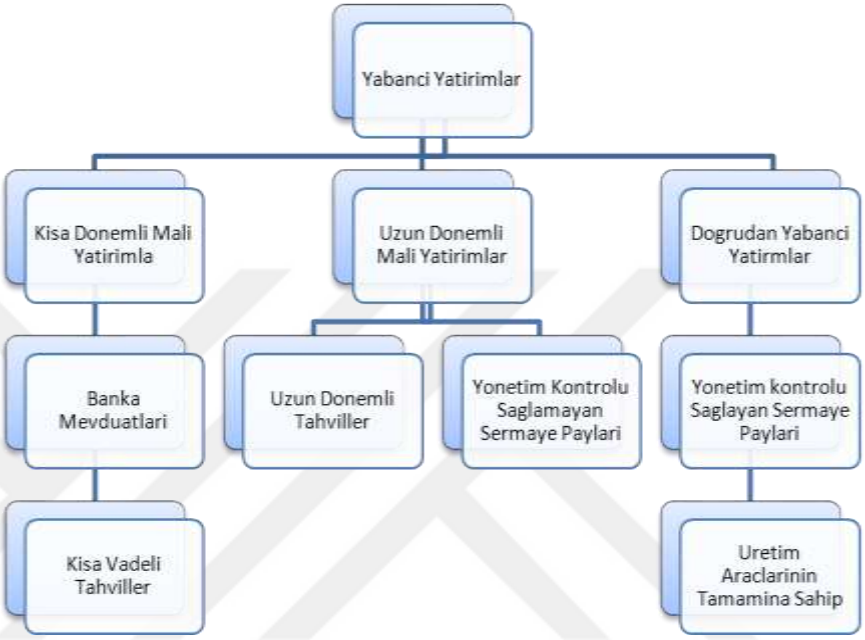
tali şirket sahibiyse çok uluslu kuruluş olarak ifade edilmektedir. Yatırımı yüklenen şirket ana şirket ve yatırım yapılan şirket ise tali veya yan şirket olarak bilinmektedir. Çok uluslu şirketler, çok uluslu faaliyetlerinin boyutuna ve çalıştırdıkları ülkelerin sayısına göre farklılık göstermektedir[9]. Bir ana şirketin en önemli özelliklerinden biri, tali şirket üzerinde kontrol sahibi olmasıdır. Tali şirketin faaliyetlerini yönetir ve denetler ayrıca onun karını elde eder. Aynı zamanda tali şirket ana şirketin teknolojisinden, ticari sırrından, yönetim bilgi sisteminden, ticari marka değerinden (trademark) ve değerli bilgilerinden yararlanmaktadır.

Farklı türde çok uluslu kuruluşlar mevcuttur. Bazıları dikey bazıları ise yatay bütünleşmiştir. Tali şirket ana şirkete kaynak veya bilgi sağlıyor ve ana şirket nihai ürünü üretiyorsa, ana şirket tali şirket ile yatay bütünleşmiş demektir. Petrol şirketleri buna iyi bir örnektir. Diğer çok uluslu şirketler dikey bütünleşmiştir. Bu da, tali şirketin ana şirketle benzer ürünü ürettiği anlamına gelir. Alkolsüz içecek sektörü buna bir örnektir. Tali şirket bu örnekte ana şirketle aynı ürünü üreten bir şişeleme şirketidir.

Çok uluslu kuruluşlar farklı ülkelerde doğrudan yabancı yatırımda bulunarak tali şirket elde ederler. DYY'ler, hâlihazırda bir firmanın birleşmesi veya devralınması ya da mevcut tali firmaların büyümesi yoluyla olabilir.

[9] Lazarus, AA, Multinational Corporations, Columbia Business School, Elsevier Science Ltd, 2001.

Şekil 1: Yabancı Yatırımlar Sınıflandırılması



Kaynak : YILMAZ, Mustafa,"Gelismekte Olan Ulkelerde dogrudan Yabanci Yatirimlar-ekonomik Buyume Iliskisi :Panel Veri Analizi", Yayinlanmamis Yusek Lisans Tezi, Dokuz Eylul Universitesi Sosyal Bilimler Enstitusu, 2008, s.36

1.2. YABANCI YATIRIMLARIN TÜRLERİ

1.2.1. Portföy Yatırımlar

Portföy Yatırımları, sınır ötesi işlemler olarak IMF (2009), ödeme dengesi kılavuzu 6 ve doğrudan yatırım veya yedek akçelerde yer alanlar dışındaki borç veya hisse senetlerine ilişkin pozisyonlar olarak tanımlanmıştır. Yukarıdaki tanımdan, bir yatırımın bir portföy yatırımı olarak düşünülebilmesi için borç ve hisse senedi senetlerini içermesi gerekmektedir. Bu tür finansal varlıkların temel özelliği, devredilebilirliğin kolay olmasıdır. Devredilebilirlik varlıkların yasallığına bağlıdır. Menkul kıymetlerin pazarlanabilirliği ticareti kolaylaştırmanın bir yoludur, böylece hayatları boyunca farklı kişiler tarafından tutulmalarına izin verilmektedir. Pazarlanabilirlik, yatırımcıların

portföylerini çeşitlendirmesine ve yatırımlarını kolayca geri çekmelerine olanak tanınmaktadır[10].

UNCTAD, portföy yatırımını "*bir ülkedeki yerleşik bir kuruluşun, birincil olarak sermaye kazanımı arayan ve girişimde kalıcı bir ilgiyi yansıtmayan bir başka ülkede yerleşik bir teşebbüsün hisse senetleri ve borçlanma senetleri ile yaptığı yatırımlar" olarak tanımlar. Burada listelenen hisse senedi ve borçlanma senetleri, tahvil, senet, para piyasası araçları ve bazı finansal türevlerdeki yatırımları içermektedir*". Portföy enstrümanları olarak sınıflandırılan araçların esas özelliği, işlem görmeleri veya satılacak olmalarıdır[11].

Finansal varlıklara yapılan yatırımlar ayrıca finansal yatırımlar, portföy yatırımları ve dolaylı yatırımlar olarak sınıflandırılabilirken, üretim odaklı yatırımlara gerçek yatırımlar veya doğrudan yatırımlar denmektedir [12].

1.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım

Doğrudan yabancı yatırım(DYY) uluslararası ekonomik bütünleşmenin temel teşvik aracıdır. DYY finansal istikrar sağlayabilir, ekonomik gelişimi teşvik edebilir ve doğru politika altyapısı ile uygulandıklarında toplumların refahını arttırabilir. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü'nün(OECD) kıyaslama tanımına göre "*DYY,bir ekonomideki yerli bir girişimin doğrudan yatırımcınınkinden farklı olarak bir ekonominin yerlisi olan bir girişime(doğrudan yatırım girişimi) kalıcı bir yatırım kurma hedefidir. Kalıcı veya daimi yatırım, doğrudan yatırımcı ve doğrudan yatırım arasında uzun vadeli bir ilişki, ayrıca girişimin yönetilmesi üzerinde bir dereceye kadar nüfuz sahibi olma anlamına gelir. Başka bir ekonomide oturan bir yatırımcı tarafından bir ekonomide ikamet eden bir işletmenin %10 veya daha fazla oylama gücünün doğrudan veya dolaylı olarak sahibi*

[10] IMF (2009), Balance of Payments and International Investment Position Manual, (6th Edition). Washington DC.
[11] Comprehensive Study of the Interrelationship between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Invstment (1999), UNCTAD/GDS/DFSB/5.
[12] Inan Ozalp, Uluslararasi Isletmecilik, Anadolu Universitesi, 1. Baski, Yayin No 1576, 1986.

olunması böyle bir ilişkinin kanıtıdır"[13]. Doğrudan Yabancı Yatırımlar bir yatırımcının yabancı bir ülkede hisse satın alarak(öz sermaye), kazancını tali şirkete, ana şirkete veya ana şirket ile tali şirket arasındaki şirket içi krediye tekrar yatırım yapar. Doğrudan yatırımlar daha istikrarlı veya risksizdir ve genellikle yatırımcıların yapı, fabrika makine gibi maddi varlıklara yatırım yapmasını gerektirdiği için daha fazla yükümlülük gerekmektedir.

1.2.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Caves (1971)[14]'e göre, DYY yatay, dikey ve yığılı olarak sınıflandırılabilir.

a) Dikey DYY'ler, daha yoksul ülkelerdeki yabancı tali şirketlerin emek yoğun ara malları ürettiği ve bu malların ana şirkete geri gönderildiği ürün zincirinin coğrafi görev dağılımını içermektedir. Dikey DYY'lerin asıl amacı, firmanın üretiminin maliyet etkinliğini arttırmak veya daha iyisini yapmaktır, böylece firmalar yabancı pazarlarda daha düşük üretim maliyetinden yararlanabilirler. Dikey DYY'ler ileriye ve geriye olarak iki alt bölümlere ayrılabilir. Yurtdışında bir sektör bir firmanın yerel üretim sürecine girdi sağlarsa geriye dikey DYY oluşur. Örneğin, otomobil imalatçısı bir şirketin yurt dışında tekerlek üreticisi veya kauçuk tarlası edinmesi. Diğer yandan yurt dışında bir sektör bir firmanın yerel üretim sürecinin ürünlerini sattığında, ileri dikey DYY oluşur. Bu durumda, DYY firmayı pazara yaklaştırmış olur. Örneğin Toyota'nın Amerika'da otomobil distribütörlüğü alması.
b) Yatay DYY, tüm üretim sürecini kendi ana vatanından ihraç etmek yerine yabancı bir ülkede kopyalamaktadır. Örneğin Ford, hem Japonya'da hem de ABD'de araba üretimi yapar. Yatay DYY'ler, pazar arayışı ve ana vatanın ve yerel ürünün iş gücü yoğunluğunu arttırmak içindir.

[13] Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD).Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition, 2008.
[14] Caves E. Richard,"International Corporations: The industrial Economics of Foreign Investment", Economica, New Series, Vol.38, No. 149, pp, 1-27, 1970.

c) Yığılı DYY'ler, ilgisi olmayan yurt dışında bir işletmenin eklenmesi ile oluşur. Hem yabancı bir ülkeye hem de yeni bir sektöre girme gibi iki farklı engeli aynı anda aşmaya çalıştığı için DYY'lerin en alışılmadık biçimidir. Bu bizi içselleştirme ve çeşitlendirmenin genellikle tamamlayıcı stratejiler değil alternatif stratejiler olduğu analitik çözümüne ulaştırmaktadır.

1.2.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Usulleri

1.2.2.2.1. Ortak Girişim

DYY'ler bazen bir yerel kişi veya yerel şirketler arasında ortak girişim biçiminde oluşur. Bir ortak girişim çoğunlukla ayrı yetkilerden iki veya daha fazla iş ortağının bir araya gelerek kaynak değiş tokuşu yapması, riskleri paylaşması ve ortak girişimlerden gelen kazançları bölüşmesi olarak tanımlanmaktadır[15]. Ortak girişim, yeni girişimlerle birlikte gelen yüksek riski azaltır, küçük firmaların daha büyük şirketlerle rekabet etmesine şans verir ve onlara yeni teknolojilere erişim sağlama rahatlığı sunar. Küçük şirketler bir alandaki veya üretimdeki zorlukları çözmek için ortak girişimlere başvurur. Ortak girişime katılan şirket genellikle en iyi insan kaynaklarına, bazıları finansal kaynaklara, diğerleri yüksek teknolojiye ve kaliteli ham maddeye sahiptir. Ortak girişimler yabancı pazarlara daha hızlı ve masrafsız yoldan erişim sağlar. Bu nedenle birçok firma bu ortaklıkları ilgi çekici bir seçenek olarak görmektedir[16].

1.2.2.2.2. Hükumetler Arası Kredi

Hükumetler ve gelişmiş ülkeler, daha az gelişmiş ülkelerin hükumetlerine hibe veya kredi sağlarlar. Kamu kredisi, özel yabancı sermaye akışının desteklenmesi amacı

[15] Stewart et al.,"Defining and Measuring Green Investments: Implications for institutional investors' asset allocations", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 24, OECD Publishing, s.10.
[16] Kurtaran, A., Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları Ve Belirleyicileri, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, [S.l.], v. 10, ISSN ISSN, 2010.

taşır. Özel yatırımcılar, hükumetlerin kredilendirme ve borçlanma faaliyetlerine katılımını ekonomiye güven işareti olarak görürler. Hükumetler arası krediler genellikle borç alan hükumetin, borcu faydalı kullanmaması riski ile ilişkilendirilirler. Bu tür krediler aynı zamanda politik şartlarla birlikte gelmektedirler.[17]

1.2.2.2.3. Stratejik Ortaklık

Stratejik birlikler geçtiğimiz yıllarda uluslararası ticarette yaygın bir biçimde kullanılmıştır. Sınır ötesi stratejik bir ortaklık oluşturmanın en basit yolu, iki şirketin hisselerinin oranlarını bir miktar değiştirmektir. Burada firmanın amacı hisselerin emin ellere aktarıldığından emin olmaktır. Ancak daha geniş bir stratejik ortaklık durumunda, taraflar hem hisse senedi değiştirir hem de ürünlerin ve hizmetlerin üretimi için ortak girişim oluştururlar. Bu tür birleşmelere örnek, otomobil, elektronik telekomünikasyon ve uçak sanayisidir. Üçüncü işbirliği usulünde ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları yapılır ve bir taraf diğerini belli başlı pazarlarda temsil eder. Bununla birlikte, bu başvuruların rekabette kısıtlayıcı bir etkisi bulunmaktadır.[18]

1.2.2.2.4. Birleşmeler ve Devralmalar

Şirket evlilikleri olarak adlandırılan birleşme ve devralmalardan, birleşmeler bir ana şirket veya firma halihazırda bir ev sahibi ülkede bulunan firmanın çoğunluk hissesini elde ettiğinde meydana gelir.(UNCTAD tahminlerine göre, 1990'larda Birleşme ve Devralmalar dünya çapında DYY'lerin %80'den fazlasından sorumluydu). Satın alma, azınlık (yabancı firmanın firmanın oylama stoğunda yüzde 10 ila yüzde 49 arasında bir faiz aldığı), çoğunluğu (yüzde 50 ila yüzde 99 arasındaki yabancı menfaat) veya tamamen kefaletle (yüzde 100 yabancı menfaat) olabilir. Birleşme sıfırdan yatırımlardan daha hızlıdır çünkü birleşme ve satın alma sıfırdan yatırımlardan daha çok tercih edilmektedir.

[17] Vataliya & Pramar,"Globalisation of financial reporting systems in India", International Journal of Advance Research, Volume 1, Issue 3,2013.
[18]. Kurtaran, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları Ve Belirleyicileri. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, [S.l.], v. 10, ISSN ISSN 1304-4990.,

Bir firma, kurulu bir şirket edinerek, hedef yabancı pazarındaki varlığını hızla geliştirebilir; çünkü birçok firma, arzu edilen bir hedef firma edinmezlerse, küresel rakiplerinin de bunu yapacaklarını düşünüyorlar. Yabancı firmalar, marka, müşteri ilişkileri, ticari markalar veya patentler, dağıtım sistemleri, üretim sistemleri ve benzerleri gibi değerli stratejik varlıklara sahip olduklarından satın alınırler. Bir şirketin bu varlıkları yerden yeşil alan yatırımıyla inşa etmekten daha kolay ve belki de daha az risklidir.

1.2.2.2.5. Sıfırdan Yatırımlar

Sıfırdan yatırım, bir ana şirket veya firma ev sahibi ülkede yeni bir tesis kurduğunda gerçekleşir. Yeşil alan yatırımı, yabancı bir ülkede tamamen yeni bir operasyonun kurulmasını içermektedir. Yeşil alan yatırımlar, firmaya istediği iştiraki şirketini kurma fırsatı verdiğinden tercih etmektedir.

1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM İLE PORTFÖY YATIRIMLAR ARASINDAKI TEMEL FARKLILIKLAR

Uluslararası portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırım arasında bazı temel farklılıklar var. Bu farklılıklar şu şekilde sıralanabilir:

1. Uluslararası Portföy Yatırımlarl(UPY) dengesiz ve kolayca geri alınabılır ancak DYY kolayca geri alınamaz. Doğrudan yabancı yatırımın, kısa sürede çözülmesi zordur çünkü üretim tesislerinin kısa sürede kapanması gerçekleşemez. UPY, ekonomide oynaklığı artırır, ama DYY ekonomiye daha fazla güveni yansıtmaktadır. Yatırımcıların kaynakları uzun süre bağlaması ve istihdam yaratması için istekli olduğunu gösterir. Bir ülkedeki veya bölgedeki yatırım koşullarındaki değişiklikler, portföy yatırımında çarpıcı dalgalanmalara neden olabilir. UPY yükselen piyasa ekonomileri için hızlı bir gelişme sağlayarak yeni iş ve önemli servet yaratması için çabucak ilerlemesine yardımcı olabilir. Bununla birlikte, bir ülkenin ekonomik durumundakı bir düşüş ya da bazen uluslararası

yatırımcıların beklentilerini karşılamada başarısız olduğunda, büyük miktarda para akışı ülkenin bir dezavantajı haline gelebilir.[19]

2. Portföy yatırımları tahvil yoluyla yapılıyorsa, faiz ve sermaye ödemeleri önceden belirlenmiş olmalıdır. Yatırımlar diğer taraftan hisse senetleri vasıtasıyla yapılırsa, komisyon ve sermaye kazançları telif ücreti, hizmet masrafları ve nakliye fiyatları, gelirin bir parçasını oluşturmaktadir.
3. Portföy yönetiminde yatırımcılar kişiler iken, dyy yatırımcılar genellikle çok uluslu şirketlerdir.
4. DYY ile yatırımcılar için sermayeden başka üretim teknolojisi, yönetim bilgisi, marka değerine katkıda bulunur ancak portföy yatırımlarında yatırımcı sadece sermayeyi yatırmaktadır.
5. Yurtdışında doğrudan yabancı yatırımlarla kurulan firma, ana şirketin doğrudan denetimi altındadır. Yani, bu şirketin yönetim ekibi ana şirketten gönderilen kişiler tarafından oluşturulur iken portföy yatırımlarında, doğrudan şirket yönetimiyle müdahale etme niyeti bulunmamaktadır. DYY, yatırımcıların yatırımdaki kontrol konumunun doğrudan bir sonucu olarak daha fazla yatırım getirisi elde etmeye amaçlanmaktadır.
6. UPY'ler, daha az yatırım sermayesine ihtiyaç duymaları nedeniyle, KOBİ için doğrudan yabancı yatırımlardan daha çok tercih edilmektedir.

1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN YABANCI ÜLKELERDE OPERASYONDA BULUNMA NEDENLERİ

1. Yurtiçi Kısıtlamalardan kaçınma: Kendi ülkelerinde çeşitli yasal ve sosyal düzenlemeler ve çevre koruma standartları gibi bazı kısıtlamalardan kurtulmak isteyen üretim firmaları, daha düşük üretim standartlarına sahip ülkeleri tercih etmektedir.

[19] Comprehensive Study of the Interrelationship Between Foreign Direct Investment (FDI) and Foreign Portfolio Investment(FPI),https://www.unctad.org/en/docs/pogdsdfsbd5.pdf,1999,s.9

2. Şirket Riski Yayılma Etkisi: Firmalar bir ülkenin bölgesel veya ekonomik sorunlarını azaltmak için diğer ülkelerde yeni pazarlara yönelmektedir.
3. Devredilebilir Olmayan Bilgi ve Ünvanın Korunması: Bir firma, yeni üretim süreçleri, buluşlar ve patentlerden faydalanmak veya sahip olmak için yurtdışında yatırım yapmayı seçebilir. Ayrıca, diğer şirketlerle lisans anlaşmaları yapan büyük şirketler, yabancı ülkelere yatırım yapmak isteyeceklerdir çünkü lisans alan kişinin kaliteli ürünler üreteceğinden ve markasına zarar vermeyeceğinden emin olmak istemektedirler. Dolayısıyla, ürünlerinin kalitesine ve markalarına zarar vermemek için, yabancı ülkeler kendileri ürünlerini üretmeyi seçebilmektedir.
4. Tekel Avantajının Kullanımı: Bazı ayrıcalıklardan dolayı, bir piyasadaki bazı şirketler diğerlerine göre üstünlük sahibidirler. Örneğin sadece bir teknolojiye sahip bir şirket, bu avantajı yerli ve yabancı pazarlarda kullanarak pazar payını artıracaktır. Marka, itibar, yönetim, teknik beceri, finans ve bilgi birikimi bu avantajlardan bazılardır.
5. Üretim Faaliyetlerinin Entegrasyonu ve Daha Ucuz Ürünlere Erişme Çabaları: Eğer bir üretim sürecinin başlangıcını tek bir yönetim altında bırakırsanız, en çok tercih edilen entegre olduğunda. Çok daha ucuz ürünlere ulaşmak için yapılan yatırım "Dikey yabancı yatırım" olarak adlandırılmaktadır. Bu tür yatırım, üretim zincirini ham maddelerin ucuz olduğu yerlere götürmektedir. Farklı ülkelerdeki emek ve doğal kaynak maliyetlerindeki farklılıklardan dolayı, üretim maliyetini düşürdüğü için daha düşük doğal kaynaklı ülkelerde emek ve doğal kaynak yoğun malları içeren üretim tercih edilmektedir[20].
6. Hammaddelere ve pazara yakınlık: Hammaddelerin işlenmesine yönelik yatırımlar yabancı yatırımcılar tarafından nakliye masrafları nedeniyle veya yerli şirketlerin bu hammaddeyi işleyebilecek sermaye ve ileri teknolojileri olmadığı için işletilmektedir. Bu tür yabancı yatırım "yatay doğrudan yabancı yatırım" olarak tanımlanmaktadır. Bu yatırımın temel amacı, dış pazara mal tedarik ederken harcamaları azaltmak ve böylece dış pazar payını arttırmaktır. Şirketin kendi

[20] ÇARPAZ İlkay, DEMİRÇİOĞLU,İpek, "Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımları,İstanbul Ticaret Odasi Yayınları, Yayın No: 2003-14, İstanbul-2003, s:43

ülkesinde küçük bir pazar payı varsa veya kendi ülkesinde ticaret_kısıtlamaları yaşıyorsa, o zaman dış pazara yatırım yapmak firma için çekici hale gelmektedir.

7. İthalatçı Ülkerin Ticareti Kısıtlayıcı Tedbirlerden kaçınma: İhracatçı firma, ithalatçı ülke tarafından tarife ve kota uygulandığında piyasayı kaybetme riski ile karşı karşıyadır. Tarife ve kotalardan kaynaklanan olumsuz etkilerden kurtulmanın ve bu pazarda yüksek pay almalarının en etkili yolu piyasada doğrudan üretime başlamaktır.

1.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURAMSAL TANIMLANMASINA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR

Bir firmanın yurt dışında yatırım yapmasını teşvik eden temel sebepleri anlamamıza yardımcı olacak teoriler; ürün yaşam döngüsü, tekelci teori,içselleştirme teorisi ve eklektik paradigmadır.

1.5.1. Tekelci Teori

Tekelci teori, 1960'lı yıllarda Stephen Hymer tarafından yayınlanan dergiden kaynaklanmaktadır. Burada, doğrudan yabancı yatırımların, neredeyse mükemmel rekabetçı pazarlarda faaliyet gösteren endüstrilerden ziyade, oligopolist sanayilerdeki firmaların yerel firmalara sağlayamadığı avantajlara sahip olduklarını göstermektedir. Bu avantajlar, ölçek ekonomileri, üstün teknoloji veya pazarlama, yönetim veya finans alanındaki üstün bilgileri içermektedir[21]. Bu teoride Haymer, bir firmanın yabancı uluslara yatırım yaparken kârının ardındaki faktörleri ve sebepleri tartışmaktadır. Haymer aynı zamanda yabancı firmaların yurt dışına yatırım teşebbüslerinde karşılaştıkları giriş engellerinden de söz etmektedir. Bu engeller, belirsizlik, ev sahibi ülkenin milliyetçiliği ve risktir bu nedenle, yabancı yatırımcının yerel piyasa şartlarını ve hukuk sistemini daha az tanımasıdır. Bu engel hükumetin yerel firmaları korumak amacıyla yabancı

[21] Ball.A.D et al, International Business: The challenges of Global Competition. McGrawHill, North America.2003.

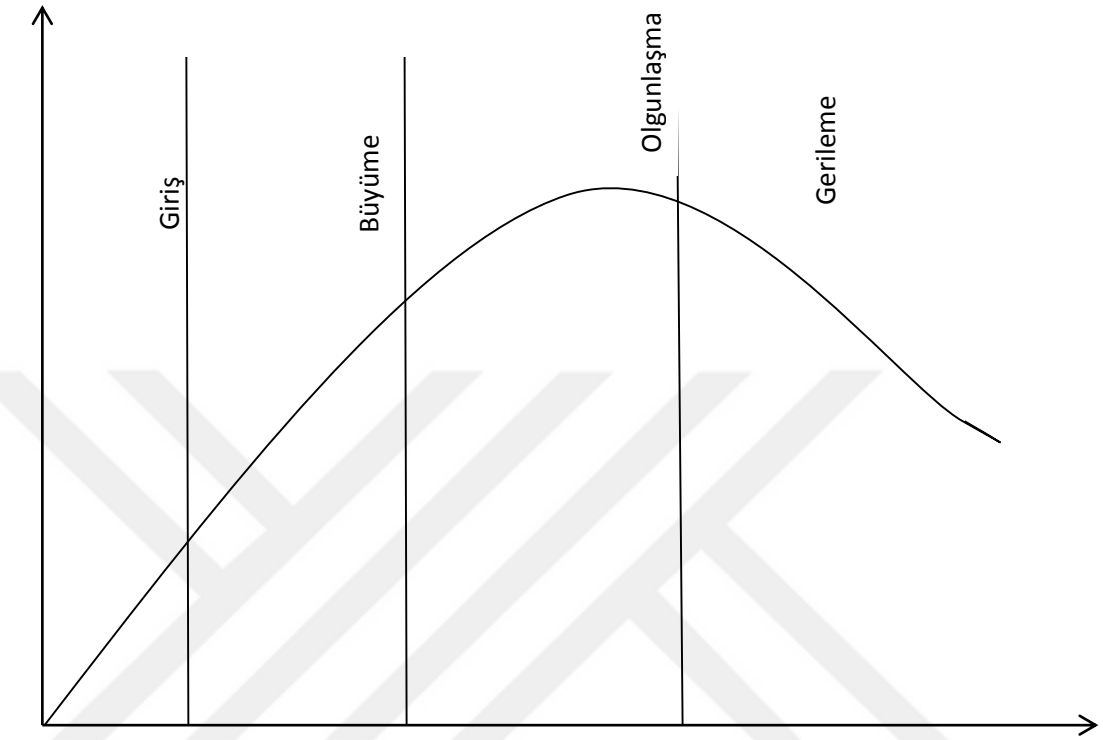
yatırımcıların faaliyetlerine müdahale etmesi veya tüketicilerin yabancı ürünler yerine yerel ürünleri tercih etmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Son olarak, yabancı yatırımcılar gerçekleşen kârın ev sahibi ülkeye geri dönmesi bağlamında döviz kuru riski yaşayabilmektedir[22].

1.5.2. Vernon'un Ürün Yaşam Döngü Teorisi

Ürün yaşam döngüsü Vernon tarafından 1966'da şekillendirilmiştir. ADB şirketleri tarafından imalat sektörü alanında İkinci Dünya Savaşının ardından Batı Avrupa'da yüklenilen belli başlı DYY türlerini açıklamak için kullanılmıştır. Bu teoriye göre, bir ülkenin yatırım yapma seçimi yalnızca iş gücü maliyetine değil aynı zamanda üretimden sağlanan gelire de dayanır. Bu düşünceye, o zaman diliminde birçok pazara yatırımda bulunan ABD'deki piyasa koşulları incelenerek ulaşılmıştır. Birleşik Devletler aynı zaman diliminde diğer ülkelere kıyasla en yüksek iş gücü maliyetine ve ortalama gelire sahiptir. Ürün yaşam döngüsü, firmaların ürün gelişiminde farklı aşamalardan geçtiğini ileri sürer. Ürünler icat edildikleri dönem olan giriş dönemi, büyüme dönemi, olgunlaşma dönemi ve ardından gerileme döneminden geçermektedir. Vernon'a göre şirketler ürettikleri ürünün ömür süresinde belirli aşamalarda DYY'lara yüklenmektedir. Vernon'un teorisi doğrudan yabancı yatırımlar için konum kararlarına dayanan ilk teoridir. Bir ürün için düşünülmesi gereken neden, ne zaman, nerede boyutlarını da içermektedir[23].

[22] https://writepass.com/journal/2012/12/retail-sector-and-foreign-direct-investments/
[23] Denisia. V,"Foreign Direct Investment Theories: An overview of the Main FDI Theories", Academy of Economic Studies,Volume 2,Issue 2, 2010.

Şekil 2: Vernonun Ürün Yaşam Döngüsü



Kaynak: Vernon'un esasına dayalı kendi hazırlamaları.

Giriş aşaması, ürünün pazara sunulduğu aşamadır. Bu aşama, yüksek birim iş gücü maliyeti, yüksek ortalama gelir ve yüksek rekabet ile karşılaşılmaktadır. Bu aşamada şirketler iletişim kolaylığı, uzmanlaşmış işgücü ve esneklik gibi avantajlardan dolayı ürünü kendi ülkelerinde üretmeyi tercih etmektedirler.

Büyüme aşamasında ürün düşük gelirli tüketiciler için hala pahalı ve uygun değildir. Yavaş yavaş, esneklik ve belirsizlik ihtiyacı düşerken standardizasyon gerçekleşir. Firmalar tekelçi hale geldikçe ve yüksek kar kazandıkça yeni şirketler pazara girmektedir. Böylece, yetenekli firmalar dış pazarlara yatırım yapmayı düşünmeye başlarlar çünkü bu aşamada üretim sürecinin girdileri sadece gelişmiş ekonomilerde bulunabilmektedir.

Büyüme aşaması, doğrudan yabancı yatırımın gerçekleştiği yerdir. Burada ürün standardizasyonu gerçekleşmektedir. Yurtdışındaki çok uluslu şirketler yerel piyasalara hizmet vermeye başlamaktadırlar. Büyük miktalarda üretim fiyat düşüşüyle sonuçlanmakta ve düşük gelirli tüketiciler artık ürünü satın alabılmektedirler. Pazar

sonunda genişler ve ÇUŞ'lar başka yerlerde yatırım fırsatlarını değerlendirmeye başlamaktadırlar.

Gerileme aşamasında, pazarın yüksek rekabeti nedeniyle kazançlar gerilemektedir. Ayrıca, fiyat artık tüketici için bir endişe meselesidir çünkü fiyat indirilse bile ürün müşteri beklentilerini karşılayamayacaktır.

1.5.3. Eklektik Paradıgma

Aynı zamanda Dunning Teorisi olarak da bilinen eklektik paradigma, doğrudan yabancı yatırıma girişmekle bir şirketin elde edeceği yararları analiz eden bir üçlü yaklaşımdır. Eklektik paradigma, o coğrafyaya özgü varlıkları ve firmanın kendine özgü varlıkları bulunduğunun belirttiğine göre ,fırmanın bu varlıkların veya kaynak varlıkların bulunduğu üretim tesisleri kurması gerekmektedir.

Dunning'e göre DYY yalnızca, yabancı bir konumdan rekabet avantajı elde etmenin faydaları, fırsat maliyetlerini aştığında var olabilir. Eklektik paradigmaya göre yeni bir pazara giren yabancı şirketler, maruz kalacakları ek masraflara ilişkin zorluklarla karşılaşırlar. Bu yüzden, bu masrafları üstesinden giderebilmek için şirket yabancı bir pazarda işletim maliyetlerini azaltacak belli başlı özelliklere sahip olmalıdır. Örneğin masrafı azaltmak ve geliri arttırmak için, teknik bilgi veya uluslar arası şirketler içerisinde aktarılabilen dokunulmaz varlıklara (mülk) sahıp olmalıdır. Firmaların ana vatanları dışında yatırım yapmalarının üç ana nedeni vardır. Bunlar, pazar arayışı, kaynak arayışı ve verimlilik arayışıdır. Eklektik paradigmaya göre, firmalar dışa açılarak üç avantaj kaynağı elde ederler. Bunlar; mülkiyete özgü avantajlar(ownership-specific "O" advantage), içselleştirme (internalization "I" advantage) ile elde edilen avantajlar ve konuma özgü (location-specific "L" advantage) avantajlar[24]. OLI paradigması, ÇUŞların lisanslama, ortak girişimler, stratejik ittifaklar, yönetim sözleşmeleri ve ihracat gibi alternatif yoluyla dış pazarlara hizmet etmektense neden DYY'yi seçtiğini açıklamak için genel bir çerçeve yaratmaya yönelik bir girişimdir**.**

[24] Pierre Dussauge ve Bernard Garratte,"Cooperative Strategy Competing Successfully through Strategic Alliances,John Wiley & Sons, 1999

OLI paradigması, bir şirket önce ülke piyasasında kurulan sahiplik avantajı firma ile doğrudan yabancı yatırımda başarılı olursa yurtdışına aktarılabilecek bazı karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olması gerektiğini ifade etmektedir. Bu rekabet avantajı spesifik olmalı, kolayca kopyalanmamalı ve yabancı bağlı kuruluşlara devredilmesine izin veren bir biçimde olmalıdır. Mülkiyete özgü avantajlar, şirket içerisinde geliştirilebilen rekabet avantajı ile ilgilidir. Bu avantaj türü, bir firmanın sahip olduğu ancak rakiplerinin erişimine uygun olmayan belirli türde bilgi veya ayrıcalıkları ifade etmektedir[25]. Sahiplik avantajları firmaların neden ana vatanlarında değil yurt dışında yatırım yapmayı tercih ettikleri sorusunu sormaktadır. Bir firma yabancı bir ülkede işlem maliyetini gidermesini sağlayacak avantajlara sahipse yurt dışında yatırım yapma kararı alabilmektedir.

İçselleştirme avantajı şirket yalnızca, sahiplik avantajından yararlanmak için yatırım şirketinin kaynaklarını yurt içinde kurulmuş firmalara devretmesini gerektirecek bir konumda olduğunda oluşturulabilmektedir. İçselleştirme avantajı bir firmanın yabancı bir ülkede iş görme biçimini etkilmetedir. İçsellestirme teorisi uluslararası şirketlerin gelişmelerini ve doğrudan yabancı yatırım yapma sebeplerini açıklamaya çalışmaktadır. Teoriye göre uluslararası şirketler şirket içi faaliyetlerini daha sonra faydalanabilecekleri belirli avantajlar oluşturmak için organize etmektedirler. Piyasada içsellestirme faydaları arttıkça, firma lisans veya franchise altında bu hakkı sunmak yerine yabancı üretime girmek isteyecektir.

Konuma özgü avantajlar, firmanın mal ihracı veya hedeflenen ülkede tali firma kurma konusunda yukarıdaki avantajları elde etmesinin ardından verdiği karardır. Firma, pazarın rekabet avantajlarını kullanmasına izin verecek olan "L" ya da konuma özgü avantajı spesifik dış pazar özelliklerine çekilmektedir. Bu faktörler, genellikle, pazarın kusurları veya belirli yerlere doğrudan yabancı yatırım çeken gerçek kıyaslama avantajlarıdır. Bu faktörler, düşük maliyetli, ancak üretken işgücü, benzersiz hammadde kaynakları, büyük bir iç piyasayı içerebilmektedir.

[25] Kurtishi-Kastrati S, Impact of FDI on Economic Growth: An overview of the main theories of FDI and Empirical Research",European Scientific Journal,Vol.9, No.7,2013.

Şirket yalnızca yerel, ekonomik ve politik durumlar izin verdiğinde tali şirket kurma kararı almaktadır[26].

1.6. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN ÖZELLİKLERİ

DYY belirleyicilerinin teorik analizi, bir firmanın neden yabancı ülkelerde satış yapmak için çokuluslu hale gelmesi gerektiği sorusuyla başlar. Firma, dış pazarlara sadece ürünlerini ihraç ederek hizmet verebilir. Dunning (1993), bir firmanın DYY'ye girmesini üç neden ile özetler: pazarlara erişim, verimlilik kazanımları ve stratejik varlıkların edinmektedir[27]. Hükümetlerin politika değişiklikleri, verimlilik kazanımlarını ve stratejik varlıkların edinilmesini etkileyebilmektedir.

1.6.1. Piyasa Ölçütü ve Büyüme Potasiyeli

Tsikata (1992) 'ye göre, pek çok DYY'nın ekonomik literatürde belirtilen belirleyicileri arasında iç pazar faktörü yer almaktadır[28]. UNCTAD (1992, s.32), pazar büyüklüğünün, yerel üretim ve ölçek ekonomilerini sürdürecek ve teşvik edecek kadar büyük olduğu durumda, yabancı yatırımları cezbedeceğini belirtti. Kişi başına GSYİH ve toplam GSYİH, doğrudan yabancı yatırım pazarındaki piyasa akışın incelemek için, vekâleten kullanılmaktadır. Walsh & Yu (2010), Dunning (1973, s.3) gibi araştırmalar, geniş ve korumalı bir pazarın dış yatırımcı ve çok uluslu şirketi olumlu etkilediğini öne sürmektedir. Büyük pazarlar, potansiyel taleplerinin artması ve ölçek ekonomileri nedeniyle daha düşük maliyetler nedeniyle fdi çekebilmekteir[29]. Örneğin Resmini(2000) doğrudan yabancı yatırım imalatı çalışmalarında Orta ve Doğu Avrupa'daki daha büyük

[26] Vintilia Denesia.,"FDI Theories: An Overview of the main FDI theories", European Journal of Interdisciplinary Studies, No.3, 2010, ss 55-57..
[27] Dunning, John Harry. Multinationalenterprises and The Global Economy. New York: AddisonWesley, 1993, s.60.
[28] Ttsikata et al, Determinants of FDI in Ghana, Overseas Development Institute, Russell Press Ltd, Nottingham, 1992.
[29] Walsh, J. P ve Yu, J., Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral And Institutional Approach. International Monetary Fund Working paper WP/10/187, 2010.

nüfusa sahip ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekme eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır[30].Ayrıca büyük bir iç piyasa büyüklüğü ölçek ekonomilerin düşmesine neden olurken, giderek büyüyen bir pazar piyasa potansiyelini sağlamaktadır. Böylelikle, büyük bir pazar büyüklüğüne, yüksek ve sürekli büyüme oranına sahip bir ekonomi, geçici ekonomilere kıyasla daha fazla doğrudan yabancı yatırım akışı elde edecektir.

1.6.2. Ticaret Açıklığı

Saptırılmış ticaret rejimi DYY'yi cesaretlendirirken, dengeli ve istikrarlı bir ticaret rejimi etkili planlama ve karlılık için bir yol yaratarak doğrudan yabancı yatırım teşvik etmektedir. Bazı Afrika ülkelerinde uygulanan koruyucu tarife ve ithalat ikamesi politikaları, bazı korunan alanlara doğrudan yabancı yatırım akışına yol açmaktadır. Açıklık ve ihracat yöneliminde bir azalma, DYY'yi çekmede önemlidir[31]. Yüksek koruma bariyerleri, potansiyel pazarlama, maliyet tasarrufu ve nakliye maliyetlerinin düşürülmesi nedeniyle ihracat yoluyla hizmete devam etmenin aksine ev sahibi ülkedeki doğrudan yatırımları teşvik etmektedir[32]. Daha açık bir ekonomi, ev sahibi ülkenin yerleşik avantajlarına göre uzmanlaşan farklı bağlı şirketler olarak görülen ÇUŞ'lardan doğrudan yabancı yatırım çekecektir[33].

[30] Laura Resmini,"The Determinants of FDI in the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns, Economics of Transition,8,665-689,2000.
[31] Walsh, J. P ve Yu, J. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral And Institutional Approach. International Monetary Fund Working paper WP/10/187.
[32] Moreira S.B.,"The Determinants of FDI : what is the evidence for Africa, Universidade Do Sul De Santa Catarina, V.2, n.1, 2009, ss 83-104.
[33] Blomstrom,M. & Kokko, A.,"A Regional Integration and Foreign Direct Investment", National Bureau of Economic Research Working No. 6019, 1997.

1.6.3. Vergi Rejimi ve Teşvikler

Sıkı bir vergi rejimine sahip bir ülke, orta ve daha az karmaşık vergi yapısına sahip bir ülkeden daha az doğrudan yabancı yatırım çekecektir. Vergiler, sermayenin net karlılığını etkiler. Yüksek yerli vergi, bir ÇUŞ'u karları en üst düzeye çıkarmak için alternatif vergi-dostu sığnaklar aramaya zorlayabilmektedir. Vergi kredileri, hibeler, sübvansiyonlu krediler ve serbest ticaret bölgelerini içeren teşvikler, DYY girişleri üzerinde önemli etkiye sahiptir[34].

1.6.4. Para Birimin Gücü

Bir ülkenin para birimi ne kadar güçlü olursa o ülkeden firmalara yabancı yatırım yapma olasılığı o kadar yüksek olur ve yabancı firmaların bu ülkeye yatırım yapma olasılığı o kadar düşük olur. Caves (1998) ABD hakkındaki çalışmasında döviz kurunun DYY üzerindeki etkisinin iki sebepten kaynaklandığını belirtmiştir[35]. i) Bir firmanın gerçek maliyetleri ve gelirlerinde meydana gelen değişiklikler nedeniyle doğrudan yabancı yatırımı çekiciliğinde meydana gelen değişikliklerden kaynaklanan döviz kurundaki değişiklikler ve ii) yatırımcılara avantaj sağlamak yatırım yapmaları için teşvik ederek bir döviz amortismanının iptali beklentisi Yerel para birimi değer kazanırken tahakkuk edecek sermaye kazançlarını gçstermektedir. Ülkedeki yerli para biriminin düşük reel değeri, dış finansmanın iç finansmana göre daha pahalı olmasına neden olabilecek sermaye piyasasındaki bilgi kusurlarından dolayı DYY akışını teşvik edecektir[36].

[34] Agrawwal,G.,"Impact of FDI on GDP growth: A panel Data Study", European Journal of Scientific Research, 57(2), 257-264, 2011.
[35] Caves, R.E., "Multinational Enterprise and Economic Analysis", 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press,1996.
[36] Froot, K.A & Stein, J.,"Exchange rates and foreign direct investment: an imperfect capital markets approach", Quarterly Journal of Economics, 106 (4), pp. 1191- 1217, 1991.

1.6.5. Makroekonomik ve Politik İstikrar

Siyasi istikrarsızlık ve hükümetin doğası, bir ülkede doğrudan yabancı yatırımları teşvik eden veya artıran iki önemli faktör olarak tespit edilmiştir. Araştırmalar siyasi ve makroekonomik istikrarın potansiyel yabancı yatırımcıların en büyük endişelerinden biri olduğunu göstermiştir. DYY yatırımcıları, ödeme açıkları dengesi ve yüksek enflasyon oranı olan ülkelerden çekinirler.Siyasi istikrarsızlık, anti-hükümet gösterileri, kabine değişiklikleri, anayasa değişiklikleri, darbeler, hükümet krizleri ve ayaklanmalar gibi birçok olaydan oluşmaktadır[37]. Makroekonomık değişmelerdeki istikrarsızlık, döviz dalgalanmaları, iki basamaklı emflasyon ve aşırı bütçe açıkları yatırımları sürdürülebilir olmayan ve çekici olmayan hale getirmektedir. Moreira (2009) 'a göre, Afrika ülkeleri, kıtanın algılanan riskleri nedeniyle, diğer bölgelerdeki ülkelerden daha az doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır.

1.6.6. Doğal Kaynakların Mevcudiyeti

Geçmişte, doğal kaynakların varlığı, sanayileşen ülkelerin ekonomik ve güvenilir hammadde tedarik etme ihtiyacı nedeniyle DYY'yi çekmede kritik bir faktör olmuştur. Doğal kaynakların bulanabilirliği, kaynakların bol olduğu ülkelerde iç yaturım için hala önem taşımaktadır; ancak doğal kaynakların karşılaştırmalı üstünlüğü doğrudan yabancı yatırımın gerçekleşmesi için yeterli değildir.[38]. Afrika'nın özellikle doğrudan yabancı yatırımlara ev sahipliği yaptığı ve gelecekteki DYY için büyük potansiyelin var olduğu yerlerde, yüksek değerli maden ve petrol madenciliği yapılmaktadır.

1.6.7. Döviz Kuru Değerlendirilmesi

Firmalar, ev sahibi piyasadaki daha düşük bir reel döviz kurundan kaynaklanan nispeten düşük fiyatlardan yararlanırken, satın alma ya da üretim tesislerinden yeniden ihraç edilecek mallar üzerinde yerli halkın kazançlarını artırabilmektedir. Zayıf ev sahibi

[37] Moreira, S. B," The Determinants of FDI: What is the evidence for Africa?", UNISUL, Tubarao,v.2, n.1 .p.83-104, 2009.
[38] UNCTAD. (1998). World Investment Report: Trends and Determinants. New York: United Nations.

ülke para birimi, aksak bir sermaye piyasası modeli içinde DYY'yi artırma eğilimindedir; çünkü amortisman ev sahibi ülkenin varlıklarını kendi ülkesindeki varlıklara göre daha ucuz hale getirmektedir[39]. Öte yandan, daha güçlü bir reel döviz kuru oranının, yabancı şirketlerin yurtiçinde üretime teşviklerini güçlendirmesi beklenmektedir[40].

1.6.8. Kurumsal Kalite

Kurumsal kalite, DYY'nin olası bir belirleyicisidir. İyi yönetim, doğrudan yatırımları çeken yüksek ekonomik büyüme ile ilişkilidir. Öte yandan, gelişmemiş kurumlar yozlaşma ile yatırım maliyetlerini artırmakta ve kârlarını azaltmaktadır. DYY'nin yüksek batmış maliyeti, yatırımcıları gelişmemiş kurumlardan kaynaklanan siyasi belirsizliklere karşı oldukça hassas hale getirmektedir. Bürokratik engeller ve bürokrası, yargı şeffaflığı ve yolsuzluğun derecesi gibi kurumsal faktörleri ölçmek zordur. Kurmak ve işletmek için gerekli tüm prosedürlerin yerine getirilmesi için aşırı zaman ve maliyet gerektiren bir ülke, potansiyel yatırımcılarını kaybedebilir ve başka yerlerde bulunmaya veya yatırım projelerini iptal etmeye karar verebilmektedir. Yozlaşma seviyesi gelişmekte olan ülkelerde DYY'yi engeller çünkü rüşvet vermek yatırımcıya vergi ödemeye benzemektedir.

1.6.9. Ucuz Emek ve İşgücünün Kalitesi

Diğer tüm faktörler sabit olduğunda düşük iş gücü maliyeti, üretim maliyetini düşürür;. Daha düşük ücretlerden kaynaklanan daha düşük iş gücü maliyeti verimliliği yansıtmaktadır. Yüksek eğitimli personel, yeni teknolojiyi daha hızlı öğrenir ve uyarlayabilir; böylece, bu personelin yeniden eğitilmesinin maliyeti nispeten daha az olmaktadır. Ucuz ama nitelikli beşeri sermayenin büyük kaynağı olan ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmektedir. Asiedu (2006), eğitimli bir iş gücünün Afrika

[39] Froot, K.A & Stein, J., a.g.e. pp. 1191- 1217.
[40] https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10187.pdf.

ülkelerine DYY akışlarını çekmekte önemli rol oynadığına ilişkin kanıtlar da bulmaktadır[41]. Bununla birlikte, orta veya üst düzey girişimcilik deneyiminin olmaması, Afrika'daki mevcut beceri açığını artırmakta ve birçok yabancı şirket, yabancı yöneticilerin istihdam edilmesine başvurmaktadır.

1.6.10. Kalite Altyapısının Mevcudiyeti

İşlem maliyetlerini düşürerek, özellikle yollar, limanlar, su ve güç kaynağı ve telekomünikasyon olmak üzere iyi bir miktar ve kalite altyapısı,işlem maliyetlerini düşürerek işletme faaliyetlerini kolaylaştırmaktadır. Ancak Afrika bu altyapı tesislerinde geride kalmaktadır. Asiedu (2002) 'de sabit efekt paneli tahmini kullanmanın sonuçları artan altyapıdan gelen doğrudan yabancı yatırımın marjinal fayda oranının 1990'lı yıllara 1980'li yıllara kıyasla daha düşük olduğunu ve bu nedenle Afrika ülkelerinin karşılaştırılabilir seviyelerde yatırımlar alabilmesi için gelişmiş ülkelerdeki gibi daha iyi altyapı sağlamaları gerektiğini göstermektedir[42]. Bu nedenle Tsikata (1992), özel yatırımın altyapı hizmetleri gibi bazı kamu yatırımları ile pozitif bir korelasyona sahip olduğunu kabul etmektedir. Fiziksel altyapıya ek olarak, finansal altyapının kullanılabilirliği ve verimliliği, doğrudan yabancı yatırım çekmek için çok önemlidir[43].

1.6.11. Doğrudan Yabancı Yatırımlar Yasaları

DYY sınırlamalarını liberalize eden DYY ülke düzenlemeleri, yatırım ortamına önemli katkıda bulunmaktadır. Örneğin, yabancı ve yerli özel yatırımcılar arasında ayrımcılık yapılmaması, kârlılığa geri dönüş yapılmasına izin verilmesi, kamulaştırmaya karşı korunma, hibe teşvikleri, yabancı yatırımcıların muamele standartlarını güçlendirmesi ve belirli sektörleri veya yabancı yatırımcıları hedef almaktan çekilmesi.

---

[41] Asiedu, E. (2006), "Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Stability," World Economy, 29(1), pp. 63-77.
[42] Asiedu, E., Foreign Direct Investment to Africa: The Role of Government Policy, Governance and Political Instability, University of Kansas, Kansas, Mimeo, 2002.
[43] Alfaro. L et al, Foreign Direct Investment Spillovers, Financial markets and Economic Development, IMF Working Paper No. 186, 2003.

1.7. EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMI

Her ekonomik politika, ekonomik büyüme ve kalkınmayı arttırma amacına sahiptir. Ekonomik büyüme oranı yüksekse, ekonomi politikaları başarılı olduğunu sayılmaktadır. Bir ekonomide, belirli bir dönemde üretilen nihai mallar ve hizmetler mevcut piyasa fiyatları açısından toplamı Gayri Safi Milli Hasıla'yı (GSMH) temsil etmektedir. Ekonomik büyüme, gayri safi yurtiçi hasıla artışıyla (GSYİH) ölçülmektedir. Incekara & Tatoğlu (2008) 'e göre, ekonomik büyüme, bir ekonomide milli gelirdeki artışı bir yıldan bir yıla işaret etmektedir. Ekonomik büyüme, bir ülkenin ekonomisinde üretim kapasitesinde bir artış, yani üretim fırsatları eğrisinin sağa kaymasıyla açıklanmaktadır. Üretim fırsatları eğrisindeki artış, teknolojide iyileşme, emeğin üretkenliğindeki değişiklikler ve ekonomideki malların üretim kapasitelerinde doğrudan artışlar olmak üzere üç ana faktörle açıklanmaktadır[44].

Ülkenin mal ve hizmetlerinin üretim kapasitesindeki artışı iki şekilde olabilir. Birincisi, ekonomideki malların ve hizmetlerin üretiminde kullanılan faktörlerin miktarında bir artış biçiminde ve diğeri ise ekonominin tam istihdam içinde olduğu ve faktör miktarının istikrarlı olduğu ve faktör verimliliğinde artış olduğu durumdur. Büyümenin gerçekleşmesi için ekonomik durgunluk ya da düşüş yoksa üretkenlikte sürekli bir artış olmaktadır[45].

Ekonomik büyüme hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için önemli bir göstergedir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkeler yıllık GSYİH değişikliklerine önem verirken, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme ve ekonomik kalkınma ile ilgilenmektedir. Kalkınma, bir toplumdaki gelir eşitsizliklerinin ve işsizliğin azalmasına kamu kurumlarının modernleşmesine neden olmaktadır[46].

---

[44]Incekara & Tatoglu,"Turkiye ekonomisinde son yillarda yasanan yuksek oranli buyume rakamlarinin ic piyasa uzerindeki etkileri", Istanbul Ticaret Odasi, Turkiye Ekonomisi Yayinlari, Yayin no: 2008-56, 2008

[45] Yılmaz,M.,"Gelişmekte olan ülkelerde Doğrudan Yabancı yatırımlar ekonomik büyüme ilişkisi: Panel Verı Analizi", (Yayinlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Doküz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir-2008

[46] Seyidoglu, Halil," Iktisat Biliminin Temelleri" , Istanbul, Guzem Can Yayinlari No: 21,2006..

Ekonomik büyüme teorileri, içsel ve dışsal büyüme kuramları olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. İçsel büyüme teorisine göre, ekonomik büyüme, dış faktörlerden ziyade politikalar, iç süreçler ve yatırım sermayesinden elde edilmektedir. Teknoloji ve beşeri sermaye yatırımları, ekonomik büyümeye neden olarak üretimi artırmaktadır. Öte yandan dışsal büyüme teorisinde, ekonominin dışındaki etkilerden dolayı ekonomik büyümenin ortaya çıktığı düşünülmektedir. Dışsal model teknoloji ve sermayenin getirilerinin azaldığını varsaymaktadır. Uzun dönemde büyüme hızı, tasarruf oranı ya da teknolojik ilerleme oranı ile dışsal olarak belirlenmektedir.

Ekonomik büyüme, tasarruf oranının artan kapasitelerine ve teknolojik ilerlemelere bağlıdır. Örneğin gelişmekte olan ülkelerde, nüfus artış oranı artarken tasarruf kapasitelerinin düşük olması, sermaye stokundaki artışın sınırını oluşturmaktadır. Sadece doğal kaynakların bolluğu ekonomik büyümeyi sağlamaz. Malların ve hizmetlerin üretimi için kaynakların toplanma biçimini ifade eden teknoloji, ekonomik büyümeyi hızlandıran önemli faktörlerden biridir[47].

Ekonomik büyüme olumlu ya da olumsuz olabilir. Olumlu ekonomik büyüme pozitif anı artışlardan kaynaklanabimekte iken olumsuz ekonomik büyüme ise, ekonomik durgunlukla gercekleşebilmektedir[48].

Yılmaz (2008) tarafından yılında özetlenen ekonomik büyümenin özellikleri şöyle siranalabilmektedir

(a) Ekonomik büyüme, ulusal gelir ve gayri safi yurtiçi hasıla kullanılarak nicel olarak ölçülen sayısal bir rakamdır.

(b) Ekonomik büyüme uzun vadeli bir olgudur; çünkü üretimdeki artışlar ve yatırım getirileri ancak uzun vadede gerçekleşebilir.

(c) Ekonomik büyüme, üretim faktörlerinde gerçek bir artış olduğundan, üretim faktörlerinin gelirindeki artış ekonomik büyüme olarak değerlendirilmemektedir.

[47] HAN, Ergül, KAYA, Ayten Ayşen, Kalkınma Ekonomisi Teori ve Politika, Etam A.Ş. Matbaası, Eskişehir-2002.

[48] Demircan E,"Vergilendirmenin ekonomik büyüme ve kalkınmaya etkisi", Ercıyes Unıversıtesı Iktısadı ve Idarı Bilimler fakültesı Dergısı, Sayı, Temmuz-Aralik 2003,ss. 99-116

(d) Ekonomik büyüme gelir dağılımındaki iyileşmenin bir göstergesi değildir. Bu, gelir dağılımındaki iyileşmenin, ekonomik aktörler arasında gelir artışının nasıl paylaşıldığına bağlıdır.

(e) Ayrıca, ekonomik büyüme dinamik bir makroekonomik göstergedir. Büyümeye, ekonomik faaliyet eşlik ediyor. Büyüme, yalnızca bölgesel ya da sektörel bir olgu değil envanter ekonomisini kapsamaktadır.

Yilmaz'a (2008) göre 8 farklı ekonomik büyüme çeşidi bulunmaktadır. Onlar (1) spontan büyüme, (2) planlı büyüme, (3) kapalı büyüme, (4) açık büyüme, (5) durgun ekonomik büyüme (6) üstel büyüme, (7) biyolojik büyüme ve (8) dengeli büyüme[49].

1.8. EKONOMİK BÜYÜME TEORİLER

1.8.1. Klasik Teori

Klasik düşünce ekolünde, ekonomik büyüme sermaye birikiminin, makineleşmenin ve işbölümünün ağırlıklı bir toplamıdır. Bu bağlamda, ekonomik büyüme, artan üretime yol açan teknolojik gelişmeyle bağlantılıdır. Büyümenin kaynağı, yatırım ve sermaye birikimi ile bağlantılı tasarruflardır. Ekonominin geliri arttıkça, tasarruflar da artmakta, bu tasarruflar kazanç sağlamak için yatırımlara yönlendirilmektedir. Kârlılığın artmasının doğal sonucu olarak tasarruf ve yatırımlarda bir artış olmakta ve ekonomik büyümeye neden olmaktadır[50].

Klasik ekol, 18. yüzyılda iktisadi düşüncenin ilk okulu olarak kabul edilmiştir. Adams Smith, 1776'da "Ulusların Serveti" adlı kitabı, Robert Malthus ve David Ricardo gibi bazı İngiliz ekonomistler tarafından önerilmiştir. "Zengin uluslar" kitabında, serbest piyasalar kavramının kişisel çıkarlara göre yçnlendirildiği, kapsamlı bir ekonomik analiz anlatılmaktadır. Smith'e göre işbölümü yapmak ekonomik ilerleme için önemli bir faktördür çünkü mal üretmek işgücünün daha verimli ve daha az maliyetli kullanması

[49] Yılmaz,M. (2008), a.g.e., ss 46-48
[50] Ozel, H.A., "Ekonomik Buyumenin Teorik Temelleri", Cankiri Karatekin UniversitesI Iktisadi ve Idari Bilimler Fakultesi Dergisi,Cilt: 2.Sayi:1, ss. 63-72, 2012.

sağlıyordu. İşbölümü sadece üretilen malların miktarını arttırmakla kalmaz, aynı zamanda süreklilik gösteren üretimlerde görevi yerine getirirken zaman tasarruf sağlayıp, kişilerin uzmanlık düzeyini arttırmaktadır[51]. Smith, ekonomideki katılımcıların kendi kişisel çıkarlarını takip etme eğiliminde olduklarını belirtmiştir, ancak kişisel çıkarlar yönlendirilirken toplumsal faydayı ortaya çıkaran bir görünmez el kavramı oluşmaktadır. "Görünmez el", pazarın kendi kendini düzenleyen davranışını tanımlar, yani bireyler kazanç sağlayabilir ve devlet müdahalesine ihtiyaç duymadan onu maksimize edebilmektedir. Smith'e göre, hükümetin ekonomiye girmesi gereksiz ve istenmeyen bir durumu olduğunu belirtmiştir. Yozlaşmış hükümetler, verimsiz imtiyazları ile tekelci yapıyı oluşturmakta ve bu imtiyaz sahipleri toplumu olumsuz etkilemektedir. Klasik iktisatçıların genel ilkesi, ekonominin değer ölçüsünün emek olduğu tek ölçüsü emektir ve devlet müdahalesi olmadan kendini düzenlediği görüşündedir.

1929'daki dünya ekonomik krizlerinden sonra, ekonomik durgunluğun ortadan kaldırılması ve Keynes'in ekonomik büyümesi için para ve maliye politikalarının kullanılması ön plandadır. Daha sonra, Keynes ile başlayan teorik çalışmalar Harrod Domar'ın katkıları ile devam etmiştir.

1.8.2. Keynesyen Ekonomik Büyğme Modeli

Keynesyen büyüme modeli, 1940'taki İkinci Dünya Savaşı sonrası Keynesyen Devriminin ilk günlerinde geliştirilmiştir. Model, Roy F. Harrod (1939) ve Evsey D. Domar (1946) adlı iki ayrı çalişmadan elde edilmiştir[52]. İki çalışma arasındaki benzerlikler nedeniyle Harrod Domar modeli olarak birleştirilmiş ve adlandırılmiştir. Bu model Keynesyen büyüme teorisinin bir uzantısıdır. Büyümenin işlevsel olmayan yönleri üzerinde durulmuştur, buna göre ekonominin sürekli büyüdüğü aynı zamanda işsizliğin de büyüdüğü görülmüştur. Bu model, Keynes'in gelir üreten teorisine dayanmaktadır. Keynes, yatırımların kapasite yaratma etkilerini göz ardı etmiştir. Harrod-Domar modeli,

[51] Dang.G & Pheng.L.S, "Investments in developing economies", Springer Science + Business Media, Singapore. DOI 10.1007/ 978 -981-287-248-7_2. P 11-22,2015.
[52] Roy F. Harrod, 'An Essay in Dynamic Theory' (1939) 49 Economic Journal 14–33 (http://www.sonoma.edu/users/e/eyler/426/harrod1.pdf)

gelir ve talebin yatırımlar üzerindeki etkileri ile birlikte, yatırımların kapasite oluşturma etkisini analiz ederek ekonominin dengeli bir şekilde büyümesi için gerekli şartları sağlamıştır. Keynes ve Harrod, gelir oluşum sürecinden bahsetmişlerdir. Domar, yatırımların gelir ve kapasite yaratma etkisini ortaya cıkarmıştır. Domar'ın büyüme modeli, 1946'da yayınlanmasının hemen ardından Harrod modeliyle ilişkilendirilmeye başlandı.

Bir ekonominin büyümesi için, sermaye stokuna net katkılar sağlayan yeni yatırımlar gereklidir. Harrod-Domar ekonomik büyüme teorisi, GSMH'nın büyüme oranının birlikte ulusal tasarruf oranı ve ulusal sermaye çıktı oranı tarafından belirlendiğini belirtmektedir. Devletin yokluğunda milli gelirin büyüme oranı, tasarruf oranıyla doğrudan veya olumlu bir şekilde ilişkili olacak ve ekonominin sermaye çikti oranı ile ters veya olumsuz olarak ilişkilendirmektedir[53].

Harrod ve Domar modelinde, yatırım, gelir ve kapasite üretme kabiliyeti nedeniyle ekonominin itici gücüdür. Domar'ın modeli, yarının yatırımının günümüzün üretken kapasitesi üzerindeki etkisine odaklanmaktadır. Birçok bilim insanı bu modeli destekler çünkü ileriye bakmaktadır ama Harrod modelin katı varsayımlara ve çok soyut düşünceye bağlı olduğunu eleştirilmiştir. Domar, işgücündeki artış, işçi sağlığı, eğitim ve öğretim seviyesinde bir gelişme, işçinin bilgi düzeyinde bir gelişme, daha iyi bir iş yönetimi, sermaye birikiminin endüstriyel yapı ve rekabet gibi ekonomik faktörlerin değişmesi ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunduğunu belirtmektedır.

Keynesyen düşünce, ekonominin en başta geleceğini ve bireylerin davranışlarının yasalara dayandığına ve davranışlarını yasalara yansıttığına inanmaktadır[54]. Keynes, klasik iktisatçıların varsayımlarının yalnızca genel duruma değil özel durumlara uygulanabileceğini savunmuştur. Keynes'e göre hükümet istihdama gelinceye kadar, ekonomi kendisini tam istihdama getiremiyor. Ancak klasıklere göre mala olan arz talebi artığından devlet her zaman denge halindedir. Üretilen her şey uygun bir fiyat bulduğunda sonunda tükenecektir. Keynes, devletin müdahalesini savunmuştur, çünkü ekonomik

[53] Todaro, M. P. & Smith, S.C.,a.g.e., ss.50- 59
[54] Wolff, D.R. & Resnick. S.A,"Contending Economic Theories; Neoclassical, Keynesian and Marxian",Massachusetts Institute of Technology, London, England, 2012.

kararlar nüfüsun büyük bir kesimi tarafından alınırsa ekonomi büyümez, tasarruf kararlar, kişisel çıkarlar gibi unsurlardan dolayı ekonominin potensiyel çıktısı ve büyüme oranında azalmaya neden olabılmektedir.

HD modelinde birkaç basitleştirilmiş varsayımı vardır. Ekonomi tam istihdam seviyesinde iken sermaye ve gelir arasında sürekli bir teknolojik ilişki vadır,dış ticaret yoktur ve ekonomi kapalıdır. Ekonomide herhangi bir gecikme olmamıştır, bu nedenle çıktıdaki artış aynı harcamalara yansır. Sermayenin tek üretim faktörü olduğu düşünülmektedir. Her ekonomi, eski sermaye mallarının yerine geçmek için belli bir yüzdesel milli geliri tasarruf etmek zorundadır. Yeni yatırımlar, sermaye stokuna net katkılar oluşturmaktadır. Ancak, bu kısıtlayıcı varsayımlara rağmen, birçok ülke HD modelleme şemalarını tahmini mekanizmasının bir bileşeni olarak kullanmaktadır[55].

1.8.3. Post Keynesyen Ekonomik Büyüme Modeli

Post-Keynesgil modelin ana amacı, Keynes'in genel teorisini genişletmek ve Keynes tarafından ifade edilmeyen ekonomik büyüme teorisini geliştirmekti. Başka bir deyişle, ekonomik büyüme teorisi ve konjonktürü ve milli gelir dağılımının belirlenmesi Post-Keynesgil ekonominin alanını oluşturmaktadır.

Post Keynesyen büyüme modellerinde varsayımlar şöyle özetlenebilmektedir: Ekonomide sermaye ve emek olmak üzere iki üretim faktörü vardır ve gelirleri kar ve ücretlerdir, buna karşılık teknik ilerleme söz konusu değildir, yani üretim fonksiyonu değişmediği zaman, pazarda tam rekabet koşulları geçerlidir, tüm kazançlar tasarrufa dönüştürülür, tüm ücretler tüketilmektedir.

Üretim, yatırım mallarının ve ücretli malların iki grubuna ayrılır; sermaye ile emek arasında ikame olmaz[56].

Kaldor, özellikle çarpan kavramı olan Keynesçi araçların ve gelir dağıtım kavramının etkin bir şekilde kullanılmasını sağlamıştır. Kaldor analizi, HD büyüme modelinin geliştirilmiş bir versiyonudur, ancak Keynesyen analizi olarak anılmaktadır.

[55] KAYA, Ayten Ayşen, Büyüme Teorileri, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir-1998,s.70
[56] Yılmaz., a.g.e., ss.60-62

Kaldor modelinde Keynesci kuramcılarınkine benzer temel varsayımlardan biri de yatırımların dışsal olmasıdır. Ek olarak, sermayenin ürüne oranı sabit olarak varsayılmaktadır. Kaldor modelinin bir parçası olarak, ekonomide tam istihdam sağlanmış ve gelirler işçiler ve girişimciler arasında paylaşılmaktadır. İki grup arasındaki temel fark, aralarındaki marjinal tüketim eğilimindeki farktır. İşçilerin marjinal tüketim eğilimi girişimcilere göre daha fazladır. Kaldor, yukarıdaki varsayımlardan göreceli faktör paylarının yatırım oranını belirlendiğine karar vermiştir.

Kaldor gelir dağılım modelinde tutarsızlıklar yaşayan bir diğer Post-Keynesyen dönemi olan Pasinett, modelin versiyonuyla çıkmıştır. Pasinett'e göre, yatırımcılar yalnızca yatırımcı sınıf olmaya devam etmekte, çünkü işçi sınıfının tasarrufları onlara karşılıksız olarak aktarılmaktadır. İşçiler, tasarruflarınl ve diğer menkul kıymetlere yatırım yaparak faiz geliri elde etmektedirler. Uzun vadede kazanılan faiz oranı ve kazanç oranı birbirine eşittir.

Post-Keynesyen büyüme modellerinden bir diğeri, Michael Kalecki tarafından ortaya çıkarmıştır. Dağılım modeli sadece gelir faktörlerinin paylaşımını açıklamakla kalmıyor aynı zamanda faktörler arasındaki ilişki dağılımı da göstermektedir. Kalecki ile diğer ekonomistler arasındaki fark, günümüz koşulları için daha elverişli bir yapıda büyüyor olmasıdır. Kaldor modeli eleştirilmiştir çünkü model ulusal düzeyde değil sadece sektörel düzeyde uygulanabilmiştir[57].

Kaleck modeli tercih edilmiştir; çünkü bu modelin ekonomik yapıya daha uygun olduğu görülmüştür.

1.8.4. Neoklasik Ekonomik Büyüme Teori

Neoklasik teori, dengeli bir büyüme nedeni olarak emek ve sermayenin sabit oranlarını varsayan Domar'ın modeline yönelik bir eleştiri olarak ortaya çıkmıştır. Solow büyüme modeli olarak da bilinen Neo-klasik büüyme modeli, Robert Solow ve Trevor Swan tarafından 1956'da geliştirilmiştir. Solow'a göre, neoklasik üretim fonksiyonlar,

[57] Yilmaz., a.g.e., ss 57-62

emek ve sermaye girdilerinin paylaşımlarına göre değişmiştir. Solow modeli, çıktı Q'un emek L ve sermaye K tarafından faktör tarafından üretildiği kapalı bir ekonomiye odaklanmaktadır. Üretim fonksiyonu Q = f (K, L), ekonominin yeterlilikten kazançları tüketebilecek kadar büyük olduğu anlamına gelen ölçeğe göre sabit getiri varsayımıyla oluşturulmuştur. Neoklasik üretim fonksiyonu birinci dereceden homojendir; yani emeğin ve sermayenin her iki üretim faktörünün de mevcut olması gerekir; yoksa çıktı sıfıra eşit olursa ekonomi mevcut olmayacaktır[58].

Neo-klasik büyüme modeli, ekonomik büyümenin, emek ve teknoloji dış faktörler olarak kabul edilen dışsal bir büyüme modelidir. Neoklasik modelde, ekonomik büyümeyi belirleyen başlıca faktörler, nüfus artış hızı ve teknolojik gelişmelerdir. Model dışsal olarak nüfus artışını ve teknolojik değişimi tanımlar ve kamu politikaları ile ekonomik büyüme arasında doğrudan bağlantı kurmamaktadır.

Nispeten daha fazla para tasarrufu sağlayan bir ülke, sabit bir durumda daha az tasarruf sağlayan bir ülkeye kıyasla daha fazla sermaye yoğun olacaktır. Bununla birlikte, istikrarlı durumda tasarruf oranındaki artış ekonomik büyüme oranını etkilememektedir. Uzun vadede dışsal teknolojik gelişmelerle ekonomik büyümenin belirlenmesi, uzun vadede ülkelerin gelir düzeylerinin birleşeceği anlamına gelmektedir. Gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki gelir farkının uzun vadede ortadan kalkacağı görüşü "yakınsama hipotezi" denmektedir.[59]

Neoklasıklere göre uzun vadeli büyüme oranı politika önlemlerine bağlıdır. Açıklık, rekabet, değişim ve yeniliği benimseyen politikalar büyümeyi teşvik etmektedir. Belirli mevcut sanayi ya da firmaları korumak suretiyle kısıtlama ya da yavaşlama etkisine sahip olan politikalar, toplumu olumsuz yönde etkilemektedir. Lucas, Solow'un modelini ABD ekonomik büyümesinin temel özelliklerini ve ekonomik kalkınma teorisini sunmamaya çalışmakla eleştirmiştir[60].

---

[58] Sardavdar, S.," Economic Growth in the Regions of Europe: Theory and Empirical Evidence from a Spatial Growth Mode", Physica-Verlag Heidelberg, XII, 140 p., Hardcover, 2011.

[59] KAR, Muhsin, AĞIR, Hüseyin, "Türkiye'de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Testi (Neo-Klasik Büyüme Teorisi)", II. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi (Derbent-İzmir) Bilidiriler Kitabı, İzmir-2003, ss: 181-190.

[60] LUCAS, R. E. Jr, "On the Mechanics of Economic Development" Journal of Monetary Economics, Vol. 22, 1988, pp: 3-42.

Solow'un neoklasik büyüme modeli çıktı büyümesinde üç faktörün önemini vurgulamaktadır: emek miktar ve kalitesinde artış (nüfus artışı ve eğitim yoluyla), sermaye artışları (tasarruflar ve yatırımlar yoluyla) ve teknolojideki gelişmeler[61]. Solow'un teknolojisindeki değişim Modeli dışsal olarak sağlanmaktadır. Böylece, aynı teknolojik ilerleme oranında, büyüme oranının ülkeler arasında yakınlaşması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ulusal pazarlara açılarak yurtiçi ve yurtdışı yatırımlar yapabilir, böylece sermaye birikimi oranını ve yatırım getirisini artırabilirler. Sonuç olarak, gelişmekte olan ülkeler kişi başına düşen gelir düzeylerine yakınsama eğilimindedir.

1.8.5. İçsel Büyüme Teorisi

İçsel büyüme modeli, büyük ölçüde Romer (1986) ve Lucas (1988) çalışmalarına dayanan bir dışsal büyüme teorisidir. Bu model Neoklasik Büyüme Teorisinden önemli derecede farklılık göstermektedir; çünkü bu modelde, ekonomik büyüme dahili olarak iç işlevinde bir takım faktörlerin etkileşimi yoluyla büyümektedir[62].

Bu içsel büyüme modellerinde, sermayenin tanımı yalnızca fiziki sermaye ile sınırlı değildi, aynı zamanda beşeri sermaye, bilgi ve becerinin önemine bağlıdır. Bu teoride, dış gelişim teorilerinin varsayımlarından gelen azalan verimler kanunun geçersiz olduğunu ve fiziksel sermayenin beşeri sermayeyi olumlu etkilediği ve bu nedenle de fiziksel sermayenin ve beşeri sermayenin aynı doğrultuda artış gösterdiğini savunulmaktadır. Teknolojik gelişme, fiziksel ve beşeri sermaye arasında önemli bir bağ oluşturmakta ve beşeri sermayesi, teknolojik altyapı ve Ar-Ge çalışmaları için esas oluşturmaktadır.

Lucas'a (1988) göre büyüme motoru beşeri sermayedir; çünkü beşeri sermaye birikimi emek ve fiziksel sermayenin verimliliğini arttırmaktadır. Grossman (1989), ekonomik büyümenin toplam yenilik oranına eşit olduğu varsayılmıştır[63]. Romer'in çalışmaları iç

[61] Robert. M, Solow, ”A contribution to the theory of economic growth, Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No.1, pp.65-94

[62] ERCAN, Nihal Yener, “İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış”, DPT Planlama Dergisi, Özel Sayı, Yıl: 2000, ss: 129-137.

[63] Grossman,G. M., & Krueger,A. B.,”Economic growth and the environment” (No. w4634). National Bureau of Economic Research, 1994.

büyüme modelinin başında önemli bir rol oynamıştır. Teknolojik gelişme pazarı yönlendiren girişimcilerin kararları ile ilişkilendirilmiştir. Romer'e göre, ekonomik büyüme Ar-Ge sektöründeki kârın en üst düzeye çıkarılmasını isteyen yatırımcıların getirdiği teknolojik gelişmelerden kaynaklamaktadır. Teknolojik gelişmeler marjinal üretkenliği de arttırmakta, firmanın pazar büyümesini ve kârlılığını arttırmasını sağlarken, ekonomik büyümeyi makro acıdan hızlandırmaktadır .

Yeni büyüme teorisi, insanların arzularını ve sınırsız isteklerinin giderek artan üretkenliği ve ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini ortaya koyan bir ekonomik büyüme teorisidir. Yeni büyüme teorisi, kişi başına düşen reel gayrı safı yürt içi hasılanın (GSYH) insanların kazandıkları kâr payı nedeniyle sürekli olarak artacağını öne sürmektedir. Rekabet bir alandaki karı düşürdüğünden, insanlar daha yüksek bir kâr elde etmek için sürekli yeni şeyler aramakta veya yeni ürünler icat etmektedirler. Yeni büyüme teorisyenleri[64] teknolojik değişimi bilginin üretimine bağlamişlardır. Yeni büyüme teorisi, ekonomik büyümenin, emek ve sermayeden ziyade bilginin kullanımına artan getirilerden kaynaklandığını vurgulamışlardır. Teori, Solow modelinde beklenen yüksek getiri oranının, beşeri sermayeye (eğitim), altyapıya veya AR-GE'ye (Ar-Ge) daha düşük düzeyde tamamlayıcı yatırımlarla büyük ölçüde getiriyi azaltığını etmektedir. Bu arada, bilgi sınırsız büyüme ihtimalinden dolayı diğer ekonomik ürünlerden farklıdır. Bilgi veya yenilik sıfır ek ücretle yeniden kullanılmaktadır. Bu nedenle bilgi yaratımına yapılan yatırımlar sürekli büyümeyi sağlayabilir. Üstelik, bilgiyi elde ettikten sonra diğer firmalara yayılabılmektedir. Pazarlar yeterli bilgiyi üretemez, çünkü bireyler kendi yatırımlarıyla oluşan yeni bilgiler ile tüm kazançları yakalayamazlar. Bu nedenle, uzun vadede büyümeyi etkilemek için politika müdahalesi gerekli görülmektedir. Yeni büyüme modellerinde,beşeri sermayeyi geliştirebilmek için hükümet ve kamu politikalarının rolü tamamlayıcı etki yaratmaktadır ve bilgi yoğun sektörlerde yabancı özel yatırımları teşvik etmektedir .

[64] LUCAS, R. E. Jr, "On the Mechanics of Economic Development" Journal of Monetary Economics, Vol. 22, 1988, pp: 3-42.

1.9. EKONOMİK BÜYÜME'NİN OLUMLU ETKİLERİ

1.9.1. Gelişmiş Yaşam Standartları

Ekonomik büyüme, insanların yaşam standartlarında bir artışa neden olmaktadır. Ekonomik büyüme ve gelişme sayesinde halkın yaşam süresi uzamış, insanlar artık sosyal olanaklara kolayca erişmekte ve sağlık tesisler geliştirmektedir[65]. Ekonomiler büyümeye devam ederken, ulaşım ağları, iletişim, elektrik, gaz, su temini gibi çeşitli teknolojiler için altyapıya için harcanan tutar da artmaktadır. Üretim harcmindeki artış, insanların yaşam standartlarını iyileştirebilir. Daha fazla mal ve hizmete erişmek de yaşam koşullarını iyileştirebilir ve ömürlerini artırabilmektedir. Gelişmiş ekonomilerde, insanlar lüks ürünleri tüketmekte, iyileştirilmiş sağlık tesislerinden yararlanmakta ve gelişmekte olan ekonomilerden daha iyi eğitime erişebilmektelerdir. Gelişmekte olan ülkelerde, insanların temel ihtiyaçlarını karşılayabilmek için ekonomik büyüme gerekmektedir. Daha yüksek gider ve gelirler hükümetlerin vergi oranları yükseltmesine gerek kalmadan gelirleri arttıdığı için yoksulluğu azaltma önlemlerinin finanse edilmesine, sağlık hizmetlerinin arttırılmasına, eğitim standartlarının yükseltilmesine olanak sağlamaktadır.

1.9.2. Yoksulluğun Azalması

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme ile yoksulluk oranı arasında pozitif bir ilişki olduğu bildirilmektedir. Gelir arttıkça insanlar daha fazla para harcayarak yaşam standartlarını iyileştirmektedir. Yoksulluk çeşitli şekillerde azaltılabilmektedir. Artan vergi gelirinin bir kısmı fakirler için fayda sağlayabilmekte, yoksul bölgelerdeki okulları geliştirerek eğitim ve iş imkanı sunmak için kullanılabilmektedir. Bir ekonomi büyüdükçe, politik ve ekonomik konumu ve etkisi genellikle artmaktadir.

[65] Weil, D.N.," Economic Growth". 3rd edition. Harlow Pearson Education Limited,s.22, 2003.

1.9.3. Eğitiim Üzerinde Olumlu Etkileri

Ekonomik büyümenin eğitim üzerindeki olumlu etkisi hakkında bir çok literatür var. Genellikle, ekonomik büyüme düzeyi ne kadar yüksek olursa eğitim talebi de o kadar yüksektir. Bir ekonomi büyüdükçe, gelişmiş teknolojiyi kullanabilen ve büyümeyi sürdürmek için yenilikçi fikirlerle çıkabilen nitelikli işgücüne yönelik yüksek bir talep olmasıdır. Ayrıca vatandaşlar, ekonomideki değişen trendlere ayak uydurabilmek için eğitilmektedir. Aynı zamanda ekonomi büyüdükçe ve kişi başına düşen GSYİH arttıkça, her düzeyde eğitim görenlerin sayısının her seviyede artması bakımından hükümet ve / veya insanlar, eğitime daha çok harcama yapacak daha çok öğretmen istihdam ederek eğitim kalitesini yükseltmekte, eğitim materyallerine, kitaplara vb. Daha geniş erişim sağlamaktadır.Büyüme aynı zamanda insan gelişimini de yönlendirmektidir. Ekonomik büyüme sadece materyalizmle değil, insanların değer verdiği temel özgürlüklerin genişletilmesi içinde bir araç olmaktadır. Bu özgürlükler, insanların sağlıklı hale gelmesi, daha iyi yemesi ve daha uzun yaşama fırsatları gibi genel yaşam standartlarındaki ilerlemelerle güçlü bir şekilde ilişkilidir[66]. Güçlü büyüme ve istihdam olanakları aileleri, çocuklarını okula göndererek eğitim yatırımlarına teşvik etmektedir. Böylelikle, güçlü ekonomik büyüme insan gelişimini ilerletmekte ve bu da ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir. OECD Uluslararası Kalkınma Departmanı (2015) raporuna göre, ekonomik büyüme ve insan gelişimi arasındaki bağlantı iki kanal aracılığıyla gerçekleştirilmektedir[67]. Makro ve mikro bağlantı vardır. Makro bağlantı, büyümenin bir ülkenin vergi tabanını arttırması hükümetin sağlık ve eğitimin temel kamu hizmetlerine daha fazla harcama yapmasını sağlamasıyla gerçekleşmektedir. Büyüme ve insan gelişimi arasındaki ikinci kanal, büyümenin yoksul kişilerin gelirini artırdığı ve böylece sağlık ve eğitimini geliştiren faaliyet ve mallar için ödeme yapma yeteneklerini arttıran mikro bir bağlantı olmaktadır. İnsani gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki bağlantı eşit derecede ters yönde çalışmaktadır. Bunun nedeni, sağlık ve eğitimle ilgili artan hükümet harcamaları gelecekte büyümeyi hızlandıracak ve hanehalkları gelecekteki yüksek gelirler

[66] SEN, A. (1999), Özgürlük olarak Geliştirme, Oxford University Press.
[67] OECD Development Report : Education at a glance,https://www.oecd.org/edu/education-at-a-glance-2015.htm

yoluyla sağlık ve eğitim yatırımlarından faydalanacak olmasıdır. Bu, sürekli kalkınma etkisi yaratmaktadır[68].

1.9.4. Sağlık Üzerinde Olumlu Etkileri

Ekonomik büyümeye bağlı olarak yaşam standartlarındaki iyileştirmeler, genel olarak nüfusun sağlığındaki gelişmelere de yol açmaktadır, çünkü insanlar daha uzun yaşama fırsatından dolayı gıda, barınak ve giyim gibi temel olanaklara daha kolay erişmeye başlamışlardır. Todaro (2003), yoksulluk, yetersiz beslenme ve çocuk ölüm oranını artırmakta yaşam beklentisini olumsuz yönde etkilemektedir. Eğitim aynı zamanda sağlık üzerinde de olumlu bir etki yapabilir.Ekonomik büyümenin sağladığı gelir artışı ile birlikte hükümetler ve bireyler, sağlık tesisleri ve altyapısı, hastalık araştırmaları, tıbbi teknolojilerdeki yenilikler gibi sağlık konularında daha fazla harcama yapabılmektedir.

1.10. EKONOMİK BÜYÜME'NİN OLUMSUZ ETKİLERİ

1.10.1. Yaratacı Yıkımı (Creative Destruction)

Genellikle, ekonomik büyüme bir ekonominin refahı için iyidir fakat aynı zamanda hem kazananlar hem de kaybedenler yaratma eğilimindedir. Bu iki taraflı etki "Acemoğlu, 2009'un yaratıcı yıkımı" olarak adlandırılmıştır. Ekonomik büyüme, eski bir ekonomik yapının yenilenmesi sağlayarak tahrip olmasına neden olabilmektedir[69]. Ekonomik büyüme tüm toplumu olumlu etkilemez gelişen teknolojiler alt kesimi olumsuz etkileyebilmektedir. Bunun nedeni, büyüme sürecinin, yeni teknolojilerin kullanıma sokulması ve mevcut firmaları ve teknolojilerin yerini alan yeni firmaların oluşturulmasını içermesidir. Ancak Todaro (2011), Uluslararası Para Fonu (IMF) 'da oylama gücünün

[68] DFID 2015
[69] Acemoglu, D.,” Introduction to Modern Economic Growth”. Princeton Princeton University Press,2009.

ekonominin GSYİH büyüklüğünden etkilendiğini belirtmiştir. Dolayısıyla eğer bir ekonomi tam kapasite ile çalışıyorsa, büyümek ve yüksek GSYİH elde etmek için kaynakların tüketim mallarını sermaye mallarına dönüştürme gereğini hissedebilmektedir.Böyle bir sapma, hane halkı için daha az mal ve hizmet olacağı için yaşam standartlarını düşürmektedir. Sanayileşme yoluyla ekonomik büyüme, tarımda çalışan aktif nüfusun oranını düşürmekte ve imalat sektörde çalışan aktif nüfus oranını arttırmakta ve aktif nüfusun sektörel dağılımı üzerinde de etkili olmaktadır.

1.10.2. Gelir Eşitsizliğindeki Artış

Ekonomik büyüme zengin ile fakir arasındaki gelir eşitliği farkını kötüleştirmektedir. Ekonomistler, ekonomik büyümeyi, gelir dağılımındaki artış ile gözlemlemektedir. Güney Afrika'dan bir örnekten bahsedecek olursak Güney Afrika, Apartheid'in yıkılıncaya kadar yirminci yüzyılın başlangıcından itibaren gayri safi yurtiçi hasıla artışına tanık olmuştur. Bununla birlikte, Siyah Güney Afrikalı nüfus çoğunluğu, net ücretlerinde azalmaya olmuştur. Toplumun birçok kesmi, bu nedenlerle anti-ekonomik büyüme kurumlarını ve politikalarını destekleme eğilimindedir. Gelir eşitsizliği, sosyal istikrarı, adaletsizliği ve gelir verimsizliğini zayıflatmak gibi olumsuz etkileri beraberinde getirmektedir[70]. Artan eşitsizlik, kredi alma oranın azaltmaktadır. Kredi alamayan insanlar çocuk eğitimini karşılayamamakta veya bir işe başlamanaktadır. Bu sonuç olarak, toplumdeki genel tasarruf oranını düşürmektedir. Gelir dağılımındaki eşitsizlikleri ölçmenin bir yolu Gini katsayısını kullanmaktır. Gini katsayısının değeri (maksimum değer 1) ne kadar yüksek olursa eşitsizlik o kadar yüksek olmaktadır. Japonya, Danimarka ve İsveç gibi ülkeler genelde Gini katsayıları için düşük değerlere sahipken, Afrika ve Güney Amerika ülkeleri daha yüksek değerlere sahipt olmaktadır. Ekonomik büyüme toplumu dönüştürür çünkü gelir dağılımındaki eşitsizlik aralığını azaltmaktadır. Araştırmacılar, büyüme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkinin iki taraflı olduğunu savunmuştur. Bunun nedeni, artan ekonomik büyüme Hindistan ve Çin gibi ülkelerde gelir

[70] Todaro, M. P. & Smith, S.C., a.g.e. s 60.

eşitsizliği Bangladeş ve Uganda gibi ülkelerde ise 1992 ile 2002 yılları arasında gelir dağılımı büyüdükçe yoksulluğun azalması daha yüksek oranda yaşanmiştir[71].

1.10.3. Artan Kirlilik

Ekonomik büyümenin bir başka olumsuz etkisi artan kirliliktir. Dünya Bankası'na göre (2014), birçok kişi, gelişmiş bir yaşam tarzı ile ekonomik büyümeden yararlanmış olsa da, birçoğu da çevresel sonuçların oluştuğunu gözlemlemiştir. Fabrikaları kurma girişiminde toprak, su ve hava gibi doğal kaynaklar kirletilmiştir. Hava sahası ve su depoları kirlendiğinde ve zararlı kimyasallara maruz kaldığında vatandaşın sağlık koşulları risk altına girmektedir. Gelişmekte olan ülkeler, doğal kaynaklara bağımlılıklarının yüksekliği, iklim değişikliğine uyum için sınırlı kapasite ve bu değişimlerin etkilerini gidermek için sınırlı kaynaklara sahip olmalarından dolayı bu durumun sıkıntısını en çok yaşayanlardır. Ayrıca, küresel düzeyde iklim değişikliği ile birlikte, doğal afetler ve diğer çevresel riskler de artmaktadır. Daha yüksek üretim çıktı kirliliği artırabilir, yenilenemez kaynakların tükenmesine ve doğal çevreye zarar verebilir. Mobilya ve balıkçılık endüstrisinin genişlemesi, ormansızlaşma ve balık stokunun tükenmesine neden olabilirken, daha fazla fabrika inşa etmek araba atmosferdeki karbondioksit emisyonlarını artıracaktır. Fabrikalar, ofisler, yollar ve diğer altyapıların inşası da doğal yaşam alanlarını yok etmektedir. Sanayileşme yoluyla ekonomik büyümede bir artış, çevre ve hava kirliliği, çarpık kentleşme, gürültü gibi sorunlara neden olabilir ve bu sorunların ortadan kaldırılmasına yönelik harcamalar yüksekmektedir.

[71] OECD, Büyüme: Gelişmekte olan ülkelerde istihdam yaratma ve refah veya Ekonomik büyüme: yoksulluğun azaltılmasına etkisi www.oecd.org/derec/unitedkingdom/40700982

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN EV SAHIBI ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERINDEKİ ETKİLERİ

Bu bölümde, tezin ana konusu olan DYY'lerin ekonomik büyümeye etkisin incelenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunları, sermaye ve teknolojinin yetersizliği, düşük satın alma gücü, iç tasarruf ve döviz sıkıntısıdır. Gelişmiş ülkelere kıyasla esneklik, ucuz emek ve diğer uygun koşullar, gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermayenin artmasına yardımcı olmaktadır. Ekonomistlere göre, yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere girmeyi, yeni bir sömürgecilik biçimi olarak görmektedir, birçoğu ise gelişimin kaçınılmaz bir unsuru olduğunu kabul etmektedir[72].DYY, tıpkı diğer ekonomik faaliyetler gibi makro ve mikro düzeyde olumlu ve olumsuz sonuçları vardır. Olumlu etkiler olumsuz etkileri aşarsa, ülke ekonomisinde olumlu etki olduğu söylenebilmektedir. Bu bölümün son kısmında, hem yerel hem de yabancı literatür taraması üzerinde durulacaktır.

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI'NIN EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERİNDE OLUMLU ETKİLERİ

2.1.1. Sermaye Birikimi Üzerine Olumlu Etkileri

Yabancı yatırımların bir ülke ekonomisine yaptığı ilk ve en önemli katkı, sermaye stokuna eklenmesidir. Gelişmekte olan ülkelerin tipik özelliklerinin diğer üretim faktörlerine kıyasla bir sermaye sıkıntısı yaşadığı göz önüne alındığında, sermaye girişi ekonomiye önemli bir katkı sağlamaktadır. Yoksulluk kısır döngüsünden kurtulmak için az gelişmiş ülkeler, yatırımları arttırarak gelirleri artırmak için sermaye birikimine ihtiyaç duymaktadır. Dolayısıyla, yabancı sermayenin akışı, az gelişmiş ülke ekonomisinde son derece önemli bir rol oynamaktadır. Yabancı yatırım savunan düşünceler, yurt içinde mevcut tasarruf kaynakları, döviz, devlet gelirleri ve beşeri sermaye becerileri arasındaki

[72] Vural Savaş, Politik İktisat, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ, İstanbul, 1986.

boşlukları doldurmanın bir yolu olduğunu ve bu kaynakların arzunalan büyüme ve gelişme seviyesini sağlamak için bir hedef olduğunu belirtmiştir. Dış yardım veya yatırım, yerel olarak harekete geçirilen tasarruflara katkıda bulunmaktadır.

2.1.2. Milli Gelir Düzeyi ve İstihdam Uzerine Olumlu Etkisi

DYY'nin evsahipliği ülke ekonomisine ikinci etkisi, milli gelir seviyesindeki etkisidir. Yabancı yatırım veya dış yardım, hedeflenen vergi gelirleri ile yerel olarak artırılan vergiler arasındaki boşluğu doldurmaktadır. ÇUŞ'ların kazançlarına vergi yükleyerek ev sahibi ülke hükümetleri kalkınma projeleri için mali kaynakları daha iyi harekete geçirebilmektedir. Ev sahibi ekonomide gerçekleşen sermaye derinleştirme süreci, yatırımlarda artışa neden olmaktadır ve sonunda milli gelir düzeyi yükselmektedir. Milli gelirin artması ülkenin üretim potansiyelini artıracak ve bu durum yerli halk otomatik olarak daha fazla istihdam yaratmaktadır[73]. DYY'nin istihdam üzerindeki etkileri doğrudan ve dolaylı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. ÇUŞ, doğrudan ev sahibi ülke vatandaşları istihdam edebilir, aynı şekilde ÇUŞ'lar tarafından yapılan yatırımın sonucu olarak yerel firmalarda istihdam dolaylı olarak yaratılmaktadır. İlaveten ÇUŞ'ların çalışanlarının harcamalarındaki artıştan kaynaklanan istihdamda da bir artış olabilmektedir. Dolaylı etkileri genellikle doğrudan etkiden daha büyüktür, ancak, doğrudan yabancı yatırımlar tarafından yaratılan "yeni işlerin" hepsinin istihdamda kapasite arttırmını temsil etmediği tartışılmaktadır.

2.1.3. Ödemeler Dengesi Üzerine Olumlu Etkiileri

Bir ülkenin ödemeler dengesi hesapları, hem diğer ülkelere yapılan ödemeleri hem de diğer ülkerden kazancı göstermektedir. Cari hesap, malların ve hizmetlerin ithalatından veya ihraç edilmesinden elde edilen hasılatı kaydetmektedir. Bu nedenle, ülke ihracattan fazla ithalat yaparsa bir açık olmaktadır. Uzun vadede, bu açığı düzeltmenin tek yolu ülke varlıklarını (hisse senedi, tahvil, gayrimenkul ve bütün şirketleri) yabancılara satmaktadır.

[73] AKTAN, Coşkun Can, VVURAL, İstiklal Yasar, a.g.e., s.63.

Yabancı yatırım, ev sahipliği yapan ülkelerin ödemeler dengesi sermaye girişini temsil ettiği için olumlu bir etkiye sahip olmaktadır. Yabancı yatırımlarda, hedeflenen döviz gereksinimleri ile net ihracat geliri ve net dış yardımlardan elde edilenler ile aradakı döviz boşluğu doldurmaktadır. Yabancı sermayenin girişi, sadece ödemeler dengesi cari hesap açığının bir kısmını veya tamamını hafifletmekle kalmaz, aynı zamanda, yabancı şirketin ihracat payı açısından net bir pozitif para akışı sağlayabilmesi halinde fazla carı açığı kaldırabimektedir. Bütçe Açığı, hem sermaye donanımı hem de ara ürünlerin ithalatı ve ülkeye gönderilen kârlar, yönetim ücretleri, telif ücretleri ve özel krediler üzerindeki faiz dışı döviz akışı sonucunda ortaya çıkmaktadır. ÇUŞ'lar aynı zamanda ev sahibi ülkedeki bileşenleri yeniden ihraç etmek için değer katmakta ancak bu durum ekonomiye çok az döviz getirmektedir[74].

2.1.4. Teknolojide Olumlu Etkileri

Doğrudan Yabancı Yatırım, mevcut olmayacak sermaye, teknoloji ve yönetim kaynakları sağlayarak ev sahibi ekonomiye olumlu katkıda bulunmaktadır. Teknolojinın kıt olduğu bir ülkede bu becerilerin bir yabancı ülke tarafından doğrudan yabancı yatırım yoluyla sağlanması bu ülkenin ekonomik büyüme oranını artırabilmektedir. Teknoloji, genellikle daha düşük maliyetle daha yeni ürünler üretmek için kullanılır veya üretimde kullanılan süreyi azaltmak için üretim sürecinde kullanılmaktadır. Bununla birlikte, daha az gelişmiş ülkelerin hiçbirinde, kendi yerel ürün ve işlem teknolojisi geliştirmek için nitelikli insan sermayesi veya kaynağı bulunmamaktadır. Yabancı yatırım ya da yardım, yerli firmaları işleterek yönetim, girişimcilik, teknoloji ve beceri alanlarındaki boşluğu doldurmaktadır. Ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye ayrıca, ÇUŞ tarafından kendilerine sunulan yönetsel, finansal ve teknik eğitimlerden yararlanmaktadır. Firmayı terk etseler dahi, öğrendikleri bilgilerle kendi firmalarını daha iyi halde kurabilmektedirler. ÇUŞ'lar aynı zamanda, yurtdışı bankalarla temas kurma, alternatif tedarik kaynaklarını bulma, pazar satış yerlerini çeşitlendirme ve ticaret alanlarını çeşitlendirme konusunda yerel

[74] BATMAZ, Nihat, TUNCA, Halil, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003), Beta Basım Dağıtım A.Ş., İşletme-Ekonomi Dizisi: 159, İstanbul-2005, s.54

yöneticilerine eğitim verebilmektedir. Ayni anda uluslararası pazarlama uygulamalarında daha iyi tanınabilmektedır. Bu tür bilgi, beceri ve teknolojinin transferi üretken olduğu için alıcı ülkeler tarafından tercih edilmektedir.

2.1.5. Fiyatlar Üzerine Olumlu Etki

DYY tarafından üretilen ürün ev sahibi ülkede mevcutsa, o zaman yabancı yatırımcıdan gelen üretim miktarı azalarak ürünün fiyatı mevcut fiyattan daha düşük olmaktadır. Bu, ev sahibi ülkedeki tüketiciler için olumlu bir gelişmedir. Yerli ve yabancı firmaların üretim faktörleri için rekabet ettikleri fiyatlar faktörlerin genel fiyatin arttırmaktadır. Ücretler açısından değerlendirildiğinde, yurtiçi ücretlerin arttığı görülmektedir çünkü yabancı şirketler, kamu ile iyi ilişkiler kurmak için ücret seviyelerini yüksek tutmanın gerekliliğini düşünmektedir ve yerli şirketler de yabancı şirketleri tercih etmektedirler. Yabancı firmalar, yalnızca gerekli nitelik kazanımları ile emeğini kaybetmekle kalmayıp aynı zamanda çalışanların yeniden eğitim masraflarından kaçınmak için ücret düzeyini nispeten yüksek tutma zorunluluğu ile karşı karşıya kalmaktadırlar[75].

2.1.6. Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Olumlu Etkisi

DYY'nin ekonomideki tasarrufları arttırarak yatırımları artırması beklenmektedir. Yatırımın artması istihdam düzeyini artırmakta ve böylece işsizlik seviyelerini azaltmaktadır. Bu gelişme ekonominin daha istikrarlı bir ekonomik yapıya kavuşmasını sağlamaktadır. Dünya Bankası'na göre, eğer gelişmekte olan bir ekonominin olumlu bir tasarruf oranı varsa, DYY'nin ülkeye girişi verimliliği artırmaktadır.
Son olarak, portföy yatırımcıları makroekonomi üzerinde daha olumlu bir etkiye sahiptir, çünkü küresel veya yerel mali krizin gerçekleşmesi durumunda portföy yatırımlarının

[75] Batmaz & Tunca

hareketliliği düşmektedir. Bununla birlikte, DYY'ler, çoğunun duran varlık olması kriz durumunda ev sahibi ülke ekonomisinden kolaylıkla çıkarılamazlar[76].

2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ÜLKE EKONOMİSİNE OLUMSUZ ETKİLERİ

2.2.1. Ulusal EkonomiLÜzerine Olumsuz Etkileri

DYY, ev sahibi ülkenin yerli üretim kapasitesini artırmaktadır. Elde edilen kazanç ekonomiye yeniden yatırıldığında ekonomiye olumlu etki etmektedir her yabancı yatırımcının asıl amacı, fazla kazançları kendi ülkelerine geri göndermektir. Bu kar transferleri, ev sahibi ekonomiye döviz kaybı olarak görülmektedir. Kâr oranları çok yüksek olursa, ekonomi üzerinde iç tasarruf boşluğunu dordurmak yerine daha olumsuz etkileri getirmektedir. İkincisi, ÇUŞ'lar tarafından ödenen kurumlar vergisi kamu gelirine ilave edildikleri halde, ev sahibi ülkeden yararlanan vergi mükellefleri nedeniyle bu etki daha az olmaktadır. Bu vergi mükellefleri, liberal vergi mükellefiyetleri, örtülü kamu alacakları, tarifeler, gizlenmiş kamu sübvansiyonları ve transfer fiyatlandırması biçiminde olabilmektedir[77]. ÇUŞ'lar ekonomik güçlerini kullanarak hükümetleri kalkınma politikalarını olumsuz yönde etkilemektedirler. Rakip fırmalara ev sahipliği yapan ülke hükümetlerine aşırı koruma, vergi indirimleri, yatırım ödenekleri ve fabrika alanlarının ve sosyal yardımların ucuz bir şekilde verilmesi biçiminde oldukça büyük ekonomik ve politik imtiyazlar görülmektedir. Bir ÇUŞ, yüksek vergilerdeki ülkelerde çok fazla yerel vergilemeyi önleyebilmekte ve belirtilen yerel kazancını düşürmek için yurtdışındakı bağlı kuruluşlardan satın alınan ara ürünlere yapacağı bedeli yapay olarak artırarak karlarını düşük vergi ülkelerindeki bağlı kuruluşlara kaydırabilmektedir.

---

[76]Aktan, Coskun Can, VURAL, Istiklal Yasar, a.g.e., s: 67'den MORAN Theodore, "Foreign Direct Invest,ent and Development: The New Policy Agenda for Developing Countries and Economies in Transition", Institution for International Economics, Washington, DC-1998.

[77] SEYİDOĞLU, Halil, Uluslar Arası İktisat Teori Politika ve Uygulama, Geliştirilmiş 15. Baskı, Güzem Can Yayınları No:20, İstanbul-2003.

Son olarak, ÇUŞ'lerin kendi reklamcılık becerileri, dünya çapındaki temaslar ve üstün beceriler göz önüne alındığında ÇUŞ'lar ev sahibi ülkenin girişimciliğini bastırarak, küçük ölçekli yerel işletmelerin ortaya çıkmasını ve yerli girişimlerin kalmasını engelleyerek ev sahibi ülke ekonomilerine zarar verebilmektedir. Borç-öz sermaye takaslarının kullanılması ve kamu şirketlerinin özelleştirilmesi ÇUŞ'un iyi ve yerel işletmelerden bazılarını satın almasına neden olmaktadır.

2.2.2. İşsizzlik Üzerinde Olumsuz Etkileri

Bazı yabancı yatırım türleri nitelikli hem niteliksiz çalışanlardan yararlanmaktadır. Üretim ve hizmet sektörlerine yapılan doğrudan yabancı yatırımlardan bahsedilmektedir. Ev sahibi ülkenin üretimi birçok yabancı şubede gerçekleştirilmesiiçin emek istihdamı sağlaması gerekmektedir. İthal ikamesi rejimine sahip ülkeler özellikle piyasaları büyükse istihdam yaratmaktadır ama yatırım yeni alanlarda gerçekleşirse yüksek beçerili işçilere olan talep artmakta ve bu da beçeriksiz işçilerin işsiz kalmasına neden olmaktadır. Alternatif olarak, yabancı sermayenin birleşme ve devralma biçiminde olması halinde, yeni işçiler için talep de bazı mevcut işçilerin işten çıkarılacağı anlamına gelmektedir. Bu eylem, aynı zamanda, rekabet gücünü kaybetmiş bir kuruluşun tamamen kapanmasına neden olabilmektedir[78]. Siyasi düzeyde, çoğu kez güçlü çok uluslu şirketlerin yerel varlıkları ve işleri kontrol edebilecekleri ve bu nedenle her seviyedeki politik kararlarda önemli bir etki yapabilecekleri düşüncesi ifade edilmektedir.

2.2.3. Rekabet Üzerine Olumsuz Etkileri

Özel üretim anlaşmaları yoluyla rekabetin zorlaşması, karların çoğunun yürtiçi ekonomiye yatırılması, fırmaya ara ürün sunabilen yerli firmaların genişlemesi yoluyla yerel tasarruf ve yatırımları düşürebilirler. Bunları yurtdışındakı bağlı kuruşlarından hammadde ithal ederek ÇUŞ'lar gelirlerinın büyük bir kismini ev sahıbı ülkede yerel gelir

[78] Erol Kutlu., "İktisadi Büyüme ve Kalkınma",Anadölu Universite Yayınlar., s.24

yükselmekte ve bu durum yerel firmaların yatırımlarından mahrum kalmasına neden olabilmektedir.

Buna ek olarak, çok uluslu şirketlerin pazara giriş ve faaliyetleri, özellikle pazardaki satıcı sayısı sınırlı olduğunda rekabeti beraberinde getirmektedir. Pazar rekabeti, daha düşük fiyatlar, reklam veya ürün farklılaştırması veya pazara yeni bir ürünun başlatılması şeklinde olabilir. Yarışmaya karşı yasal düzenlemeler ev sahibi ülkede yapılmazsa yabancı şirketler yerli firmaları sarabilmektedir çünkü her pazar tekelcidır. Yabancı firmaların güçlü sermaye yapısı, yatırım yaptıkları ülkelerde tekel olma ihtimalini artırmaktadır. Ayrıca, ülkede tekelciliği engelleyen yasal düzenlemeler yeterli değilse, pazara hakim yabancı firmlar söz konusu olduğunda, rekabete aykırı bir sonuç doğuracak. Yabancı firmalar tarafından tekelleşme, mevzuattaki boşluklardan yararlanan firmalara veya tüketicilere teşvikler sağlama şeklinde olabilir. Firmalar, yerel bir firma ile ortaklık kurarak yasal boşlukları olumsuz etkilemektedir. Bu ortaklık, yerel firmanın sermaye yapısını güçlendirmekte ve böylece firmalar sonuçta piyasaya hakım olmaktadır. Yabancı firma, küçük yerel firmaların düşük fiyat politikasıyla piyasadan çekmelerine neden olarak pazar payını da artırabilmektedir[79].

2.2.4. Teknoloji Üzerinde Olumsuz Etkileri

Teknoloji, daha ucuz ve kaliteli yeni ürünlerin üretiminde veya mevcut ürünlerin geliştirilmesinde yardımcı olan herhangi bir bilgi, beceri veya işlem biçimidir. Genellikle doğrudan yabancı yatırımın, az gelişmiş ülkelerin üretim teknolojisine ve sermaye birikimine katkıda bulunduğu düşünülmektedir. Yabancı şirketler pazara girerek yeni organizasyon ve dağıtım modellerini bir araya getiren, ülkedeki ortaklarına ve müşterilerine teknik destek sağlayarak gelecekte ülkenin şirketlerinde istihdam edilebilecek işçileri ve yöneticileri eğitim vererek yeni teknolojiler sunuyor. Sonunda bu yaklaşım, ülkelerin teknolojik birikimini ve verimliliğini arttırmaktadır. Bununla birlikte, yabancı yatırımcılar ev sahibi ülke üzerinde olumsuz teknolojik etkilere de sahip

[79]S. Rıdvan Karluk, Uluslararasi Ekonomi Teori ve Siyaseti, (Baski), Beta Basim Evi, 2002, s. 472-473

olabilirler. Çok uluslu şirketlerin gelişmekte olan ülke'ye yatırım yapmasının temel nedenlerinden birisi, doğal kaynakların varlığı ve daha düşük emek maliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Buradan, yabancı yatırımcıların gelişmiş teknoloji ile gelmeleri kadar, ucuz işgücünün bulunması nedeniyle emek yoğun yöntemlerin uygulanabılmektedir. Böyle bir durumda, yabancı şirket, yalnızca üretim teknolojilerini geliştirme ve beşeri sermayesinin birikimini genişletme yerine, mevcut ülkedeki seviyesinde devam etmesine neden olur. Yabancı şirketler lisans sözleşmeleri yoluyla bazen bilgi ve becerilerini ana şirket firmalarla paylaşmazlar. Bu yine de yurtiçindeki ülkelerin teknolojik gelişiminin önünde bir engel teşkil ediyor[80]. İkincisi, yabancı firmalar araştırmalarını ev sahibi ülkelerinde değil anavatanda yapmaktadır. Bu, ev sahibi ülkeyi yurt dışında sürekli yeni teknoloji ithal etmekten başka seçeneği kalmamakta ve bu da teknolojik bağımlılığın artmasına neden olmaktadır

2.2.5. Ödemeler Dengesi Üzerine Olumsuz Etkileri

ÇUŞ yatırımın ilk etkisi, alıcı ülkenin döviz tutarını iyileştirmektir ama uzun vadeli etki, hem cari hem de sermaye hesaplarındaki döviz kazancını azaltmaktadır. Cari işlemler, ara ürünlerin ve sermaye mallarının önemli miktarda ithalatı sonucunda bozulabilir ve sermaye hesabı, yurtdışı menkul kıymetlerin geri gönderilmesi, faiz, gayrimaddi hak bedelleri, yönetim ücretleri ve diğer fonlardan dolayı kötüye gidebilmektedir. Sermaye birikimi bazen bazı ülkelerin milli gelirinden daha büyük olan ÇUŞ'lerin doğrudan yabancı yatırım hakkı düşüklüğü göz önüne alındığında, önemli bir kar transferinin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkisinin daha iyi anlaşılması mümkündür. Ayrıca, işin sona erdiği durumunda yatırımcı, fiziksel ve fiziki olmayan her türlü sermayeye kendi ülke ekonomisine geri göndermekte ve bu ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkilemektedir[81].

[80] Yilmaz, Mustafa., a.g.e. s.71
[81] Ridvan Karluk., a.g.e. ss. 402-403

2.2.6. Ekonomik İstikrar Üzerine Olumsuz Etkileri

Ekonomik krizler sırasında, DYY diğer sermaye giriş kaynaklarına göre daha istikrarlıdır. DYY'lerin taşınabilirliği sınırlıdır. Bunun nedeni, işçileri kovmak, fabrikayı kapatmak, diğer yatırımcıları durdurmak ve ülkeyi terk etmenin zaman almasıdır. Yabancı yatırımcılar ev sahibi ülkenin uzun vadeli geleceği konusunda kötümser olduğunda, daha düşük performans sergileyen yerli firmaları satın alarak mevcut pazar payını genişletmek için finansal kaynaklarını kullanabilmektedir. Ancak dış yardımın, harcamayı finanse etmek için kullanılan dış borçtan daha üretken olduğu görülmektedir. DYY'nin temel özelliği, işletmenin yönetimi üzerinde doğrudan kontrol sağlamaktır. Eğer uygun bir kontrol mekanizması yoksa, yabancı yatırım ulusal ekonomiyi kontrol altına alabilir. Bu durumda, ülkenin kalkınma politikasını izlemek mümkün olmayabilmektedir. Para, finans ve dış ticaret gibi politika araçlarını kullanmada zorluklar yaratabilmektedir.

2.2.7. Gelir Dağılımı Üzerine Olumsuz Etkileri

ÇUŞ'lar ekonomik yapıları güçlendirir ve ülkedeki nüfus arasındaki gelir eşitsizliğini kötüleştirir. ÇUŞ, az sayıdaki yerel fabrika yöneticisinin ve nispeten iyi ücret alan modern sektör çalışanlarının ücret farklarını genişleterek geri kalan ilginin menfaatine karşı ilgisini arttırma eğilimindedirler. ÇUŞ'lar yerel seçkinlerin ve yabancı tüketicilerin gıda yerine sofistike ürünler üreterek yerli halkın karşı karşıya olduğu taleplerini karşılamaya başlarlar.Tekelci piyasa gücüne sahip olan ÇUŞ'lar tüketicileri için uygun olmayan ürünler üretme eğilimindedir ve bu da reklam yoluyla uygunsuz tüketim eğilimi teşvik etmektedir. Öncelikle kentsel bölgelerinde yer alarak aşırı kırsal ve kentsel göçe katkıda bulunarak kırsal ve kentsel ekonomik fırsatlar arasındaki dengesizliği kötüleştirmeye eğilim göstermektedir. Sonuç olarak, kaynaklar sosyal açıdan istenmeyen projelere ayrılma eğilimindedir. Bu da, zengin ve yoksullar arasındaki halihazırda oldukça

büyük boyutlara sahip eşitsizliği ve kentsel ve kırsal ekonomik fırsatlar arasındaki ciddi dengesizliği arttırma eğilimindedir[82].

2.2.8. Ulusal Hakımıyet ve Otonomi Üzerine Olumsuz Etkisi

Ev sahibi ülkenin ekonomisini etkileyen temel kararlar, ev sahibi ülke için gerçek bir bağlılığı olmayan ve ev sahibi ülke hükümetinin gerçek kontrolü olmayan yabancı bir firma tarafından yapılacaktır. Bu durum ev sahibi ülkenin hakımıyet ve özekliğini etkileme eğilimindedir.

2.3. DYY ve İKTİSADİ BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ İLE EKONOMİK LİTERATÜR

Karikari J.A, (1992), gelişmekte olan bir ülke olan Gana'da yabancı yatırım ile ekonomik üretim arasındaki nedenselliği incelemiştir. 1961-1988 yılları arası verilere göre, doğrudan yabancı yatırım ekonomik ürün çıktışını etkilememiştir ancak ekonomik ürün çıktışındaki artış doğrudan yabancı yatırım girişinde hafif bir azalmaya sebep olmuştur. Ülke, ithal ikamesi stratejisi üstlenirse bu durum belirgindir. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin, incelenen dönemde küçük ve anlamsız olduğunu göstermektedir. Ayrıca ekonomik ürün çıktışındaki artışın ikinci sonucu, DYY'lerde azalma olmasıdır. Bunun nedeni, bir ekonomi büyüdükçe, serbest ticarete doğru artan bir eğilim vardır bu da karşılığında DYY'yi azaltır. Korunan pazarlar gelişmekte olan ülkelerin DYY'yi arttıran en büyük etkenlerdendir[83].

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996), 1970 ile 1985 arasındaki dönemde gelişmekte olan 46 ülkeyi En küçük kareler yöntemi kullanarak analiz etmiştir ve farklı ticaret politikası rejimiyle şekillenen gelişmekte olan ülkeler bağlamında DYY'nin

[82] Michael Lind," To have and have not: Notes on the progress of the American class war", Harpers, p.39,1995.
[83] Karikari, J.A.,"Causality between Direct Foreign Investment and Economic Output in Ghana", Journal of Economic Development,Volume 17, Number 1,1992.

büyüme sürecindeki rolünü incelemiştir. Bu makalede ülkeler ticari stratejilerine göre kategorilere ayrılmıştır. Kategoriler ülkelerin ihracat teşvikini veya ithal ikamesi stratejisini izleyip izlemediğine göre oluşmuştur. Balasubramanyanın hitopezi ticari stratejiyi, bireysel ülkelerin çekebilecekleri DYY büyüklüğü ve büyümeyi teşvik etme etkinliği ile ilişkilendirmektedir. Sonuçlar ekonomik büyümeyi açıklayan bir denklemde aşağıdaki değişkenleri kullanarak gösterilmiştir: Gayri safi yurtiçi hasıla, iş gücü, yerli sermaye stoku, yabancı sermaye stoku ve ihracatlar. Elde edilen sonuç, ihracat teşviki politikası izleyen ülkelerdeki DYY etkisinin, ithal ikamesi politikası izleyen ülkelere göre daha büyük olduğunu belirtmiştir[84].

Borensztein ve diğerleri çalışmasında 69 GOU'nün 1970-1989 dönemine veriller kullanarak gayri safı yurtiçi hasıla ve dyy arasındakı ilişkiyi tespit etmişlerdir.Çalışmada regresyon modeline uygulanabılmek için büyüme fonksiyonunu ikiye ayrılmıştır, 1970-1979 ve 1980-1989.

Sonuçlar DYY'nin transfer teknolojisi için önemli bir araç olduğunu ve yurt içi yatırımdan daha çok, büyümeye katkı sağladığını göstermektedir. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımlar ancak, gelişmiş teknolojilerin ev sahibi ekonomide yeterli massetme kapasitesinin olması durumunda, ekonomik büyümeye katkıda bulunmuştur. Aynı zamanda DYY'nın "crowding in" etkisinin (kamu yatırımlarının özel yatırımları arttırıcı etkisi) de izleri bulunmuştur. Yani DYY'nin yerli yatırımları tamamlayıcı nitelikte olduğunu göstermektedir. Sonuç olarak, DYY yeni teknolojilerin kazanılması için bir araç olduğunu ve bu yüzden iş gücünün yeni teknolojilerle çalışmaya hazır hale getirilmesi için eğitim gerektiğini, DYY'nin beşeri sermaye birikimi üzerinde de bir etkisinin olabileceğini belirtmişlerdir[85].

De Mello (1999), DYY'nin ev sahibi ülke ekonomide sermaye birikimi, toplam üretim ve toplam faktör verimliliği artışının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. OECD ülkesi olan ve olmayan 32 ülkenin 1970-90 yıllarındaki zaman serileri ve panel veri analizi yöntemleri ile test etmiştir. DYY'nin genellikle ev sahibi ekonomide

[84] Balasubramanyam,M.S,"Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS countries',The Economic Journal, 106(434), 92-105, 1996.
[85] Borensztein,E.,De Gregorio,J.,& Lee,J.W.,"How Does Froeign Direct Investment Affect Economic Growth"?,Journal of International Economics,45,115-135,1998.

uzun vadede teknoloji artışı ve bilgi yayılımı aracılığıyla büyümeyi desteklemesi beklenmekte ancak araştırma sonuçları bir bakıma, DYY'nin büyümeyi artırma derecesinin, DYY ile yerli yatırım arasındaki tamamlayıcılık ve ikame derecesine bağlı olduğunu göstermiştir. Sonuçlar, DYY ve GSYİH büyümesi arasında tek yönlü ve çift yönlü olumlu bir ilişki olduğunu göstermektedir[86].

Frimpong ve ark. (1999) Gana için, Yapısal Uyum Programları(SAP) öncesi ve sonrası dönemlerinde, DYY ile GSYİH büyümesi arasındaki nedensel bağlantıyı incelemiştir. İki değişken arasındaki nedensellik yönü saptanmak için, daha güçlü olan Toda Yamamoto Granger nedensellik testi uygulanmıştır. 1970-2002 yıllarını kapsayan zaman serisi verileri kullanılmıştır. Sonuçlar, toplam örnekleme dönemi ve SAP öncesi döneme ilişkin DYY ve büyüme arasında nedensellik bulunmamıştır. Ancak DYY, SAP sonrası dönemde GSYİH büyümesine neden olmuştur[87].

Asiedu (2001) gelişmekte olan ülkeler için 1988-1997 döneminde DYY'nin belirleyicilerini analiz etmiş ve Sahra Altı Afrika(SSA)'nın politik reformlara rağmen neden diğer ülkelere göre daha başarısız olduğunu incelemiştir. Tüm tahminler için En Küçük Kareler Yöntemi(OLS) kullanılmıştır. Sonuçlar, gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY'leri yönlendiren faktörlerin, Sahra Altı Afrika'ya yapılan doğrudan yabancı yatırım üzerinde farklı etkilere sahip olduğunu göstermektedir. Yüksek yatırım getirisi, altyapı ve ticarete açıklığın SSA dışı ülkeler üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ancak, SSA ülkelerinde kayda değer bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Üstellik SSA ülkelerine giren DYY'lerin diğer ülkelere göre az olmaktadır. SSA ülkelerin coğrafi konumu sebebiyle daha düşük DYY alabileceği sonucuna varmıştır[88].

Zhang (2001) araştırmasında eşbütünleşme ve hata düzeltimi modeli kullanarak 11 Latin Amerika ve Asya ülkesine odaklanmış ve 1970-1997 yıllarını temel alarak, DYY'nin Latin Amerika'ya kıyasla Asya'da büyümeyi teşvik etmesinin daha olası olduğu

[86]DeMello, L. R., "Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A selective study" . The Journal of Development Studies,34 (1), 115-135, 1997.
[87] Frimpong, J.M. Eric Fosu, Oteng-Abayie, E.F. (2006) Bivariate Causality Analysis between FDI Inflows and Economic Growth in Ghana, MPRA Paper No. 351 http://mpra.ub.uni-muenchen.de/351/, Accessed on 9th January, 2013.
[88] Asiedu,E. (2001),"On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different", World Development Vol. 30, No. 1,pp, 107-119, 2002.

sonucuna varmıştır. Ayrıca DYY'nin, ev sahibi ülke liberal bir ticaret politikası izlediğinde, eğitimi desteklediğinde ve ekonomik istikrarı koruduğunda oluşmasının daha olası olduğunu belirtmiştir[89].

Carkovis and Levine(2002) DYY akışın ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek üzere 72 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi kapsayan bir panel veri analizi kullanmıştır. Çalışma, hem kesitsel OLS analizi hem de Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) kullanılarak dinamik panel veri analizi gerçekleştirmiştir. Sonuçlara göre, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde büyük ve olumlu bir etki göstermediği görülmüştür[90].

Choe(2003) 1971-1995 yılları arasında 80 ülkede bir Panel Vektör Otoregresyon Modeli(VAR) kullanarak ekonomik büyüme, DYY ve Gayri Safi Yurt İçi Yatırım arasındaki nedensel ilişkiyi tespit etmiştir. Sonuçlar, DYY ekonomik büyümeyi neden olurken ekonomik büyüme da DYY'ye neden olmaktadir. Bu çıft yönlük ilişkisi negatiftir. Ancak DYY'nin büyümeye etkisine kıyasla, büyümenin DYY'ye etkisi daha fazla olarak gözükmektedir. Ayrıca Gayri Safi Yurt İçi Yatırım ekonomik büyüme Granger Nedenselliğini sağlamayabilir ancak ekonomik büyüme Granger Nedenselliği Gayri Safi Yurt İçi Yatırıma sebep olabilir. Bu bulgulara göre, ekonomik büyüme ile DYY akışları arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Aynı zamanda Gayri Safi Yurt İçi Yatırım oranları, yüksek DYY akışı veya GSYİY oranlarının hızlı ekonomik büyümeye yol açtığını da göstermemektedir[91].

Antwi et al (2003) 1980-1920 yılları arasında Gana'da yıllık zaman serileri verileri kullanarak DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. OLS regresyon metodu uygulanmıştır ve sonuçlar tüm dahil olan değişkenlerin(bunlar DYY net girişi GSYİH'ya oranı olarak GSYİH,GSYİH büyüme oranı, Gayri Safi Milli Gelir, İmalat Katma Değeri(MVA), Dış Borç Stoku, Enflasyon ve Sanayi Katma Değeridir) DYY'yi

[89] Carkovic, M. ve Levine, R. (2002). Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? University of Minnesota Department of Business Finance Working Paper.
[90] Carkovic,M & Levine,R.,"Does Foreign Direct Investment accelerate economic growth"?,University of Minnesota Department of Finance working paper,2002.
[91] Choe, J. I., Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?. Review of Development Economics, 7: 44–57.,2003.

açıklamak için önemli olduğunu göstermektedir. Çünkü t-istatistiklerine olan p-değerleri %5'ten azdı ve Gana'daki DYY üzerinde etkisi bulunduğunu kabul etmiştir[92].

DYY ile büyüme arasında pozitif bir ilişki bulan çalışmaların aksine diğerleri, negatif etki veya bir ilişki olmaması sonuçlarına ulaşmışlardır. Akinlo(2004) 1970-2001'de Nijerya'daki çalışmasında, özel sermaye hem de gerileyen yabancı sermaye ekonomik büyüme üzerinde küçük ve istatiksel olarak anlamsız bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Hata Düzeltimi Modeli(ECM)nin uygulanmasının ardından sonuçların, doğal maddeleri işletmeye aıt DYY'lerin özellikle de petrol sektörüne olan DYY'lerin imalat DYY'leri kadar ekonomik büyümeyi desteklemediğini görülmektedir. İhracat, iş gücü ve beşeri sermaye büyüme üzerinde olumlu ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Bu bulgulara göre, Nijerya'da beşeri sermaye stokunu arttırmak için iş gücü büyümesi ve eğitim politikası ihtiyacına dikkat çekilmiştir[93].

Adewumi(2006) grafik ve regresyon analizi kullanarak DYY'nin Afrika'ya sağladığı katkıyı incelemiştir. 1970 ve 2003 yıllarının ampirik analizi test etmek için tüm kıtanın ve kıtadan 11 ülkenin verileri kullanılmıştır. DYY'nin birçok ülkenin ekonomik gelişimine olumlu bir şekilde katkıda bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır ancak bu büyüme yeterince anlamlı değildir çünkü DYY'nin bazı etkileri örneğin bilgi edinimi, teknoloji ve uluslararası imaj niceliksel olarak ölçülemez ve bu değişkenlerin büyümeyi etkilemesi oldukça zaman alabilmektedir. Bu sonuçlara göre DYY Afrika'ya oldukça küçük miktarlarda akmakta ve DYY'nin büyümeye olan etkisinin neden büyük olmadığını açıklayan nedenlere bu da eklenebilmektedir[94].

Adams (2009) "Sahra Altı Afrika'da DYY'nin ve yerel yatırımın etkisi" adlı tezinde DYY'nin ev sahibi ülkenin ekonomisine katkısını açıklamak için iki ana teorik bakış açısı olduğundan söz etmiştir. Bunlar modernleşme ve bağımlılık teorileridir. Modernleşme teorileri, DYY'nin gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi

[92]Antwi et al,"Impact of foreign Direct Investment on economic growth: Empirical evidence from Ghana", International Journal of Academic Research in Accounting,Finance and Management Sciences ,Vol 3, No.1,pp. 18-25,2003.
[93] Akinlo,A.E.,"Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria: An empirical investigation". Journal of Policy Modelling, 26(3), 627-39, 2004.
[94]Adewumi S.,"The Impact of FDI on Growth in Developing Countries", Jonkoping International Business School,Sweden, 2006.

destekleyebileceğini iddia eden neoklasik teoriler ve içsel büyüme teorilerine dayanır. Modernleşme bakış açısı aynı zamanda ekonomik büyümenin sermaye yatırımı gerektirdiği ana prensibine dayanmıştır. 1990-2003 arasında 42 ülkenin panel verisini kullanarak ve En Küçük Kareler Regresyonu ve sabit etki tahmini metodu uygulanmıştır. Sonuçlara göre, OLS'de hem de sabit etki tahmininde yerel yatırımın ekonomik büyüme ile pozitif olarak ve anlamlı bir şekilde ilişkili olduğunu göstermiştir. Sonuçlara göre DYY, araştırılan panel ülkeleri için yerel yatırım üzerinde başlangıçta negatif bir etkiye göstermekte ancak takip eden süreçte pozitif bir etkisinin var olduğunu göstermektedir. Mevcut ve gerileyen DYY'nin boyutu ve büyüklüğü yerel yatırım üzerinde kamu yatırımlarının özel yatırımları azaltıcı etkisine sahip olduğunu göstermektedir[95].

Djokoto (2011) tarım büyümenin hareketlerini ve tarım sektöre giren DYY'yi incelemiştir. 1966 ile 2008 yılları arasında Gana'da iki değişken arasındaki nedensel ilişkiyi belirlemiştir. Seviyelerdeki sabit değişkenlere geleneksel Granger Nedensellik testi uyguladıktan sonra DYY ve tarımsal büyüme oranının arasında hiçbir etki etmediğine ulaşılmıştır. Sonuçlara göre, hesaplanabilir durumdaki değişkenler birbirlerine teker teker sebep olabilirler. Diğer politik değişkenler ayrı ayrı ele alınabilir veya her ikisinde de etkisi görülmektedir[96].

Agrawwal (2011) Çin'de ve Hindistan'da DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini bulmak için karşılaştırmalı çalışmasında, ekonomideki yapısal değişiklik sorunsalını çözmek için 1993-2009 yıllar veriler kullanarak belirlenmiştir. Modelde kullanılan unsurlar, GSYİH, beşeri sermaye, iş gücü, DYY ve gayri safi sermaye oluşumudur. Bunların arasından GSYİH bağımlı değişken iken geri kalan dördü bağımsız değişkendir. En Küçük Kareler Regresyon yöntemi uyguladıktan sonra, DYY'deki %1'lik bir artışın Çin'in GSYİH'inde %0.07'lik ve Hindistan'ın GSYİH'sinde %0.02'lik bir artışa sebep olduğu bulunmuştur. Aynı zamanda DYY'nin Hindistan'a kıyasla Çin'in büyümesini daha fazla etkilediğine ulaşılmıştır. Eşbütünleşme ve nedensellik analizi

[95] Adams S.," Foreign Direct Investment,domestic investment and economic growth in Sub-Saharan", Africa, Journal of Policy Modeling,31,939-949, 2009.
[96] Justice. G. Djokoto,"Effects of Foreign Direct Investment Inflows into Agriculture on Food Security in Ghana, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol.3,No.2, 2012

sonuçları, BRICS ülkelerinde DYY ile büyüme arasındaki uzun vadeli bir ilişkinin varlığına tespit etmektedir[97].

Nkechi(2013) eşbütünleşme ve hata düzeltimi modeli kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ve Gana'ya giren DYY'nin arttırılmasında beşeri sermayenin rolünü incelenmiştir. Cobb-Douglas üretim fonksiyonu kullanarak, GSYİH, DYY, okur-yazarlık oranı (beşeri sermaye için vekil amacıyla),yerel yatırım ve enflasyon oranı, değişkenlerin kontrolünde kullanılmıştır. Uzun vadede, DYY'nın Ganadakı büyüme ve beşeri sermaye üzerinde pozitif ve önemli bir etkisi olduğuna ulaşılmıştır. DYY'nin Gana üzerinde olumlu bir etkisi olmasına rağmen hükumetin madencilik sektörü dışında diğer sektörler için de DYY çeşitlendirmesini sağlayacak uygun bir politik ortam sağlamasına gerek vardır[98].

Inusah,B.(2013) Gana'daki DYY akışı ve ekonomik büyüme analizlerinin sonuçlarına dayanarak politika tasarımcılarına güncel DYY makro ekonomik akışları yerine geçmiş DYY akışlarının güncel ekonomik gelişme üzerindeki etkilerine odaklanmıştır. Bunun sebebi, DYY'ye ilişkin ekonomik büyüme elastikiyeti olumlu izler taşıyordu aynı zamanda %1 oranında önem kazanmıştı. Ancak DYY'nin üç yıllık gerilemesi ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki bırakmıştı ve %5 oranında önemliydi. Analiz için, Dinamik Sıradan En Küçük Kareler(DOLS) tekniği ve 1980-2010 süreci verileri kullanıldı. Hata düzeltimi için Engle Granger iki aşamalı metadolojisi kullanılarak değişkenlerin adapte olma hızı test edildi[99].

Melnyk et al (2014) neoklasik teori modelini kullanarak DYY'nin komünizm sonrası geçiş dönemi ekonomilerdeki etkisini analiz etmiştir ve DYY'nin ekonomik büyümeyi olumlu bir şekilde etkilediğine ulaşmıştır. 13 yıl üzerinde bir sürecin incelenmesinde geçiş döneminde olan 26 ekonominin Panel Verisi incelenmiştir. Geçiş döneminde olan ekonomiler üç gruba ayrılmıştır: Orta Avrupa Ülkeleri, Bağımsız

[97] Agrawwal,G.,"Impact of FDI on GDP growth: A panel Data Study", European Journal of Scientific Research, 57(2), 257-264, 2011.
[98] Nkechi. O.A., "An Econometric Analysis of the Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Ghana : The Role of Human Capital Development, International Journal of Humanities, Volume 2, Issue 8, 2003, ss. 12-20.
[99] Inusah,B,"Foreign Direct Investment Flows and Economic Growth in Ghana", International Journal of Economic Practıces and Theories,Vol.3, No. 2 ,2013, e-ISSN 2247-7225, 2013.

Devletler Topluluğu ve Baltık Ülkeleri. Sabit etki tahmini metodu kullanılmıştır ve DYY'deki artışın belirli bölgelerde büyüme oranıyla olumlu bir şekilde ilişkili olduğuna ulaşılmıştır. Melnyk, ev sahibi ülkelerin daha yüksek altyapı göstergeleri, banka reformları ve kurumsal politika ile ekonomilerini daha hızlı geliştirdiklerini ileri sürmüştür. Bu nedenle, geçiş döneminde olan ve gelişmekte olan ülkeler ticari ortama ve olumlu kurumsal değişiklere daha çok dikkat etmelidirler[100].

Gui-Diby (2014) Genelleştirilmiş Momentler Metodu kullanarak ve 50 Afrika ülkesinin 1980-2009 yılları arası panel verilerini uygulayarak DYY'nin Afrika'daki ekonomik büyümeye etkisini incelemiştir. Sonuçlar, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde incelenen zaman dilimi üzerinde önemli bir etkisi olduğunu göstermekte ve bahsi geçen zamanda insan kaynakları seviyesinin düşük omasına rağmen DYY'nin etkisi azalmamıştır. Ancak incelenen zaman boyunca DYY'nin etkisi sabit kalmamıştır. 1980'Den 1994'e kadar olan süreçte DYY'nin etkisi negatif ve 1995'ten 2009'a kadar olan süreçte ise pozitiftir. Gui-Dicy, DYY'nin negatif etkisinin birçok Afrika ülkesinde; özelleştirme, DYY'nin kaynak arayışı faaliyetlerinde yöneltme, çok uluslu girişimler ile kurulan zayıf ekonomik bağlantılar, yerel firmalar ve girişimlerin üretimi başlatabilmek gereken elverişli kaynakları kullanma yetkinliğindeki düşük kapasiteleri gibi yapısal uyum programlarının uygulanması ile ilgisi olabileceğini belirtmektedir. Pozitif etki aynı zamanda iş çevrelerinin gelişmesi ve ticari malların ihracatı sayesinde kaynağa dayalı sektörlerin ekonomik büyümeye katkısı ile de açıklanabilmektedir[101].

Zekarias, S.M. (2015) 14 Doğu Afrika ülkesinde DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek için Genelleştirilmiş Momentler Dinamikleri kullanmıştır ve gelişmekte olan ülkelerin kaynak ve teknoloji eksikliklerini, işsizlik ve ticaret yetersizliklerini gidermek için DYY çekmeye çalıştıklarına ulaşmıştır. 34 yıllık(1980-2013) panel veri analizinin sonuçları, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve az düzeyde anlamlı etkilerinin olduğunu ortaya koymaktadır. Alt bölgede, yerel yatırımlarda

[100] Melnyk, Leonid, Oleksandr Kubatko, and Serhiy Pysarenko. "The impact of foreign direct investment on economic growth: case of post communism transition economies." Problems and perspectives in Management 12.1 (2014): 17-24.

[101]Gui-Diby S.L.,"Impact of foreign direct investments on economic growth in Africa: Evidence from the decades of panel data analyses",Research in economics,Vol. 68(3):248-256,2014.

kamu yatırımlarının özel yatırımları azaltıcı etkisinin ve ticarete açıklığın eksikliği belirgin olduğunu ifade etmektedir. Doğu Afrika'da DYY'nin ekonomik büyüme için kilit bir teşvik olduğunu kabul ederek bölgesel bütünleşmeyi kuvvetlendirerek, beşeri sermaye ve temel altyapı oluşturarak ayrıca ihracat odaklı yatırımı destekleyerek alt bölgeye daha fazla DYY çekmeye ihtiyaç vardır[102].

[102] Zekerias S.M.,"The impact of foreign direct investment(FDI) on economic growth in Eastern Africa:Evidence from Panel Data Analysis", Applied Economis and Finance,Vol.3,No 1, 2015.

ÜÇÜNÇÜ BÖLÜM
GANA ÜLKE PROFİLİ

Bu bölümde, Gana'nın ana çalışma alanı incelenmektedir. Gana'nın ülke profilinden,ekonomik yapısından ve ekonomisinin güncel durumundan kısaca bahsedilecektir. Gana ekonomisine yatırım yapan ülkelerin DYY'nin sektörel dağılımı da tartışılmaktadır.

3.1. GANA'NIN COĞRAFYASI ve TARİHİ

Gana, Ekvatorun sadece birkaç derece kuzeyinde, Gine Körfezi boyunca Afrika'da bulunan bir ülkedir. Gana, Körfezi'nin merkezinde, üç ülkeyle 2.420 kilometrelik arazi bulunmaktadır. Kuzeyde Burkina Faso (602 km), batıda Fildişi Kıyısı (720 km) ve doğuda Togo (1.098 km) . Güneyde Gine Körfezi ve Atlantik Okyanusu vardır. Gana iklimi tropiktir. Doğu kıyı kuşağı sıcak ve nispeten kuru, Gana'nın güneybatı köşesi sıcak ve nemli, kuzeyi ise sıcak ve kurudur. Gana, Gine körfezi'nde ve ekvatorun sadece birkaç derece kuzeyinde olduğu için sıcak bir iklime oluşmaktadır. Gana'da iki ana mevsim vardır: ıslak ve kuru mevsim. (Nüfus)

Gana Cumhuriyeti, Ortaçağ Batı Afrika Gana İmparatorluğu'nun adını almıştır. Altıncı yüzyılın sonlarında Gold Coast'a (şimdi Gana'ya) ilk kez katılan Avrupalılar Altın, Fildişi ve Biber ticareti yapan Portekizlilerdi. Bunlar Hollandalılar, Danimarkalılar, İsveçliler ve İngilizler takip etmektedir. 19. yüzyılın son dönemlerinde Hollandalılar ve İngilizler yalnız tacirlerdi ve Hollandalılar 1874'te çekildikten sonra İngiltere, Altın kıyıyı sömürgecilik yapmaktadır. koruyuculuk yaptı -bir İngiliz Kraliyet Kolonisi yaptı[103]. Altın kıyıları, 1867-1957 yılları arasında İngiliz sömürgesi altındaydı[104]. 3 Ağustos 1956'da, meclis, hükümete İngiliz Cemiyeti'nde bağımsızlık talebinde bulunan bir yetkiliyi onaylamıştır. Muhalefet tartışmaya katılmadı ve oy birliği ile oybirliği ile seçilmiştir.

[103] history of Ghana, https://en.wikipedia.org/wiki/History_of_Ghana
[104]LaVerle Berry, "Ghana a country study",Federal Research Division, Library of Congress, 3rd ed. DA Pam 550-153, 1995.

İngiliz hükümeti bu davayı makul bir çoğunluğa dönüştürerek kabul etti; bu nedenle 18 Eylül 1956'da Brtish, Altın Sahil'in eski İngiliz kolonisinin GHANA'nın bağımsız devleti haline gelmesi tarihi olarak 6 Mart 1957'yi atamıştır.

3.2. SİYASİ VE İDARİ YAPI

Gana ülkesi cumhurbaşkanlığı sistemi ile yönetilmektedir. Yürütme gücü hükümet tarafından uygulanmaktadır. Yasama yetkisi hem hükümet hem de Parlamentoya aittir. Yargı yürütme ve yasama organından bağımsızdır. Gana, çok partili bir devlettir. Gana'nın, her biri kendi ilçe meclisi olan 216 ilçe olmak üzere on idari bölgesi bulunmaktadır[105]. Ekonomik ve idari hayatta resmi olarak konuşulan dil İngilizce'dir, ancak 80'den fazla yerel dil bulunmaktadır[106]. Gana'nın mevcut nüfusu 27 milyon, resmi nüfus sayımının 24.2 milyon olduğu tahmin edilmektedir. Gana'nın başkenti ve en büyük şehri, 2.27 milyonluk bir kentsel nüfusa sahip olan Akradır. Ganalıların% 71'i Hıristiyan,% 17'si Müslüman, %12'si yerel dinlere inanmaktadır[107].

3.3. GANA'NİN EKONOMİSİ

3.3.1. Gananın Ekonomik Geliştirme Süreç

Günümüzde Gana, önemli bir altın kaynağı olan ve ticareti yapılan Sahara çevresi Avrupalı tüccarlar tarafından Altın Kıyı olarak adlandırılmıştır. Gana bağımsızlığını ilan ettiği ilk dönemlerden beri istikrarla ilerlemektedir ve dünyanın en iyi kakao üreticilerinden biridir, altyapı gelişmiş olduğu için ticareti oldukça gelişmiştir. Bağımsızlıkten önceki Başkan Kwame Nkrumah ekonomik kazanç ve ekonomik istikrar üzerine yatırım yaparak ekonomik çeşitlendirme ve genişlemesiyi savunmuştur. Gana açık

[105] List of metropolitan. Municipal & District Assemblies, www.gra.gov.gh/docs/info/all-mmdas-in-ghana.pdf
[106] https://en.wikipedia.org/wiki/Languages_of_Ghana
[107] Ghana population (2017) -World Population Review worldpopulationreview.com/countries/ghana.population/)

bir şekilde tarımsal bir ekonomiden karışık tarımsal ve endüstriyel bir ekonomiye geçiş yapmıştır. Tarımsal ekonomide, kakao sektöründen elde edilen gelirler, ithal ikame endüstrileri kurmanın yanı sıra Gana'nın ihracatının çoğunun işlemesi için kredi teminat olarak kullanılmaktaydı. Nkrumah, Gana'nın dünya ticaretine karşı savunmasızlığını azaltmak istemiştir ancak 60'lı yılların ortalarında kakao fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak gelirlerdeki düşüş, ülkenin istikrarını olumsuz etkilemiş ve Nkrumah'ın planlarıyla devam etmesini imkansız hale getirmiştir. Yaygın yozlaşmak da sorunları arttırmıştır. 1966'da Nkrumah'ın hükümeti, neredeyse iflas etmiş bir ekonomideydi ve bir grup subay tarafından ele geçirilmiştir. O zamandan bu yana, Gana kısır bir borç döngüsüne, talep ve emtia fiyatlarında düşüşe ve dövizin aşırı değerlenmesine maruz kalmıştır. Gana'nın ana ihracat kakao fiyatındakı düşüş 1960-1966 yılları arasında yükselen kredilerini ödemek için döviz kıtlığı oluşmuştur.

Bazı ekonomistler, Gana'nın kakao fiyatını dünya pazarında daha cazip hale getirmek için cedi değerini devalüe etmesini önermiştir ancak cedi devalüasyonu da ABD doları karşılığında çok daha fazla kredi geri ödemesi yapacaktır.

1971'de Kofi A. Busia hükümeti, birçok hükümetin reddetmesinden sonra cedi değerinden devalüe etmeyi kabul etmiştir. Devalüasyon sonrasında kakao fiyatları zayıflamıştır. Bu kakao üretimini bir ara cesareti kırmış ve vatandaşlar, mevcut kakao ürünlerini cedi[108] yerine Francs'ı[109] ödeme şekli olarak kabul etmiştir ve Francs kullanılan komşu ülkelere kaçırmayı tercih etmiştir. Üretim ve resmi ihracat daraltıldığında, ekonominin hayatta kalması için gerekli gelir, daha fazla kredi borçlanması yoluna gidilerek sağlanmıştır, bu durum yoğun bir kredi borcu döngüsünü oluşturmuş ve kakao tek gelir kaynağı Gana ekonomisi çöküşün eşiğine gelmiştir. Kişi başına düşen GSYİH oranının 1980'lerin başında negatif yönde olduğunu görülmuştur.

1981'de Flight Teğmen Jerry John Rawlings önderliğindeki bir askeri yönetim iktidara gelmiştir. Geçici Ulusal Savunma Konseyi (PNDC) hükümeti altındaki Rawlings rejimi, ulusların kötüleşen halinin ekonomik sorunların yozlaşmaya neden olduğunu savunmuştur. Ancak Rawlings, Gana'nın sorunlarının ekonomik istismardan çok daha

[108] Cedi Gana'nın para birimidir
[109] Francs ise Gana'nın komsu ülkelerin para birimidir

büyük sorunların sonucu olduğunu keşfetti. 1983 yılında yaşanan şiddetli kuraklığın ardından hükümet Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) sıkı kredi koşullarını kabul etmiştir ve böylece Ekonomik Kurtarma Programını (ERP)[110] uygulanmaya başlamıştır.

ERP, Gana hükümetinin dış borçlarını ödeyememesi yönündeki sosyal, politik ve ekonomik yönelimini değiştirmiştir. Kutarma programı, bütçe açıklarının ortadan kaldırılmasına yönelik olarak ihracatın teşviki ve daha katı bir mali politika ile sonuçlanmıştır. Program daha sonra PNDC hükümetinin desteklerini takiben mali topluluğun uluslararası alanda tanınmasını sağlamıştır. Bununla birlikte, ERP - çoğu Ganalılar arasında yaşam standardının düşürülmesine yol açtığı savunulmuştur[111].

3.3.2. Gana Mali Sektörü

Gana'nın finansal sistemi son yıllarda bir yeniden yapılandırma ve dönüşüm süreci geçirmiştir. Bankacılık kurumlarının finansman tabanını geliştirmek, artan rekabet vasıtasıyla kaliteli hizmet sunmak, finansmana erişimin önündeki engelleri kaldırmak ve yenilikçi finansal araçlar getirmek için stratejik planlar yürürlüğe konulmuştur.

Gana'nın finansal hizmetler sektörü üç ana kategoriye ayrılabilir: bankacılık sektörü, sigorta sektörü ve sermaye piyasalardır.

Mali sektör büyük oranda bankalar tarafından kontrol edilmektedir. Makroekonomik ortamdaki uzun vadeli yapısal iyileştirmeler neticesinde özel sektöre yönelik banka kredileri önemli ölçüde artmış ve 2003 yılında yeni bir bankacılık yasasının yürürlüğe girmesiyle finansal kurumlar arasındaki rekabet artmıştır. 2011 yılı itibarı ile, üç devlete bağlı kalkınma bankasına ek olarak, 289 lisanslı 790 şubeli ticari banka, ülkede faaliyet göstermektedir. Gana'daki yetişkin nüfusun cep telefonu aboneliğinin yüksek oranlarından dolayı mobil bankacılık da oldukça gelişmiş ve büyümektedir. Tüketiciler için çeşitli ürünler mevcuttur; örneğin üniversite öğrenciler için tasarruf hesaplarındakı

[110] LaVerle Berry., a.g.e., s.33
[111] Policy Framework Papers., Ghana-Enhanced Structural Adjustment Program., https://www.imf.org/external/np/pfp/ghana/ghana0.htm., (10.04.17)

bakiyelere cep telefonu ile ulaşılabilmektedir. Hisse senedi piyasaları küresel fınansal krızden olumsuz etkilense de sermaye piyasaların hizli bir şekilde gelişmektedir.[112].

Gana Borsası, Temmuz 1989'da Gana şirketlerinin 1963 koduna (Act 179) göre özel bir şirket olarak dahil edilmiştir. Bununla birlikte, şirketin statüsü, Nisan 1994'te şirketin Yasası uyarınca bir kamu şirket haline getirilmiştir. Borsaya, 1971 Borsa Kanunu sayesinde yetkili bir borsa olarak tanınması sağlanmıştır. Borsada alım-satım işlemleri 12 Kasım 1990 da başlamıştır. GSE, özel sektör girişimidir ve hükümet tarafından finanse edilmemektedir. Borsanın hissedarları yoktur ancak Lisanslı İşlem Yapan Üyeler ve Ortak Üyeler olmak üzere iki kategoriye ayrılmıştır.

Lisanslı İşlem Yapan Üye, menkul kıymetleri dağıtmak için borsa tarafından lisanslanan bir kuruluştur. Ortak Üye ise, Borsa'nın üyelik gerekliliklerini yerine getiren, ancak borsada bir borsa komisyoncusu olarak lisanslanmayan bir üye veya şirket organıdır. Borsa üç aracı kurum ve 11 fırmanın kote edilmesiyle faaliyete başlamıştır. Ancak 2010 yılın başından itibaren Gana Borsası (GSE), Aralık ayı sonu itibarıyla 38 adet borsaya kote şirket, 97 adet devlet tahvili ve 1 adet şirket tahviline sahipken sermaye piyasaları hızlı bir gelişme göstermiştir[113]. 2015 yılında borsa değer 12.4 milyar dolardan fazla olduğunu tespit edilmiştir. Borsada işlem gören şirket sayısı arttıkça, Gana Borsası'nın finansal bağımlı firmalara öz sermaye artışı açısından ulaştığı yükseklik gösterilmektedir. Bir Konsey, Lisanslı İşlem Yapan Üyeler, borsada kote şirketler, bankalar, sigorta şirketleri, para piyasaları ve halk temsilcilikleri borsayı yönlendirmektedir. Konsey döviz politikalarını belirler ve görevleri dolandırıcılık ve görevi kötüye kullanmanın önlenmesi, üyeler arasında iyi bir düzen sağlanması, hisse senedi piyasası ve kote hakkı verilmesini içermektedir[114]. GSE'nin iki kategori listesi vardır. Bunlar resmi liste ve küçük ve orta ölçekli işletmelerin amaçlayan Gana Alternatif Pazarı (GAX) 'dır. Borsa, tahvıl ya da hisse senetleri, belediye tahvilleri ve hisse senetlerini, şirket tahvillerini ve hisse senetleri, devlet tahvillerini ve hisse senetleri ve son

[112]www.pwc.com/gh/en/industries/financial-servics.html
[113] https://gse.com/gh/docs/2015/GSE_Anniversary_Handout.pdf
[114] Victor Osei, "Does the stock market matter in Ghana? A Granger-Causality Analysis, Bank of Ghana Working Paper, WP/BOG-2005/13,p.5, 2004.

olarak ve yatırım fonları listelemesine izin vermektedir. GSE, GSE Bileşik İndeksi (GSE Bileşik İndeksi) -CI) ve GSE Finansal.Endeks (GSE-FI) olarak iki gruba ayrılmaktadır.

GSE-CI, diğer piyasalarda hisse senetleri bulunan kote edilen şirketlerin dışında, GSE'de sıralanan tüm hisse senetlerinin piyasa değerinin ağırlıklı endeksidir. Toplam piyasa değeri, Aralık 2016 sonuna kadar 52.690.99 milyon GH (12.4 milyar $) tutarında[115]. Diğer yandan GSE-FI, bankacılık ve sigortacılık dahil olmak üzere finans sektöründeki tüm kote edilmiş stoklardan oluşmaktadır. Borsada, yabancıların herhangi bir kısıtlama olmaksızın kote edilmesine izin vermektedir. Kâr payı gelirinde yüzde 8'lik bir oran olsa da, halen, GSE'de kote edilen hisse senetleri için sermaye kazançları vergiden muaftır.[116].

Hükümet menkul kıymetlerinin ikincil piyasada işlem görmkte, brokerler tezgah üstünde temel alınarak yapılmaya başlanmıştır; ancak, yetkililer, 2006 ve 2007'de, ikincil piyasada işlem artırmak için Borsada belirli uzun vadeli tahvilleri kote etmişlerdir ve likiditeyi arttırmışlardır. Türev piyasalar, kısmen de olsa, büyük ölçüde gelişmemiş olarak kalmaktadır ve herhangi bir faiz oranı veya para birimi türevleri içermemektedir.
Gana sigorta piyasası hem hayat hem de hayat dışı sigorta pazarlarında büyük bir büyüme potansiyeli ile gelişmektedir. Halen uluslararası şirketlerin şubeleri de dahil olmak üzere 30'dan fazla şirket rekabet etmektedir[117].

3.3.3. Güncel Ekonominin Durumu

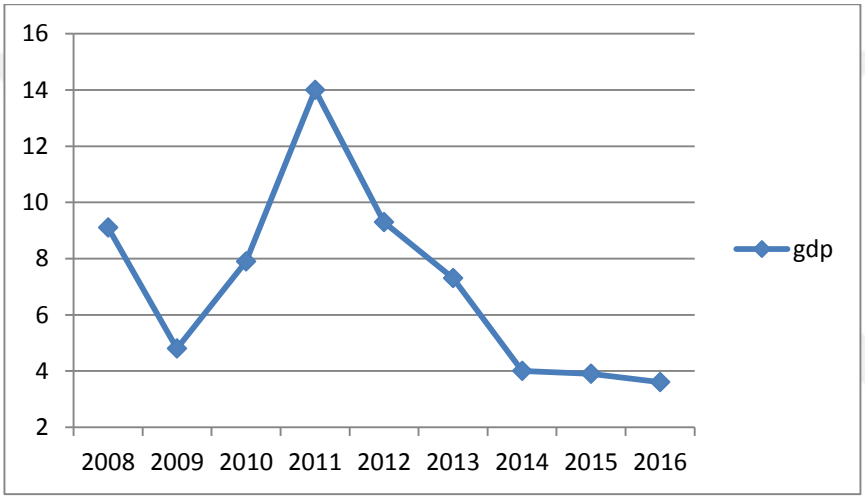
Makroekonomik istikrar, yabancı yatırımları çekmek ve ticareti geliştirmek için çok önemlidir. Ekonominin mevcut durumunun sebepleri olarak tanımlanan bazı faktörler aşırı borçlanma, mali disiplinsizlik ve kaçak, boşluklar ve vergi muafiyetlerinden kaynaklanan gelir yetersiz performansını içermektedir. Bahsedilen ek faktörler arasında, katı enerji sektörü zorluklarıyla karakterize olan özel sektör için zayıflatıcı bir çevre ve

[115] Budget Hıghlıghts 2017…s.10
[116]Making finance work for Africa: Ghana Financial Sector Profile, www.mfw4a.org/ghana/financial-sector-profilr.html
[117] Department of State USA: Ghana Investment Climate Statement,2015, https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2015

hükümetin harcamalarının sosyo-ekonomik kalkınma gündemine uygun sermaye projelerine öncelik verilmesi için hükümete çok sınırlı bir yer bırakmasını sağlayan tahsis edilmiş gelirlerden kaynaklanan mevcut katılılıklar yer alıyor[118].

2016 yılı için GSYİH tahminleri, Şekil 1'de gösterildiği gibi, petrol dışı GSYİH'nın yüzde 4,6 oranında artmasıyla yüzde 3,6 oranında gerçekleşti.

Şekil 3: Yıllık Real Büyüme (Yüzdesel) Oranı, 2008-2016

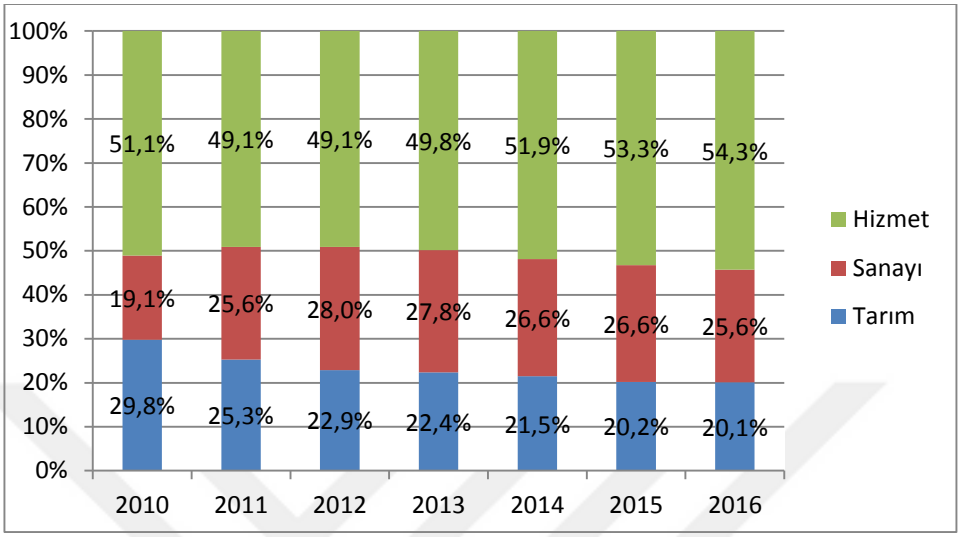


Kaynak: Maliye Bakanlığı, 2017 Bütçesi

2017 bütçesinden geçici tahminlere göre, Hizmetler Sektörünün GSYİH'ya oranını 2015 yılındaki yüzde 53,3'ten 2016'da yüzde 54,3'e yükselttiğini göstermiştir. Aynı dönemde Sanayi yüzde 26,6'dan yüzde 25,6'ya, tarımın payı ise yüzde 20,2'den yüzde 20,1'e gerilemiştir. Son tarihsel paylar ve 2016 yılı için öngörülen paylar Şekil 2'de gösterilmektedir.

[118]PWC, Budget Highlights, 2017, s.38

Şekil 4: GSYİH Sektör Dağılımı, 2010-2016



Kaynak: Gana İstatistik Servisi.

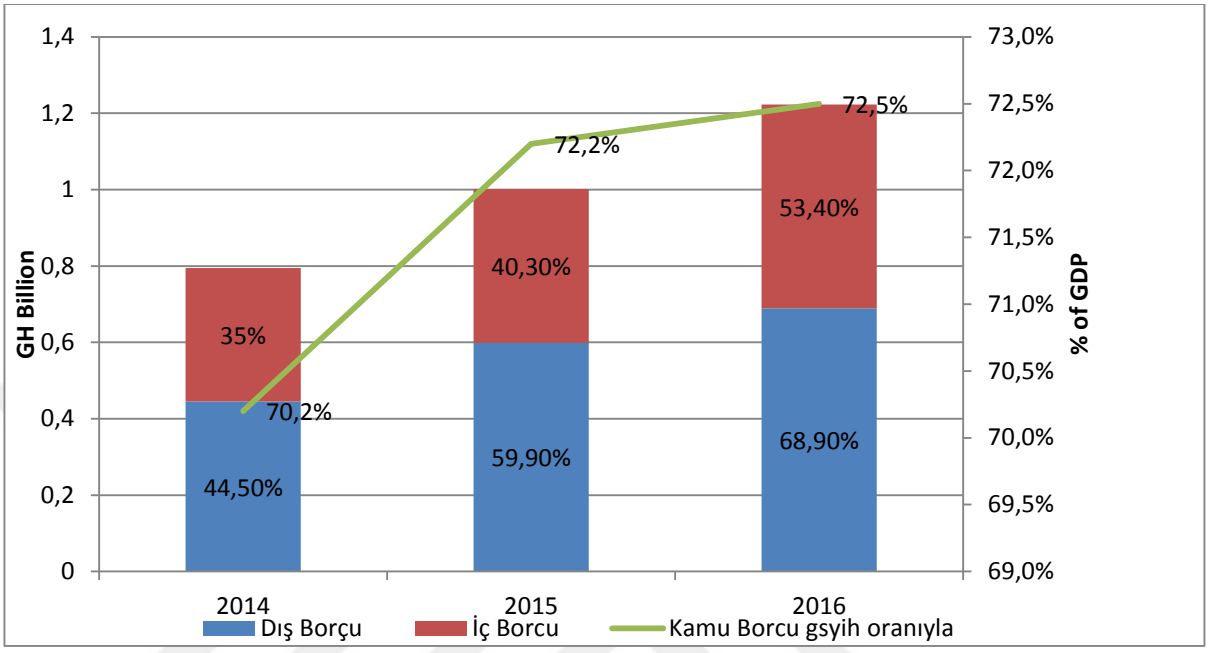
2016 yılında GSYİH'ya katkısı% 54 ile Gana'nın ekonomisi büyük ölçüde Hizmetler sektörü tarafından yönetilmektedir. Tarım ve Sanayi sektörleri, 2016 yılında sırasıyla% 23 ve% 28 olmak üzere 2016 yılında %20 ve % 26'ye olmak üzere ekonomiye yaptıkları katkıyı her yıl marjinal bir şekilde azalmıştır[119].

Tarla bitkileri, ormancılık, tomrukçuluk ve hayvancılık alt sektörlerinin katkıları nedeniyle Tarım sektörü 2016 yılında% 3,6 oranında genişlemiştir. Sanayi sektörünün büyümesindeki düşüş, petrol üretiminin yukarı akış yönündeki daralmadan kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte, te madencilik ve taşocakçılığı ve elektrik alt sektörleri büyüme kaydetti.

Hizmet sektörü en büyük sektör olmayı sürdürmektedir. Hizmetler sektörü altyapı, turizm ve ticaret alt sektörlerinden oluşmakta olup GSYİH'nın yüzde 54,3'ünü oluşturmaktadır.

[119] PWC, Budget Highlights, a.g.e. s. 38.

Şekil 5: Kamu Bütçe Gelişmeleri (2014-2016)



Kaynak: PWC 2017 Bütçe Göstergeler

Gana'nın Aralık 2016'daki toplam kamu borç stoku, 2015 yılında% 71.6'ya karşı GSYİH'nın neredeyse% 73'ü civarındaydı. Kamu borcu, 2016 sonunda 122.263.0 milyon Gana cedis (29.2 milyar $) olmuştur. Dış borçlar sırasıyla 53,4 milyar (12,8 milyar ABD doları) ve 68,9 milyar dolar (16,5 milyar ABD doları) düzeyindedir. Özel yatırım için finansman imkânlarının sınırlı olması Gana'daki özel sektörün kısıtlamalarından biri olarak göstermektedir. Yüksek devlet borçlanmasi, özel yatirimlari baltalamayi basariyla gerçeklestirdi. Bu sebeple hükümet bütçesini finanse etmek için fon yaratmak için sermaye piyasalarına bağımlı olmaktan başka seçeneği kalmamıştır. 2017 bütçesine göre, bütçe açığının yüzde 77,5'i iç borç yoluyla finanse edilmiştir. Yurt iç borç stoğu, kısa bir süre sonra, toplam menkul kıymetlerin yarısından fazlasını oluşturan kısa vadeli menkul kıymetlere (bir yıl veya daha kısa vadeli) kaydırmıştır. 2007'de Gana, Güney Afrika'dan sonra, egemen bir Eurobond ihracıyla küresel sermaye piyasalarına giren ikinci bir Sahra altı ülkesi oldu ve 2007'de 750 milyon dolarlık 10 yıllık bir sayı ile[120].

[120] https://countrytudies.us/ghana/63.htm

Gana, Batı Afrika'da 2016 yılında% 15.4 ile en yüksek enflasyon oranlarını kaydetti; ECOWAS bölgesi ise ortalama% 12.1'lik bir enflasyon kaydetmiştir[121]. Gananın enflasyon oranları, artan akaryakıt fiyatları ve cedi'nin diğer ticaret para birimlerine karşı değer kaybetmesi gibi unsurlar nedeniyle çift haneli enflasyon kalmıştı. ABD ekonomisinin öngörülen genişlemesi ve ABD Federal rezervi tarafından beklenen faiz artışları gibi dış enflasyonist baskının diğer kaynaklarıyla birleşince, Gana'nın% 11.2'lik yıl sonu enflasyon hedefine karşı bir meydan okuma vardı. Daha sıkı bir para politikasının başarıyla uygulanması enflasyon oranını sınırlamaya yardımcı olacaktır. Eylül 2016'dan itibaren, Gana, Moodys tarafından B3'e derecelendirme almıştır. Bu, ülkenin statüsünü olumsuzdan istikrarlı seviyeye taşımaktadır[122].

3.4. GANADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

3.4.1. Gananın Yatırım Trendler

Batı Afrika'da 2016'da Nijerya'dan sonra ikinci sırada yer alan Gana, dış yatırımın altında 241.17 milyon ABD doları tutarında güçlü bir iş ortamına sahiptir. Gana, kredi alma, yatırımcıları koruma ve sözleşmeleri uygulamaya odaklanan 2016 Dünya Bankası İş Yapma Raporunda 189 ülkeden 114'üncü olmuştur. Dünya Bankası İş Yapma raporunda özetlendiği gibi bir işe başlama ortalama süre 14 gündür. Bu, Gana'yı 189'dan 96'ya düşürdü-aşağı bir önceki yıldan 93'üncü sıraya gerilemiştir[123].

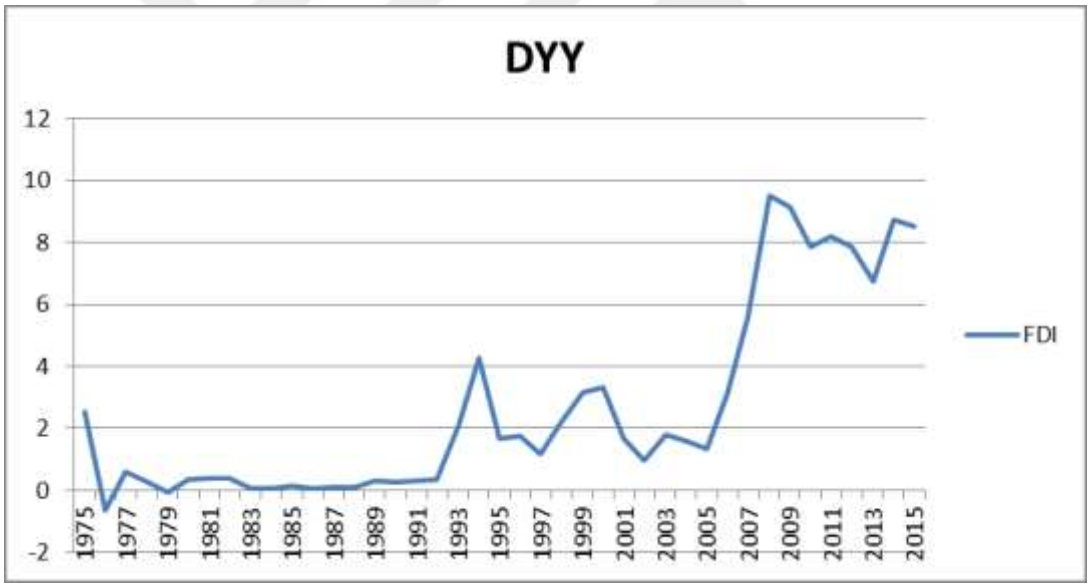
Gana, yabancı yatırımları çekmek için polıtıkalar izleyen ilk Sahra altı Afrika ülkelerinden biriydi. 1983'te Ekonomik Reform Programının (ERP) Madencilik Yasasının 1986'da kabulü, 1994 yılında Yatırım Yasasının çıkartılması ve 1995'te Serbest Bölge Yasası'nın uygulanması ile başlayarak başlamaktadır. Gana, iş dünyasını yabancı ve Yerli

[121] PWC ,Ghana Budget Highlights., s.30
[122] https://www.moodys.com/research/Moodys-affirms-Ghanas-issuer-rating-at-B3-changes-outlook-to--PR_355446
[123] World Doing Business Report., https://www.doingbusiness.org/reports, s. 5, (28.04.17)

yatırımcılar. Yatırım serbestleşmesinin yanı sıra Gana, bölgesel ve ikili ticareti kolaylaştırmak için Serbest Ticaret Bölgelerini (FTZ) uygulanmıştır. Ekonomik Kurtarma Programı (ERP) 1990'lı yılların başında yönünü kaybetmesine karşın, Dünya Bankası hala önemli ekonomik ve kurumsal reformlar gerçekleştirdikleri için Gana'yı takdir etti[124]. Yatırım kurallarının serbestleştirilmesi, ticaret engellerinin azaltılması ve iş ortamının iyileştirilmesine rağmen, Gana hükümetin beklediği kadar doğrudan yabancı yatırım alamamıştır. 1990'lı yıllarda mutlak DYY girişi artmış olsa da, önümüzdeki on yılda çok düşük bir seviyeden başlamışlardır.

Şekil 6: Ganaya DYY Akımları 1975-2015

(DYY, net girişler GSYİH'ya oran olarak)



Kaynak: Dünya Bankalarının Dünya Kalkınma Göstergeleri

UNCTAD Yatırım Politikası Gözden Geçirme 2003'e göre, 1986'da DYY'deki artış, şirketin kurulmasını kolaylaştıran ve yatırımcılara teşvikler ve teminatlar sağlayan yatırım kodunun yürürlüğe girmesinden kaynaklanmıştır. 1988'de diverstiture programı da doğrudan yabancı yatırım çekmişitir. Kararsız nokta, hükümetin en çok satan

[124] Aryeetey et al,"Empirical study on the Determinants and Pro-Development Impacts of Foreign Direct Investment in Ghana", Federal Ministry for Economic Cooperation and Development,2008.

varlıklarını, Ashanti Goldfields Corporation'ı (AGC) piyasaya sunduğu 1994 yılında gelmiştir. Bununla birlikte, 1998 ve 1999'da, Gana'nın başlıca ihracat kakao ve altın fiyatlarındaki düşüş, petrol, ticaret dengesizlikleri, yüksek faiz oranları ve hızla azalan para birimi nedeniyle, doğrudan yabancı yatırımda düşüş vardı[125]. 2000 yılında, yeni hükümetin getirdiği politikalar sonucunda uluslararası doğrudan yatırım girişleri toparlanmış, ancak dünya çapında doğrudan yabancı yatırım girişinin gerilemesi Gana ve dünyanın diğer bölgelerindeki girişi engellemiştir[126].Sonuç olarak, 1994, Güney Afrika madencilik şirketi Lonmin'e yapılan AGC kısmi satışını yansıtan doğrudan yatırım faaliyetlerinde ani tepe görüyordu[127].

3.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörel Dağılımı

2003'te Gana'ya yapılan Yatırım politikası incelemesine göre, tüm DYY'nin yaklaşık yüzde 70'i doğal kaynaklarda olduğunu belirtmiştir. Gana altın, alüminyum, boksit, kereste, elmas, manganez, petrol ve doğal gaz arama gibi doğal kaynaklara sahip bir ülkedir. İmalat sektöründe doğrudan yabancı yatırımlar, meyvelerin dış pazarlara işlenmesi ve ihraç edilmesi, balık konservasyonu şeklinde olabilmektedir. Hizmetler sektöründe, kamu finansmanı ve kalkınma yardımının bir kombinasyonu tarafından finanse edilen doğrudan yabancı yatırım faaliyetleri, bankacılık ve inşaat sektöründe önemli bir rol oynamaktadır.

2016 yılının 3. çeyreğinde Gana Yatırım Destekleme Konseyi (GIPC) tarafından sağlanan veriler, Ocaktan Eylül'e kadar 136 tescilli proje olduğunu ve toplam tahmini değeri 1.940.86 milyon ABD doları olduğunu göstermektedir[128]. Kayıtlı olan tüm projelerin toplam tahmini DYY değeri 235.24 milyon ABD Doları idi. 136 projenin yüzde 5.63'ü hizmetler sektörüne,% 10.05'i imalat sektörüne,% 0.13'ü turizm sektöründe, 68.90'ı

[125] UNCTAD, Investment Policy Review Ghana, New York and Geneva: United Nations,2003,s.3
[126] Ajayi, S.,"Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa: Origins, Targets, Impact and Potential", African Economic Research Consortium, 2006.
[127] Investment Policy Review of Ghana
[128] GIPC Q3 Quarterly Investment Report from www.gipcghana.com/phocadownload/reports/quarterly/2016/q32016gipcQuarterlyinvestmentreport.pdf, s.3

inşaat sektöründe, tarımda proje yapılmamasına, irtibatta% 4.55'e, ihracat / ticarette% 0.21'e ve dış ticarette% 10.53'e Ticarette genel olarak yüzde. Bu projeler Gana menfaatleri ile yüzde 26,09 ortak girişimler ve yüzde 73,91 tamamen yabancı sermayeli projelerden oluşmaktadır.

Tablo 1: Ganadakı Proje Sayısına Göre Siralanan 10 Ülke

Yeni Projelerin Sektörel Birleştirme	Yeni Kayıtlı Projeler	Projelerin Değeri (US$ M)	Değerin Yüzdesi
Tarım	0	0	0
İnşaat	4	166.18	68.90
İhracat	1	0.5	0.21
Genel Ticaret	5	25.38	10.53
İrtibat	7	10.98	4.55
İmalat	10	24.23	10.05
Hizmetler	18	13.59	5.63
Turizm	1	0.32	0.13
Totale	46	241.17	100.00
* Madencilik, Petrol, Gaz hizmetleri, İCT ve Finansal hizmetler gibi alanları içermektedir.			

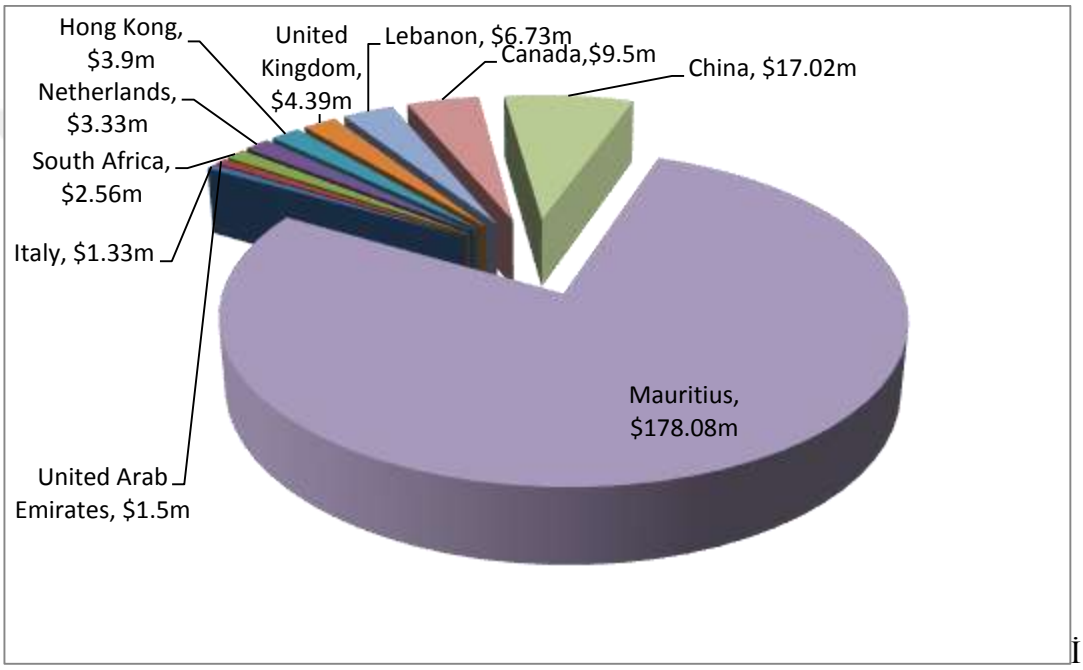
Source: GIPC 3rd Quarter Report, 2016.

3.4.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Ülkelere Göre Dağılım

DYY'nin kaynağı yıllar geçtikçe değişmektedir. Geleneksel olarak, Avrupa ve özellikle İngiltere, Gana'ya giren madencilik ve kaynak temelli faaliyetlere yönelik doğrudan yabancı yatırım akışının en büyük kaynağıydı. 3. çeyrek 2016 Gana Yatırım Destekleme Konseyi (GIPC) raporuna göre, Gana'daki projelerin sayısına göre sıralanan ilk 10 ülke Çin 9, İngiltere 6, Mauritius 4, Lübnan 3, Hollanda 3, Güney Afrika 3, Kanada 2, Danimarka 2, Hindistan 2, İtalya 2.DDY değeri temelinde sıralamada Mauritius

178.08m ilk sırada yer almaktadır, sonra Kanada 9.50m, Çin 17.02m, Lübnan 6.73m, Birleşik Krallık 4.39m, Hong Kong 3.90m, Hollanda 3,33 milyon ABD doları, Güney Afrika 2.56 milyon ABD Doları, UAE 1.50 milyon ABD Doları, İtalya 1.33 milyon ABD Doları[129].

Şekil 7: Gananda Doğrudan Yabancı Yatırımlar Temelinde Siralanan İlk 10 Ülke



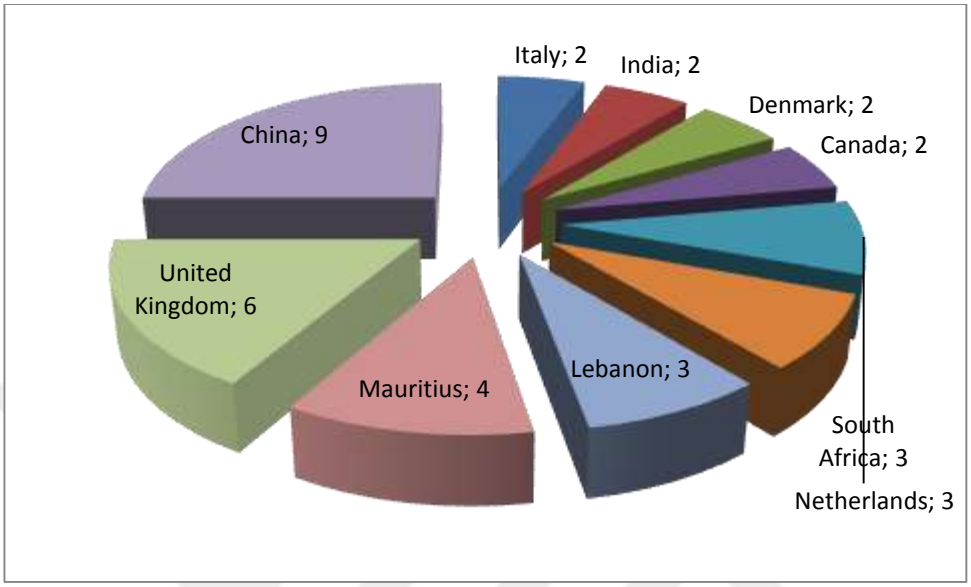
İ

Kaynak:GİPC 2016 Üçüncu Çeyrek Yatırım Raporu

2015 yılının 3. çeyreğine kıyasla, projelerin sayısı 52'den 46'ya düştü ve% 11.54'lük bir düşüş göstermektedir. En çok projeye sahip olan ülke halen 2015'te Çin'di ve toplam 14 projeydi. 2015 yılında projelerin en büyük DYY'ye sahip olan ülke 301.36 milyon ABD doları tutarındaki Türkiye'dir; ancak 2016 yılında Mauritius, 178.08 milyon ABD doları ile değiştirilmiştir. Toplam doğrudan yatırım bileşeni 2015 yılında 587.55 milyon dolardan 2016'da 241.17 milyon dolara düşmektedir.

[129] Ghana Investment Promotıon Council Report, a.g.e., s.3.

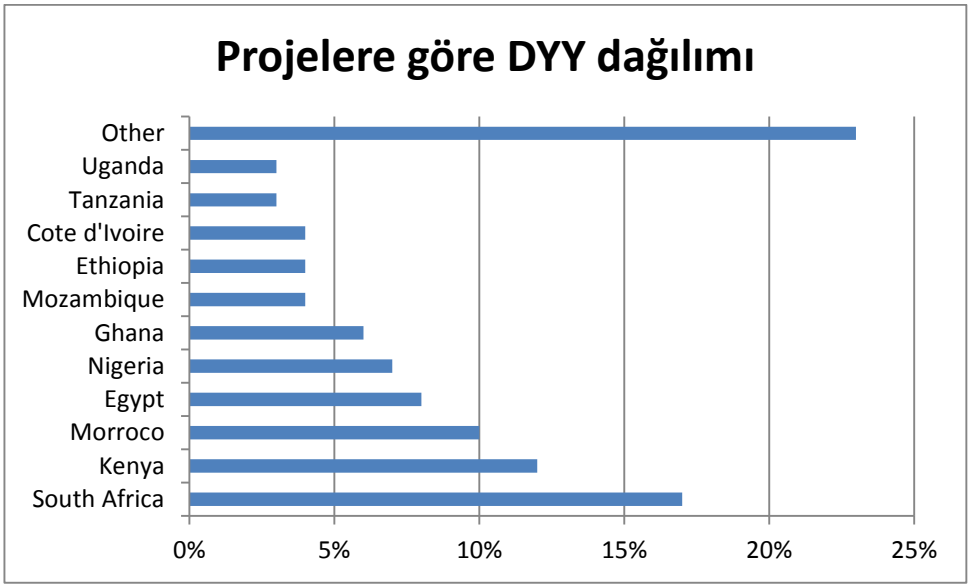
Şekil 8: Ganadaki Projelerin Sayısına Göre Siralana İlk 10 Ülke



Kaynak : GIPC 2016 Üçüncü .Çeyrek Yatırım Rapor

Afrıka yatırım raporuna göre, GanaGüney Afrıka, Kenya, Fas ve Mısırdan sonra Afrikadaki en yüksek yabancı doğrudan yatırıma alan ülkesi olarak beşinçi sırada yer almaktadır.

Şekil 9: Gananın Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Diğer Afrika Ülkelerle Karşılaştırmalar



Kaynak: Afrika Yatırım Raporuö 201

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
DYY'NIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİNİN ÇEVRE ÇERÇEVESİ

Dördüncü ve son bölümde, bu tezin ana konusuna ilişkin ampirik inceleme yapılmıştır. Böylece modele ve modelde kullanılan değişkenlerin açıklamalarına ve ekonometrik yöntemlere yer verilmiştir. Daha sonra, 1980-2015 yıllar arasındaki ekonomik verileri içeren analiz, Eviews 8 program paketi yardımıyla analize edilmiştir. Sonunda sonuçlar ortaya konduktan sonra öneriler de verilmiştir.

4.1. PROBLEM İFADESİ

Doğrudan yabancı yatırımlar küresel cephede artmaya devam etmektedir. Ancak bu Afrika Kıtası için aynı durum geçerli değildir. Bu araştırma DYY akışının Gana ekonomisi ile ilişkisini veya Gana ekonomisine etkisini inceleyecektir. Gana'daki sürekli DYY artışına rağmen ülke hala yüksek oranında yoksulluğa sahiptir. Gana hala 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılları için sırasıyla % 9.3,% 7.3,% 4.0 ve% 3.9 düşük büyüme oranları yaşamaktadır. Büyüme kuramlara göre, DYY'nin doğrudan ya da dolaylı olarak ekonomik büyümeye katkıda bulunduğu gerçeğini desteklemektedir; ancak bazı ampirik bulgular doğrudan yabancı yatırımın etkisinin tartışmalı olduğunu göstermektedir. Balasubramanyam(1996),DeMello(1990),Antwi(2003),Adams(2009),Aggrwawal(2011), Nkechi(2015) gibi yazarlar DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisini bulmuşlardır. Onlara göre DYY bir bakıma alternatif sermaye kazancı, teknoloji ve beceri kazancıdır aynı zamanda sosyoekonomik gelişmeyi destek sağlamaktadır. Buna karşın bazı yzarlara göre[Borensztein(1998), Akinlo(2004)] DYY, yerel yatırımları ve genç/ yerel endüstrileri bastırarak ekonomik büyümeyi geciktirir, yerel kaynakları kullanmakta ve sonuç olarak kârlar ana ülkelere geri gönderilmektedir. Karikari(1992), Frimpong(1999), Asiedu(2001), Carkovic(2002) gibi yazarlar ise DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisini görmemistir.

4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu çalışmasının amacı, yabancı doğrudan yatırımın ekonomik büyümeyi desteklediği geleneksel büyüme görüşünün Gana için geçerli olup olmadığını tespit etmektedir. Bu çalışmanın belirli hedefleri şöyledir:

• Doğrudan yabancı yatırım ile Gana'daki ekonomik büyüme arasında uzun vadeli bir ilişki olup olmadığı ampirik olarak belirlenmek;

• Doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında nedensel bir ilişki olup olmadığı konusunda ampirik kanıt sağlamak;

• Gana'daki politika yapıcılara, ekonomik büyümeyi ve doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmek için politikalarını formüle etmelerinde onlara yardımcı olabilecek bir planlama aracı sunmak ve

• Doğrudan yatırımların harekete geçirilmesine ve ülkenin hızla büyümesine ve gelişmesine yardımcı olabilecek faydalı politika öneriler sunmaktadır.

4.3. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ

Bu araştırma, DYY'nin istatistiksel metodoloji kullanarak ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ele almaktadır. Araştırmada, doğrudan yabancı yatırımda seçilen değişkenler arasındaki ilişki gösterilmektedir. Bu araştırma, bazı değişkenlerin doğrudan yabancı yatırım girdileri üzerindeki etkilerini göstermektedir ve ayrıca, Gana'ya yapılan doğrudan yabancı yatırım girişlerini artmaktadır. Bu çalışma, bir referans kaynağı ve bu alandaki gelecekteki araştırma çalışmaları için bir karar verme aracı görevi olarak kullanabılmektedir. Çalışmanın bulguları,ev sahibi ülkeye bir referans kaynağı olarak kaydedilecek ve yabancı yatırımcıyı cazip hale getirmek için daha da geliştirmek için gerekli olan önlem ve mekanizmalara uyulmasına yardımcı olacaktır.

4.4. KAPSAM VE KISITLAMALAR

Zaman serisi verilerini içeren araştırma çalışmaları, en azından Gana ve diğer gelişmekte olan ülkelerde bazı ekonomik değişkenler hakkında yeterli verinin bulunmaması nedeniyle etkilemektedir. Bu, modele dahil edilebilecek değişkenlerin kapsamı üzerinde bir sınırlama getirmektedir. Bu çalışmada, örneğin, orta öğretimde kayıt oranını ölçen ortaöğretim okullulaşması, beşeri sermayenin vekâleti olarak kullanılmıştır. Çünkü araştırılan dönemin bir kısmında okuryazar oranına ilişkin verilerin eksikliği var. Ortaokul kayıt verilerini kullanmanın neredeyse aynı amaca hizmet edeceğine inanılmaktadır. Yine çalışmanın başarısı, Gana'dakı verilerin bir kaynaktan diğerine farklılık göstermesi nedeniyle bir ölçüde engellenmiştir. Örneğin, Gana Merkez Bakasından elde edilen veriler Dünya Bankasının Dünya Kalkınma Göstergelerinden ya da Gana İstatistik Servisinin verilerinden farklı olabilmektedir. Verilerdeki farklılıklar, çalışma için kullanılacak uygun verilerin seçiminde bir sorun oluşturmaktadır.

4.5. ÇALIŞMANIN ORGANIZASYON

Bu çalışma beş kısma ayrılmıştır. Birinci bölüm, yabancı yatırımın kavramsal çerçevesi ve ekonomik büyüme teorileri ile açılmaktadır. İkinci bölüm, doğrudan yabancı yatırımın olumlu ve olumsuz etkilerini incelemektedir. Üçüncü bölüm, Gana'nın ülke profili, ekonominin mevcut durumu ve Gana'ya yapılan doğrudan yabancı yatırımlar üzerine yoğunlaşmıştır. Dördüncü bölüm, problem bildirimi, çalışmanın amaçları, çalışmanın kısıtlılıkları ve çalışmanın ekonometrik yöntemleriyle, sonuçlarla ve sonuçlarla sona ermektedir.

4.6. MODEL

Salisu et al(1996)'a göre, ekonomik büyüme teorisi üzerine olan literatür üç ana gruba bölünmekte: büyümeyi desteklemede birikimlerin ve yatırımın rolünü vurgulayan Keynesçi sonrası büyüme modelleri (Harrod Domar model ve değişkenleri); teknolojik süreci vurgulayan Neoklasik Modeller (Solow modeli ve değişkenleri) ve araştırma, gelişim, beşeri sermaye, birikim ve dışsallığın rolünü vurgulayan daha yeni büyüme modelleri (Romer-Lucas tipi modeller). Bu ampirik analizin sebebi, DYY'nin Gana'nın ekonomik büyümesine olan etkisini belirlemektir. Balsubramanyam(1996) ve De Melo ve ark.(1999)'ı takip ederek, 1980-2015 sürecinin zaman serisi verilerini kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine göz gezdiremektedir. Bu çalışma neoklasik veya Solow büyüme modelini izlemektedir.

Neoklasik büyüme modelinde verimlilik artışının, her bir işçinin katkısının miktarının artması sonucu ortaya çıktığını öne sürmektedir. Diğer yandan, işçi başına düşen sermaye arttıkça sermayenin nihai üretkenliği azalmaktadır. Sermaye/iş gücü oranı sonunda bir sabitliğe erişmekte ve üretkenlik artışı durmaktadır[130].

Aynı zamanda Solow büyüme modeli olarak da bilinen Neoklasik büyüme modeli, Robert Solow ve Trevor Swan tarafında 1956'da geliştirilmiştir. Solow modeli, sermaye ile emek arasındaki ikameye izin verdiği için AK modelinden farklıdır. Bu süreçte, girdilerin kullanımında azalan getiriler olduğunu varsaymaktadır. Modele göre, ekonomiler, aynı tasarruf oranları, amortisman, iş gücü büyümesi ve verimlilik artışı göz önüne alındığında aynı gelir seviyesine yakınsayacak. Solow büyüme modeli Harrod-Domar modeline paraleldir. Modele göre ekonomik büyümeyi canlandıran üç faktör bulunmaktadır, bunlar: iş gücü, sermaye birikimi ve teknolojidir. Solow büyüme modeli, sermaye birikimindeki veya beşeri sermaye ve iş gücündeki bir artışın ekonomik büyümeyi arttıracağını savunur ancak azalan getiriler ilkesi sebebiyle bu artış sadece geçicidir. Örneğin, yalnızca bir işçisi olan bir ekonomi düşünün. Bir işçi daha eklediğinizde çıkan ürün oldukça artacaktır. Ancak bir ekonominin binlerce işçisi

[130] Bu bölümde bahsedilen Solow model TODARO (2011) sayfa: **298-305'ten** özetlenmiştir.

olduğunda bir işçinin eklemesi bu kadar etkiye sebep olmaz. Teknolojinin sabit olduğu bir ekonomide sermaye ve iş gücünün çıkan ürünün işlevleri olduğu tahmin edilmektedir. Toplam üretim fonksiyonu, Y = F (K, L), ölçeğe sabit getiri ile varsayılmaktadır. Örneğin, Cobb-Douglas üretim fonksiyonu olarak bilinen özel durumda, herhangi bir zamanda

$$Y(t) = K(t)^{\alpha} [A(t) L(t)^{1-\alpha}) \quad \text{..... (A4.1)}$$

Y gayri safi yurtiçi hasıla, ***K***, sermayenin stoğu (insan sermayesini ve fiziki sermayeyi içermektedir), ***L*** emek ve ***A(t),*** dışsal bir oranda zamanla büyüyen emeğin verimliliğini temsil etmektedir.

Ölçeğe sabit getiri nedeniyle, eğer tüm girdiler aynı miktarda, örneğin% 10 artarsa, çıktı aynı miktarda artacaktır (bu durumda% 10). Daha genel olarak,

$$ßY = F(ßK, ßL) \quad \text{…….. A4.2}$$

Burada ß pozitif bir miktarda ß, herhangi bir pozitif gerçek sayı olabileceğinden,ß = 1 / L ayarlayarak,

$$\left(\frac{Y}{L}\right) = f\left(\frac{K}{L}, 1\right) \longrightarrow \left(\frac{Y}{L}\right) = f\left(\frac{K}{L}\right) \quad \text{..... eqn (4.3)}$$

$y=\frac{Y}{L}$ işçi başına düşen ürün miktarı veya gelir ise,$k = \frac{K}{L}$ sermaye/iş gücü oranıdır.O halde

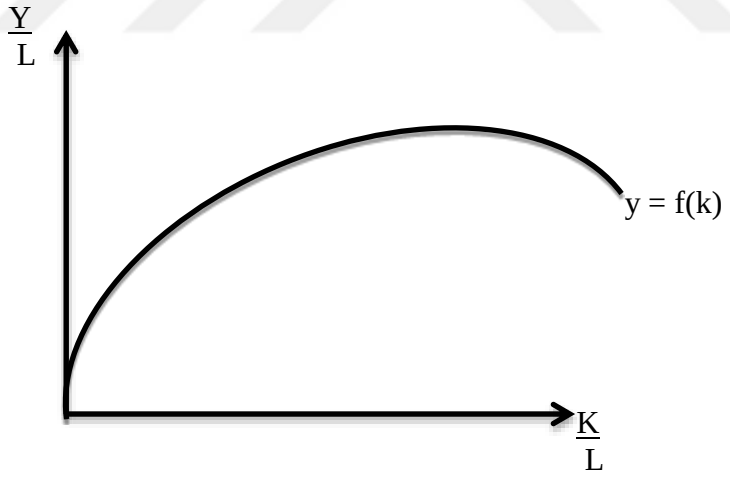
Üretim fonksiyonu şu şekilde gösterilebilir: y = f(k)..... eqn(4.4)

İşçi başına düşen sermaye miktarı *k* ve işçi başına çıkan ürün miktarı *y*'dir. Burada üretim fonksiyonu K ve L'de birinci derece homojendir. Bu da üretim fonksiyonunun ölçekte sabit bir getiri sergilemedi anlamına gelir, böylece işçi başına çıkan ürün miktarı *y*, işçi başına düşen sermayeye *k* bağlıdır. Bunlar, üretim fonksiyonunu iş gücüne (L) bölersek üretim fonksiyonunun aşağıdaki gibi yazılabileceğini göstermektedir. Bu, her şeyin işçiye göre miktarlarda ölçülmekte olduğu bir üretim fonksiyonunu düşünmenin alternatif bir yoludur. Eşitlik A4.3, işçiye göre çıktıların işçi başına sermaye miktarına bağlı bir işlev

olduğunu belirtmektedir. Her çalışanın çalışması gereken daha fazla sermaye, o işçinin üretebileceği daha fazla çıktıye eşittir. İşgücü, yılda n oranında hızla büyümekte ve örneğin, üretim fonksiyonundaki A değerinin arttığı oran olan emek verimliliği büyümesi, beta oranında gerçekleşmektedir. Toplam sermaye miktarı, tasarruflar amortismana kıyasla daha büyük olduğunda artmakta, ancak tasarruf aynı zamanda mevcut işçiler kadar aynı miktarda sermaye ile yeni işçiler kazandırmak için gerekli olanın üzerindeyken işçi başına sermaye artmaktadır.

Aşağıdaki grafik emek yoğun üretim fonksiyonunu göstermektedir. Bu fonksiyonun eğimi, işçi başına düşen sermayenin bir birim artmasına bağlı olarak işçi başına düşen çıkan ürün miktarındaki değişimi ölçmesidir. Eğim pozitiftir ve işçi sayısındaki daimi artış üretimi büyük miktarda arttıracaktır daha sonra ise azalmaya başlayacaktır. Bunun sebebi yukarıda bahsi geçen marjinal getirinin azalması tahminidir.

Şekil 10: Solow Büyüme Modeli



Denklem (4.1)'de görülen Solow üretim fonksiyonu, zamana göre türev alındığında kişi başına üretimdeki değişimin kişi başına sermaye miktardakı değişime eşit olduğunu görulecektir. Kısacası, Solow büyüme modeli ekonomik büyümesi yalnızca sermayedeki değişimin bir sonucudur. Bu noktada sermayenin iç veya dış kaynaklarda arandığı Ortodoks bakış açısına geri döndürür ve Sollow büyüme modelinde de bahsedildiği gibi yabancı sermayenin girişi ekonomik büyümeyi olumlu etkileyecektir.

Sermayenin Kaynağını yerel ve yabancı olarak ikiye ayrılmaktadır. Ekonomik büyüme bu bakış açısına göre aşağıda özetlenmiştir.

$$\left(\frac{Y}{N}\right) = f\left[\Delta\ \frac{Kd}{n}\ ,\ \Delta\ \frac{Kf}{n}\right] \quad \text{..... eqn (4.5)}$$

Yukarıdaki denklemde "Δ" değişimi, "*n*" nüfusu, "*Kd*" yerel sermayeyi ve "*Kf*" yabancı sermayeyi ifade eder. Bunlara göre, kişi başına üretimdeki herhangi bir değişiklik kişi başına düşen yerel sermayeden veya kişi başına düşen yabancı sermayeden kaynaklanmaktadır[131].

Solow modelinin ikinci aşamasında teknolojik gelişme olmadığı varsayımı artık geçerli değildir. Standart Solow modeli uzun vadede büyümenin yalnızca teknolojik gelişmeyle oluşabileceğini ileri sürmektedir. Buna göre teknolojik ilerlemeyi de içeren üretim fonksiyonu aşağıda gösterilmiştir.

$$Y = f(K, AL) \quad \text{..... eqn (4.6)}$$

Burada A bir teknoloji değişkenidir. Teknolojideki bir gelişme A'daki artışla gösterilir. İç kaynaklı büyüme teorileri arasında en tartışmalı olan Solow büyüme modelinin kritik bir varsayımına göre, teknoloji üretimi etkileyen dış kaynaklı bir faktördür. Buna göre teknoloji büyüme modelindeki diğer değişkenler tarafından etkilenmez. Bu nedenle Solow modelinde, teknolojinin kaynaklarının üretim fonksiyonuna eklenmesi yerine, iş gücü verimliliğini arttıran ve verimlilik üzerindeki etkisi kayda değer olan dış bir faktör olarak görünmektedir. Bu ön bilgi ile, Cobb Douglas modeline göre üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi gösterilir:

$$Y = K\alpha\ (AL)1\text{-}\alpha \quad \text{..... eqn (4.7)}$$

[131] Yilmaz M., a.g.e. ss. 105-107

Burada “α” 0 ile 1 arasındaki herhangi bir sayıdır. Bu durumda, yukarıdaki üretim fonksiyonundaki üslü değerlerin toplamı 1'e eşittir, Sabit getiri varsayımı hala geçerlidir. Önceki modelde olduğu gibi, sermaye ve iş gücünü iç kaynaklı değişkenler olarak kullanan üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$\frac{Y}{L} = \left(\frac{K}{L}A\right) \quad \text{..... eqn (4.8)}$$

$\frac{Y}{L} = y$ and $\frac{K}{L} = k$

Bu yüzden $y = k\,A$ ..... eqn (4.9)

Yukarıdaki denklemin doğal logaritması alındıktan sonra denklem değişir ve aşağıdaki gibi olur

$$\frac{y}{y} = \alpha\frac{k}{k} + (1-\alpha)\frac{A}{A} \quad \text{..... eqn(4.10)}$$

Nüfus, sermaye ve tüketim sabit bir oranda büyüdüğünde buna Durağan Durum Hali denir. Dengeli büyüme olduğu durumda yukarıdaki denklemdeki büyüme değerleri şu şekilde olur:

$$\frac{y}{y} = gy \quad \frac{k}{k} = gk \text{ and } \frac{A}{A} = g \quad \text{..... eqn (4.11)}$$

Yukarıdaki denkleme göre “gy” iş gücü başına üretimdeki büyümeyi, “gk” iş gücü başına sermayedeki büyümeyi, “g” ise teknolojik büyümeyi gösterir. Durağan durum varsayımına göre, her üç değişken de birbirine eşit olmalıdır yani, gy= gk = g. Dİğer bir değişle kişi başına düşen üretim, kişi başına düşen sermaye ve teknolojik büyüme aynı oranda büyür.

Yukarıdaki durumda görüldüğü üzere, ekonominin büyümesi dış bir faktöre bağımlıdır, teknolojik büyümeye. Gelişmiş ekonomilerden DYY yoluyla tekno loji aktarımı ekonomik literatürde yaygın bir şekilde kabul görmüş bir bakış açısıdır. Genel

kanıya göre DYY yoluyla teknoloji aktarımı ev sahibi ekonomilerin ekonomik büyümesi üzerinde olumlu etkileri bulunmaktadır. Ayrıca Neoklasik büyüme modeline göre, teknoloji seviyesinde artış iş gücü tasarrufu demektir. Yani, teknoloji olduğunda sermayenin marjinal verimliliği, iş gücünün marjinal verimliliğinden daha yüksektir. Buna göre, üretimdeki marjinal üretkenliği arttıran üretim faktörünün (teknoloji) kullanımını artırmak daha mantıklı bir tercihtir. Bu sebeple, DYY ülkedeki sermaye birikiminin bileşenlerinden biri olduğu için ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir katkıda bulunacaktır.

Neoklasik büyüme modellerinde DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi daha belirgindir, çünkü uzun vadede ekonomik büyüme teknolojinin bir işlevidir. Gelişmiş ekonomiler, teknolojiyi DYY yoluyla, gelişmekte olan ekonomilere aktarabilir ve bu, alıcı ülkenin uzun vadeli ekonomik büyümesi üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Teknolojinin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisi vardır. DYY'lerin ev sahibi ülkenin sermaye stokunu arttırmasını sağlayarak beşeri sermayenin geliştirilmesi ve teknoloji seviyesinin artması doğrudan veya dolaylı olarak ekonomik büyümeye katkıda bulunacaktır. Bu bağlamda Balasubramanyam ve diğerleri, DYY'nin sermaye stokları, teknik bilgi ve teknolojinin bir bileşimi olduğu görüşündedir.

Yukarıda gösterildiği gibi, Neoklasik (Solow) büyüme modelinin durağan durumdaki üretim fonksiyonu

$$Y = f(AL, K) \quad \text{eqn(4.12)}$$

Burada *Y* gerçek çıkan ürün seviyesi, *K* sermaye stoku, *L* iş gücü stoku, *A* üretim verimliliğidir. Yukarıdaki denklemden alınan sermaye tekrar yerel sermayeye ve yabancı sermaya bölünür ve denklem şu şekli alır:

$$Y = f(AL, Kn, Kf) \quad \text{eqn(4.13)}$$

Burada *Kn* yerel sermayeyi, *Kf* yabancı sermayeyi gösterir. Eğer gerçek çıkan ürün yerine gerçek GSYİF kullanılırsa yukarıdaki denklem şu şekilde olur:

GSYİH = f (AL, Kn, Kf)..... eqn(4.14)

Dolayısıyla, hesaplanan denklem veya modelimiz yukarıdaki denklemden çıkarılır. Daha önce bahsedildiği gibi, A teknolojik gelişme veya iş gücü verimliliği için bağımsız değişkenimizdir. Bu çalışmada ortaokula kayıt yaptırma beşeri sermaye için, gayri safi sermaye oluşumu ise yerel sabıt sermaye , Gayrı safı yürt içi tasarruflar, DYY yabancı sermaye için, yabancı sermaye ve ticarete açıklık için ise teknoloji akışı vekil olarak kullanılmıştır. Bundan hareketle, Neoklasik teoriye uyumlu olarak bu araştırmanın üretim fonksiyonu aşağıda gösterilmiştir:

GDP = *f* (TİCARETİ,EĞİTİM,GSSSO,GSYİT,DYY).....eqn(4.15)

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (kişi başına)
TİCARET: Ticarete Açıklık
EĞİTİM: Ortaöğretime Kayıt Yaptırma
GSSSO: Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu
GSYİT: Gayri Safı Yürtici Tasarruflar
DYY: Doğrudan Yabancı Yatırım

4.6.1. Modelde Kullanılan Değişkenler

Daha önce belirtilen büyüme modelinden hareketle aşağıdaki değişkenleri kullanılmaktadır. Analizde kullanılan veri aynı kaynaktan seçilmiştir ve bu veriler gerçekçi hale getirmektedir. Veriler 1980-2015 dönemi için Dünya Bankası Kalkınma Göstergelerinden alınmıştır ve bu verilerle ekonometrik işlemler yapılmıştır. GSYİH büyüme oranı ile ölçülen ekonomik büyüme bağımlı değişkenken, doğrudan yabancı yatırım girişi bağımsız değişkenidir. Brüt sermaye oluşumu (Yurtiçi sermaye), Ortaöğretim Kayıt (beşeri sermaye), Gayri Safi Yurt İçi Tasarruf (GSYİH) ve Ticaret Açılımı gibi açıklayıcı değişkenler arasında yer alan diğer birçok değişken vardır.

4.6.2. Ticaretin Açıklığı

Ticaret Açılımı, GSYİH'ya oran olarak ihracat ve ithalatın ortalaması olarak tanımlanmaktadır. Ticaret açılımı doğrudan yabancı yatırımları teşvik eder. Bir ülkenin açıklık derecesini artırabilmesinin bir yolu ticareti liberalize etmektir. Uluslararası ticaret, doğrudan yabancı yatırımların, sermaye girdilerinin, malların ve hizmetlerin ülkelere veya bölgelere ev sahipliği yapmasını sağlayan bir kanaldır. Ticaret, ülkelerin karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları malları üretme konusunda uzmanlaşmaları durumunda kişi başı gelirini doğrudan artırabilir ancak aynı zamanda, teknoloji transferi, ürün çeşitliliği, ölçek ekonomilerinin artması, kaynakların verimli tahsisi ve dağıtımı gibi diğer kanallar yoluyla gelişmeyi dolaylı olarak teşvik edebilir Ekonomi ve ticaret ortaklarıyla etkileşim. Ticaret açıklığının DYY girişlerine etkisi, DYY türüne bağlıdır. İhracat faaliyetlerine giren çok uluslu şirketler, işlem maliyetleri ve tarifeleri daha düşük olan daha açık ekonomiyi tercih edebilir. Pazar arayışı içinde olan bir firmaya, ticaret açıklığı, doğrudan yatırım girişini azaltabilir, çünkü çokuluslu bir şirket, ev sahibi ülkedeki ürünlerini ithal etmekle yükümlü olan maliyetten kurtulmak için bir ev sahibi ülkedeki iştiraklerini açmayı tercih etmektedir. Bununla birlikte, birkaç yazar, uluslararası ticarete daha fazla katılan ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı yatırım (DYY) aldığını tespit etmiştir[132] (Asiedu, 2002; Noorbakhsh ve diğerleri, 2001; Morriset, 2000). Beşeri sermayeye ve Ar-Ge'ye yapılan yatırım eksikliği az gelişmiş ülkelerin teknoloji transferlerini tam olarak kullanmalarını engellemekte ve dolayısıyla verimlilik artışını sınırlamaktadır. Bu literatürde bir ekonominin açıklık ölçüsü olarak ticaretin (ithalat + ihracat) GSYH'ye oranı kullanılmıştır.

[132] Morisset, J & Neso, O.,"Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries", Policy Research Working Paper, World Bank.2002., Asiedu,E. (2001),"On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different", World Development Vol. 30, No. 1,pp, 107-119, 2002.

4.6.3. Gayrı Safi Sabit Sermaye Oluşumu

Tasarruf için marjinal eğilim kavramına (MPS) göre, tasarruf, gelirde ilave artış ile birlikte artmaktadır. Dolayısıyla, ekonomik büyümenin artmasıyla birlikte tasarruf miktarı da artmakta, diğer şeyler eşittir. Ekonomik büyümenin belirli bir ülkeye etkisi, bir ülkenin harcanabilir gelirindeki artış ile ölçülebilmektedir.

4.6.4. Doğrudan Yabancı Yatırım

DYY girişleri, genellikle, yatırımcının ekonomisinde olmayan bir işletmede faaliyet gösteren bir kuruluşta kalıcı bir yönetim çıkarını (yüzde 10 veya daha fazla oy hakkı) elde etmek için ihtiyaç duyulan yatırımın net akışlarının ölçüsü olarak tanımlanır. Analizde kullanılan DYY GSYİH yüzdesi olarak kullanılmıştır.

4.6.5. Gayri Safi Yürtiçi Hasıla (kişi başına)

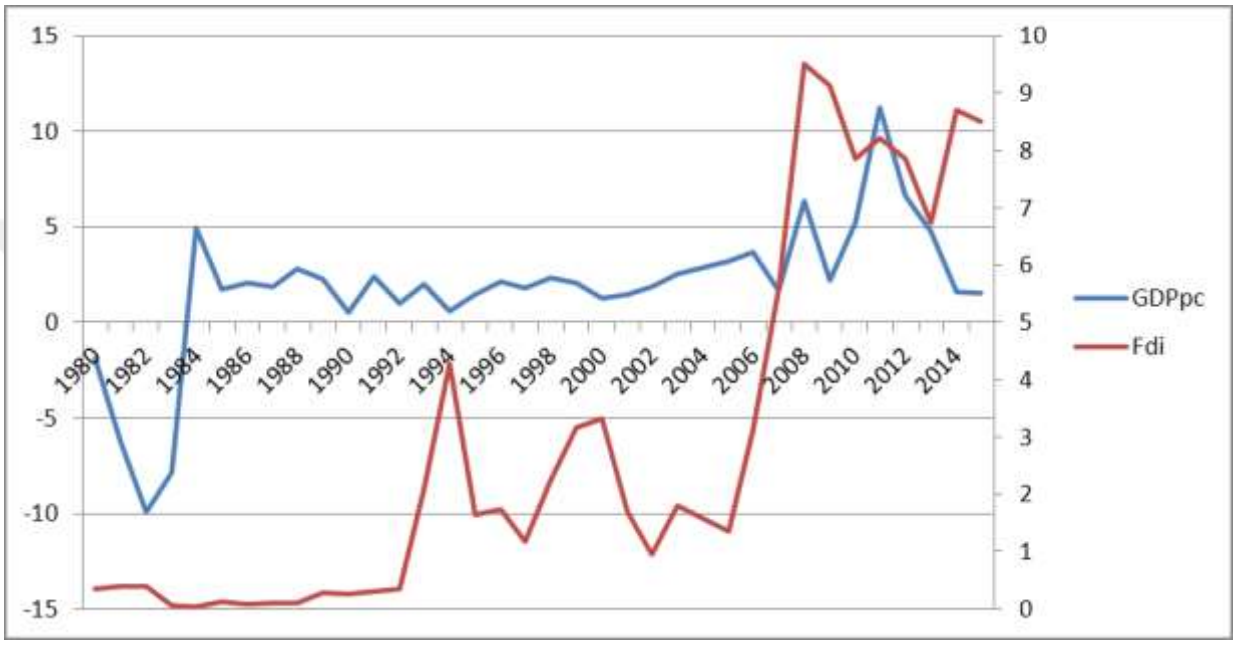
Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), bir dönemde üretilen tüm nihai malların ve hizmetlerin (üç ayda bir veya yıllık) piyasa değerinin parasal bir ölçüsüdür. Bir ülkenin GSYİH oranı, ev sahibinin pazarının cazibesini ölçmek için kullanılmaktadırı. Teorik olarak, yatırımlar yalnızca üretim için gerekli ölçek ekonomilerini destekleyecek kadar büyük pazarlara terecih etmektedir. Dolayısıyla, GSYİH büyüme oranı ne kadar yüksek olursa, dahilde doğrudan yabancı yatırımın artması da o kadar yüksek olmaktadır.

4.6.6. Orta Okul Kayıtları

Verilerin kıt olması nedeniyle, beşeri sermaye değişken için ortaokul kayıt vekil olarak kullanılmıştır. Eğitim kazanımının bu ölçüsü, büyüme ile ilişkilenmektedir.. Ortaöğretime Kayıt rakamları, yaştan bağımsız olarak bir düzeye (birincil veya ikincil) kaydolan çocuk sayısını, resmen aynı seviyeye karşılık gelen yaş grubunun nüfusuna bölünerek göstermektedir.

Gana'da mevcut veriler, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Aşağıdakı tabloda gösterilmiştir .

Tablo 2: DYY ve 1980-2015 arasındaki Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki



4.7. EKONOMETRİ YÖNTEMLERİ

4.7.1. Arttırılmış Dickey Fuller (ADF) Testi

Birim kök testi, bir modeldeki hem iç kaynaklı(endojen) hem de dış kaynaklı(eksojen) değişkenler için durağanlığı test etmek için kullanılmaktadir. Bu test önemlidir, çünkü bulgulardan anlamlı sonuçların çıkarılması için modeldeki değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Üstellik eğer değişkenler durağan değilse, değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olmasa bile yüksek bir R^2(regresyon katsayısı) elde edebilmektedir. Bu araştırmada Genişletilmiş Dicky-Fuller (ADF) birim kök testleri

kullanılmıştır. ADF testinde ilk olarak boş ve alternatif hipotez belirlemek gerekmektedir[133].

Boş hipotez H_0 : $\rho = 1$ Birim kök [Değişken durağan değil]

Alternatif hipotez H_1 : $\rho < 0.05$ Birim kök yok [Değişken durağan]

Birim kök kararı verilirken "ρ" parametresinin tahminin t-istatistiği, seçilen anlamlılık düzeyindeki kritik değer ile karşılaştırılır.Eğer hesaplanan t istatistiği değerin olasılık 0,05'ten küçükse veya 0,05'e eşitse , boş hipotez reddedilir ve serinin durağan olduğuna karar vermektedir. H_0 reddedilmezse değişkenlerde birim kökün var olduğunu ve onu durağan hale getirmek için birinci ya da ikinci farklılığın alındığı sonucunu çıkarmaktadır. Bulgular aşağıdaki tablo 3'de gösterilmektedir.

Tablo 3: Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) Test Sonuçlar

	Seviye		Birinci Fark	
Değişkenler	T-İstatıstik Değeri	Olasılık	T-İstatistik Değeri	Olaılık
DYY	-0.575392	(-0.8635)	-4.967389	(-0.0003)
GSYİH	-2.824539	(-0.0651)	-6.813705	-0.0003
GSSO	-1.788801	(-0.3797)	-7.039653	(-0.0003)
EĞİTİM	-0.536247	(-0.8720)	-5.776441	(-0.0003)
TİÇARET	-2.26577	(-0.1882)	-7.020923	(-0.0003)
GSYİT	-2.491552	(-0.1261)	-8.468325	(-0.0003)
Kritik Değer (1%)	-3.6329		-3.639407	
Kritik Değer (5%)	-2.948404		-2.951125	
Kritik Değer (10%)	-2.612874		-2.6143	

Not: *= %1 önem seviyesi, **=%5 önem seviyesi ve ***=%10 önem seviyesi.

Yukarıdaki analizde t istatistiği değeri tüm anlamlılık seviyelerinde kritik değerlerle karşılaştırılmıştır, ancak tüm değişkenlerın seviye düzeyinde sabıt olmadığını

[133] GUJARATI, Damodar N., Basic Econometrics, 4th Edition, McGraw-Hill Companies Inc.,New York-2003, s. 608.

bulunmuştur. Bir başka deyişle, birim köklerin varlığı bulunmuştur çünkü tüm değişkenler için ADF test istatistiğinin mutlak değerlerinden daha düşük olduğunu sonuca varmıştır. Buna ek olarak, seviyedeki t istatistiklerinin her birine karşılık gelen olasılık değerler (p-değerleri) % 5'ten büyüktür. Dolayısıyla veri serisinde birim köklerin varlığının boş hipotezini kabul edilmiştir ve alternatif hipotez reddedilmiştir. Böylece, tüm değişkenler ilk önce durağanlığa getirmek için birinci fark alınmıştır.

4.7.2. Eşbütünleşme Testi

Değişkenlerin birinci sırada, I (1) entegre edildiğini tespit ettikten sonra, bu değişkenlerin sabit düzeyinde en az bir doğrusal ilişki olup olmadığını tespit etmek için Johansen-Juselius esbütünleşme testi uygulanmıstır[134]. Eşbütünleşme, durağan olmayan değişkenlerin durağan olan doğrusal bir ilişkisi olabileceğini veya değişkenler arasındaki uzun dönemli bir ilişki anlamına gelmektedir. Eşbütünleşme analizinin ilk adım, değişkenlerin eşbütünleşme düzeyini belirlemek veya doğrulamaktır. Tüm değişkenlerin ya seviyeye entegre edildiği ya da ilk fark edildiği aynı düzenle bütünleştirilmesi önemlidir. Eşbütünleşme ilişkisinin incelenmesi için maksimum olabilirlik yöntemi ile uzun dönem ilişkisinin tahmin edilmesine olanak veren Johansen Jeselius çok değişkenli eşbütünleşme tekniği kullanılmıştır. Johansen Jeselius testi, eşbütünleşme özelliği gösteren vektörlerin sayısını bulabilmek amacıyla İz ve Maksimum Öz Değer olarak adlandırılan iki farklı istatistikten yararlanmaktadır.

Tablo 4, Johansen eşbütüleşme testinin veri setine uygulanmasından elde edilen sonuçları göstermektedir.

[134] Johansen, S., Juselius, K., Maximum Likeliwood Estimation and Inference on Cointegration-With Application to the Demand for Money. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52, 169-210,1990.

Tablo 4: Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi

Örnek (düzeltilmiş): 1982 2015				
Dahil edilen gözlemler: Ayarlamadan sonra 34				
Trend varsayımı: Doğrusal deterministik trend				
Seri: GSYİH DYY GSYİT GSSSO EĞİTİM TİÇARET				
Gecikmiş Aralığı (birinci fark olarak): 1 to 1				
Sınırsız Eşbütünleşme Sıralama Testi (İz)				
Eşbütünleşme Denklemlerinin		İz	% 0.05	
Sayısının Varsayılması	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Olasılık**
Hiç *	0.730237	113.9815	95.75366	0.0016
En fazla 1	0.601856	69.43434	69.81889	0.0536
En fazla 2	0.43335	38.1223	47.85613	0.2967
En fazla 3	0.333363	18.80982	29.79707	0.5066
En fazla 4	0.110612	5.022479	15.49471	0.8064
En fazla 5	0.030038	1.036936	3.841466	0.3085
Sınırsız Eşbütünleşme Sıralama Testi (Maksimum Özdeğer)				
Eşbütünleşme Denklemlerinin		Max-Eigen	% 0.05	
Sayısının Varsayılması	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Olasılık**
Hiç *	0.730237	44.54717	40.07757	0.0147
En fazla 1	0.601856	31.31204	33.87687	0.0982
En fazla 2	0.43335	19.31248	27.58434	0.3908
En fazla 3	0.333363	13.78734	21.13162	0.3828
En fazla 4	0.110612	3.985542	14.2646	0.8608
En fazla 5	0.030038	1.036936	3.841466	0.3085

Yukarıdaki sonuçlar, eşbütünleşmenin olmadığı boş hipotezin öz değerini ve iz istatistiklerini kullanarak reddedilebileceğini göstermektedir. Ampirik bulgular, maksimum özdeğer ve iz istatistiklerini kullanarak %5 anlamlılık düzeyinde eşbütünleşik ilişkinin boş hipotezinin (r=0) reddedilebileceğini göstermektedir. Dolayısıyla %5 anlamlılık düzeyinde en az bir eşbütünleşik vektör bulunması, Ganada GSYİH, GSYİT, GSSSO, EĞİTİM, TİÇARET ve DYY arasında uzun vadeli bir ilişkisinin var olduğu anlamına gelmektedir.

4.7.3. Toda Yamamoto Granger Nedensellik Testi

Eşbütünleşme ilişkisinin varlığını ortaya çıkardıktan sonra, değişkenler arasındaki nedenselliği yönüne incelemektedir. Değişkenler arasında nedensellik olup olmadığını ve nedenselliğin yönünü araştırabilmek için Toda-Yamamoto (1995) tarafindan önerilen nedensellik testi uygulanmıştır. Granger nedensellik testinin ampirik sonucu MWALD testi ile tahmin edilmiştir[135]. İki değişken arasındaki nedensel ilişkileri test etmenin en çok kullanılan Granger(1969) tarafından öne sürülen Granger Nedensellik testidir. Geleneksel Granger Nedensellik testinin uygulaması kolaydır ancak bazı kısıtlamaları mevcuttur. İlk olarak diğer değişkenleri hesaba katmadan yapılan iki değişkenli Granger Nedensellik testi "belirleme yanına" tabidir. Yani bir nedensellik testi, model belirlemesine ve gecikme sayısına duyarlıdır ve modele dahil edilmezse farklı sonuçlar ortaya çıkarabilmektedir. Bu yüzden iki değişkenli Granger Nedensellik testinin ampirik kanıtları kırılgandır[136]. Gujarati (1995)'e göre, değişkenler bütünleştiğinde F-testi prosedürü geçerli değildir çünkü test istatistikleri standart bir dağılıma sahip değildir. Bu eksikliklerden kaçınmak için bu çalışmada değişkenlerin nedenselliğini yönüne test etmek için daha dayanıklı olan

[135] Gujarati, D.N,"Basic Econometrics, 3rd edition,McGraw-Hill International Editions, New York, 1995.
[136] Hiro, Y. Toda & Taku Yamamoto, Statistical inference in vector auto regressions with possibly integrated processes, Journal of Econometrics, Volume 66, Issues 1-2, March-April 1995, pages 225-250.

Toda ve Yamamoto (1995) tarafından geliştirilen ve Rambaldi ve Doran (1996)[137] tarafından genişletilen T-Y prosedürünü uygulanmıştır[138].

Tablo 5: Vec Granger Nedensellik/ Blok Exodgenity Wald Test Sonuçlar

VEC Granger Nedensellik /Block Exogeneity Wald Tests			
Örnek: 1980 2015			
Dahil edilen gözlemler: 34			
Bağımlı Değişken: D(GSYİH)			
Dahil edilmeyen	Chi-sq	df	Olasılık.
D(DYY)	1.426566	1	0.2323
D(GSYİT)	0.0000914	1	0.9924
D(GSSSO)	0.105706	1	0.7451
D(EĞİTİM)	0.331608	1	0.5647
D(TİÇARET*)*	2.126061	1	0.1448
Toplam	3.850454	5	0.5711
Bağımli Değişken: D(DYY)			
D(GSYİH)	0.798004	1	0.3717
D(GSYİT)	8.47761	1	0.0036
D(GSSSO)	0.78758	1	0.3748
D(EĞİTİM)	0.121304	1	0.7276
D(TİÇARET*)*	1.064939	1	0.3021
Toplam	9.231054	5	0.1002
Bağımlı Değişken: D(GSYİT)			
D(GSYİH)	4.318998	1	0.0377
D(DYY)	0.069886	1	0.7915

[137] Rambaldi., A., Doran, H., "Testing for Granger Non- Causality in Cointegrating Systems Made Essay", Working Papers in Econometrics and Applied Statistics, University of New England, Armidale NSW.
[138] Frimpong, J. M., Oteng-Abayie, E. F.,"Bivariate Causality Analysis between FDI Inflows and Economic Growth in Ghana". Proceedings, 3rd African Finance Journal Conference, "Research in Development Finance for Africa", 12th – 13th July, 2006, Ghana.

D(GSSSO)	0.066951	1	0.7958
D(EĞİTİM)	0.011408	1	0.9149
D(TİÇARET*)*	1.096668	1	0.295
Toplam	6.293642	5	0.2787
Bağimlı Değişken: D(GSSSO)			
D(GSYİH)	0.535766	1	0.4642
D(DYY)	0.048414	1	0.8258
D(GSYİT)	0.76039	1	0.3832
D(EĞİTİM)	9.085151	1	0.0026
D(TİÇARET*)*	12.68103	1	0.0004
Toplam	23.47122	5	0.0003
Bağımlı Değişken: D(EĞİTİM)			
D(GSYİH)	0.869355	1	0.3511
D(DYY)	1.641749	1	0.2001
D(GSYİT)	0.360834	1	0.548
D(GSSSO)	0.780232	1	0.3771
D(TİÇARET*)*	0.730993	1	0.3926
Toplam	6.332941	5	0.2752
Bağimli Değişken: D(TİÇARET*)*			
D(GSYİH)	0.077034	1	0.7814
D(DYY)	0.448348	1	0.5031
D(GSYİT)	0.215981	1	0.6421
D(GSSSO)	0.830133	1	0.3622
D(EĞİTİM)	0.126984	1	0.7216
Toplam	1.810896	5	0.8746

Yukarıdaki tabloda, Gayri Safi Yurtiçi Tasarruflardan Doğrudan Yabancı Yatırıma, Gayri Safi Yurti İçi Hasıladan Gayri Safi Yurt İçi Tasarrufa ve Ticaret Açığından Brüt Sabit Sermaye Oluşumuna tek yönlü bir nedensellik olduğu

görülmektedir. Bu sonuç, F istatistiğinin olasılık değerinin anlamlı olduğundan elde edılmıştır. F-istatistiklerinin olasılık değerlerinin yüzde 5'ten küçük olması nedeniyle nedensellik varlığının alternatif hipotezi kabul edilmektedir. Bununla birlikte, Orta Okul Eğitiminden hiçbir nedensellik biçimi bulunmamakta, çünkü olasılık değerleri anlamsız çıkmıştır.

4.7.4. Vektor Hata Düzeltem Moedeli

Engle & Granger tarafından geliştirilen Hata Düzeltme modeli, bir ekonomik değişkenin kısa vadeli davranışını uzun vadedeki davranışı ile uzlaştırmak için bir araçtır. Hata Düzeltme modeli, değişkenlerin kısa ve uzun vadeli davranışlarını göstermektedir. Hata Düzeltme denkleminde, GSYİH'daki bir değişikliğin bağımsız değişkenlerdeki ve hata terimindeki değişikliklere bağlı olduğunu belirtmektedir. Hata terimi sıfırdan farklıysa, model eşitlik dışıdır[139]. Hata Düzeltme Modelinin katsayıları, DYY, TİCARET, GSYİT, EĞİTİM ve GSSSO'nin GSYİH üzerindeki uzun vadeli denge etkisini yansıtmakta ve katsayı mutlak değeri, değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiye dönme hızını temsil etmekte veya dengenin ne kadar hızlı bir şekilde düzen sağladığını belirlemektedir. Aşağıdaki tablodaki sonuçlar, kısa vadeli katsayı tahmını göstermektedir.

Tablo 6: Hata Düzeltme Modeli

[139] Damodar N. Gujaratı., "Basic econometrics", EMcGraw-Hill international editions: Economic series,2009.

Bağımlı Değişken: D(GSYİH)				
Metod: En Küçük Kareler				
Örnek (Düzetilmiş): 1983 2015				
Dahıl Gözlemler: Ayarlamadan sonra 33				
D(GSYİH) = C(1)*(GSYİH(-1) - 1.99667906182*DYY(-1) +0.548207				
*GSYİT(-1)-0.90470169686*GSSSO(-1)+130.870*EĞİTİM(-1)-14.7702434				
*TİÇARET (-1) -88.6105587217+C(2)*D(GSYİH(-1)) + C(3)* D(GSYİH(-2))				
+ C(4)*D(DYY(-1)) + C(5)* D(DYY(-2)) + C(6)*D(GSYİT(-1)) + C(7)*				
D(GSYİT(-2)) + C(8)*D(GSSSO(-1)) + C(9) *D(GSSSO(-2)) + C(10)*				
D(EĞİTİM(-1))+C(11)*D(EĞİTİM(-2)) + C(12) *D(TİÇARET))				
*D(TİÇARET(-1)) + C(13)*D(TİÇARET (-2)) + C(14)				
	Katayısı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
C(1)	-0.52326	0.221982	-2.357231	0.0293
C(2)	0.285611	0.203901	1.400737	0.1774
C(3)	-0.23519	0.187826	-1.252184	0.2257
C(4)	-1.33194	0.433047	-3.075758	0.0062
C(5)	0.143169	0.432808	0.330792	0.7444
C(6)	0.301414	0.160881	1.873523	0.0765
C(7)	0.073346	0.169364	0.433071	0.6698
C(8)	-0.13715	0.172687	-0.794218	0.4369
C(9)	-0.19775	0.151625	-1.304227	0.2077
C(10)	24.306	39.18239	0.62033	0.5424
C(11)	64.41001	34.45059	1.869634	0.077
C(12)	-2.48529	5.213399	-0.476712	0.639
C(13)	-16.8764	5.067909	-3.330063	0.0035
C(14)	0.234305	0.607091	0.385947	0.7038
R-karesi	0.635999	Bağımsız Ortalamasını Var		0.347868

Düzeltmiş R-kare	0.386946	Standart Sapma Bağımsız Var		3.135551
Regresyonun Std Hata	2.455067	Akaike info Kriter		4.930601
Residuel Kare tutar	114.5197	Schwarz Kriter		5.565483
Log Olabılırlık	-67.3549	Hannan-Quinn Kriter.		5.14422
F-İstatistik	2.553667	Durbin-Watson İstat		2.282124
Olasılık(F-istatistik)	0.031043			

Hata Düzeltme modeli, çıktı ilişkisinin kısa ve uzun vadedeki davranışını yakalamak için kullanılmaktadır. Yani model dinamiğini dengede tutmaya yarar ve değişkenleri uzun dönem denge değerine doğru yakınlaşmaya zorlamaktadır. Hata düzeltme teriminin katsayısının istatistiksel açıdan anlamlı çıkması, sapmanın varlığını göstermektedir. Katsayısının büyüklüğü ise uzun dönem denge değerine doğru yakınlaşma hızının bir göstergesidir. Uygulamada, hata düzeltme terimin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olması beklenmektedir. Bu durumda, değişkenlerin uzun dönem denge değerine doğru hareketinin olacağı ifade edilmektedir.

Sonuçlara göre GSYİH ve gecikmiş GSYİH'nın katsayı değişkenleri negatif ve anlamlıdır. Bu GSYİH'daki değişimlerin büyüme için önemli olduğunu göstermektedir. DYY'nin katsayı değişkeni de negatif ve anlamlı olduğunu tespit etmiştir. DYY'deki bir değişikliğin kısa vadede bağımlı değişken GSYİH üzerinde önemli etkisi var olduğunu anlamına gelmektedir. Geri kalan bağımsız değişkenlerin anlamsız bulunmuştur. Hata Düzeltme Modelin katsayısı %52'dır. Yani cari dönemde uzun vadeli büyümeden sapma, önümüzdeki yıl yüzde 52 oranında düzeltildiğini göstermektedir.

Değişkenler arasındaki kısa dönem nedensellik testi için Wald Test-katsayısı testi de kullanılmıştır. Katsayı testinden alınan bazı değişkenlerin ki-kare olasılık değerleri önemsiz olduğunu kanıtlarken bazıları aksini ortaya koymuştur. DYY için Ki-kare olasılık değeri (0.0085) ve TİÇARET (0.0030) anlamlı çıkmıştır, ancak GSYİT (0.1533), GSSSO (0.4192) ve EĞİTİM (0.1632) ki-kare değeri anlamsız bulunmuştur. Dolayısıyla, DYY ve TİÇARET ,GSYİH üzerinde kısa ve uzun vadeli etkilerinin olduğu sonucuna varmaktadır. Bununla birlikte, GSYİT, EĞİTİM ve GSSSO'nun yalnızca Gana'da GSYİH üzerinde uzun vadeli etkileri vardır.

Kısa dönemli modelden elde edilen 0.635.999'luk R-kare, açıklayıcı değişkenin birlikte GSYİH'daki değişimlerin yaklaşık yüzde 63'ünü oluşturduğunu ortaya koymaktadır. 2.553667'lik F istatistiği nispeten yüksektir ve yüzde 5'in (0.031043) daha düşük bir olasılıkla tahmin edilen modele iyi uyum sağlamaktadır.

DYY söz konusu olduğunda, 2 dönemden biri anlamlı cıkmışken diğeri de anlasmsiz olduğu görülmüştür. Birinci geçikmede 1.331947'lik bir katsayı istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur ve negatif bir işaret sergilemiştir. İkinci gecikme ise katsayısı 0.143169 iken istatistiksel açıdan anlamsız bulunmamıştır, ancak bu pozitif bir işaret sergilemiştir.

GSYİT değişkeninin katsayısı, birinci ve ikinci gecikme de ekonomik büyüme ile pozitif ama anlamsız bir ilişki olduğunu göstermektedir. GSYİT'nin deki 0,3014 katsayısı 0.3 cikmiştir, bu demek GSYİT'teki yüzde bir artış GSYİH'ye yüzde 0.3 oranında artmasına neden olduğunu göstermektedir. Kısa vadede GSYİT ile GSYİH arasında tanımlanan olumlu bir ilişki, ekonomik literatürden destek verdiğini göstermektedir. Bu sonuç, anlamsız olmasına rağmen gelirin tasarruf yarattığını gösteren Keynesyen görüşünü desteklemektedir.

GSSSO ve TİÇARET katsayıları kısa vadede olumsuz bir gecikmeli etki göstermiştir. GSSSO ve TİÇARET kısa vadede GSYİH'ye negatif bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu, ekonomik büyümedeki bir artışın Ticaret ve brüt sabit sermaye oluşumu üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu anlamına gelmektedir. TİÇARET katsayısı anlamlı iken, GSSSO katsayısı istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır.

Bununla birlikte, katsayı anlamsız olmasına rağmen, beşeri sermayenin vekâleti (EĞİTİM) GSYİH üzerinde olumlu bir gecikmeli etki bulumuştur. Model kısa ve uzun vadede GSYİH ile doğrudan yabancı yatırım arasında ters ya da negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Yukarıdaki modelden yola çıkarak, doğrudan yatırımın artmasının, hem kısa hem de uzun vadede GSYİH'yı azalttığı sonucuna varmaktadır. Bununla birlikte, DYY yalnızca önemli bir gecikmeyle Gana'da büyüme üzerinde pozitif ama anlamsız bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

4.7.5. Reziduel Test/ Hata Bulma Testleri

Hata Bulma testlerinde, Oto-korelasyon, değişen varyans ve normallık testi uygulanmiştir.

Tablo 7: Varyans Değişkenlik Testi ve Seri Korelasyon Test Sonuçları

	Varyans'in Değişkenlik Testi: Breusch-Pagan-Godfrey		
F-İstatistik	1.198165	Olasılık.F(4,31)	0.3313
Gözlenen R-Karesi	4.820424	Olasılık Chi-Kare (4)	0.3062
Ölçek Açıklanmış SS	6.246213	Olasılık Chi-Kare (4)	0.1815
	Breusch-Godfrey Seri Korelasyon LM Testi		
F-İstatistik	1.701598	Olasılık.F(1,30)	0.202
Gözlenen R-Karesi	1.932317	Olasılık Chi-Kare (1)	0.1645

Tablo 8: Normallik Test Sonuçlar

Ortalama	1.80E-15	Jarque-Bera	0.271534
Orta	-0.024008	Olasılık	0.873046
Maksimum	4.950463		
Minimum	-3.438488		
Standart Sapma	1.891756		
Çarpıklık	0.216188		
Basıklık	2.897385		

Değişkenlerin Normallik test için Vektör Hata Düzeltme Modelinde Hata Bulma testleri uygulamıştır ve değişkenlerin Jarque-Bera olasılık değeri (0.873046) % 5'ten büyük olduğunu tespit etmiştir. Seri korelasyon (LM testi) sonuçlar da gözlenen R-kare 2.984102 ve buna karşılık gelen olasılığı (0.0841) % 5'ten büyük olduğu için değişkenlerin seri olarak birbiriyle ilişkili olmadığı bulunmuştur. Değişen Varyans test için yapılan test ayrıca, 4.820424 gözlenen R-kare ve 0.3062'ın karşılık gelen olasılığı% 5'ten daha büyük

olduğunu ortaya koymuştur. Yapılan tüm üç hata bulma testinde olasılık değerleri% 5'ten daha büyüktü, yani oto korelasyonun olmadığını, homoskedastik (eşvaryanslı) olduğunu ve normal dağılım gösteren veri seti sıfır hipotezini kabul etmektedir. Böylece, veri setinin eşvaryanslı olduğunu, normal olarak dağıtıldığını ve seri olarak birbiriyle ilişkili olmadığını sonucuna varmaktadır. Buna dayanarak, modelin analiz ve politika yorumlaması için iyi olduğunu söyleyebilmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu tez, 1980-2015 döneminde Gana ekonomisinin ekonomik büyümesi üzerine doğrudan seçilmiş bazı değişkenlerin yanı sıra DYY'nin etkisini araştırmıştır. Çalışma ayrıca, seriler arasındaki nedensellik ilişkisinin incelemiştir. DYY ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik bulunmayan boş hipotez, örneklemi kapsayan yıllık bir zaman serisi verisine dayalı birim zamanlı kök testi, eşbütünleşme testi, Hata Düzeltme modeli ve İkili Granger Nedensellik testinin modern zaman serisi analizleri kullanılarak test edilmiştir. Analizde kullanılan veriler ağırlıklı olarak Dünya Bankası Dünya Kalkınma Göstergelerinden elde edilmiştir**.**

Kullanılan verilerin sabıt olup olmadığını incelemek için Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi kullanılmıştır. Çalışma daha sonra, tüm değişkenlerin birinci düzeyde (1) birleşik olduğunu bulunursa, uzun ve kısa süreli ilişki olup olmadığını incelemeye başlamıştır. Eşbütünleşme testleri, sonuçlara göre en az 1 eşbütünleşme faktörü olduğunu ortaya koymuştur; bu da, DYY ile incelenen dönem için seçilen ekonomik büyüme göstergeleri arasında eşsiz uzun vadeli bir ilişki olduğunu göstermiştir. Granger Nedensellik testinin sonuçları, GSYİH ile GSYİT, GSYİT ile DYY ve TİCARET ile GSSSO arasında tek yönlü nedensel bir ilişki olduğunu belirtmiştir.

Makroekonomik teoriye ilişkin geleneksel görüş, yüksek DYY'nin daha yüksek ekonomik büyümeye neden olmasına yol açmıştır. Ancak, bu çalışmanın ampirik sonucu, bu geleneksel görüşü destekleyecek açık kanıt sağlamamıştır. Diğer bir deyişle, çalışmanın bulguları, DYY'nın Gana'da ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini göstermiştir. Kısa sürede DYY'nin etkisinin katsayısı olumsuz da olsa, kısa vadede DYY ve GSYİH arasında negatif bir ilişki olduğu anlamına gelmiştir. Bununla birlikte, gecikmiş DYY, kısa vadede DYY'nin büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu gösteren pozitif bir işarete sahiptir, ancak katsayı anlamlı olmamıştır. Böylece, sanayi sektörüne yapılan doğrudan yabancı yatırımın (inşaat / inşaat alt sektörü) diğer sektörlere olduğu kadar büyümeyi teşvik edici olmayabileceği sonucuna varılmıştır. Sonuçlar beklenildiği gibi cıkmıştır. DYY'nin en büyük payı alan sanayi sektörü, kârlarını ülkelerine geri gönderen yabancı şirketlere ait olduğunu görülmüştür.

Bu sonuçların politika acıdan, doğrudan yabancı yatırım girişi sanayi sektörü dışındaki sektörlere yönlendirildiğinde büyümenin artacağını düşünülmüştür. Hükümet, doğrudan yabancı yatırımları diğer sektörlere çekmek için uygun ortam sağlamalıdır. Kâr ve sermaye nakitleri üzerindeki kısıtlamaların ortadan kaldırılması gibi önlemler alınarak Gana'nın doğrudan yoğunlaşmış madencilik sektörlerinden imalat sektörlerine yaptığı doğrudan yabancı yatırımları çeşitlendirmek için politika çabalarına ihtiyaç vardır. Bu yaklaşım büyümeyi ve istihdamı artırabilmektedir. Madencilik ve imalat sektörlerinin yanı sıra kalkınma ile ilgili diğer alt sektörler de keşfedilmelidir. Telekomünikasyon sektörlerinde büyümeyi teşvik etmek için çaba harcanmış, ancak daha fazla yatırımcı çekmek için telekomünikasyon altyapısının, elektrik üretiminin ve dağıtımın gelişimini güçlendirmek için daha fazla çaba gösterilmesi gerekmektedir. Gana finans piyasasının geliştirilmesi, krediye daha düşük bir maliyetle daha iyi erişim sağlanarak bankacılık sektöründe çok fazla sermaye sağlayacak ve rekabeti artıracaktır. Bir ülkede, özel sektör katılımı, daha yüksek istihdamı sağlayacak olan girdinin serbestleştirilmesi yoluyla ekonomiye entegre ediliyorsa, bir sektörde artan DYY'lerden fayda sağlayabilmektedir.

Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırım ile ilişkili olumlu yayılmaların, teşviklerin uygulanması ile ilişkili kısa vadeli masrafları dengeleyeceğinden emin olmak için çaba gösterilmelidir. Hükümet, yerli üreticilerin doğrudan yabancı yatırımcılarla birlikte kârda pay alabilmesi için ortak girişim gibi politikaları zorunlu hale getirmelidir. Bu, yüksek teknolojiye maruz kaldıkça yerel ortaklara fayda sağlayacaktır. Ayrıca, hükümet siyasi istikrarın sağlanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Çünkü eğer yeni bir hükümet çok farklı politikalarla gelirse, doğrudan yabancı yatırımcıların stratejilerini bu yeni politikalara uygun olarak düzenlemeleri gerekmektedir.

Sonuçlar aynı zamanda, iç tasarrufu artırma ve beşeri sermayeyi iyileştirme ihtiyacını da göstermekte katsayıları anlamsız olmakla birlikte ekonomik büyüme ile pozitif bir ilişki göstermiştir. Bu hem gayrisafi yurtiçi tasarrufları hem de beşeri sermayedeki artışın kısa vadede ekonomik büyümeyi arttırdığı anlamına gelmektedir. Bu, Gana'nın büyüme sürecinde emek ve eğitimin önemini göstermektedir. Bu sonuç Solow'un ekonomik büyümeyi sağlamak için emeğin önemini vurgulayan ekonomik büyüme fikrini desteklemektedir. Beşeri sermaye ile ilgili bulgular, Gana'nın eğitim

kalitesni artırmak ve beşeri sermayenin kalitesini artırmak isteyen bir eğitim politikasını gerçekleştirmesi ihtiyacına işaret etmektedir.

TİÇARET AÇIKLIĞI'n katsayısı negatif olsa da kısa vadede anlamli bulunmuştur. Bu sonuç, ticaretin ekonomik büyümeye katkısının, karşılaştırmalı üstünlük gücünün ekonominin kaynaklarını uzun vadeli büyüme yaratan faaliyetlere karşı destekleyip desteklemediğine bağlı olarak değişmekte olduğunu varsayan içsel büyüme modelleriyle uyumludur. Teori, teknolojik veya mali kısıtlamalardan dolayı, az gelişmiş ülkelerin daha gelişmiş ülkelerde geliştirilen teknolojileri benimsemek için gerekli sosyal kapasiteden yoksun kaldıklarını göstermektedir. Bu nedenle, ticaretin büyüme etkisi, ekonomik kalkınma düzeyine göre farklılık gösterebilir. Bir ekonominin dinamik karşılaştırmalı dezavantajlı sektörlerde uzmanlaşması durumunda, ticarete açılması, uzun vadeli büyümeyi azaltabilmektedir. Gana'da, uluslararası pazarda daha düşük fiyat dalgalanmalarına neden olan birincil emtialardan gelen ihracat kazançlarının büyük kısmının bulunduğu ihracat alanında iyileştirme ihtiyacı oluşmaktadır.

Özetle, sanayi sektörünün ve diğer alt sektörlerin serbestleştirilmesini kolaylaştıran, yerel tasarrufları teşvik eden ve beşeri sermayeyi iyileştiren politikalar Gana'da yüksek ekonomik büyümeye neden olabilmektedir

KAYNAKÇA

Adams S.(2009),” Foreign Direct Investment,domestic investment and economic growth in Sub-Saharan”, Africa, Journal of Policy Modeling,31,939-949

Adewumi S.(2006),”The Impact of FDI on Growth in Developing Countries”, Jonkoping International Business School,Sweden.

Agrawwal,G. (2011),”Impact of FDI on GDP growth: A panel Data Study”, European Journal of Scientific Research, 57(2), 257-264.

Akinlo,A.E (2004),”Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria: An empirical investigation”. Journal of Policy Modelling, 26(3), 627-39.

Antwi et al (2013),”Impact of foreign Direct Investment on economic growth: Empirical evidence from Ghana”, International Journal of Academic Research in Accounting,Finance and Management Sciences ,Vol 3, No.1,pp. 18-25.

Asiedu,E. (2001),”On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different”, World Development Vol. 30, No. 1,pp, 107-119, 2002.

Acemoglu, D. (2009),” Introduction to Modern Economic Growth”. Princeton Princeton University Press.

Alfaro. L et al (2003), Foreign Direct Investment Spillovers, Financial markets and Economic Development, IMF Working Paper No. 186.

Ajayi, S. (2006),”Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa: Origins, Targets, Impact and Potential”, African Economic Research Consortium.

Anand, Sudhir & Amartya Sen (2000), ” The income component of the human development Index”, Journal of Human Development, Vol.1, No.1.

Arnold, C. H (1984), “World Economic Growth: Case Studies of Developed and Developing Nations:”,p. 201-225, ICS press, San Francisco, California.

Asafu-Adjaye, J. (2000),” The relationship between energy consumption, energy prices and economic growth time series evidence from Asian developing countries”. Energy economics, 22(6), 615-625.

Asteriou, D. & Agiomirgianakis, G. M. (2001),”Human capital and economic growth time series evidence from Greece”. Journal of Policy Modeling, 23(5), 481-489.

Asiedu, E. (2003), Foreign Direct Investment to Africa: The Role of Government Policy, Governance and Political Instability, University of Kansas, Kansas, Mimeo.

Asiedu, E. (2004), Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress but Relative Decline, Development Policy Review, 22 (1), pp. 41-48

Asiedu, E. (2006), “Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Stability,” World Economy, 29(1), pp. 63-77.

Barro,R.J. & Sala-i-Martin, X.(2004),” Economic Growth”. 2nd edition. Cambridge Massachusetts Institute of Technology.

Balasubramanyam,M.S (1996),”Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS countries’,The Economic Journal, 106(434), 92-105.

Borensztein,E.,De Gregorio,J.,& Lee,J.W.(1998),”How Does Froeign Direct Investment Affect Economic Growth”?,Journal of International Economics,45,115-135.

Bhargava,A., Jamison,D.T., Lau, L. J., & Murray, C. J. (2001),”Modeling the effects of health on economic growth.”, Journal of health economics, 20(3), 423-440

Blomstrom,M. & Kokko, A. (1997), “A Regional Integration and Foreign Direct Investment”, National Bureau of Economic Research Working No. 6019.

Bloom,D.E. and Canning, D. (2008),” Population health and economic growth”. The World Bank on behalf of the Commission on Growth and Development, A working paper. Washington, DC.

Bolton, S.& Khaw S. (2006),"Economic Growth". The Guardian, 10 July2006 [Online]. Availableathttp//www.theguardian.com/business/2006/jul/10/ukeconomy.globalrecession> Retrieved 14 October 2014.

Briggs, H. (2014), " Fruit and veg More than five-a-day 'no effect". BBC, 30 July, 2014 [Online]. Available at http//www.bbc.co.uk/news/health-28542030> Retrieved 14 October 2014.

Canning,D., & Pedroni, P. (1999),"Infrastructure and long run economic growth", Consulting Assistance on Economic Reform II Discussion Paper, 57.

Caves E. Richard (1970),"International Corporations: The industrial Economics of Foreign Investment",Economica, New Series, Vol.38, No. 149, pp, 1-27.

Caves, Richard E. (1996)," Multinational Enterprise and Economic Analysis", Cambridge and New York: Cambridge University Press.

Critical Study of Foreign Direct Investments within the Indian Retail Sector December 17,2012.https://writepass.com/journal/2012/12/retail-sector-and-foreign-direct-investments/

Carkovic,M & Levine,R (2002),"Does Foreign Direct Investment accelerate economic growth"?,University of Minnesota Department of Finance working paper

Cox,W.M. & Alm,R. (2008), "Creative Destruction", In The Concise Encyclopedia of Economics.2ndedition.Availableat.http//www.econlib.org/library/Enc/CreativeDestruction.html . Retrieved 14 October 2014.

Dang.G & Pheng.L.S (2015), "Investments in developing economies", Springer Science + Business Media, Singapore. DOI 10.1007/ 978 -981-287-248-7_2. P 11-22.

Demircan E,(2003),"Vergilendirmenin ekonomik büyüme ve kalkınmaya etkisi", Ercıyes Unıversıtesı Iktısadı ve Idarı Bilimler fakültesı Dergısı, Sayı, Temmuz-Aralik 2003,ss. 99-116

Department of State United States of America: Ghana investment Climate Statement, 2015. https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2015/

DeMello, L. R.(1997), “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A selective study” . The Journal of Development Studies,34 (1), 115-135

Denisia. V (2010),”Foreign Direct Investment Theories: An overview of the Main FDI Theories”, Academy of Economic Studies,Volume 2,Issue 2.

Dunning,J.H. (2000),”The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity”,International Business Review 9,163-190

Dunning,J.H (1980),”Toward an eclectic theory of International Production: Some empirical tests”,Journal of International Business Studies issue 1.

Doing Business Report (2016) - Measuring Regulatory Quality and Efficiency. www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2016

Frenk,J. (2004),”Health and the economy A vital relationship”,OECD Observer, No. 243,May2000Availableathttp//www.oecdobserver.org/news/archivestory.php/aid/1241/ Health_and_the_economy_A_vital_relationship_.html.Retrieved 14 October 2014.

Froot, K.A & Stein, J. (1991),”Exchange rates and foreign direct investment: an imperfect capital markets approach”, Quarterly Journal of Economics, 106 (4), pp. 1191- 1217.

Grossman,G. M., & Krueger,A. B.(1994),”Economic growth and the environment” (No. w4634). National Bureau of Economic Research.

Gui-Diby S.L(2014),”Impact of foreign direct investments on economic growth in Africa: Evidence from the decades of panel data analyses”,Research in economics,Vol. 68(3):248-256

Hill, C.(2004), Global Business Today, McGraw-Hill Companies Inc.,1221, New York.

Hymer, S.,(1976),”The International Operations of Nation Firms: Astudy of Foreign Direct Investment”,Cambridge, MLT Press.

Incekara & Tatoglu (2008), “Turkiye ekonomisinde son yillarda yasanan yuksek oranli buyume rakamlarinin ic piyasa uzerindeki etkileri”, Istanbul Ticaret Odasi, Turkiye Ekonomisi Yayinlari, Yayin no: 2008-56.

Inusah,B (2013),”Foreign Direct Investment Flows and Economic Growth in Ghana”, International Journal of Economic Practıces and Theories,Vol.3, No. 2 ,2013, e-ISSN 2247-7225

Kurtishi-Kastrati S(2013),”Impact of FDI on Economic Growth: An overview of the main theories of FDI and Empirical Research”,European Scientific Journal,Vol.9, No.7

Karikari, J.A. (1992),”Causality between Direct Foreign Investment and Economic Output in Ghana”, Journal of Economic Development,Volume 17, Number 1.

Mankiw, N.G. (2010),”Macroeconomics”, 7th edition. New York Worth Publishers

Mokyr, J. (1993),”Introduction”,In J. Mokyr (Ed.). The British Industrial Revolution. Boulder Westview Press, pp. 1-129.

Morisset, J & Neso, O. (2002),”Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries”, Policy Research Working Paper, World Bank.

Moreira, S. B (2009),” The Determinants of FDI: What is the evidence for Africa?”, UNISUL, Tubarao,v.2, n.1 .p.83-104.]

Mijiyawa, A.G (2009), “What Drives Foreign Direct Investments in Africa?”, An Empirical Investigation with Panel Data, Africa Center for Economic Transformation, Accra, Ghana.

NHSChoices(2014),”5ADAY”.Availableathttp//www.nhs.uk/livewell/5aday/Pages/5ADAYhome.aspx> Retrieved 14 October 2014.

Ozel, H.A.(2012), “Ekonomik Buyumenin Teorik Temelleri”, Cankiri Karatekin UniversitesI Iktisadi ve Idari Bilimler Fakultesi Dergisi,Cilt: 2.Sayi:1, ss. 63-72.

Pernia, E.M. & Quibria, M.G. (1999),"Poverty in developing countries", in P.C. Chesure and E.S. Mills (Eds.). Handbook of Regional and Urban Economics, Vol. 3. Amsterdam Elsevier.

Rivera IV, B., & Currais, L.(1999),"Economic growth and health direct impact or reverse causation?". Applied Economics Letters, 6 (11), 761-764.

Sachs, J. (2009), "The end of poverty". London Penguin books.

Schumpeter, J. (1942),"Capitalism, Socialism and Democracy". New York Harper and Brothers

Sardavdar, S. (2011)," Economic Growth in the Regions of Europe: Theory and Empirical Evidence from a Spatial Growth Mode", Physica-Verlag Heidelberg, XII, 140 p., Hardcover.

Seyidoglu, Halil (2006)," Iktisat Biliminin Temelleri" , Istanbul, Guzem Can Yayinlari No: 21.

Taylor, A.A (2006), "An Economic History of the Ashanti Goldfields Corporation, 1895-2004: Land, Labour, Capital and Enterprise", London School of Economics and Political Science, Thesis.

The World Bank (2007a)," Cost of pollution in China Economic Estimates of Physical Damages". Washington, D.C. Rural Development, Natural Resources and Environment Management Unit.

The World Bank (2007b)," Education Quality and Economic Growth". Washington DC The World Bank.

The World Bank (2014)," Environment". Available at <http//data.worldbank.org/about/world-development-indicators-data/environment> Retrieved 14 October 2014.

Thoa,N. T. M., Thanh,N. X., Chuc,N. T. K., & Lindholm, L. (2013),"The impact of economic growth on health care utilization a longitudinal study in rural Vietnam". International journal for equity in health, 12(1), 19

Tisdell,C. A.(2008)," Economic Benefits and Drawbacks of Cities and their Growth",(No. 90615). University of Queensland, School of Economics

Todaro, M. P. & Smith, S.C. (2011)," Economic Development", Eleventh Edition. Essex Pearson Education Limited.

UNCTAD (1999), "Foreign Direct Investment and the Challenge of Development", United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.

United Nations Conference on Trade and Development: Investment Policy Review, Ghana. 2003.

UNCTAD(2015),"World Investment Report,Overview Investing in the SDGs: An Action Plan".Geneva Switzerland: UNCTAD

Comprehensive Study of the Interrelationship between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Invstment (1999), UNCTAD/GDS/DFSB/5.

Wolff, D.R. & Resnick. S.A (2012),"Contending Economic Theories; Neoclassical, Keynesian and Marxian",Massachusetts Institute of Technology, London, England.

Weil, D.N. (2013)," Economic Growth". 3rd edition. Harlow Pearson Education Limited.

Positive and Negative Impacts of Economic Growth (2016), https://www.ukessays.com/essays/economics/positive-and-negative-impact-of-economic-growth-economics-essay.php.

IMF (2009), Balance of Payments and International Investment Position Manual, (6th Edition). Washington DC.

Yılmaz,M. (2008),"Gelişmekte olan ülkelerde Doğrudan Yabancı yatırımlar ekonomik büyüme ilişkisi: Panel Verı Analizi", (Yayinlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Doküz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir-2008.

Nunnenkamp, P. & Spatz, J. (2002),"Determinants of fdi on developing countries has globalization changed the rules of the game"? Transitional Corporations, 11 (2), PP. 1 34.

Zekerias S.M(2015),"The impact of foreign direct investment(FDI) on economic growth in Eastern Africa:Evidence from Panel Data Analysis", Applied Economis and Finance,Vol.3,No 1

Inan Ozalp, Uluslararasi Isletmecilik, Anadolu Universitesi, 1. Baski, Yayin No 1576.

Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD). (2008). OECD

Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition.

[ÇARPAZ İlkay, DEMİRÇİOĞLU,İpek, "Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımları,İstanbul Ticaret Odasi Yayınları, Yayın No: 2003-14, İstanbul-2003, s:43]

Ball.A.D et al(2003), International Business: The challenges of Global Competition. McGrawHill,North America

(https://writepass.com/journal/2012/12/retail-sector-and-foreign-direct-investments/

Ttsikata et al(1992), Determinants of FDI in Ghana, Overseas Development Institute, Russell Press Ltd, Nottingham.

Amartya Sen, Özgürlük Olarak Geliştirme, New York: Alfred Knopf, 1999) Amartya Sen, Emtia ve Yetenekler, Kuzey Hollanda, Amsterdam, 1985

SEN, A. (1999), Özgürlük olarak Geliştirme, Oxford University Press

OECD, Büyüme: Gelişmekte olan ülkelerde istihdam yaratma ve refah veya Ekonomik büyüme:yoksulluğunazaltılmasınaetkisi www.oecd.org/derec/unitedkingdom/40700982.

S. Rıdvan Karluk, Uluslararasi Ekonomi Teori ve Siyaseti, (Baski), Beta Basim Evi, 2002, s. 472-473

Michael Lind (1995)," To have and have not: Notes on the progress of the American class war", Harpers, p.39

Victor Osei (2004), "Does the stock market matter in Ghana? A Granger-Causality Analysis, Bank of Ghana Working Paper, WP/BOG-2005/13

Johansen, S., Juselius, K., (1990). Maximum Likeliwood Estimation and Inference on Cointegration-With Application to the Demand for Money. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52, 169-210

Gujarati, D.N,"Basic Econometrics, 3rd edition,McGraw-Hill International Editions, New York, 1995.

Hiro, Y. Toda & Taku Yamamoto, Statistical inference in vector auto regressions with possibly integrated processes, Journal of Econometrics, Volume 66, Issues 1-2, March-April 1995, pages 225-250.

Rambaldi., A., Doran, H.,"Testing for Granger Non- Causality in Cointegrating Systems Made Essay, Working Papers in Econometrics and Applied Statistics, University of New England, Armidale NSW.

Frimpong, J. M., Oteng-Abayie, E. F.,"Bivariate Causality Analysis between FDI Inflows and Economic Growth in Ghana". Proceedings, 3rd African Finance Journal Conference, "Research in Development Finance for Africa", 12th – 13th July, 2006, Ghana