

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMINI ETKİLEYEN EKONOMİK FAKTÖRLERİN AMPİRİK ANALİZİ

Fuat LEBE¹

Ş. Mustafa ERSUNGUR²

Özet: Doğrudan yabancı yatırımlar, özellikle gelişmekte olan ülkeler için değerlendirilmesi gereken önemli unsurlardan biridir. Çünkü yabancı sermaye, bir ülkeye teknolojik yeniliği getirmenin yanı sıra girişimcinin yeniden yapılanmasını sağladığı gibi ekonomik büyüme ve kalkınmaya da önemli katkılar sağlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkeye ait istihdam, ekonomik büyüme, ödemeler dengesi, ihracat, enflasyon gibi birçok ekonomik göstereyi etkilemektedir. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlarının öneminin kavranılmasıyla birlikte özellikle 1980 sonrası dönemde birçok yasal düzenlemenin yapıldığı görülmektedir. Ancak, bir ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırım performansı sadece yasal düzenlemelerle değil, aynı zamanda ekonomik, siyasi, coğrafi ve kültürel faktörler tarafından belirlenmektedir. Bu anlamda, hazırlanan çalışmada, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarını etkileyen ekonomik faktörler araştırılmıştır. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar girişinde 1980 sonrası dönem önemli gelişmeler yaşanması sebebiyle, araştırmada 1980–2007 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmada, Eşbütünleşme ve Granger nedensellik test yöntemleri ile analiz yapılmıştır. Analiz sonucunda, dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü; faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği, ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Eşbütünleşme, Granger Nedensellik

Abstract: Foreign direct investment is one of important constituents which should be evaluated, particularly for the developing countries. Because, the outside capital, as well as bringing technological innovation to a country, enables entrepreneurs to reorganize themselves and also makes important contributions to economic boost and development. Foreign direct investment manipulates numerous economic indicators pertaining to host nation such as employment, economic boost, balance of payment, export, inflation. After comprehending the importance of Foreign Direct Investment in Turkey, Numerous legal adjustments have been made particularly in the time after 1980. However, Foreign direct investment performance of a country is not only determined by legal adjustments but by political, geographic and cultural factors as well. In this sense, the economic factors which is affecting the foreign direct investment measures in Turkey was rummaged in this study. As important developments were achieved in Turkey in due course of foreign direct investments access in 1980 lead time, per annum data including 1980–2007 session was used in this research. The analysis was made analysed with Co-integration and Granger-Causality test methods. In consequence of the analysis, There have been found a positive relationship between foreign direct investment

¹ Arş. Gör., Bozok Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

² Yrd. Doç. Dr., Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

and outward-orientedness and market volume; and a negative relationship among interest rate, service sector activity, and economic stabilisation.

Keywords: Foreign Direct Investment, Co-integration, Granger Causality

I. Giriş

Doğrudan yabancı yatırımları (DYY), özellikle gelişmekte olan ülkeler için değerlendirilmesi gereken önemli unsurlardan biridir. Doğrudan yabancı yatırımlar, bir ülkeye teknolojik yeniliği getirmenin yanı sıra girişimcinin yeniden yapılanmasını sağladığı gibi ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde de önemli katkıda bulunmaktadır. Çünkü doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkeye ait istihdam, ödemeler dengesi, ihracat, enflasyon gibi birçok ekonomik göstereyi etkilemektedir.

Özellikle gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyüme ve kalkınma için ihtiyaç duydukları temel unsur yurtiçi tasarruflardır. Yurtiçi tasarrufların yetersiz olması durumunda ise bu eksiklik dış tasarruflara, yani yabancı sermaye ile giderilmeye çalışılır. Yabancı sermaye temel olarak, ülkeye iki yolla gelmektedir. *Birincisi* ülkenin sermaye piyasasına yönelik hisse senedi, tahvil gibi menkul değerler biçiminde (mali yatırım) gerçekleşen “sıcak para” girişidir. *İkincisi* ise ülkenin sermaye stokuna ve üretime yönelik (yabancı girişimcilerin yurt içinden bina, arsa, araç-gereç vb. yatırım araçlarını satın alması gibi) yatırımlardır. Bu tür yatırımlar, doğrudan yabancı yatırımlar olarak adlandırılmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar önceleri daha çok gelişmiş ülkelerde yoğunlaşırken, özellikle 1980’lerin sonlarından itibaren, gelişmekte olan ülkeler artan miktarlarda DYY çekmeye başlamışlardır. Bunda, Sovyetler Birliği’nin dağılmasıyla ortaya çıkan piyasa fırsatları, yabancı yatırımların neden ve sonuçları konusundaki görüşlerde meydana gelen liberalleşme yanlısı değişim, kaynakların gelişmekte olan ülkelere transfer edilmesinde DYY’in uygun bir araç olarak görülmeye başlanmasının etkili olduğu söylenebilir. Bununla birlikte DYY akımının seçici olduğu, bazı ülkelerin diğerlerine göre DYY çekme konusunda çok daha başarılı oldukları görülmektedir. Bu olgu kısmen yatırımcı şirketlerin hedefleri, kısmen de ev sahibi ülkelerin sahip oldukları nitelikleri ile DYY çekme konusundaki istek ve çabalarıyla açıklanabilmektedir. DYY’ye artan ilgi ile birlikte, ülkelerin çektiği DYY miktarlarını etkileyen faktörlerin neler olduğu konusu da uygulamalı ekonomi literatüründe popüler hale gelen bir araştırma konusu olmuştur. Elde edilen bulgular, bir ülkenin DYY çekmedeki başarısının ülkenin kendine özgü koşulları tarafından belirlendiğini göstermektedir. Bu bakımdan, DYY girişlerini etkileyen faktörler konusunda genel kabul görmüş bir tanımlama yapmak mümkün görünmemektedir (Karagöz, 2008:25). Ayrıca, DYY’in belirleyicisi olarak farklı değişken takımlarının ortaya çıkmasında yöntemsel farklılıkların da etkili olduğu söylenebilir. Bu farklılıkların bakış açısından, örneklem seçiminden, yöntemden ve analiz

araçlarından kaynaklandığı belirtilmektedir (Chakrabarti, 2001:92). Konuyu böylesine karmaşık hale getiren asıl etken, belirli bir değişkenin DYY üzerindeki etkisinin yönü konusunda mevcut teorinin kesin bir tahmin ortaya koyamamasıdır (Moosa ve Cardak, 2006:200).

Bu çalışmada amaç, DYY’de önemli gelişmelerin yaşandığı 1980 sonrası dönemde, Türkiye’ye gelen DYY üzerinde etkili olan ekonomik faktörleri belirlemektir. Böylece, DYY üzerinde etkili olan ekonomik faktörlerin Türkiye ekonomisindeki durumu analiz edilmiş olacaktır. Çalışma altı bölümden oluşmaktadır. Giriş niteliğindeki bu bölümün ardından Türkiye’deki DYY ve gelişimi ikinci bölümde, konuyla ilgili literatür üçüncü bölümde, araştırmada kullanılacak olan modelin yapısı ve veriler ise dördüncü bölümde ortaya konmuştur. Model tahmin sonuçları beşinci bölümde sunulmuştur. Son bölümde ise çalışmada varılan bazı temel bulgular ve öneriler özetlenmiştir.

II. Türkiye’de DYY ve Gelişimi

DYY, ülkelerin ekonomik gelişmişlik ve kalkınmışlık düzeylerinin artırılmasında ve daha yüksek bir küresel rekabet gücüne ulaşmalarında önemli rol oynamaktadır. Bu kapsamda, ülkeler arasında doğrudan yabancı yatırımlarının cezp edilmesi konusunda yoğun bir rekabet yaşanmaktadır.

Ülkemiz, henüz yeterli olmamakla birlikte, DYY’ın ülkeye çekilmesinde son yıllarda ciddi bir atılım gerçekleştirmiştir. Türkiye’nin ön plana çıkmasında, ülkenin ekonomik ve siyasi performansı, nüfus, coğrafi konum ve geniş pazar imkânı gibi dinamiklerinin yanı sıra Ortadoğu, Kafkasya ve Avrupa Bölgesi için lojistik konumda olması da etkili olmuştur.

DYY’nin Türkiye’deki tarihsel gelişimine bakıldığında, 1980’li yıllara kadar içe yönelik sanayileşme stratejisinin benimsenmesi ve 18 Ocak 1954’te yürürlüğe giren 6224 sayılı yabancı sermayeyi teşvik amacıyla çıkarılan kanunun yetersizliği gibi siyasi ve hukuki sebeplerden dolayı, DYY için uygun bir ortamın oluşturulmadığı tespit edilmektedir. Bu durumun giderilmesi amacıyla, 1980 sonrası dönemde DYY’nı özendirmek amacıyla birçok düzenlemenin yapıldığı görülmektedir (Eren, 2006:205). Yapılan bu düzenlemelerden en önemlisi 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” dur. Söz konusu kanun ile doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sistemi kaldırılarak, bilgilendirme sistemine geçilmiştir. Bu kanunla, yabancı yatırımlar önündeki en büyük engel olan bürokrasi çıkmazı önemsenecek düzeyde giderilmiştir.

Son yıllarda uluslararası anlamda güvenilirliği bulunan birçok endekste Türkiye’nin kaydettiği ilerleme ve rekor seviyelerdeki DYY girişi, Türkiye’ye yönelik güven artışının en açık göstergesidir.

Bu bağlamda; Dünya Bankası tarafından Eylül 2007 tarihinde yayımlanan, ülkelerin, iş ve yatırım ortamlarının iş yapma kolaylığına göre

kıyaslandığı İş Ortamı 2008 Raporunda, Türkiye bir önceki seneye göre 34 basamak yükselmiş ve 57. sıraya yerleşmiştir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD) tarafından yayımlanan 2007 Dünya Yatırım Raporu'na göre, Türkiye 2006 yılında yaklaşık 20 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye girişi ile dünyada 16. sırada, Batı Asya ülkeleri bulunduğu bölgenin gelişmekte olan ülkeleri arasında ise birinci sırada bulunmaktadır. Ayrıca, toplam uluslararası doğrudan yatırım stoku açısından 79,1 milyar dolar ile dünyada 27. sırasında yer almaktadır. Sınır ötesi birleşme ve satın almalarda ise Türkiye, 2006 yılında 15,3 milyar dolarlık birleşme ve satın alma ile dünyada 11. sırada bulunurken, gelişmekte olan ülkeler içinde birinci sırada yer almıştır. Dünyadaki finansal daralma ve bir takım olumsuz beklentilere karşın sınır ötesi birleşme ve satın almaların 2007 yılının ilk 6 ayında bir önceki yıla göre yüzde 66 artış göstermiştir. Diğer bir önemli rapor olan Dünya Ekonomik Forumu (WEF) Küresel Rekabet Gücü Raporu'nda ise, 2005 yılında 117 ülke arasında rekabet gücü açısından 71. sırada bulunan Türkiye, 2006 yılında 125 ülke arasında 59. ve 2007 yılında 131 ülke arasında 53. olmuştur. Yine, Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayımlanan Uluslararası Yatırım Perspektifleri 2007 Raporu'nda Türkiye, OECD üyeleri içinde, son 10 yılda en çok net doğrudan yabancı sermaye çeken 7 ülke arasında yer almıştır (HM, 2007).

Türkiye'nin yıllar itibariyle aldığı DYY miktarları Tablo 1'de gösterilmektedir.

Tablo 1: *Yıllar İtibariyle Türkiye'ye Giren DYY Miktarları (Milyon Dolar)*

Yıllar	DYY	Yıllar	DYY	Yıllar	DYY
1950	5	1988	354	1999	783
1960	24	1989	663	2000	982
1970	58	1990	684	2001	3352
1980	18	1991	810	2002	617
1981	95	1992	844	2003	737
1982	55	1993	636	2004	1092
1983	46	1994	608	2005	8134
1984	113	1995	885	2006	16982
1985	99	1996	722	2007	18393
1986	125	1997	805	2008	14860
1987	115	1998	940		

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

1950-1980 yılları arasında geçen 30 yıllık süre zarfında Türkiye'ye giriş yapan DYY miktarı 250 milyon dolar iken, 1980-2000 döneminde 10,4 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. DYY miktarları yıllar itibariyle genelde artış eğilimindedir, bu eğilim 2001 krizinden sonra daha net görülmektedir. Çünkü, 2001-2008 yılları arasındaki 8 yıllık süreçte 64,2 milyar dolarlık DYY girişi gerçekleşmiştir.

Konunun miktar dışındaki diğer bir boyutu ise Türkiye'nin aldığı DYY'nin sektörel dağılımıdır. Türkiye'nin son yıllarda aldığı DYY'nin sektörel dağılımları Tablo 2'de verilmiştir.

Tablo 2: Türkiye'nin Aldığı DYY'nin Sektörel Dağılımları (Milyon Dolar)

Sektörler	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ³
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	1	4	5	5	5	26	16
Balıkçılık	--	2	2	1	3	19	1
Madencilik ve Taşocakçılığı	14	73	40	122	336	173	14
İmalat Sanayii	448	190	785	1866	4210	3828	196
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	249	78	68	608	766	1279	54
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	8	9	180	26	232	190	25
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	9	38	174	601	1109	202	25
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	17	6	13	54	48	223	22
<i>Elektrikli Optik Aletler İmalatı</i>	4	2	13	53	117	243	27
<i>Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı-Römork İmalatı</i>	145	27	106	63	70	67	6
<i>Diğer İmalat</i>	14	30	231	461	1868	1624	37
Elektrik, Gaz ve Su	86	66	4	112	567	1053	972
İnşaat	8	3	80	222	285	720	114
Toptan ve Perakende Ticaret	92	72	68	1166	169	2073	139
Oteller ve Lokantalar	4	1	42	23	33	27	1
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	2	639	3285	6696	1116	169	56
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	51	69	4018	6957	11662	5925	116
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	6	3	29	99	560	673	178
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	23	35	74	265	177	150	3
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	10	33	103	105	13	59	19
Toplam	745	1190	8535	17639	19136	14895	1825

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 2'de görüldüğü gibi son dönemde alınan DYY'nin önemli bir kısmını mali aracı kuruluşların faaliyetleri oluşturmaktadır. Söz konusu faaliyetlerdeki hareketlilik incelendiğinde ise 2003 yılı itibariyle 51 milyon dolar olan girişin, 2008 yılında 5,9 milyar dolara yükseldiği görülmektedir.

³ Ocak-Mart Dönemini kapsamaktadır.

DYY’da önemli paya sahip olan bir diğer sektör de imalat sanayi olduğu görülmektedir. 2003 yılı itibariyle imalat sanayi 448 milyon dolarlık bir DYY girişi olmuşken bu rakam 2008 yılı itibariyle 3,8 milyar dolara yükselmiştir.

Son yıllarda uluslararası anlamda güvenilirliği bulunan birçok endekste kaydettiği ilerleme ve rekor seviyelerdeki doğrudan yabancı yatırım girişi, umut verici olmakla birlikte, Türkiye’nin potansiyelini yansıtmaktan uzak olduğu düşünülmektedir. Bunda, ekonomik ve ekonomi-dışı etmenler önemli rol oynamaktadır.

Ekonomik nedenler arasında şunlar sayılabilir; kronik yüksek enflasyon, artan ekonomik istikrarsızlık, 1980’lere kadar süren içe dönük yapı, fikri mülkiyet haklarının korunmasındaki eksiklik, enflasyon muhasebesi ve kabul edilmiş uluslararası muhasebe standartlarının bulunmaması, özelleştirmedeki başarısızlıklar, yetersiz yasal yapı ve (özellikle enerji konusunda) elverişsiz altyapı. Ekonomi-dışı nedenler ise; yabancı yatırımcılar için giriş ve faaliyet işlemlerinin maliyetinin yüksek olması (aşırı bürokrasi, kırmızı çizgiler ve yaygın yolsuzluk nedeniyle), kronik siyasi istikrarsızlık, iç çatışmalar (özellikle güneydoğu sorunu), Osmanlı İmparatorluğu dönemindeki kapitülasyonlara kadar uzanan yabancı ekonomik varlığına karşı tarihsel düşmanlık, sivil ve askeri bürokrasi içindeki yabancı politik ağırlık endişesi, DYY teşvikinin eksikliği (DYY çekme konusundaki isteksizliğin bir göstergesi) ve ailelerin egemen olduğu, kontrol ettiği ve yabancılara kapalı olan Türk ticaret yapısı (Erdilek, 2003: 80-81).

III. Literatür

DYY’ın ülke ekonomileri için öneminin artmasıyla birlikte, son yıllarda DYY ilgili yapılan ampirik çalışmalarda büyük bir artış gözlenmektedir. DYY ile ilgili çalışmaların önemli bir kısmında DYY’ın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilirken, çalışmaların diğer bir kısmında⁴ DYY girişlerinde hangi faktörlerin etkili olduğu incelenmektedir. Bilindiği gibi bu faktörlerin belirlenmesi DYY girişini artırmak isteyen ülkeler için büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle, birçok ekonomi için DYY girişlerinde etkili olan faktörlerin analizi yapılmıştır.

Billington (1999) tarafından gelişmiş 7 ülkenin 1992- 1996 dönemine ait veriler ile yapılan çalışmada, pazar potansiyeli, işgücü imkânları, ihracat ve faiz oranının DYY üzerinde pozitif, vergilerin ise negatif etkisinin olduğu belirlenmiştir. Pan (2003), 1984-1998 döneminde Çin’e gelen DYY üzerinde ev sahibi ve yatırımcı ülke özelliklerinin etkilerini regresyon yöntemi ile araştırmıştır. Çalışmanın sonuçları gelişmiş ülkelerde gözlenen DYY kalıplarının gelişmekte olan ülkeler için genellenemeyeceğini göstermektedir. Örneğin, önceki literatürden farklı

⁴ Blonigen (2005), bu çalışmaların bir özeti verilmektedir.

olarak, bahsedilen çalışmada döviz kurunun, yatırımcı ve ev sahibi ülke arasındaki diplomatik ilişkilerin süresi ve coğrafi uzaklığın DYY üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca, yatırımcı ülkenin ekonomik büyüklüğünün DYY üzerindeki etkisi negatif olarak ortaya konmuştur. Benzer şekilde regresyon yöntemi kullanılarak, Erdal ve Tatoğlu (2002) tarafından Türkiye'nin 1980-1998 dönemi için bir çalışma yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, pazar büyüklüğü, altyapı, pazar büyüme oranı, dışa açıklık değişkenleri ülkeye gelen DYY pozitif etkilerken, döviz kurundaki istikrarsızlık DYY negatif yönde etkilemektedir. Faiz oranının ise DYY üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Bouoiyour (2003) 1960-2001 dönemi için Fas'ta DYY girişini belirleyen faktörleri incelemiştir. Söz konusu çalışmada DYY'nin Fas ekonomisinin gelişmesinde belirleyici bir unsur olduğu, yapısal uyum planının ve özelleştirme faaliyetlerinin DYY'nin yapısı ve değişiminde etkili olduğu ortaya konmuştur. Ayrıca, liberalleşme ve ticari açıklıktaki gelişmenin DYY'da artışa neden olduğu, bunun da yerli firmaların verimliliğine ve işgücü niteliğine olumlu yansıdığı belirtilmiştir. Kral (2002) tarafından gerçekleştirilen benzer bir çalışmada, Çek Cumhuriyeti ekonomisinde hükümet politikalarının ve ekonomik istikrarın yabancı yatırımcıların kararlarını etkileyen önemli unsurlar oldukları ortaya konmuştur.

Nunnenkamp (2002) gelişmekte olan 28 ülkede DYY üzerinde etkili olan faktörlerin zaman içinde ağırlıklarının değişip değişmediğini ele almıştır. Pazar ile ilgili belirleyicilerin halen baskın olduğu, üretim maliyetleri, ticari açıklık gibi faktörlerin ise etkisini nisbeten yitirdiği sonucuna ulaşmıştır. Botric ve Skuflic (2005) ise 7 Güneydoğu Avrupa ülkesinde DYY girişlerinin coğrafi ve sektörel dağılımı ele alarak bu DYY miktarlarını Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile karşılaştırmıştır. Genelleştirilmiş en küçük kareler (GEKK) yöntemi kullanılarak farklı değişken kombinasyonlarından oluşan üç modelin incelendiği çalışmada piyasa ile ilgili DYY belirleyicilerinin (GSYH, kişi başına GSYH, nüfus vb.) çeşitli modellerde farklı işaretler sergiledikleri, DYY'nin istihdam ile ilişkisinin farklı model biçimleri karşısında güçlü olmadığı, buna karşılık dışa açıklığın ve ekonomi tipinin (özel sektör ağırlıklı, hizmet sektörü ağırlıklı vb.) DYY ile pozitif ve güçlü oldukları sonucuna varılmıştır.

Kristjansdottir (2005) tarafından çekim (gravite) modeli kullanılarak İzlanda için yapılan analizde, DYY girişinin ülkeler arasındaki mesafeden, ev sahibi ve yatırımcı ülkelerin nüfuslarından olumsuz yönde, buna karşılık GSYİH'lerinden ise olumlu yönde etkilendiği, pazar büyüklüğünün ise pek etkili olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Türkiye için çekim modeli kullanılarak yapılan benzer çalışmalar da mevcuttur. Mesela, Vergil ve Çeştepe (2006) tarafından Türkiye için yapılan çalışmanın sonuçlarına göre, dışa açıklık ve doğrudan yabancı yatırım akımları arasında pozitif bir ilişki

bulunmaktadır. Ayrıca, çalışmada ekonomik istikrarsızlığın Türkiye'ye gelen DYY olumsuz etkilediği belirtilmiştir. Eryiğit ve Eryiğit (2007), 1996-2006 döneminde 17 ülkeden (ABD, Almanya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İngiltere, Luksemburg, İrlanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İtalya, Kanada, Yunanistan) Türkiye'ye gelen DYY üzerindeki etkileri belirlemeye çalışmıştır. Analiz sonuçlarına göre, Türkiye'deki işgücü ücretleri, döviz kuru, faiz oranı, çalışan nüfus miktarı, bütçe açığı, ülkelerin GSMH ve ülkeler arasındaki mesafenin Türkiye'ye gelen DYY üzerinde anlamlı etkisi vardır. Türkiye'deki sendikalaşma oranının ve ülkelerin karşılıklı ticaret hacminin Türkiye'ye gelen DYY miktarı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. İşgücü ücretleri, döviz kuru, faiz oranı ve ülkeler arasındaki mesafe Türkiye'ye gelen DYY miktarını negatif yönde; bütçe açığı, çalışan nüfus miktarı ve ülkelerin GSMH oranları ise DYY miktarını pozitif yönde etkilemektedir.

Bevan ve Estrin (2000) panel regresyon yöntemi kullanarak gelişmekte olan 11 ülkeye, 14 Avrupa Birliği üyesi ülkeden gelen DYY'ını etkileyen faktörler araştırmıştır. Yapılan analiz sonucunda pazarın büyüklüğü, ülke riski, ülkedeki altın rezervleri, üretim sektörünün milli gelirdeki payının DYY üzerinde pozitif, iki ülke arasındaki mesafe ile işgücü maliyetlerinin ise negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Asiedu (2005) 22 Afrika ülkesi için 1984-2000 yıllarına ait panel veriler kullanarak yaptığı çalışmada, doğal kaynaklar ve pazar büyüklüğünün DYY'ı teşvik ettiği sonucuna ulaşmıştır. Yine düşük enflasyon, iyi altyapı, eğitilmiş nüfus, daha az yolsuzluk, güvenilir hukukî yapı gibi faktörlerin de benzer bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Avustralya ekonomisinde DYY girişlerini belirleyen etkenlerin araştıran Faeth (2005) ise zaman serisi ve panel veriler kullanarak yaptığı analizde ekonomik büyüme, pazar büyüklüğü, ücretler vb. birçok faktörün DYY üzerinde belirleyici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Mina (2007) tarafından Basra Körfezi kıyısındaki ülkelere yönelen DYY girişiyle ilgili yapılan analiz sonuçlarına göre, petrol üretimi ve fiyatlarından kaynaklanan bazı sorunlar ile beşeri sermaye DYY girişlerini kısıtlarken; ticari açıklık, altyapı ve kurumsal iyileşme ise DYY'ını cesaretlendirdiği görülmüştür.

Zhang (2001), 1970-1995 yılları için gelişmekte olan 11 ülkeye ait verileri kullanarak yaptığı eşbütünleşme testi sonucunda, DYY ile ekonomik büyüme arasında geri besleme etkisinin varlığını ortaya koymuştur. Herzer vd. (2006), 1960-2000 yılları için gelişmekte olan 28 ülkeye ait verileri kullanarak yaptığı eşbütünleşme testi sonucunda, DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin tahmin edildiğinden daha büyük olduğunu ortaya koymuştur. Benzer yöntemler kullanılarak yapılan yerli çalışmalar da mevcuttur. Mesela, Özer ve Saraç (2008) tarafından 1980-2006 dönemi için yapılan çalışmada, GSYİH deflatörü ve dışa açıklık derecesi ile DYY arasında negatif yönlü; buna karşılık, hizmet sektörü etkinliği, ortalama dolar

kuru artışı ve kişi başına GSYİH ile DYY arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Granger testi sonuçlarına göre ise, ekonomik istikrardan, piyasa hacminden, hizmet sektörü etkinliğinden ve ortalama yıllık dolar kurundan DYY'e doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Karagöz (2007) tarafından 1970-2005 dönemi için yapılan çalışmada, Türkiye'de önceki dönem DYY ve dışa açıklığın DYY girişi üzerinde önemli bir etkisinin olduğu belirtilmiştir.

IV. Metodoloji

Bu çalışmada, Türkiye'deki DYY girişini etkileyen faktörleri ortaya koymak için, ekonometrik yöntem olarak, Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik testleri kullanılmıştır.

A. Değişkenler ve Veriler

Literatürde DYY girişlerini açıklamak için çok sayıda değişken kullanılmaktadır. Ancak, DYY'ı belirleyen değişkenler konusunda bir görüş birliği yoktur (Moosa ve Cardak, 2006:201). Bu durumun sebepleri arasında, ülkelerin kendilerine özgü ekonomik yapıları olduğu gibi, çalışmalardaki bakış açılarının, kullanılan yöntemlerin, örnek seçimlerinin ve analiz araçlarının farklı olması da söylenebilir (Chakrabarti, 2001:92). Literatürde yer alan değişkenlerin bir kısmı DYY ile ilgili teorilerin sunduğu hipotezlere dayanmaktadır. Diğer bir kısmı ise sezgisel olarak açıklayıcı olabileceği düşünülen değişkenlerden oluşmaktadır. Bu çalışmada ise, iktisat teorisi ve ampirik çalışmalar ışığında Türkiye'de DYY'ın belirleyicilerini tespit etmek amacıyla aşağıdaki ekonomik faktörler kullanılmıştır.

1. Piyasa Hacmi: Geniş bir piyasa hacmi, ölçek ekonomilerinden yararlanılmasına ve böylece kaynakların verimli kullanımını sağlaması açısından önemli görülmektedir. Piyasa hacminin ölçülmesinde genellikle kişi başına GSYİH veya GSMH değişkenleri kullanılmaktadır. Ancak mutlak veya kişi başına GSMH dışı alem gelirlerini içerdiğinden ve yurtiçinde ikamet eden yabancıları dışladığından dolayı piyasa hacmi için zayıf bir göstergesi kabul edilmektedir (Chakrabarti, 2001:96). Bu çalışmada ise, piyasa hacmini temsilen kişi başı GSYİH kullanılmıştır.

2. Dışa Açıklık: İhracat ve ithalat toplamının GSYİH'ya oranı şeklinde de ölçülebilen dışa açıklık derecesi, DYY'ın ülkeye çekilmesinde belirleyici bir göstergedir. Bu düşüncenin arkasında ise, DYY'ın genellikle ticaret yapılabilir sektörlerle yöneldiği düşüncesi yatmaktadır (Chakrabarti, 2001:97). Bununla beraber, dışa açıklık derecesinin yüksek olduğu ülkelerde, firmanın yatırım yaptığı ülkelerde kendi ülkesi ile aynı üretimi gerçekleştirdiği zaman ortaya çıkan DYY'ı (yatay DYY) özendirdiği ifade edilmektedir (Artige ve Nicolini, 2005:3).

3. Ekonomik İstikrar: Ekonomideki mal ve hizmet fiyatlarıyla finans piyasalarında oluşan fiyatların bütünsel anlamda istikrarın sağlanması

şeklinde ifade edilen ekonomik istikrarın gerçekleşmediği ülkelerde, mali disiplinin sağlanamamış olduğu ve merkez bankasının para politikasını uygun bir biçimde belirleyemediğine işaret edilmektedir. Bu nedenle de, DYY açısından ekonomik istikrar büyük önem taşımaktadır. Fiyat istikrarsızlığının ölçülmesinde ise, ülke içerisinde üretilen tüm mal ve hizmetlerin fiyat artışlarını yansıtabilmesi nedeniyle GSYİH deflatörü tercih edilmektedir (Petros, 2000:120).

4. Döviz Kuru: Yabancı yatırımları gerçekleştiren çok uluslu şirketler birçok ülkede faaliyet gösterdikleri için çok sayıda para birimi ile çalışmak zorundadırlar. Ev sahibi ülkelerin döviz kurlarındaki belirsizlik ve istikrarsızlık bu şirketlerin hem karlılıklarını hem de üretim yeri seçimlerini etkilemektedir (Gövdere, 2003). Ülke parasının yabancı ülke parası cinsinden değerinin artması, diğer bir ifadeyle ülke parasının değerlenmesinin DYY yatırımlarını özendirdiği ortaya konulmaktadır. Bu durum, özellikle ihracat yapmak amacıyla ülkeye gelen DYY açısından önem taşımaktadır (Ageel ve Nishat; 2005).

5. Hizmet Sektörünün Etkinliği: Hizmet sektörü etkinliğinin yüksek olduğu ülkelerde bankacılık, finans, sigorta, telekomünikasyon ve ulaştırma alanlarında yeterli bir altyapının olduğu tespit edilmektedir. Oluşan bu alt yapı neticesinde DYY'ın söz konusu ülkelere yönelmelerinde daha istekli olmaktadır (Petros, 2000:121). Hizmet sektörünün etkinliğini göstermesi anlamında, toplam hizmet sektörünün GSYİH içindeki payı da dikkate alınabilir. Fakat bu çalışmada, özellikle DYY açısından önemli olduğu düşünülen ulaştırma, bankacılık ve finans sektörünün etkinliğinin DYY üzerindeki ilişkisi araştırılmak istenildiği için sadece ulaştırma ve mali müesseseler toplamı dikkate alınmıştır.

6. Faiz Oranı: Ev sahibi ülkedeki yüksek faiz oranı DYY'ını olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle faiz oranlarının yüksek olduğu Türkiye gibi ülkelerde. Bu bakımdan, faiz oranının Türkiye'ye gelen DYY üzerinde etkili olabileceği düşüncesiyle çalışmamızda yer verilmiştir. Faiz oranını temsilen mevduat faiz oranı kullanılmıştır.

Bu açıklamaların ışığında, çalışmamızda kullanılacak değişkenler ve kaynakları Tablo 3'de verilmektedir.

Tablo 3: Değişkenler ve Kaynakları

Değişkenler	Açıklama	Kaynaklar
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırımları, Milyon \$	DPT, TÜİK
DA	(İhracat Miktarı+İthalat Miktarı)/GSYİH	IMF
R	Ortalama Mevduat Faiz Oranı	DPT, MB
HSE	Hizmet Sektörü Etkinliği: (Ulaştırma+Mali Müesseseler)/GSYİH	TÜİK
DEF	Ekonomik İstikrar: GSYİH Deflatörü (1980=100)	DPT, TÜİK
PH	Piyasa Hacmi: Kişi Başına GSYİH, Dolar	IMF
DKUR	Nominal Ortalama ABD Dolarının Türk Lirası Karşılığı	DPT, HM

Çalışmada, olası değişen varyans ve otokorelasyona karşı korunabilmek için dışa açıklık (DA), hizmet sektörünün etkinliği (HSE) ve GSYİH deflâtörü (DEF) dışında kalan tüm değişkenlere ait verilerin logaritmaları alınmıştır.

B. Kullanılan Yöntem

Durağan olmayan serilerin farkı alınarak durağan hale getirmek uygulamada sıkça görülmektedir. Ancak bu durum serilerdeki bir kısım bilginin yok olmasına neden olmaktadır. Serilerdeki bilgi kaybını önlemek için Eşbütünleşme (Cointegration) metodolojisinin kullanılması ise oldukça yaygın bir uygulamadır.

Eşbütünleşme analizi, iktisadi değişkenlere ait seriler durağan olmasalar bile, bu serilerin durağan bir doğrusal kombinasyonunun olabileceğini ve eğer varsa, bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini ileri sürmektedir. Bu durum, değişkenleri etkileyen kalıcı dışsal şoklara rağmen, değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığını göstermektedir (Tari, 2008:405). Değişkenler arasındaki söz konusu eşbütünleşme ilişkisini belirlemede birçok yöntem kullanılmaktadır. Bunlardan en çok kullanılanlar Engel&Granger (1987) ve Johansen&Juselius (JJ) (1990) yöntemleridir.

Birden fazla eşbütünleşme vektörünün olup olmadığının araştırılabilme imkânı sağladığından dolayı bu çalışmada JJ (1990) yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemi, aşağıdaki vektör otoregresif (VAR) yöntemi yardımıyla açıklamak gerekirse;

$$X_t = \Pi_1 X_{t-1} + \Pi_2 X_{t-2} + \dots + \Pi_k X_{t-k} + \varepsilon_t \quad t= 1, 2, \dots T \quad (1)$$

Burada, X_t , DYY, DA, FAİZ, HSE, DEF, PH, DKUR değişkenleri gösteren vektörü, k ; gecikme sayısını, ε ; hata terimini temsil etmektedir.

Söz konusu veriler durağan olmadığından, birinci farkları alındığında (1) numaralı denklem aşağıdaki (2) nolu denkleme dönüşmektedir.

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \Gamma_2 \Delta X_{t-2} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \Pi X_{t-k} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Burada,

$$\Gamma_i = -(I - \Pi_1 - \Pi_2 - \dots - \Pi_i) \quad (i= 1, 2, \dots, k-1) \text{ ve}$$

$$\Pi = -(I - \Pi_1 - \Pi_2 - \dots - \Pi_k) \quad I = \text{Birim Matris}$$

ifade etmektedir.

JJ (1990) yönteminde, koentegrasyon vektörlerinin sayısını ve anlamlı olup olmadıklarını belirlemek için İz (Trace) istatistiği ve En Büyük Özdeğer (Max Eigenvalue) istatistiği kullanılmaktadır.

$$\text{İz İstatistiği} = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \lambda_i)$$

$$\text{En Büyük Özdeğer İstatistiği} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1})$$

İz İstatistiği; birbirinden ayrı koentegre olmuş vektör sayısının r 'ye eşit veya r 'den küçük olduğu H_0 hipotezini, genel bir alternatif hipoteze karşı test eder. Hesaplanan İz İstatistiği, % 1, 5 veya 10 önem düzeyindeki kritik tablo değerinden büyükse H_0 hipotezi reddedilir. En Büyük Özdeğer istatistiği ise, $r+1$ tane koentegre olmuş vektör olduğunu belirten alternatif hipoteze karşılık, koentegrasyonu gerçekleştiren vektörlerin sayısının r olduğunu belirten H_0 hipotezini test eder (Enders, 1995:391). Bu testde, hesaplanan değer % 1, 5 veya 10 önem düzeyindeki kritik tablo değerinden büyükse, koentegrasyon ilişkisinin bulunmadığı şeklindeki H_0 hipotez reddedilir.

V. Tahmin Sonuçları

Bu çalışmada, birden fazla eşbütünleşme vektörünün olup olmadığının araştırılabilme imkânı sağladığından dolayı, Johansen&Jeselius (1990) tarafından geliştirilen yöntem kullanılmıştır. Söz konusu yöntemi uygulamaya geçmeden önce değişkenlerin durağanlık durumu, Genişletilmiş Dickey&Fuller (ADF, Augmented Dickey&Fuller) testi sonuçlarına göre araştırılmıştır. Değişkenlere ait ADF durağanlık testi sonuçları Tablo 4'de verilmiştir.

Tablo-4'de görüldüğü gibi düzey değerleri itibariyle tüm değişkenler için ADF test istatistiklerinin mutlak değerleri, kritik değerlerin mutlak

değerinden küçük olduklarından değişkenlerin düzey değerleriyle durağan olmadıkları görülmektedir.

Tablo 4: ADF Durağanlık Test Sonuçları

Değişkenler	Düzye Değerleri				1. Farkları			
	Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend	
	ADF**	Kritik Değer*	ADF	Kritik Değer	ADF	Kritik Değer	ADF	Kritik Değer
		-3.770		-4.468		-3.770		-4.416
DYY	-0.865	-3.005	1.209	-3.645	-0.353	-3.005	-4.895	-3.622
		-2.642		-3.262		-2.642		-3.249
		-3.700		-4.339		-3.724		-4.374
DA	-1.135	-2.976	-2.342	-3.588	-4.804	-2.986	-4.684	-3.603
		-2.627		-3.229		-2.632		-3.238
		-3.788		-4.374		-3.724		-4.374
FAİZ	-2.078	-3.012	-0.329	-3.603	-4.810	-2.986	-5.986	-3.603
		-2.646		-3.238		-2.633		-3.238
		-3.738		-4.441		-3.788		-4.374
HSE	-0.676	-2.992	-2.269	-3.633	-3.526	-3.012	-4.841	-3.603
		-2.636		-3.255		-2.646		-3.238
		-3.770		-4.468		-3.809		-4.498
DEF	-1.272	-3.005	-1.838	-3.645	-5.791	-3.021	-8.635	-3.659
		-2.642		-3.262		-2.650		-3.269
		-3.700		-4.339		-3.711		-4.356
PH	0.262	-2.976	-1.900	-3.588	-5.016	-2.981	-5.183	-3.595
		-2.627		-3.229		-2.630		-3.234
		-3.724		-4.441		-3.712		-4.356
DKUR	-1.524	-2.986	-2.985	-3.633	-2.103	-2.981	-2.448	-3.595
		-2.633		-3.255		-2.630		-3.234

*Sırasıyla %1 %5 ve %10 önem düzeyindeki MacKinnon (1996) kritik değerleridir.

**Gecikme uzunluğunun seçiminde Akaike Bilgi Kriteri (AIC) kullanılmış ve gecikme uzunluğu 6 olarak belirlenmiştir.

Değişkenlerin birinci farkları alındığında, KUR değişkeni dışında tüm değişkenler için, mutlak değer olarak ADF test istatistiğinin değeri (% 1 ve %5 düzeyinde) kritik değerlerinden büyüktür. Bu, değişkenlerin ilk farklarının durağan olduğunu, yani $I(1)$ göstermektedir. KUR değişkeni durağanlık koşulunun ikinci farklar için yapılan testte sağlandığı

belirlenmiştir. Ancak JJ testinde değişkenlerin aynı dereceden bütünlük olmaları gerektiğinden KUR değişkeni bundan sonraki adımlarda modelden çıkarılmıştır.

Durağanlık koşulu sağlandıktan sonra, değişkenlere uygulanacak olan JJ testinde, VAR'daki gecikme sayısının belirlenmesi aşamasına geçilmiştir. JJ testinde, VAR'daki gecikme sayısı çok önemlidir. Eğer gecikme sayısı çok az ise model eksik belirlenecek, çok fazla olursa serbestlik derecesi problemi ortaya çıkacaktır. Bu nedenle, bu çalışmada, Olabilirlik Oranı (LR) ve Akaike Bilgi (AIC) kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğunun “bir” olduğuna karar verilmiştir. Yapılan Johansen&Jeselius eşbütünlük testi sonuçları Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: Johansen&Jeselius Eşbütünlük Test Sonuçları

Hipotezler				Kritik Değerler		
H ₀	H ₁	Öz Değer	İz İstatistiği	% 1	% 5	% 10
r = 0	r = 1	0.971360	208.7608	104.9615	95.75366	91.11028
r ≤ 1	r = 2	0.898945	116.3843	77.81884	69.81889	65.81970
r ≤ 2	r = 3	0.680055	56.79008	54.68150	47.85613	44.49359
r ≤ 3	r = 4	0.522189	27.16032	35.45817	29.79707	27.06695
r ≤ 4	r = 5	0.247874	7.958267	19.93711	15.49471	13.42878
r ≤ 5	r = 6	0.021012	0.552146	6.634897	3.841466	2.705545

Eşbütünlük testi sonuçlarına göre, değişkenler arasında %1 anlamlılık düzeyinde üç, %10 anlamlılık düzeylerinde dört adet eşbütünlük denklemi olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunu göstermektedir.

Eş-bütünlük vektörü, DYY değişkeninin katsayısına göre normalize edildiğinde değişkenler arasındaki ilişki aşağıdaki gibi oluşmaktadır:

$$\begin{aligned}
 DYY = & -5.0916 + 14.5168 DA - 3.2358 FAİZ - 0.2404 HSE - 4.21E-06 DEF \\
 & (1.9878) \quad (0.3146) \quad (0.0718) \quad (2.0E-07) \\
 & + 3.8674 PH \\
 & (0.3765)
 \end{aligned}$$

Normalize edilmiş doğrudan yabancı sermaye yatırım fonksiyonu incelendiğinde, uzun dönemde, dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü; faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği, ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Eşbütünlük denkleminin katsayıları yorumlandığında, hizmet sektörü etkinliği değişkeni hariç diğer değişkenlerin modelden beklenen sonuçlarla

tutarlı olduğu görülmüştür. Ayrıca, bütün değişkenlerin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ispatlandıktan sonra, uzun dönemde ilişkili olan değişkenlerin kısa dönemdeki hareketlerinin gösterilmesi gerekmektedir. VAR modelinin kısa dönem analizi, vektör hata düzeltme mekanizması (VEC) ile yapılmaktadır. Bu nedenle, aşağıdaki denklemde, elde edilen hata düzeltme terimini kapsayacak şekilde VEC oluşturulmuştur. Kısa dönem sonuçları aşağıdaki denklemde belirtilmektedir.

$$\begin{aligned} \Delta DYY = & 0.0765 - 0.0491 \Delta DYY_{t-1} - 23.2420 \Delta DA_{t-1} + 3.4216 \Delta LFAİZ_{t-1} + \\ & (0.1295) \quad (-2.3270) \quad (-1.4033) \quad (1.9599) \\ & 0.0188 \Delta HSE_{t-1} + 3.65E-06 \Delta DEF_{t-1} - 3.6657 \Delta PH_{t-1} - 0.8329 EC_{t-1} \\ & (0.0438) \quad (1.4590) \quad (-1.2905) \quad (-2.3270) \\ R^2 = & 0.4997 \quad \bar{R}^2 = 0.3052 \quad DW = 2.45 \quad F = 2.5685 \end{aligned}$$

Burada, “Δ” değişkenlerin birinci dereceden farkını, parantez içerisindeki değerler t-istatistiğini göstermektedir. Denklemde ifade edilen “EC” kısa dönem dengesizliğin ayarlama hızını göstermektedir. Hata teriminin negatif çıkması ve istatistiksel olarak anlamlı olması hata düzeltme modelinin çalıştığını göstermektedir. Ayarlama hızı 0.8329 olarak bulunmuştur. Yani, doğrudan yabancı sermaye yatırım her yıl yaklaşık % 83,29 oranında dengeye yönelik kendini düzeltmektedir. Kısa dönem sonuçları değerlendirildiğinde, DYY girişleri kısa dönemde sadece DYY’nin bir dönem gecikmeli değerleri ile anlamlı bir ilişki içinde görünmektedir. Diğer değişkenlerin kısa dönemde DYY üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkileri olmadıkları görülmektedir.

Yukarıdaki analizlerde, altı değişkenin ko-entegrasyon analizi yapılmış, fakat bu altı değişken arasındaki nedensellik yönü hakkında bilgi verilmemiştir. Bu amaçla, Tablo 6’da görüldüğü gibi, değişkenler arasındaki Granger nedensellik testi yapılmıştır. Değişkenlerin birer gecikmeli değerleri için Granger nedensellik testi sonuçları Tablo 6’da sunulmuştur.

Tablo 6: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

H ₀ Hipotezleri	Gözlem Sayısı	F-Değeri	Prob Değeri
DA LDYY'nin nedeni değildir.	26	0.95726	0.33764
LDYY DA'nın nedeni değildir.	26	1.23262	0.27790
LFAİZ LDYY'nin nedeni değildir.	26	31.5320	0.00000
LDYY LFAİZ'in nedeni değildir.	26	0.19818	0.66018
HSE LDYY'nin nedeni değildir.	26	4.91299	0.03638
LDYY HSE'nin nedeni değildir.	26	0.26951	0.60841
DEF LDYY'nin nedeni değildir.	26	7.39664	0.01195
LDYY DEF'ün nedeni değildir.	26	0.73938	0.39837
PH LDYY'nin nedeni değildir.	26	1.19344	0.28548
LDYY PH'nin nedeni değildir.	26	1.01134	0.32461

Granger Nedensellik testi sonuçlarına göre, % 5 anlamlılık düzeyinde faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği ve ekonomik istikrardan DYY'a doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Buna karşılık, diğer değişkenler ile DYY arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

VI. Sonuç ve Öneriler

Doğrudan yabancı yatırımlar, özellikle gelişmekte olan ülkeler için değerlendirilmesi gereken önemli unsurlardan biridir. Çünkü yabancı sermaye, bir ülkeye teknolojik yeniliği getirmenin yanı sıra girişimcinin yeniden yapılanmasını sağladığı gibi ekonomik büyüme ve kalkınmaya da önemli katkılar sağlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye istihdam, ekonomik büyüme, ödemeler dengesi, ihracat, enflasyon gibi birçok ekonomik göstereyi etkilemektedir. Türkiye'de DYY'ın öneminin kavranılmasıyla birlikte özellikle 1980 sonrası dönemde birçok yasal düzenlemenin yapıldığı görülmektedir. Ancak, bir ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırım performansı sadece yasal düzenlemelerle değil, aynı zamanda ekonomik, coğrafik, siyasi ve kültürel faktörler tarafından da belirlenmektedir.

Bu anlamda, hazırlanan çalışmada, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarını etkileyen ekonomik faktörler araştırılmıştır.

Türkiye’de DYY girişinde 1980 sonrası dönem önemli gelişmeler yaşanması sebebiyle, araştırmada 1980–2007 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmada, Eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleriyle analiz yapılmıştır. Eşbütünleşme testi sonuçlarında, dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü; faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği, ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte, Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, faiz oranı, ekonomik istikrar ve piyasa hacminden DYY’na doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Bu açıklamaların ışığında, Türkiye’nin DYY açısından piyasa hacmi ve ekonomik istikrar anlamında ümit vadeden bir yapı sunduğu ancak, faiz oranı, dışa açıklık anlamında Türkiye ekonomisinin yeterli düzeyde olmadığı söylenebilir. Bununla birlikte, dış ticaret hacminin artması yabancı yatırımları teşvik edebilir. Son yıllarda ihracat artışına paralel olarak DYY girişlerinde büyük artış olması bu görüşü desteklemektedir.

Kaynakça

- AGEEL, A. and M. Nishat (2005), “The Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan”, 20th Annual PSDE Conference, 10–12 January, Islamabad
- ARTİGE, L. and R. Nicolini (2005), “Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Three European Regions”, <http://pareto.uab.es/wp/2005/65505.pdf>.
- ASİEDU, E. (2005), Foreign Direct Investment in Africa, UNU-WIDER, Research Paper, No:24, Helsinki.
- BEVAN, A.A. ve S. Estrin (2000), Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies, William Davidson Institute, Working Paper, No:342.
- BILLINGTON N. (1999), The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis. *Applied Economics*, 31, ss.65-76
- Blonigen, B.A. (2005). “A Review of Literature on FDI Determinants”, ASSA Conference, Philadelphia, USA.
- BOTRİC, V. ve L. Skufflic, (2005), “Main Determinants of Foreign Direct Investment in the South East European Countries”, 2nd Euroframe Conference on Economic Policy, Issues in the EU, Vienna, Austria.
- BOUOİYOUR, J. (2003), The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco, http://www.erf.org.eg/tenthconf/Trade_Background/Bouoiyour.pdf
- CHAKRABARTİ, A. (2001), The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions, *Kyklos*, 54(1), ss.89-114.

- ENGLE, S. and C.W.J. Granger (1987), Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing, *Econometrica*, 55, ss.251-276.
- ENDERS, W. (1995), *Applied Econometric Time Series*, John Wiley&Sons
- Erdal, F. and E. Tatoglu (2002), "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey" *Multinational Business Review*, 10, 1-7
- ERDİLEK, A. (2003), "A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey", *Transnational Corporations*, 12(3), ss.78-105.
- EREN, A. (2006), *Türkiye Ekonomisi*, Ekin Kitabevi, Bursa
- ERYİĞİT, C. ve M. Eryiğit (2008), "Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler", *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar*, 24-27 Nisan, Bandırma
- FAETH, I. (2005), *Foreign Direct Investment in Australia: Determinants and Consequences*, Unpublished Ph.D. Thesis, The University of Melbourne.
- GÖVDERE, B. (2003), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", *Dış Ticaret Müsteşarlığı*,
<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan2003/yab.ser..htm> (11 Şubat 2007)
- Hazine Müsteşarlığı (HM) (2007), www.hazine.gov.tr
- HM (2009), www.hazine.gov.tr
- HERZER, D., S. Klasen and D. Nowak-Lehmann (2006), "In search of FDI Led Growth in Inflows and Developing Countries", *Ibero-America Institute for Economic Research*, No.150
- JOHANSEN, S. and K. Juselius (1990), "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-with Application to the Demand for Money", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, ss. 169-210.
- KARAGÖZ, K. (2007), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005", *e-Journal of Yasar University*, 8(2), ss.1-15.
- KARAGÖZ, K. (2008), "Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler", *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar*, 24-27 Nisan, Bandırma.
- KRAL, P. (2002), *Identification and Measurement of Relationship Concerning Inflow of FDI: The Case of the Czech Republic*, CNB, Research Project, 8, Prague.

- KRİSTJANSDOTTİR, H. (2005), Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland, University of Copenhagen, Research Paper, No:15, Denmark.
- MİNA, W. (2007), “The Location Determinants of FDI in the GCC Countries”, *Journal of Multinational Financial Management*, 17, ss.336-348.
- MOOSA, I.A. ve B.A. Cardak (2006), “The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis”, *Journal of Multinational Financial Management*, 16, ss.199-211.
- NUNNENKAMP, P. (2002), Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalisation Changed the Rules of the Game?, KIWE, Working Paper, No:1122, Kiel, Germany
- ÖZER, H. ve T.B. Saraç (2008), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1980–2006)”, *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar*, 24-27 Nisan, Bandırma.
- PAN, Y. (2003), “The Inflow Of Foreign Direct Investment To China: The Impact Of Country-Specific Factors”, *Journal of Business Research*, 56, ss.829–833.
- PETROS, I. (2000), The Demand Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from Nonnested Hypothesis, www.apfpress.com/book3/pdf_files/7.pdf
- TARI, R. (2008), *Ekonometri*, Alfa Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), *Handbook of Statistics-2006*, Geneva.
- UNCTAD (2007). *Handbook of Statistics-2007*, Geneva.
- VERGİL, H. ve H. Çeştepe. (2006,. “Döviz Kuru Değişkenliği ve Yabancı Doğrudan Yatırım Akımları: Türkiye Örneği”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 55(1), ss.976-986
- ZHANG, K.H. (2001), “Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America”, *Contemporary Economic Policy*, 19(2), ss.175-185