

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞLERİNİ BELİRLEYEN FAKTÖRLER: 1970 - 2005 **

Kadir KARAGÖZ*

ÖZET

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), birçok gelişmekte olan ülkenin geçiş ve gelişim süreçlerinde önemli bir rol oynamıştır. Önemli miktarda DYY çeken ve bundan yaralanan birçok gelişmekte olan ülke ile karşılaştırıldığında, uluslar arası ticarete açıklığının artmasına rağmen, Türkiye’nin bunu yapmadığı ortadadır. Bu çalışmada, bazı makroekonomik değişkenlerle DYY girişleri arasındaki nedensellik ve uzun dönem ilişkisine dair bulgular ortaya koyulmaktadır. Bulgular, sadece DYY’nin bir dönem gecikmeli değerinin ve ticarî dışa açıklığın DYY girişleri üzerinde anlamlı etkileri olduklarını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan yabancı yatırım, Türkiye, eşbütünleşme, nedensellik.

DETERMINING FACTORS OF THE FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN TURKEY: 1970 – 2005

ABSTRACT

Foreign direct investment (FDI) has played an important role for many developing countries in their transition and development processes. Compared to many developing countries that have attracted and benefited from significant inflows of FDI, Turkey is conspicuous as a country that has not done so, despite its increasing openness to international trade. This paper summarizes the findings of causality and long-term relationship between FDI inflows and some of macroeconomic variables. It is founded that only the one period

* Bu çalışma, 16. İstatistik Araştırma Sempozyumunda (9-10 Mayıs 2007, Ankara) sunulan bildirinin gözden geçirilmiş ve değiştirilmiş versiyonudur.

♦ Yapıcı eleştirileri için anonim hakeme teşekkür ederim

* Dr., İnönü Üniversitesi, İİBF, Ekonometri Bölümü, 44280, kkaragoz@inonu.edu.tr

lagged values of FDI and trade openness have significant impact on the FDI inflows.

Key words: Foreign direct investment, Turkey, cointegration, causality.

1. GİRİŞ

Yabancı yatırım, yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınması olarak tanımlanabilir (DPT, 2000, s.1). *Doğrudan yabancı yatırımlar* (DYY) ise menkul kıymet alımlarını ifade eden *portföy yatırımları* dışında kalan, yabancı yatırımcıların tek başlarına veya yerli yatırımcılarla ortaklık kurarak gerçekleştirdikleri yatırımlardır.

Doğrudan yabancı yatırım konusu, ev sahibi ülkeler (host country) ve yabancı yatırımcılar açısından olmak üzere iki yönlü olarak ele alınabilir. Ev sahibi ülkeler yabancı yatırımlar sayesinde bir takım sosyal ve ekonomik faydalar elde etmek peşindedirler. Bunlar arasında istihdamın artırılması, doğal kaynakların değerlendirilmesi, yönetim ve üretim bilgisinde gelişme, dış ticaret açığının azaltılması, ekonomik büyümenin artırılması v.b. sayılabilir.

Yabancı yatırımcılar açısından ise ucuz girdi (işgücü, hammadde v.b.) kaynaklarına yakın olmak ve doymamış bir piyasanın sunacağı kazanç imkânlarından faydalanmak öncelikli hedefler olarak sayılabilir. Bu hedeflerden hareketle üç tip DYY faaliyeti ayırt edilebilir. Birincisi, “yatay” veya “piyasa öncelikli” DYY’dir. Bu tip DYY de, genellikle yatırımcı şirket faaliyet gösterdiği sektör içinde kalarak, sahip olduğu tesislerin bir benzerini kurarak ev sahibi ülkenin doymamış piyasasına arzda bulunmayı, bunu yaparken de tarife ve nakliye gibi maliyetlerden kurtulmayı amaçlar. Duruma göre birtakım ek avantajlar da söz konusu olabilir. Monopolistik ve oligopolistik fırsatlar oldukça motive edicidir. İkincisi tip ise, “dikey” veya “kaynak öncelikli” DYY’dir. Burada da temel güdü hammadde kaynaklarına yakın olmak (geriye-dikey DYY) veya tüketiciye yakın olmak (ileriye-dikey DYY) olabilir. Üçüncü tip ise hem yatay hem dikey DYY özelliklerini içinde barındıran holding (conglomerate) yatırımlarıdır (Moosa, 2001, s. 4-5).

Doğrudan yabancı yatırımlar önceleri daha çok gelişmiş ülkelerde yoğunlaşırken, özellikle 1980’lerin sonlarından itibaren, gelişmekte olan ülkeler de gittikçe artan miktarlarda

DYY çekmeye başlamışlardır. Bunda, Sovyet bloğunun dağılmasıyla ortaya çıkan piyasa fırsatları, yabancı yatırımların neden ve sonuçları konusundaki görüşlerde meydana gelen liberalleşme yanlısı değişim, kaynakların gelişmekte olan ülkelere transfer edilmesinde DYY'nin uygun bir araç olarak görülmeye başlanmasının etkili olduğu söylenebilir. Bununla birlikte uluslar arası 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 (host country) sahip oldukları karakteristikler ve DYY çekme konusundaki istek ve çabaları ile açıklanabilmektedir. DYY'ye artan ilgi ile birlikte, ülkelerin çektikleri DYY miktarlarını etkileyen faktörlerin neler olduğu konusu da uygulamalı ekonomi literatüründe giderek artan bir araştırma konusu olmuştur. Elde edilen bulgular, bir ülkenin DYY çekmedeki başarısının ülkenin kendine özgü koşulları tarafından belirlendiğini göstermektedir. Bu bakımdan küresel olarak, DYY girişlerini etkileyen faktörler konusunda kesin bir tanımlama yapmak mümkün görünmemektedir. Bunun yanında, DYY'nin belirleyicisi olarak farklı değişken takımlarının ortaya çıkmasında yöntemsel farklılıkların da etkili olduğu söylenebilir. Chakrabarti (2001) bu farklılıkların bakış açısından, örneklem seçiminden, yöntemden ve analiz araçlarından kaynaklandığını belirtmektedir. 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, ekonometrik yöntemlerden yararlanarak Türkiye'de DYY girişlerinde etkili olan faktörleri belirlemektir. Bunun için DYY girişi üzerinde etkili olabilecekleri düşünülen değişkenler için zaman serileri analizi yapılmış ve sonuçları yorumlanmıştır.

Çalışmanın plânı şöyledir; Girişi izleyen ikinci bölümde son 20-30 yılda dünyada ve Türkiye'de DYY hareketlerinin seyrine ilişkin bilgi verilmektedir. Konu ile ilgili literatürde mevcut belli başlı çalışmaların ele alındığı üçüncü bölümü, Türkiye'de DYY girişlerinde etkili olan faktörlerin araştırıldığı ekonometrik analizin yer aldığı dördüncü bölüm takip etmektedir. Çalışma, konunun ve bulguların bir özetinin verildiği beşinci bölüm ile son bulmaktadır.

2. DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Her ne kadar geçmişi daha eskilere uzanan bir olgu olsa da, son yıllarda artan küreselleşme ile birlikte sermayenin ülkeler arasındaki dolaşımı da yaygınlık kazanmış, cazip yatırım ortamı sunan ülkeler ulusaşırı şirketlerin (transnational corporations) ilgi odağı olmuştur. Yabancı sermaye hareketleri üzerine geçtiğimiz yıllarda birçok araştırma yapılmış ve büyümeden istihdama, teknolojik bilgiden verimliliğe kadar ekonomik (ve hatta sosyal) yapının birçok unsurunun yabancı yatırımlardan bir şekilde etkilendiği ortaya koyulmuştur.

Yabancı yatırımların dünya genelindeki dağılımı içinde gelişmiş ülkeler aslan payını almakla birlikte son yıllarda birçok gelişmekte olan ülke de (nisbî olarak) önemli ölçüde yabancı yatırım çekmeyi başarmışlardır (bkz. Tablo-1). Bu ülkeler aktif bir şekilde yabancı firmalara çeşitli vergi istisna ve muafiyetleri ve teşviklerin yanı sıra pazar öncelikleri, altyapı hizmetleri ve hatta tekel hakları vererek yabancı yatırımları çekmeye çalışmaktadırlar (Bouoiyour, 2003, s. 2). Daha fazla DYY çekme konusunda gelişmekte olan ülkeler arasında kıyasıya bir rekabetten söz edilebilir. Eski Doğu Bloku ülkelerinin (geçiş ekonomileri) devreye girmesi ile birlikte bu rekabet daha da kızışmıştır. Verilen desteğin arkasında yeni ve/veya gelişmiş üretim teknolojisi bilgisinin (know-how) yerli firmalara aktarılmasını sağlamak, yönetim becerisini geliştirmek, işgücü verimliliğini artırmak, istihdam olanaklarını geliştirmek ve genel olarak ekonomik büyüme katkı sağlama beklentisi yatmaktadır.

II. Dünya Savaşı'ndan 1990'lı yıllara kadar, genel olarak gelişmekte olan ülkelere yabancı yatırımcılara karşı şüphe ve güvensizlik duyulan bir ortamın geçerli olduğu söylenebilir. Bu yaklaşımda yabancı yatırımların sömürgeciliğin bir aracı olduğu, yerli sanayii öldüreceği ve uzun vadede daha ziyade döviz çıkışına yol açacağı inancının etkisi görülmektedir (DPT, 2000, s.3). Ancak 90'lı yıllara doğru durum değişmiş, gelişmekte olan ülkelerin birçoğu çeşitli düzenlemeler yoluyla uluslar arası yabancı sermaye hareketlerinden daha fazla pay alma gayreti içine girmişlerdir. Birleşmiş Milletler tarafından yapılan bir araştırmaya göre 90'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere yatırım iklimiyle ilgili düzenlemelerin (toplam 750 adet) % 94,2'si DYY lehine olmuştur (DPT, 2000, s.4). Sadece 2001 yılında ise 71 ülkenin DYY kanunlarında 208 değişiklik yapılmış ve bunların 194'ü (% 93) daha fazla DYY çekebilmek için gerçekleştirilmiştir (UNCTAD, 2002). Bu politika değişikliğinde bu ülkelerin birçoğunun aldıkları dış borç ve kredilerin faizlerini bile ödeyememeleri etkili olmuştur.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik büyüme ve kalkınma yolunda karşılaştıkları yapısal darboğazlar ve bunun hem nedeni hem sonucu olan sermaye birikimi yetersizliğinin üstesinden gelebilmelerinin en etkin yolu dış finansman kaynaklarıdır. Bunun için de başka devletlerin, uluslar arası mali kurumların ve bankaların sundukları (geleneksel dış) finansmanlardan veya doğrudan yabancı yatırımlar ve uluslar arası portföy yatırımları gibi özel kaynaklı (alternatif dış) kaynaklardan yararlanabilirler. Alternatif kaynakların avantajı borç yükümlülüğü doğurmamalarıdır. Özellikle DYY daha az oynak (volatile) olduğundan ve sadece sermaye değil modern teknoloji ve know-how girişini de içerdiğinden çeşitli uluslar arası örgütler ve danışmanlar tarafından dış finansman kaynağı olarak gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilmektedir (Nunnenkamp ve Spatz, 2004, s. 54).

Tablo 1: Ülke gruplarına göre, yıllar itibariyle giren DYY'nin seyri. (Miktarlar milyon USD \$)

Yıllar	Gelişmiş Ülkeler	Gelişmekte Olan Ülkeler	Geçiş Ekonomileri	Türkiye
1970	9.564	3.853	–	58
1975	17.606	9.708	–	114
1980	47.575	7.674	24	18
1985	43.476	14.199	15	99
1990	165.637	35.897	79	684
1995	219.672	115.861	4.803	885
2000	1.145.913	254.593	9.062	982
2001	610.181	210.538	11.529	3.352
2002	442.766	162.055	12.911	1.137
2003	360.831	172.846	24.192	1.752
2004	410.941	260.236	39.577	2.837
2005	555.927	320.670	39.679	9.681

Kaynak: UNCTAD- Handbook of Statistics 2006.

Önemli miktarda DYY çeken ve bundan yararlanan birçok gelişmekte olan ülkeyle karşılaştırıldığında Türkiye'nin bu konuda başarısızlığı ve geç kalmışlığı dikkat çekmektedir. 1980'lere değin Türkiye ekonomisi ithal-ikameci gelişmeye dayanan kapalı bir yapı görünümündeydi. 1980'lerin sonuna doğru başlayan dışa açılma ve liberalleşme hamleleriyle ekonomi uluslar arası ticarete daha açık hale gelmiştir. 1990'lı yıllarda AB ile ilişkilerin canlanması ve nihayet 1996'da gümrük birliğine girilmesiyle ekonomik açıklık daha da artmıştır. AB'ye adaylığın resmileştiği 2003 sonundan itibaren ise ekonomi yüksek bir DYY girişi beklentisi içine girmiştir.

Türkiye'de yabancı sermaye faaliyetleri 1954'te kabul edilen 6224 sayılı "yabancı sermaye kanunu" ile resmî bir çerçeveye oturtulmuştur. Kanun, 1980'li yıllarda başlayan liberalleşme politikaları ve kambiyo mevzuatında yapılan değişikliklerle birlikte yürürlüğe konan yabancı sermaye çerçeve kararları ile desteklenmiş, 2003 yılında kabul edilen yeni kanunla değiştirilmiştir.

Türkiye'nin DYY çekmedeki başarısızlığı ekonomik ve ekonomi-dışı nedenlere dayanmaktadır (DPT, 2000). Ekonomik nedenler arasında şunlar sayılabilir; (aşırı bürokrasi, kırmızı çizgiler ve yaygın yolsuzluk nedeniyle) yabancı yatırımcılar için giriş ve faaliyet işlemlerinin maliyetinin yüksek olması, kronik yüksek enflasyon, artan ekonomik istikrarsızlık, 1980'lere kadar süren içe dönük yapı, fikrî mülkiyet haklarının korunmasındaki eksiklik, enflasyon muhasebesi ve kabul edilmiş uluslar arası muhasebe standartlarının bulunmaması, özelleştirmedeki başarısızlıklar, yetersiz yasal yapı ve (özellikle enerji konusunda) elverişsiz altyapı (Erdilek, 2003, s. 80).

Ekonomi-dışı nedenler ise; kronik siyasî istikrarsızlık, iç çatışmalar (özellikle güneydoğu sorunu), Osmanlı İmparatorluğu dönemindeki kapitülasyonlara kadar uzanan yabancı ekonomik varlığına karşı tarihsel düşmanlık, sivil ve askerî bürokrasi içindeki yabancı politik ağırlık endişesi, DYY teşviğinin eksikliği (DYY çekme konusundaki isteksizliğin bir göstergesi) ve ailelerin sahip olduğu, kontrol ettiği ve yabancılara kapalı olan Türk ticaret yapısı (Erdilek, 2003, 81).

3. KONU İLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR

DYY'nin ülke ekonomileri için öneminin artmasıyla birlikte bununla ilgili ampirik çalışmalarda da büyük bir artış olduğu gözlenmektedir. Bu bağlamda DYY ile ekonominin çeşitli vecheleri arasındaki etkileşimler yoğun bir şekilde araştırılmıştır. DYY araştırmalarında asıl vurgu DYY'nin genel ekonomik büyüme üzerindeki etkisidir. Ancak, belirli bir ekonomide DYY girişlerinde hangi faktörlerin etkili olduğunu inceleyen çalışmalar da büyük bir grup oluşturmaktadır. DYY'nin olumlu doğrudan ve yan etkilerinden bir politika aracı olarak yararlanmak isteyen ülkeler için DYY girişleri üzerinde etkili olan unsurları belirlemek önem taşımaktadır ve çeşitli ekonomiler için bu analizler yapılmıştır. Blonigen (2005)'te bu çalışmaların bir özeti verilmektedir. Farklı ülkeler için gerçekleştirilen analizlerde birbirinden farklı sonuçlara ulaşılabilmektedir. Bu durum, ev sahibi ülkelerin (host countries) heterojen yapılarından ve içsel dinamiklerinden olduğu kadar, teorinin DYY girişlerinde etkili olan değişkenler konusunda kesin bir çerçeve çizmemesinden de kaynaklanmaktadır. Tablo-2'de literatürdeki belli başlı çalışmalarda kullanılan açıklayıcı değişkenlerle bunların etkilerinin teorik ve ampirik yönleri verilmiştir (Moosa ve Cardak, 2006; 202 ve Chakrabarti, 2001; 91-92).

Tablo 2: DYY girişlerini açıklayıcı başlıca değişkenler.

Değişken	Teori / Hipotez	Etkinin Yönü	Ampirik Bulgu
Piyasa hacmi	Piyasa hacmi hipotezi	+	+
Ücretler	Konum hipotezi	+ / -	+ / - / 0
Ticaret hadleri	Diğer	-	+ / - / 0
Büyüme oranı	Değişken getiri oranı, farklılaştırma, içsel finansman	+	+ / -
Dışa açıklık	Diğer	+	+ / -
Dış ticaret açığı	Diğer	?	+ / -
Döviz kuru	Para alanları hipotezi	+ / -	+ / - / 0
Vergiler	Diğer	-	+ / - / 0
Ülke riski	Diğer	-	-
Teşvikler	Diğer	+	+
Yolsuzluk	Diğer	-	-
İşgücü maliyeti ve sendikalaşma	Konum hipotezi	-	+ / -
Sermaye maliyeti	Konum hipotezi	-	+
Enflasyon	Diğer	-	-

Not: i) Herhangi bir teoriye/hipoteze dayanmayan (sezgisel) değişkenler “diğer” şeklinde sınıflandırılmıştır.

ii) İstatistiksel olarak anlamlı olmayan etki 0 ile gösterilmiştir.

Bouoiyour (2003)'de ekonometrik bir model kullanılarak 1960-2001 döneminde Fas'ta DYY akışını belirleyen faktörler incelenmiştir. Söz konusu dönemde DYY'nin Fas ekonomisinin gelişmesinde belirleyici bir unsur olduğu, yapısal uyum planının ve özelleştirme faaliyetlerinin DYY'nin yapısı ve değişiminde etkili olduğu bulgulanmıştır. Çalışmada ulaşılan sonuçlardan biri de liberalleşme ve ticarî açıklıktaki gelişmenin DYY'de patlamaya neden olduğu, bunun da yerli firmaların verimliliğini ve işgücünün niteliğini artırdığıdır. Kral (2002) tarafından gerçekleştirilen benzer bir çalışmada da işgücü maliyeti, GSYH, hükümet harcamaları, cari açık v.b. değişkenler kullanılarak Çek ekonomisinde DYY'nin temel belirleyicileri bir zaman serileri analizi ile tesbit edilmeye çalışılmıştır. Analiz sonucunda hükümet politikalarının ve ekonomik istikrarın yabancı yatırımcıların kararlarında önemli belirleyici unsurlar oldukları ortaya çıkmaktadır. Kristjansdottir (2005)'de ise bir çekim (gravity) modeli kullanılarak İzlanda'nın coğrafi konumunun ve pazar büyüklüğünün DYY girişlerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmaktadır. Sonuçta DYY girişinin uzaklıktan, ev sahibi ve yatırımcı ülkelerin nüfuslarından olumsuz yönde, buna karşılık GSYH'lerinden ise olumlu yönde etkilendiği, pazar büyüklüğünün ise pek etkili olmadığı bulgusuna ulaşılmaktadır. Bevan ve Estrin (2000) de çekim modeli yaklaşımı ile orta ve doğu Avrupa ülkeleri bağlamında DYY girişlerinde etkili olan faktörleri araştırmışlardır. Detaylı verilerin kullanıldığı analiz sonuçlarına göre ülke riski, işgücü maliyeti, ekonomik büyüklük ve çekim (gravite) faktörleri (yatırımcı ülkeye uzaklık, nüfus vsr.) DYY girişleri üzerinde anlamlı etkiye sahiptirler. Botric ve Skuflic (2005) de ise 7 güneydoğu Avrupa ülkesinde DYY girişlerinin coğrafi ve sektörel dağılımı ele alınarak bu DYY miktarları orta ve doğu Avrupa ülkeleri ile karşılaştırılmaktadır. 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.) değişik model spesifikasyonlarında farklı işaretler sergiledikleri, DYY'nin istihdam ile ilişkisinin farklı model biçimleri karşısında robust olmadığı, buna karşılık dışa açıklığın ve ekonomi tipinin (özel sektör ağırlıklı, hizmet sektörü ağırlıklı vb.) DYY ile pozitif ve robust oldukları sonucuna varılmaktadır. Obwona (2001)'de de yabancı yatırımcıları Uganda'da yatırım yapmaya motive eden anahtar faktörler bir eşanlı denklem yapısı içinde incelenmektedir. Yapılan analiz sonucunda Uganda örneğinde makroekonomik ve politik istikrarın tüm diğer özendirici faktörlerden daha etkili olduğu sonucuna varılmaktadır. Asiedu (2005)'de 22 Afrika ülkesinden 1984-2000 yıllarına ait panel veriler kullanılarak tabii kaynaklar, pazar büyüklüğü, hükümet politikaları ve politik istikrarsızlık gibi etkenlerin DYY üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. Doğal kaynaklar ve pazar büyüklüğünün DYY'yi teşvik ettiği

sonucuna ulaşılmıştır. Yine düşük enflasyon, iyi altyapı, eğitilmiş nüfus, daha az yolsuzluk, güvenilir hukukî yapı gibi faktörlerin de benzer bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Addison ve Heshmati (2003) de ise gelişmekte olan ülkelere DYY girişlerini etkileyen unsurlar ele alınmakta, 1980'lerin başında gelişen üçüncü demokratikleşme dalgası ve 1980'lerin sonunda etkisini hissettirmeye başlayan bilgi ve iletişim teknolojilerinin DYY girişlerini ne yönde etkilediği sorgulanmaktadır. Sonuçta demokratikleşme ve bilgi-iletim teknolojilerinin gelişiminin gelişmekte olan ülkelere DYY girişleri üzerinde olumlu etkileri olduğu bulgusuna ulaşılmaktadır. Avustralya ekonomisinde DYY girişlerini belirleyen etkenlerin araştırıldığı Faeth (2005) de ise zaman serisi ve panel veriler kullanılarak kurulan modeller yardımıyla ekonomik büyüme, pazar büyüklüğü, ücretler vb. birçok faktörün DYY üzerinde belirleyici olduğu sonucuna varılmaktadır. Nunnenkamp (2002) de de gelişmekte olan 28 ülkede DYY üzerinde etkili olan faktörlerin zaman içinde ağırlıklarının değişip değişmediği ele alınmaktadır. Pazar ile ilişkili belirleyicilerin halen baskın konumunu koruduğu, üretim maliyetleri, ticarî açıklık gibi faktörlerin etkisini nisbeten yitirdiği sonucuna ulaşılmaktadır. Dar ve diğ. (2004), Pakistan ekonomisi içinde DYY girişleri ile ekonomik ve sosyo-politik unsurların uzun dönemli etkileşimini araştırdıkları araştırmalarında GSYH, döviz kuru, ekonomik açıklık ve politik risk arasında uzun dönemli anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Mina (2007), son yıllarda Basra Körfezi kıyısındaki ülkelere yönelen DYY miktarındaki azalmayı açıklamak üzere yürüttüğü panel veri analizinde konum mekânsal (locational) faktörlerin DYY girişleri üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre, petrol üretimi ve fiyatlarından kaynaklanan bazı sorunlar DYY girişlerini kısıtlarken ticarî açıklık, altyapı ve kurumsal iyileşme DYY'yi cesaretlendirmektedir. DYY'yi olumsuz etkileyen bir diğer faktör ise beşerî sermayedir.

4. EKONOMETRİK ANALİZ

Bu bölümde, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişlerinde etkili olan faktörleri belirlemek üzere eş-bütünleşme ve nedensellik incelemesinden oluşan zaman serileri analizi yürütülmektedir. Böylece DYY girişleri ile ele alınan değişkenler arasında bir uzun dönem ve sebep-sonuç ilişkisi bulunup bulunmadığının tesbit edilmesi amaçlanmaktadır.

4.1. Değişkenler ve Veriler

DYY'ye artan ilgi ile birlikte, ülkelerin çektikleri DYY miktarı üzerinde belirleyici olan unsurları araştıran çalışmalarda da büyük bir artış olmuştur. Tek tek ülkeleri ele alan veya ülkeler-arası karşılaştırmalı analizlere yer veren bu çalışmalarda, DYY ile birçok iktisadi değişken arasındaki ilişki incelenmektedir. Ancak, DYY'yi belirleyen değişkenler konusunda bir görüş birliği yoktur (Moosa ve Cardak, 2006). Bunda ülkelerin kendilerine has ekonomik yapıları kadar çalışmalardaki bakış açılarının, kullanılan yöntemlerin, örnek seçimlerinin ve analiz araçlarının farklı olması da etkilidir. Bu bakımdan DYY konusundaki ampirik çalışmalara rehberlik edecek teorik bir yapının eksikliği ortadadır (Chakrabarti, 2001, s. 90) Literatürde DYY girişlerini açıklamak için çok sayıda değişken kullanılmaktadır. Bunların bir kısmı DYY ile ilgili teorilerin sunduğu hipotezlere dayanmaktadır. Diğerleri ise sezgisel olarak açıklayıcı olabileceği düşünülen değişkenlerdir.

Türkiye'de DYY girişlerini en çok etkilediği düşünülen etkenler, literatür ve veri derleme imkanları da gözetilerek aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

Piyasa hacmi: Birçok ülke için değişik dönemlerde ve farklı model spesifikasyonu ile gerçekleştirilen analizlerde piyasa hacmi ile DYY girişi arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunduğu sonucuna varılmıştır (diğerleri arasında bkz. Obwona, 1997; Bouoiyour, 2003; Kristjansdottir, 2005; Faeth, 2005). Özellikle iç piyasaya üretim yapacak DYY için piyasa hacminin önemli bir belirleyici olacağı düşünülebilir. Piyasa hacminin ölçüsü olarak neredeyse standart uygulama GSYH veya kişi başına GSYH miktarını kullanmaktır. Bununla birlikte, istisnaî olarak GSMH veya kişi başına GSMH de kullanılmaktadır. Ancak mutlak veya kişi başına GSMH dış âlem gelirlerini içerdiğinden ve yurtiçinde ikamet eden yabancıları dışladığından piyasa hacmi için zayıf bir gösterge kabul edilmektedir.

Ekonomik istikrar: Ekonomik ve politik istikrar genel olarak yatırımları olduğu gibi DYY'yi de etkilemesi beklenen bir faktörlerden biridir. Enflasyon oranı çoğu zaman makroekonomik istikrarın bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Burada amaç para arzı üzerindeki ekonomik baskıyı hesaba katmaktır.

Ticarî dışa açıklık: İthalat ve ihracat serbestisinin DYY'nin ihtiyaç duyabileceği ara mallarını ithal etme ve ürettiklerini ihraç etme konusunda yabancı firmaya hareket kolaylığı

sağlayacağı açıktır. Yatırımların ticaret edilebilir sektörlerle yöneleceği varsayımıyla, dışa daha fazla açık olan ülkelerin daha fazla DYY çekeceği düşünülebilir. Ticarî açıklık genellikle dış ticaret hacminin (ithalat ve ihracat toplamının) veya sadece ihracatın GSYH'ye oranı ile ölçülmektedir.

Döviz kuru: Yabancı yatırımları gerçekleştiren uluslararası şirketler birçok ülkede faaliyet gösterdikleri için çok sayıda para birimi ile çalışmak zorundadırlar. Ev sahibi ülkelerin döviz kurlarındaki belirsizlik ve istikrarsızlık bu şirketlerin hem kârlılıklarını hem de üretim yeri seçimlerini etkilemektedir (Gövdere, 2003) . Döviz kuru bazı çalışmalarda rekabetçiliğin bir ölçüsü olarak da kullanılmıştır.

Sermaye stoku: Evsahibi ülkenin sermaye yapısının güçlü olması yatırım çeşitliliği ve rekabetçi bir yapının işaret olarak kabul edebilir. Yüksek miktarda DYY çeken ülkeler genel olarak sermaye yapısının zayıf olduğu ülkelerdir.

Güçlü altyapı: Altyapının da DYY girişlerinde etkili olduğu düşünülmektedir. Özellikle enerji, ulaşım ve haberleşme altyapısının iyi olması yatırım kararlarında belirleyici olabilmektedir. Bunu ölçmek için (özellikle enerji ve ulaştırma alanındaki) kamu yatırımlarının bütçe içindeki payı kullanılmaktadır.

Politik risk: Baskıcı yönetimler ve özgür olmayan siyasî ortamlar, genellikle ekonomik kuralların da baskı altında kalmasına yol açtığından risk unsurunu artırmakta ve yabancı yatırım kararları üzerinde caydırıcı rol oynamaktadır. Bu faktörün etkisini hesaba katmak üzere Freedom House tarafından yayınlanan *sivil özgürlükler endeksi*nden yararlanılmıştır. Kurum bu endeksi bütün ülkeler için 1972 yılından beri yayınlamaktadır. 1 – 7 arasında değerlerin yer aldığı bir skala ile politik ve sivil özgürlüklerin ayrı ayrı derecelendirildiği endekste, 1 değeri tam özgür bir ortamı, 7'ye doğru artan değerler ise özgürlüklerin giderek azaldığı bir yapıyı ifade etmektedir.

Yapısal reformlar: Yapısal değişim dönemleri DYY üzerinde olumlu veya olumsuz etkiler doğurması beklenen kırılma noktalarıdır. Bu bakımdan 1980'den sonra etkisini göstermeye başlayan liberalleşme ve dışa açılma politikalarının DYY üzerinde olumlu yönde etki etmesi beklenebilir. Türkiye'ye giren yıllık DYY miktarları incelendiğinde özellikle 1983'ün son aylarında çok partili siyasete tekrar dönülmesi ile yatırımlarda kalıcı bir yükselişin başladığı

görülebilmektedir. Bu nedenle 1984'den önce 0, sonrasında 1 değeri alan bir kukla değişken kullanılarak bu yapısal değişimin etkisi yakalanmaya çalışılmaktadır. Benzer şekilde, 1996'da AB ile imzalanan Gümrük Birliği anlaşması ve 1999'da resmîleşen AB'ye üyelik adaylığının etkilerini ölçmek için uygun kukla değişkenler denenmiştir.

Beşerî sermaye: Beşerî sermayenin kalitesi genellikle lise mezunlarının sayısı ile temsil edilmektedir. İşgücünün eğitim ve beceri düzeyinin yüksek olması yatırım kararını ve beklenen ürünü elde etmeyi kolaylaştırmaktadır. Bu bakımdan eğitim düzeyi ile DYY arasında pozitif ilişki bulunması beklenmekle birlikte, işgücünün nitelikli hâle gelmesiyle birlikte fiyatının da artması nedeniyle yatırım kararları daha az eğitilmiş işgücünün bulunduğu az gelişmiş ülkelere kayabilmektedir. Bu durumda eğitim ile DYY arasındaki ilişki negatif olabilir (Addison ve Heshmati, 2003;11).

Standart uygulamaya uyularak analizlerde değişkenlerin logaritmik değerleri kullanılmıştır. Örneklem dönemi 1970-2005 yılları arasındaki 36 yılı kapsamaktadır. Verilerin derlenmesinde TÜİK, UNCTAD, DPT ve Merkez Bankası istatistiksel veri tabanlarından yararlanılmıştır. Sivil özgürlükler endeksi, freedomhouse.org'dan elde edilmiştir.

Yukarıda sayılan faktörleri temsilen kullanılan açıklayıcı değişkenler şunlardır;

Bağımlı değişken: Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY_t)

Piyasa hacmi: Gayrisafi yurtiçi hâsıla ($GSYH_t$)

Ekonomik istikrar: Toptan eşya fiyat endeksi ($TEFE_t$)

Ticarî açıklık: İhracatın $GSYH$ 'ye oranı (TDA_t)

Döviz kuru: ABD \$ / YTL kuru (KUR_t)

Eğitim düzeyi: Lise mezunları sayısı (LM_t)

Sermaye stoku: Açılan şirket sayısı (ASS_t)

Altyapı: Kamu yatırımlarından enerji ve ulaşıtırmaya ayrılan pay (ALT_t)

Politik risk: Freedom House tarafından yayımlanan sivil özgürlükler endeksi (PR_t)

Yapısal reformlar: 1984'den önce 0, sonrasında 1 değeri alan yapay değişken ($KUK1_t$)

1996'dan önce 0, sonrasında 1 değeri yapan yapay değişken ($KUK2_t$)

1999'dan önce 0, sonrasında 1 değeri alan yapay değişken ($KUK3_t$)

4.2. Ekonometrik Analiz Sonuçları

Bu bölümde Türkiye ekonomisinde yabancı yatırımlar (DYY) ile açıklayıcı değişkenler (GSYH, TEFE, TDA, KUR, LM, ASS, ALT, PR, KUK) arasındaki etkileşime ilişkin ampirik sonuçlar sunulmaktadır.

İki değişken arasındaki regresyon ilişkisinin anlamlı olabilmesi için değişkenlerin durağan veya aynı dereceden bütünleşik olmaları gerekir. Durağan olmayan iki zaman serisi için kurulacak bir regresyon ilişkisi sahte (spurious) olacaktır. Bundan dolayı, nedensellik testinden önce değişkenler arasında varolan bütünleşme derecesini ortaya koymak gerekir. Bu amaçla, kullanılan zaman serilerinin düzey ve birinci fark değerleri için genişletilmiş (augmented) Dickey-Fuller (ADF) testi uygulanmıştır. Test edilen hipotez “zaman serilerinin durağan olmadıkları (en az bir birim-kök var)” şeklindedir. Serilerin birinci farkları alındıktan sonra prosedür tekrar uygulanmıştır. Birim-kök araştırması sonuçları Tablo-3’de verilmiştir. Eğer serinin durağan olmadığını belirten sıfır hipotezi (zaman serisi ilk farkları biçiminde ifade edildiğinde) reddedilebiliyorsa serinin birinci dereceden bütünleşik olduğu, $I(1)$, sonucuna varılabilir.

Tablo-3’de görüldüğü gibi düzey değerleri itibariyle tüm değişkenler için ADF test istatistiklerinin mutlak değerleri kritik değerinden küçük olduklarından değişkenlerin düzey değerleriyle durağan olmadıkları hipotezi reddedilememektedir. Buna göre bir birim-kökleri vardır.*

Değişkenlerin birinci farkları alındığında, KUR ve TEFE değişkenleri dışında tüm değişkenler için, mutlak değer olarak ADF test istatistiğinin değeri (% 1 ve %5 düzeyinde) MacKinnon kritik değerlerinden büyüktür. Bu, değişkenlerin ilk farklarının durağan olduğunu, $I(1)$, göstermektedir. KUR ve TEFE değişkenlerinde durağanlık koşulunun ikinci farklar için yapılan testte sağlandığı belirlenmiştir. Ancak Johansen eşbütünleşme analizinde değişkenlerin aynı dereceden bütünleşik olmaları gerektiğinden KUR ve TEFE değişkenleri bundan sonraki adımlarda listeden çıkarılmıştır.

* PR ve KUK değişkenler yapıları gereği birim – kök testine dahil edilmemiştir.

Değişkenler	Gecikme	Düzye Değerleri		1. Farklar	
		Sabit	Sabit + Trend	Sabit	Sabit + Trend
DYY	0	- 0,603	- 3,795	- 9,209*	- 9,294*
	1	0,155	- 2,774	- 5,222*	- 5,325*
	2	0,254	- 2,219	- 4,570*	- 4,792*
GSYH	0	- 0,622	- 2,924	- 6,431*	- 6,339*
	1	- 0,579	- 2,766	- 3,783*	- 2,766
	2	- 0,317	- 3,119	- 3,065**	- 2,951
TEFE	0	- 1,507	- 2,692	- 2,233	- 1,846
	1	- 0,595	- 2,320	- 0,595	- 1,706
	2	- 0,485	- 2,237	- 2,004	- 1,352
TDA	0	- 1,235	- 2,339	- 6,107*	- 6,127*
	1	- 1,344	- 2,441	- 4,115*	- 4,113**
	2	- 1,145	- 2,337	- 3,419**	- 3,194
KUR	0	0,932	- 2,516	- 2,608	- 2,516
	1	- 0,131	- 3,117	- 1,821	- 1,266
	2	- 1,044	- 2,594	- 1,718	- 0,760
LM	0	- 1,683	- 3,396	- 9,020*	- 9,018*
	1	- 1,536	- 2,483	- 4,409*	- 4,413*
	2	- 1,482	- 2,457	- 3,007**	- 2,971
ASS	0	- 1,088	- 1,851	- 5,004*	- 4,957*
	1	- 1,288	- 2,250	- 3,768*	- 3,694**
	2	- 0,998	- 2,340	- 2,924	- 2,868
ALT	0	- 1,737	- 2,766	- 5,849*	- 5,968*
	1	- 2,212	- 3,363	- 4,527*	- 4,746*
	2	- 2,296	- 3,482	- 3,924*	- 4,182**

Not: * (**) işareti % 1 (% 5) düzeyinde MacKinnon kritik değerine göre anlamlılığı göstermektedir.

Durağan olmayan iki değişken arasında her ne kadar anlamlı bir regresyon ilişkisi kurulamasa da, bunların doğrusal bir kombinasyonu uzun dönemde anlamlı bir ilişki içinde olabilir. Bu tür bir ilişkinin varlığı Johansen eşbütünleşme testi ile araştırılmaktadır. Tablo-4'de verilen Johansen eşbütünleşme testi sonuçları değişkenler arasında öz-değer açısından en az $r = 3$ tane eşbütünleşme vektörü bulunduğunu göstermektedir. Bu da değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir.

Tablo 4: Johansen Eşbütünleşme testi sonuçları

Değişkenler	Hipotezler		Test İstatistikleri	
	H ₀	H ₁	Öz-Değer	Olabilirlik Oranı
DYY, GSYH, TDA, LM, ASS, ALT	r = 0	r > 0	0,865362**	175,5527
	r ≤ 1	r > 2	0,802191**	111,3874
	r ≤ 2	r > 3	0,615441**	59,53292
	r ≤ 3	r > 4	0,506273	28,95183
	r ≤ 4	r > 5	0,002286	6,367101

Normalleştirilmiş eşbütünleşme katsayıları:

$$DYY = 6,133 + 8,042 GSYH + 0,892 TDA - 2,664 LM + 0,545 ASS - 2,547 ALT$$

s.h. (0,647) (0,181) (0,309) (0,161) (0,245)

Buna göre, ekonomik büyüklük, ticarî açıklık ve sermaye stoku DYY'yi pozitif yönde, beşerî sermaye ve altyapı negatif yönde etkilemektedir. Beşerî sermayenin işareti konusunda literatürde kesin bir tutum olmamakla birlikte, altyapının işareti beklenenin tersinedir. Katsayıların tümü istatistiksel olarak anlamlıdır.

Değişkenler arasında bir uzun dönemli ilişkinin varlığı tesbit edildikten sonra, seriler arasındaki nedensellik ilişkileri ve bu ilişkilerin yönü "Granger Nedensellik Analizi" yardımıyla araştırılabilir. 1980'lerin sonlarından itibaren geliştirilmeye başlanan eşbütünleşme literatürü, nedensellik konusunun da yeniden gözden geçirilmesine yol açmıştır. Engle ve Granger (1987), iki değişkenin eşbütünleşik (uzun dönemde dengede) oldukları belirlendiğinde, kısa dönem dengesizliklerini gidermek üzere bir vektör hata düzeltme mekanizması (VECM) geliştirmişlerdir. Bu mekanizma, hem değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkileri (denge durumu), hem de kısa dönem uyumlama davranışını (dengeden sapma) bütünleştirme imkânı vermektedir (Yapraklı, 2007;75). Ele alınan değişkenlerin ilk farkları alındığında aynı dereceden bütünleşik olmaları ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunması nedeniyle, kısa ve uzun dönem düzeltme sürecini gösteren ve dinamik bir modele uygulanan hata düzeltme mekanizması işletilmiştir.

ΔDYY_t için en basit hata düzeltme mekanizması biçimi aşağıdaki gibidir;

$$\Delta DYY_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta DYY_{t-1} + \beta_2 \Delta GSYH_t + \beta_3 \Delta GSYH_{t-1} + \beta_4 \Delta TDA_t + \beta_5 \Delta TDA_{t-1} + \beta_6 \Delta LM_t + \beta_7 \Delta LM_{t-1} + \beta_8 \Delta ASS_t + \beta_9 \Delta ASS_{t-1} + \beta_{10} \Delta ALT_t + \beta_{11} \Delta ALT_{t-1} + \lambda EC_{t-1} + u_t$$

$$EC_{t-1} = DYY_t - \beta_0 - \beta_1 GSYH_t - \beta_2 TDA_t - \beta_3 LM_t - \beta_4 ASS_t - \beta_5 ALT_t$$

Burada EC_{t-1} hata düzeltme terimidir. Aynı şekilde diğer değişkenler içinde hata düzeltme mekanizmaları oluşturulmaktadır. AIC değerlerine göre daha iyi sonuç verdiği için değişkenlerin sadece bir gecikmeli değerleri modele alınmıştır. Yapısal değişimin etkisini ortaya koymak için PR ve çeşitli kukla değişkenlerin (KUK1, KUK2, KUK3) de dâhil edildiği model versiyonları tahmin edilmiştir. Sonuçlar Tablo-5'de verilmiştir.

Tablo 5: Hata düzeltme modeli sonuçları (1970-2005)

Değişken	Katsayılar (t-değerleri)				
	I	II	III	IV	V
C	0,0678 (0,2465)	-0,1715 (-0,1891)	0,0780 (0,2776)	-1,0665 (-2,4916)	0,1532 (0,5077)
$\Delta DYY(-1)$	-0,3926 (-2,1845)	-0,4751 (-2,6464)	-0,3886 (-2,1157)	-0,2696 (-1,4952)	-0,3241 (-1,7613)
$\Delta GSYH(-1)$	-0,1738 (-0,0267)	4,4242 (0,7718)	-0,5356 (-0,0799)	-0,3632 (-0,0676)	-2,8185 (-0,4341)
$\Delta TDA(-1)$	0,9693 (0,9440)	1,2521 (1,1589)	0,9086 (0,8145)	1,3358 (1,4574)	1,0430 (1,0481)
$\Delta LM(-1)$	0,3314 (0,3771)	0,3285 (0,3511)	0,3591 (0,3985)	0,4716 (0,5602)	0,4894 (0,5297)
$\Delta ASS(-1)$	-0,1990 (-0,2778)	-0,5231 (-0,7224)	-0,1529 (-0,2032)	-0,2190 (-0,3370)	-0,0812 (-0,1119)
$\Delta ALT(-1)$	0,2357 (0,2010)	-0,5455 (-0,5400)	0,2954 (0,2453)	0,8028 (0,7568)	0,8398 (0,6893)
$EC(-1)$	-0,2244 (-1,1733)	-0,0090 (-0,5458)	-0,2407 (-1,2037)	-0,3760 (-2,0880)	-0,3883 (-1,7930)
PR		0,0229 (0,1241)			
KUK1			0,0152 (0,0411)		
KUK2				1,4621 (2,6344)	
KUK3					-0,1365 (-0,4307)

Yukarıdaki sonuçlara göre DYY girişleri kısa dönemde sadece DYY'nin bir dönem

gecikmeli değerleri ile anlamlı bir ilişki içinde görünmektedir. Politik risk ve ekonomik yapı üzerinde etkili olduğu düşünülen önemli olayların etkisini araştırmak üzere modele dâhil edilen çeşitli kukla değişkenler de DYY üzerinde etkili görünmektedir. Değişkenlerin birer gecikmeli değerleri için Granger nedensellik araştırması sonuçları da Tablo-6'da sunulmaktadır.

Granger nedensellik testi %10 anlamlılık düzeyinde TDA'dan DYY'ye doğru bir nedenselliğe işaret etmektedir. Diğer değişkenler ile DYY arasında (tek ya da çift yönlü) herhangi bir nedensellik ilişkisi yok görünmektedir. daha yüksek gecikmeli değerler için de test yapılmış yine nedensellik bulgusuna ulaşılamamıştır.

Tablo 6: Granger nedensellik testleri sonuçları.

Sıfır Hipotezleri:	Gözlem	F-değeri	p-değeri
GSYH, DYY'nin Granger nedeni değildir	34	0,1533	0,6981
DYY, GSYH'nin Granger nedeni değildir		0,1045	0,7486
TDA, DYY'nin Granger nedeni değildir	34	3,4616	0,0723
DYY, TDA'nın Granger nedeni değildir		0,2986	0,5887
LM, DYY'nin Granger nedeni değildir	34	0,3261	0,5721
DYY, LM'nin Granger nedeni değildir		0,0904	0,7657
ASS, DYY'nin Granger nedeni değildir	34	0,0045	0,9472
DYY, ASS'nin Granger nedeni değildir		0,0296	0,8645
ALT, DYY'nin Granger nedeni değildir	34	0,3640	0,5508
DYY, ALT'ın Granger nedeni değildir		0,0188	0,8918

5. SONUÇ

Son 20 yıldır doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelerin büyüme ve kalkınma stratejilerinde giderek artan bir şekilde ağırlık kazanmıştır. Birçok gelişmekte olan ülke bu süreçte etkili politikalarla büyük miktarlarda DYY çekmeyi ve bundan yararlanmayı başarırken, Türkiye sahip olduğu potansiyel ve çekebildiği DYY miktarı dikkate alındığında bu konuda başarısız ve geç kalmış olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte son yıllarda

genel olarak dış ticarete olduğu gibi yabancı yatırımlar konusunda da büyük bir sıçrama olduğu görülmektedir. 2005 yılında 10 milyar \$, 2006'da ise 20 milyar \$ a varan DYY girişi olması bunun bir kanıtıdır.

DYY girişlerinin etkileyen unsurlar çeşitlilik göstermekle birlikte bu unsurlar, etkilerinin büyüklük ve yönü ile ülkeden ülkeye farklılık arz etmektedir. Bu konuda üzerinde görüş birliğine varılmış teorik bir zeminden bahsetmek zordur.

Bu çalışma kapsamında 1970-2005 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYY) girişleri ile piyasa hacmi (GSYH), ticarî dışa açıklık (TDA), beşerî sermaye (LM), sermaye stoku (ASS), altyapı (ALT), politik istikrar (PR) ve yapısal değişim (KUK) arasındaki uzun dönem ilişkisi incelenmiştir. Analiz sonuçlarında DYY girişlerinin önceki dönem DYY miktarı ve (bir ölçüde) ticarî dışa açıklıktan anlamlı derecede etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır. Bir yatırım kararı söz konusu olduğundan gecikmeli bir etkileşim olması akla uygundur.

Ulaşılan sonuç, Türkiye'de DYY girişlerinin daha önceki yabancı yatırımların düzeyinden ve küresel piyasalarla ilişkilerden etkilendiğini göstermektedir. önceki yatırımların başarılı olması izleyen yıllarda daha fazla yabancı yatırım girişini tetikleyebilir. Diğer taraftan dış ticaret hacminin artması yabancı yatırımları teşvik edebilir. Son birkaç yılda ihracat artışına paralel olarak DYY girişlerinde de büyük artış olması bu görüşü desteklemektedir.

KAYNAKLAR:

- Addison, T. ve A. Heshmati (2003) *The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries*, UNU-WIDER, Discussion Paper No. 2003/45, Helsinki.
- Asiedu, E., (2005) *Foreign Direct Investment in Africa*, UNU-WIDER, Research Paper No. 2005/24, Helsinki.
- Bevan, A. A. ve S. Estrin (2000) *Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*, William Davidson Institute, Working Paper No. 342.
- Blonigen, B.A. (2005) *A Review of Literature on FDI Determinants*, ASSA Conference, Philadelphia, USA.
- Botric, V. ve L. Skuflic, (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.
- Bouoiyour, J. (2003), *The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco*, Erişim: http://www.erf.org.eg/tenthconf/Trade_Background/Bouoiyour.pdf, 14 Eylül 2006.
- Chakravarti, A. (2001) *The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions*, *Kyklos*, Vol. 54, (1), 89-114.
- Dar, H.A., J.R. Presley ve S.H. Malik (2004) *Determinants of FDI Inflows to Pakistan (1970-2003)*, Loughborough University, Economic Research Paper, No:04-20.
- DPT, (2000) *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları - Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Ankara.
- Engle, S. ve C.W.J. Granger (1987) *Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing*, *Econometrica*, (55), 251-276.
- Erdilek, A. (2003) *A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey, Transnational Corporations*, 12, No.3, 78-105.
- Faeth, I. (2005) *Foreign Direct Investment in Australia: Determinants and Consequences*, Ph.D. Thesis, The University of Melbourne.
- Gövdere, B. (2003) *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği*, Dış Ticaret Müsteşarlığı, Erişim: <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan2003/yab.ser..htm>, 11 Şubat 2007.
- Kral, P. (2002) *Identification and Measurement of Relationship Concerning Inflow of FDI: The Case of the Czech Republic*, CNB, Research Project, 8-2002, Prague.

- Kristjansdottir, H. (2005) *Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland*, Research Paper, No: 15, University of Copenhagen, Denmark. Mina, W. (2007) The Location Determinants of FDI in the GCC Countries, *Journal of Multinational Financial Management*, 17, 336-348. Moosa, I.A. (2002) *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*, Palgrave, London. Moosa, I.A. ve B.A. Cardak (2006) The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis, *Journal of Multinational Financial Management*, 16, 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. Nunnenkamp, P. ve J. Spatz, (2004) FDI and Economic Growth in Developing Economies: How Relevant are Host-economy and Industry Characteristics?, *Transnational Corporations*, 13, No. 3, 53-83. Obwona, M.B. (2001) Determinants of Foreign Direct Investment and Their Impact on Economic Growth in Uganda, *African Development Review*, (13), 1, 46-81. UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), *Handbook of Statistics - 2006*, Geneva. UNCTAD (2002) *World Investment Report (WIR) 2001*, Geneva. Yapraklı, S. (2007) Ticarî ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye üzerine Bir Uygulama, *Ekonometri ve İstatistik*, 5, 67-89.