

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN
EKONOMİK BÜYÜMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ
(2000- 2007) ANALİZİ***

Esra KABAKLARLI**

ÖZET

Ülkeler arası sermaye hareketliliğinin büyük bölümünü oluşturan doğrudan yabancı yatırımların son yıllarda ulaştığı boyutlar tarihin en yüksek seviyelerindedir. Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 2005 yılı ve sonrasında önemli derecede arttığı gözlemlenmektedir. Çalışmada regresyon analizi ve nedensellik çalışması ile doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmıştır. Kurulan regresyon modeli sonuçlarına göre Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olmasına rağmen, ilgili değişkenin katsayısı istatistiksel olarak anlamsızdır.

Anahtar Kelimeler: *Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme, granger nedensellik testi.*

**FOREIGN DIRECT INVESTMENTS EFFECTS ON TURKEY
ECONOMIC GROWTH (2000–2007) ANALYSIS**

ABSTRACT

Foreign direct investments which composing important part of transnational investments has reached to peak of the history in recent years. Foreign direct investment inflows to Turkey have been raising from 2005 and later. In this paper we aimed to measure the contribution of the foreign direct investments on economic growth by using the regression analysis and granger causality analysis. According to results of regression, however foreign direct investments which come to Turkey has positive effect on economic growth, its coefficient is not statistical meaningful.

Key Words: *Foreign direct investment, economic growth, granger causality test*

* *Bu Çalışma, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünce Kabul Edilen “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000- 2007) Analizi” isimli yüksek lisans tez çalışmasının özetidir.*

** *Selçuk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü*

GİRİŞ

Son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımların dünya ekonomisinde hızla artan hacmi ve üslendiği belirleyici rol uluslararası ekonomi çevrelerinin ve iktisatçıların doğrudan yabancı yatırım verilerini, daha fazla araştırmalarına neden olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımları (DYY)'leri etkileyen faktörler ve DYY'lerin makro büyüklükler üzerindeki etkileri önem kazanmıştır. Dünyadaki doğrudan yabancı yatırım pastasının büyüklüğü 2010 yılı Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) raporuna göre 1.14 trilyon dolardır. Global ekonomik kriz ile birlikte dünyadaki doğrudan yabancı yatırımlar %37 oranında daralmıştır. Türkiye'nin 2005 yılından itibaren dünyadaki doğrudan yabancı yatırım pastasından aldığı payın artması ile birlikte ekonomik büyüme üzerinde bu yatırımların ne kadar katkısı olduğu tartışmaları hız kazanmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde doğrudan yabancı yatırım ile ilgili literatür çalışmalarına yer verilmiştir. İkinci bölümde Türkiye'de yıllar itibari ile doğrudan yabancı yatırımlarda gözlemlenen gelişmeler ve ekonomik büyüme rakamları ele alınırken son bölümde Türkiye için 2000-2007 yıllarına ait verilerle doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme ilişkisi analiz edilmektedir.

1.EKONOMİ LİTERATÜRÜNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Ampirik çalışmalar DYY ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyonun şiddetinin iki şekilde olabileceğini göstermektedir. Bir kısım araştırmalar gerçekleşen DYY'lerin ekonomik büyümeyi önemli ölçüde pozitif yönde etkileyeceğini söylerken, bir kısım araştırmalar ise DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin oldukça zayıf olduğunu göstermektedir. Aitken ve Harrison(1999) Venezüella'daki şirketlerden toplanılan veriler ışığında DYY'lerin verimliliğe net etkisinin oldukça düşük olduğunu bulmuşlardır. Yabancı yatırımı çeken şirketlerin verimliliği artarken, yatırım almayan yerli şirketlerin verimliliği düşmektedir. Bronstein (1998) bir ülkeye gelen doğrudan yabancı sermayenin o ülkedeki beşeri sermaye zenginliği kadar ekonomik büyümeye katkıda bulunduğunu belirtmektedir. Regresyon katsayılarına göre ortaokul ve üstü eğitime katılım %50 oranında ve üstü olan ülkelerde DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitifdir. Doğrudan yabancı yatırım / yurt içi hâsıla rasyosundaki 0,005'lik bir artış ekonomik büyüme rakamını yıllık olarak %0,3 yükseltmektedir. Carkovic ile Levine (2003) tarafından yapılan ekonometrik analiz sonucuna göre DYY'nin büyüme üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkedeki eğitim düzeyi, finansal ve ekonomik kalkınma düzeyi ile ticari açıklığa bağlı olduğunu çıkarmıştır. Goldberg (2007) Yunanistan, Tayvan, Meksika ve Endonezya için yaptığı analizde ekonomik büyüme ile DYY

akımları arasında pozitif anlamlı bir ilişki saptamıştır. Aitken ve Harrison (1999) Venezüella'ya ait veriler ışığında ağırlıklı en küçük kareler yöntemini ile iki önemli sonuca ulaşmıştır. Bu sonuçlara göre; elliden az işçi çalıştıran firmalarda yabancı sermaye girişinin firmaların verimliliğini artırdığı saptanmıştır. Diğer taraftan tamamıyla yerel ortaklığa sahip firmaların buldukları endüstrideki yabancı sermaye girişi bu firmaların verimliliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Kısacası Venezüella'daki doğrudan yabancı yatırım girişlerinin buldukları sektördeki yerel firmaların verimliliğine etkisi negatif olurken, bu firmalar sadece sermaye girişi sağladıkları firmanın verimliliğini pozitif yönde etkilemektedirler.

Alfaro, Chanda ve Özcan (2004) çalışmalarını 20 OECD üyesi ve üye olmayan 51 ülke üzerinde gerçekleştirmişlerdir. Toplam 71 ülke üzerinde yapılan ekonometrik analizlere göre; mali piyasaları yeterince gelişmemiş olan, yani bankacılık sistemi yetersiz ve menkul kıymet borsaları sığ olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar büyümeyi negatif yönde etkilemektedir. Bu ülkelerin yerel mali piyasalarının az gelişmişliği ülkelere gelen kısa vadeli sermaye akımlarını doğru şekilde yönetememelerine yol açmaktadır. Uzun vadeli istikrar taşıyan sermaye akımları bu ülkelerden ziyade finans piyasaları gelişmiş ülkeleri seçmektedir. Çalışmaya göre doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin gerçekleşmesi ülke mali piyasalarının gelişmişliğine bağlıdır. Chowdhury ve Mavrotas (2006) önemli DYY çekim merkezi olan üç ülke Şili, Malezya ve Tayland'daki 1969–2000 yılları arası veriler kullanılarak yaptıkları çalışmada Toda- Yamamoto nedensellik testi ile DYY ve büyüme arasındaki ilişkinin yönü test etmiştir. Testin sonuçlarına göre Şili'de GSYH doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşmesini sağlamaktadır, yani nedenidir. Ancak aradaki nedensellik karşılıklı değildir. Tayland ve Malezya'da ise GSYH ve DYY arasında iki yönlü nedensellik saptanmıştır. İlgili bulgular gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımcılar için ekonomi politikası oluşturmalarında önemlidir. Geleneksel görüş, DYY'lerin büyümenin kaynağı olduğu yönündeki hipotez Şili için reddedilmekte ve tersine büyümenin DYY'leri belirlediği sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda beşeri sermaye, altyapı, vergi sistemi gibi etkenler yanında ekonomik büyümenin DYY'lerin ülkeye çekilmesinde önemli bir faktör olduğu söylenebilir.

Büyüme modellerinden Yeni büyüme teorisi DYY'leri know-how ve teknolojinin gelişmekte olan ülkelere transferinde başlıca kaynak olarak görmektedir. Bu durumda üretim geleneksel Solow modelinin tersine sadece yerel sermaye ve işgücünün fonksiyonu olmayıp bu faktörlerin yanında beşeri sermaye ve doğrudan yabancı yatırımları da faktör olarak içermektedir (Ran,2007;3).

Türkiye'de son yıllarda yaşanan yüksek büyüme rakamları, artan DYY girişlerinin birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmesine rağmen GSYİH

rakamlarına olumlu yansıdığını göstermektedir. Şen ve Karagöz (2005) Türkiye üzerinde yaptığı çalışmada ihracat ve DYY'den GSYİH'ye doğru Granger nedenselliğini araştırmaktadır. 1994–2004 yılları arası çeyrek zaman dilimi verileri ile yapılan analizde büyüme ile ihracat arasında % 88,6'lık kuvvetli sayılabilecek bir ilişki bulunurken, büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında yaklaşık % 54'lük orta derecede kuvvetli bir ilişki bulunmaktadır.

Sonuç olarak ilgili literatür incelendiğinde ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif bir ilişki bulunduğu ve bu ilişkinin derecesinin ülkelerin finansal gelişmişlik ve beşeri sermaye gibi faktörlere bağlı olduğu görülmektedir.

2. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Türkiye'ye gelen DYY girişlerine bakıldığında özellikle 2005 yılından itibaren yabancı yatırımda büyük hacimlere ulaşıldığı görülmektedir. 2006 yılında ülkeye gelen DYY, 2000–2005 yılları arasındaki toplam DYY miktarı kadardır. Ancak sadece rakamlara bakarak DYY ve makro ekonomik büyüklüklere olan etkilerini yorumlamak güçtür. Rakamlardan daha önemli bir unsur DYY'lerin Türkiye'ye geliş biçimlerinin incelenmesidir. Özellikle son dönemlerde Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların satın alma ve birleşme şeklinde olması bu yatırımların istihdam, verimlilik, büyüme gibi makro büyüklükler üzerindeki etkisini araştırmayı gerektirmektedir.

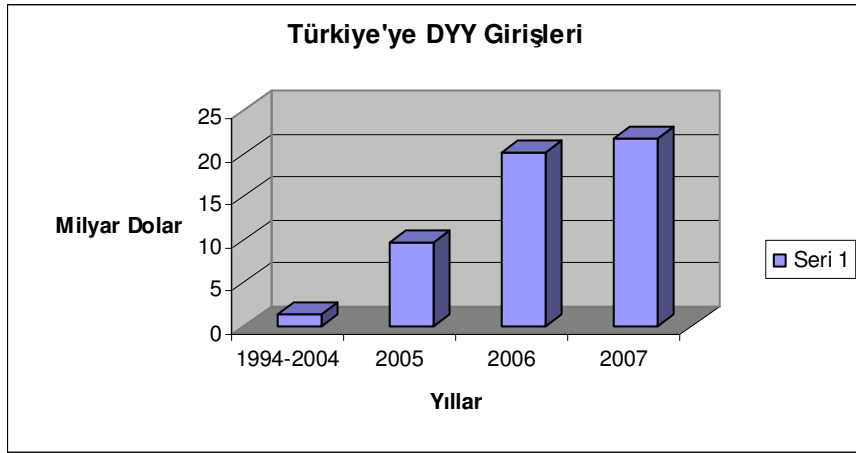
Tablo 1. Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Füili Girişler, Milyon \$)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
UDY Toplam (Net)	982	3.352	1.133	1.752	2.885	10.029	19.918	21.873
Uluslararası Doğrudan Sermaye	982	3.352	1.133	754	1.542	8.188	16.996	18.921
Sermaye (Net)	982	3.352	617	737	1.191	8.137	16.998	18.420
Giriş	1.707	3.374	622	745	1.291	8.538	17.645	19.190
Çıkış	-725	-22	-5	-8	-100	-401	-657	-770
Diğer Sermaye**	--	--	516	17	351	-51	8	501
Gayrimenkul (Net)	--	--	--	998	1.343	1.841	2.922	2.952

Kaynak: Hazine, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni , Şubat 2008

Tablo 1'e göre 2007 yılında Türkiye'ye 21.9 milyar dolarlık DYY girişinin, 19 milyar dolarını net doğrudan yabancı sermaye girişleri, 2.9 milyar dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 9.5 milyar dolarlık kısmı birleşme ve satın alma işlemlerinden kaynaklanmıştır. Birleşme ve satın alma işlemleri toplam DYY girişlerinin yüzde 90'ını oluştururken, yeni (greenfield) yatırımlar ile genişleme yatırımlarının oranının yüzde 10 civarında olduğu görülmektedir.

Grafik 1. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri



Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu 2007 ve Hazine Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2008

2.1. Türkiye'ye Özelleştirme Yolu ile Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye'de gerçekleşen DYY'lerin önemli bir kısmı özelleştirme yoluyla ülkeye gelmektedir. Özelleştirmenin temel amacı nihai olarak, devletin ekonomide işletmecilik alanından tümüyle çekilmesini sağlamaktır. Devlete ait işletmelerin satışında yerlilerin yanında yabancılar da önemli alıcı konumundadırlar. Tablo 2 incelendiğinde özelleştirme yolu ile Türkiye'ye giren uluslararası doğrudan yatırım tutarı 2005 yılında 1.5 milyar dolar (toplam 9.8 milyar dolarlık DYY girişinin %15'i); 2006 yılında ise 1.8 milyar dolar (toplam 20.1 milyar dolarlık DYY girişinin %8.8'i) olmuştur. Ancak 2001'de %70,7 olan özelleştirmelerin DYY içindeki payı yıldan yıla azalarak 2006'da %8.8'e inmiştir. 2006 yılındaki özelleştirme yolu ile gerçekleşen DYY tutarını Oger Telekom'un Türk Telekom için yaptığı 1.5 milyar dolarlık ve Fransız Groupama'nın Başak

Emeklilik ve Başak Sigorta için yaptığı 270 milyon dolarlık ödemeler açıklamaktadır. (YASED,2007;5)

Tablo 2. Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar

	Toplam DYY Girişi	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yolu ile Gelen DYY	Özelleştirmede DYY Payı (%)	Toplam DYY'de Özelleştirme Payı (%)
2000	982	3.302	585	17,7	59,6
2001	3.352	2.579	2.369	91,9	70,7
2002	1.137	537	-	-	-
2003	1.752	187	-	-	-
2004	2.883	1.283	49	3,8	1,7
2005	9.801	8.222	1.500	18,2	15,3
2006	20.125	8.095	1.768	21,8	8,8
Toplam	40.032	24.205	6.271	25,9	15,7

Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, 2007

2.2. Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye gibi işsizliğin yüksek olduğu, yüksek büyüme rakamları ve yüksek faiz oranlarına sahip, nüfusun kalabalık olduğu ülkeler özellikle pazar ve stratejik kazanç arayan yabancı sermaye yatırımlarını çekmektedir. Bu şekilde gelen yabancı yatırımlar yeni iş alanları yaratarak, üretim kapasitesini artırmaktadır. Ancak Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları son yıllarda bazı konularda eleştirilmektedir. Bu eleştiriler gelen yabancıların tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçmeleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler yolunu seçmeleri şeklindedir. Ancak DYY'lerin Türkiye'ye geliş şekillerinin daha çok satın almalar şeklinde olmasının en önemli nedeni ülkenin kurumsal ve kültürel özellikleri ile taşıdığı risklerdir. (Pirler,2007;6)

Dünya ekonomisine benzer bir trendle Türkiye'de 2005–2006 yılları arasında Birleşme ve Satın alma işlemlerinin (B&S) DYY girişlerindeki payı %75–80 oranında olmuştur. 2005 yılında dünyada gerçekleşen DYY'lerin %78'i sınır

ötesi birleşme ve satın almalar şeklinde oluşmuştur. 2006 yılında Türkiye’de gerçekleşen 19.2 milyar dolarlık 154 adet B&S anlaşmasının 17,2 milyar doları uluslararası yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiş ve yıl içinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) ve özelleştirmeler dâhil 15.4 milyar dolarlık DYY, birleşme ve satın alma şeklinde Türkiye sermayesine fiili girişte bulunmuştur. B&S işlemlerinde %44 ile finans sektörü ve %41 ile telekomünikasyon sektörü başlıca alanlar olmuştur. (Hazine,2006;13-14)

Tablo 3. 2007 Yılında Gerçekleşen İlk 5 Satın Alma ve Birleşmeler

	Satın Alan Şirket	Satın Alınan Şirket	Hisse Oranı	İşlem Miktarı (mio \$)
1	ING Bank N.V	Oyak Bank	%100	2.673
2	Socar, Turcas Enerji, Injaz	Petkim	%51	2.040
3	Global-Hutchison- EIB Consortium	İzmir Alsancak Limanı	–	1.275
4	Kohlberg Kravis Roberts	Un Ro-Ro	%97.6	1.252
5	Çalık Holding	ATV- Sabah	%100	1.100

Kaynak: Deloitte, Annual Turkish M&A Review 2007

Deloitte tarafından hazırlanan Türkiye’deki B&S işlemleri ile ilgili 2007 yılı değerlendirme raporuna göre; 2007 yılında yaklaşık 20,6 milyar dolarlık birleşme ve satın alma gerçekleşmiştir. Bu işlemlerin yaklaşık %77 si yani 14,8 milyar doları yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleşmiştir. Tablo 3’de 2007 yılı içinde Türkiye’ye gelen yabancı yatırımların açılımı yer almaktadır. Birinci sırada finans sektöründe yer alan Oyak Bank’ın yüzde yüz oranında Hollanda bankası ING Bank’a satışı yer almaktadır. Yabancıların Türk bankalarına ilgisi geçen yıllarda olduğu gibi 2007 yılında da devam etmektedir. Gerçekleşen yatırımların çoğunluğu finans sektörüne olan yatırımlardır. Oyak Bank’ın ING’ye satışı ve çeşitli sigorta şirketlerinin satışı DYY için en gözde sektörün finans sektörü olduğunu göstermektedir. Gayrimenkul sektörü 2007 yılında ikinci sırada yer almıştır. Diğer bir popüler sektör enerjidir ve kayıtlı birleşme ve satın almalar elektrik üretimi ve doğalgaz dağılımı üzerine yoğunlaşmıştır. (Deloitte,2007;1-5).

Bankacılık sektörü Türkiye’de gerçekleşen B&S işlemleri içinde ilk beş sıra içerisinde yer almaktadır. Bilgiye, sermayeye ve iletişime dayalı bir sektör olan bankacılık operasyonel maliyetlerin ölçek ekonomileri ile düşürülmesi için küresel pazarlara açılmaktadır. Yabancı sermayeli bankaların sektör payları incelendiğinde; AB’nin gelişmekte olan ülkelerinde yabancı bankaların sektör

toplam sermayesi içindeki payının yüzde 50'lerin üzerine çıktığı görülmektedir. Çek Cumhuriyeti'nde sektörde yabancı bankaların payı yüzde 80'nin, Macaristan'da yüzde 70'in, Polonya'da yüzde 60'ın üzerindedir. Bu oran Latin Amerika ülkelerinde de yüksektir. Arjantin'de yüzde 50'ye, Brezilya'da ise yüzde 30'a yakındır. (TBB,2005;4)

3. ANALİZ VE BULGULAR

3.1 Veri ve Metodoloji

Çalışmada en küçük kareler yöntemi kullanılarak modellemeye gidilmiştir. Kullanılan modelde DYY'lerin ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan Gayri Safi Yurt içi Hasıla ve Doğrudan yabancı Yatırım verileri kaynaklardan alınan birincil verilerdir. Sabit fiyatlarla elde edilen Gayri Safi Milli Hâsıla dolar kuruna bölünerek dolar cinsinden reel GSYİH elde edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye verilerinin hesaplanma biçimi GSYİH ile aynıdır.

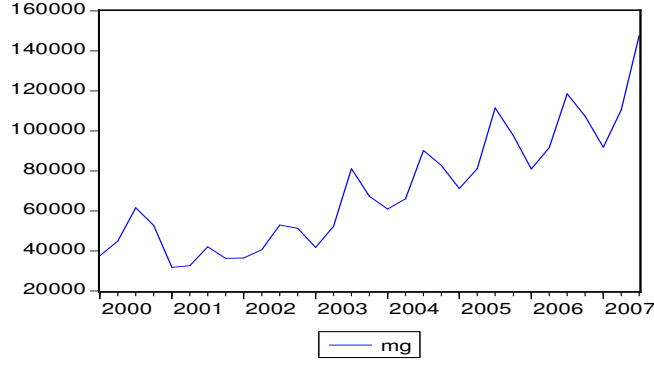
Tablo 4. Veri Tanımı ve Kaynakları

Değişken	Veri Tanımı	Kaynak
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla Milyon Dolar Cinsinden Üretim yöntemi ile alıcı fiyatlarıyla hesaplanmış GSYİH, , Cari Fiyatlarından ABD dolar satış döviz kuruna bölünerek döviz cinsinden hesaplanılmıştır.	TCMB Elektronik Veri sisteminden alınmıştır.
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon Dolar)	TCMB Elektronik Veri sistemi,

3.2.Zaman Serilerinde Durağanlık

Uygulamamızda kullandığımız GSYİH verilerinin 2000–2007 yılları arasında zamana göre aldığı değerler grafik de görülmektedir. İlgili seri değerlerinin zaman karşısında artan bir trend eğilimi gösterdiğini görmekteyiz. Bu durumda zaman içerisinde EKKY'nin temel varsayımı olan GSYİH hata değerlerinin ortalamasının sıfır ve varyansının da sabit olması özelliklerini kaybedecektir. Yani hata terimlerinin bazı gözlemlerde büyük bazılarının küçük olması beklenilmemektedir. (Newbold,2000; 503-504)

Grafik 2. GSYİH (2000–2007)



Trend eğilimi gösteren GSYİH serisinin durağanlaştırılması için Birim kök testi yapılmalıdır. Serinin durağan olup olmadığını test etmek için yapılan Dickey – Fuller test istatistiği değeri -1.924505 iken, %5 anlamlılık düzeyinde MacKinnon kritik değeri -3.568379 'den küçük olduğu için seride birim kök vardır yani seri durağan değildir. Seriyi durağanlaştırmak için 1 dönem gecikmesini alırız.

Tablo 5. Dickey – Fuller Testi

Boş Hipotez: MGSA birim köke sahip			
Dickey-Fuller test istatistiği		t-İstatistiği	Olas.*
		-1,924505	0,6170
*MacKinnon (1996) tek yanlı p değerleri	1% level	-4,296729	
	5% level	-3,568379	
	10% level	-3,218382	

GSYİH serisinin 1 dönem gecikmeli değerlerini denkleme ekleyerek tablo 6'daki sonuçları elde ettik. Dickey – Fuller test istatistiği değeri $-5,29661$ iken, mutlak değer olarak %5 anlamlılık düzeyinde MacKinnon kritik değeri $-2,967767$ 'den büyük olduğu için seride birim kök yoktur yani seri durağandır. Doğrudan yabancı yatırım verileri yukarıdaki yöntemlerle durağanlık için test edildiğinde serinin durağan olduğu görülmektedir.

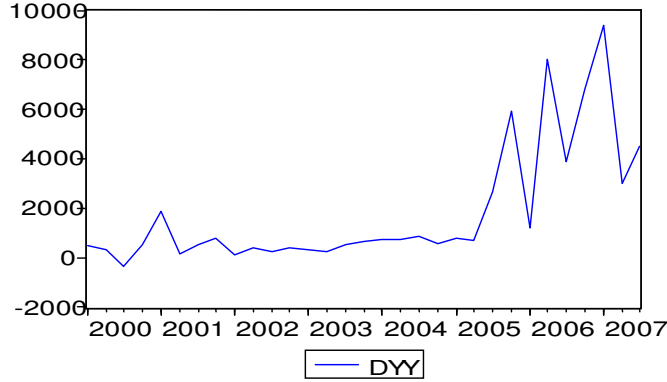
Tablo 6. Bir Dönem Gecikme Sonucunda Elde Edilen Bulgular

Boş Hipotez: D(MGSA) birim köke sahip			
		t-İstatistiği	Olas.*
Dickey-Fuller test istatistiği		-5,296611	0,0009
Test eşik değerleri:	-4.309824	-3,679322	
	-3.574244	-2,967767	
	-3.221728	-2,622989	
*MacKinnon (1996) tek yanlı p-değeri.			

3.3. Modele Dummy Kukla Değişkeni Eklenmesi

Modelde kullanılan bağımlı değişkeni sadece nitel değişkenlerle açıklamak bazen mümkün olmayabilir. İncelenen konuya bağlı olarak siyasi dönem, mevsim, bölge, cinsiyet, meslek, yaş ve gelir grupları gibi sayısal olarak kolayca ölçülemeyen niceliksel faktörlerde bağımlı değişkeni etkileyebilir. Siyasi dönem, mevsim, cinsiyet gibi nitel değişkenlerin etkisi 0 ile 1 değerini alan gölge değişkenlerce temsil edilmektedir. 0 değerini alan gölge değişken özelliğın yokluğunu, 1 değerini alan gölge değişken ise özelliğın varlığını gösterir. (Özer,2004;14)

Grafik 3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar



Yıllar itibari ile doğrudan yabancı yatırım verilerini incelediğimizde 2005 yılından itibaren keskin bir artış gözlemlemekteyiz (Grafik 3). 2005 yılından önce Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişleri üç aylık ortalama 1-2 milyar dolar arasındayken ilgili rakamlar 2005 yılında 6 milyar dolara yükselmiş ve 2006 yılında en yüksek değerine ulaşmıştır. 2005 yılıyla birlikte doğrudan yabancı yatırım girişlerinde gözlemlenen önemli artışla, modele dummy değişkeninin konulmasını gerekli kılmıştır. İlk etapta modele dummy

değişkeni katılmayarak sadece bağımlı değişkeni açıklayıcı olarak doğrudan yabancı yatırımlar alınmıştır. Ardından modele dummy kukla değişkeni eklenerek 2005 yılındaki önemli artış analiz edilmiştir. 2005 yılı öncesi ve sonrası Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı arasındaki farklar iki farklı modelle incelenmiştir.

Tablo 7. Dummy Değişkeni Konulmadan Önceki Regresyon

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık
DYY	7,125605	1,297725	5,490843	0.0000
C	54221,58	4075,437	13,30448	0.0000
R-squared	0,518481	F-statistic		30,14935
Adjusted R-squared	0,501284	Prob(F-statistic)		0,000007
Durbin-Watson stat	0,999759			

Yukarıda regresyona dummy kukla değişkeni konulmadan, yalın şekilde doğrudan yabancı yatırımlar ve yurt içi hâsıla arasındaki ilişkiyi görmekteyiz. Bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkeni açıklama gücünü gösteren R² değeri 0,51'dir. Yani regresyona katılan DYY'nin yurt içi hâsılayı açıklama gücü oldukça düşüktür. Bu durumda diyebiliriz ki modele eklenmemiş olan ve yurt içi hâsılayı açıklayacak yeni değişkenlere ihtiyaç vardır. Bu değişken dummy olarak modele katılmıştır.

$$E(Y_i / D_i = 0) = \alpha + \delta X_i$$

$$E(Y_i / D_i = 1) = (\alpha + \beta) + \delta X_i$$

Di=0 olması halinde α olan sabit sayı, Di=1 olması halinde $(\alpha + \beta)$ olmaktadır. Kısaca gölge değişkenin aldığı değere bağlı olarak regresyon doğrusunun Y eksenini kestiği nokta yani sabit parametre değişmektedir. (Özer,2006;26)

Tablo 8. Dummy Kukla Değişkeni Katıldıktan Sonra Regresyon

Bağımlı Değişken: DMGSA				
Methot: En Küçük Kareler Yöntemi				
Tarih: 04/22/08 Time: 16:47				
Örnekleme Aralığı: 2000:2 2007:3				
Gözlem Sayısı: 30				
Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-ista.	Olas.
DUMMY	38160,90	6681,723	5,711237	0,0000
DYY	1,863120	1,280613	1,454866	0,1572
C	50131,32	2883,314	17,38670	0,0000
F-ist.	48,40645	R ²	0,78	
Durbin-Watson stat	0,604525	Prob(F-statistic)		0,000000

Yeni model dummy değişkeni 2005 yılı sonrası için konulduktan sonraki değişimleri göstermektedir. DYY girişindeki 2005 sonrası artışın dummy değişkeni ile ölçülmesi, bu dönemde siyasi, konjonktürel ya da küresel bazı nitel gelişmeleri modele katılmasını sağlamıştır.

Dummy değişkeni modele eklendikten sonra modelin açıklama gücü yükselmiştir. Dummy'den önce %51 olan R^2 değeri, dummy değişkeni eklendikten sonra %78'e çıkmıştır (Tablo 8). Yeni değişkenin bağımlı değişkendeki değişmelerin önemli bir kısmını açıkladığı yeni R^2 değerinden yorumlanabilir. Kullanılan dummy değişkeni ile 2000-2007 yılları arasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarında 2005 yılında gözlemlenen yükselişin nedeni ölçülmek istenmiştir. 2000-2005 arasındaki verilere dummy değişkeni için 0 değeri verilirken 2005 sonrası verilere 1 değeri verilerek büyümeyi DYY girişi dışında etkileyen, diğer faktörler ölçülmüştür. Dummy değişkenin % 5 anlamlılık seviyesinde kabul edilir. Ancak modele dummy (kukla) değişkenin eklenmesi ile DYY bağımsız değişkeninin regresyonda yer alan parametresinin t istatistik değeri küçülmüş ve istatistiki açıdan anlamsız hale gelmiştir. Regresyon parametrelerinin bütün olarak test edilmesi için kullanılan F istatistiğinin değeri 46.94'tür. F istatistiği tablo değerinden büyük olması ve böylece birinci tip hata yapma olasılığının 0 olması, regresyonun bütün olarak kabulünü gerekli kılmaktadır.

3.4.Granger Nedensellik Testi

Regresyon denklemlerinde açıklayıcı değişken, doğrudan yabancı yatırımların bağımlı değişken, GSYİH'yi etkilediğini söyleyerek dolaylı olarak bağımsız değişkenin ,bağımlı değişkenin nedeni olduğunu; X_t 'de meydana gelen değişikliklerin, Y_t 'de değişiklikler meydana getirdiğini kabul ederiz. "Nedensellik" kavramı olarak ifade edilen bu durum Granger Nedensellik Testi ile ölçülebilir. Aşağıda yer alan nedensellik testi sonuçlarına göre; doğrudan yabancı yatırımlar, GSYİH'nın nedeni değildir şeklindeki H_0 boş hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde kabul edilir. Bunun alternatif hipotezi olan doğrudan yabancı yatırımlar GSYİH'nın nedenidir şeklindeki hipotez ret edilir. Yine aynı şekilde GSYİH, doğrudan yabancı yatırımların nedenidir şeklindeki hipotez %5 anlamlılık düzeyinde kabul edilerek alternatif hipotezi olan GSYİH'dan doğrudan yabancı yatırımlara doğru nedensellik bulunmadığı kabul edilir.

Tablo 9. Granger Nedensellik Testi

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 04/10/08 Time: 16:49			
Sample: 2000Q1 2007Q3			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DYY does not Granger Cause DMGSA	29	0,36007	0,70133
DMGSA does not Granger Cause DYY		2,75860	0,08349

Ho hipotezi modelde yer alan β_2 , parametresi katsayısının temsil ettiği Doğrudan Yabancı Yatırımların, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada istatistiksel olarak yetersiz olduğunu belirtir. $t = 0,613341$ değeri %5 anlamlılık düzeyinde tablo değeri 2,052 'den küçük olduğu için Ho reddedilir, yani açıklayıcı değişkenlerden Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır.

Gayri safi yurt içi hâsılada yıllar itibari ile gerçekleşen büyüme rakamlarını elde etmek için, elimizdeki verilerin doğal logaritma değerlerini alarak ulaşabiliriz. Bu şekilde ulaştığımız Türkiye ekonomisi büyüme rakamları ile ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasında kurulan regresyon modelinde doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Türkiye ekonomik büyümesini açıklamada yetersiz kaldığını görürüz. Oluşturulan modeldeki bağımlı değişkenin bağımsız değişkene hangi oranda bağımlı olduğunu gösteren. determinasyon katsayısı R^2 değeri 0.45 olup, bağımlı değişkeni açıklamada daha başka açıklayıcı değişkenlere ihtiyaç olduğunu göstermektedir. Ayrıca hata terimleri arasında ardışık bağımlılığı gösteren Durbin Watson istatistiği 0.81 olup, eşik değerlerinin çok altında olduğu için otokorelasyon problemini göstermektedir. Otokorelasyonun en önemli nedenleri arasında dışlanmış bir açıklayıcı değişkenin bulunması, modelin matematiksel kalıbının yanlış kullanılması gibi nedenler bulunmaktadır. Regresyonda yer alan problemleri ve eksiklikleri kaldırmak için modele GSYİH'da önemli bir açıklayıcı değişken olan yurt içi yatırımlar eklenilmektedir.

Ho hipotezi modele sonradan eklenen β_2 parametresinin temsil ettiği Gayrisafi Sabit Sermaye Yatırımlarının, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada istatistiksel olarak yetersiz olduğunu belirtir. $t = 24,32005$ değeri %5 anlamlılık düzeyinde tablo değeri 2,052 'den büyük olduğu için Ho reddedilir, yani açıklayıcı değişkenlerden Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, değerini gösteren β_2 parametresinin %5 anlamlılık düzeyinde reddolması

nedeniyle, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada etkili olmadığını söyleyebiliriz.

Tablo 10. Tahmin Edilmiş Gayri Safi Yurt İçi Hasıla ve t Değerleri

GSYİH = 16030,55 + 0,24251*DYY + 2715,52*GSSSY + U _{it}		
	(0,613341*)	(24,32005*)
	(0,395405)	(111,6581)

¹⁾ içindeki rakamlar standart hata -değerleridir.

(*) Parametrelere ait t istatistik değerlerini vermektedir.

Çoklu regresyonda bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkenin üzerinde etkili olup olmadıklarını anlayabilmek için F testi uygulanabilir. Bu şekilde regresyonda yer alan sabit parametre dışındaki tüm parametrelerin anlamlılıkları F testi aracılığı ile test edilir. (Tarı,2008;86) Sıfır hipotezi ve alternatif hipotez şu şekilde kurulur.

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_1: \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k \neq 0$$

Elde edilen ekonometrik bulgulardan F istatistiğinin olasılığı (probability) 0.000 olarak bulunmuştur. Bunun sonucunda %5 anlamlılık düzeyinde hata yapma olasılığı 0 olduğu için H₀ hipotezini reddediliriz. Yani β_1, β_2 parametreleri sıfırdan farklı değerlere sahiptir. Türkiye'ye gelen "Doğrudan Yabancı Yatırımlar" ve Türkiye'de gerçekleşen "Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları", Gayri Safi Milli Hâsılayı etkileyen önemli değişkenlerdir. Başka bir deyişle regresyon bütünüyle anlamlıdır.

Yurt içi yatırımları temsil etmesi amacıyla modele eklenen gayri safi sabit sermaye yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlardan sonra diğer bir açıklayıcı değişken olarak belirlenmiştir. Bu şekilde tahmin edilen modelin determinasyon katsayısı R² değeri 0,95'e yükselmiştir. Ancak asıl incelemek istediğimiz doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme ilişkisini belirleyecek olan doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin katsayısı istatistiksel olarak anlamsız çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım değişkenini büyüme denklemine ekleyerek birinci tip hata yapma olasılığımız 0,47'ye çıkarmış olmaktadır. Bu durum istatistiki kabul düzeyi olan %5 anlamlılık düzeyinin çok üstündedir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamsızdır.

SONUÇ

Yükselen uluslararası rekabet, birçok sektörde sadece iç pazara yönelik üretim yapan işletmeleri zorlayarak, son yıllarda yoğun olarak doğrudan yabancı yatırımlar şeklini almalarını gerektirmiştir. Kâr oranlarının düşmesi, artan nüfus, düşen enflasyon gibi etkenler firmaların sınırlarını zorlayarak dünyada çok uluslu şirket haline gelmelerine yol açmaktadır. Türkiye’de sağlanan makroekonomik ve politik istikrar yanında AB’ne tam üyelik sinyalleri, Türkiye’yi son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımlar için tercih edilen ülke konumuna getirmiştir. DYY girişleri rekor seviyelere ulaşarak 2005 yılında 10, 2006’da “19,9, 2007 yılında 21,8 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir. İlgili rakamlar ülkenin döviz rezervleri için önemli miktarlardır.

Türkiye ekonomisi 2000 ve 2001 krizleri sonucunda yaşadığı %9,6 oranındaki düşüş ardından 2002 yılında %7,9 ve 2003 yılında %5,9 oranında büyümüş, 2004–2007 yılları arasında da yüksek büyüme sürecini devam ettirmiştir. Ancak yüksek büyüme rakamlarının ekonomide yer alan üretim faktörlerine tam olarak yansımaması ve özellikle istihdamı artırmaması son dönemde büyümenin eleştirilmesine yol açmaktadır.

Çalışmamızda Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar 2000–2007 dönemi için işlem bazında incelenmiştir. Gerçekleşen fiili DYY girişlerinin tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçtikleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler (B&S) yolunu seçtikleri görülmektedir. Bu gelişmeler yabancı yatırımların makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkilerini sınırlı bırakmaktadır. Ancak gelen yabancı yatırımların çoğunlukla birleşme ve satın almalar şeklinde geliyor olması bu yatırımların ekonomiye olan katkılarının sıfır olduğunu göstermez. Türkiye’de son dönemde yaşanan yüksek büyüme rakamlarına ülke sermaye stoğunu artıran DYY girişlerinin olumlu katkısı bulunduğunu kuşkusuz söyleyebiliriz. Gerçekleşen yatırımlar önemli ölçüde döviz rezervini artırarak TL’nin değerlenmesini sağlamaktadır. Kısa dönemde ödemeler bilançosu için döviz kaynağı yaratmakla birlikte uzun vadede kur rekabetini azaltabilmektedir.

Türkiye’nin, son yıllarda dünya çapında gerçekleşen yeşil alan yatırımlarının önemli pay sahibi olan Çin ve Hindistan’la rekabet edebilmesi için emek yoğun üretimden teknoloji yoğun üretim tipine geçmesi gerekmektedir. Ancak teknoloji yoğun üretim biçimi Türkiye gibi genç nüfus açısından zengin ülkelerde yetişen istihdamın absorbe edilmesini engellemektedir.

Türkiye ekonomisine ait 2000–2007 dönemi üçer aylık verilerle yapılan ekonometrik analiz sonucuna göre; ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki ekonomik teorinin ve beklentinin paralelinde katsayı olarak pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. Modele eklenen kukla (dummy) değişkeni 2005 yılı sonrası için konulduktan sonraki değişimleri

göstermektedir. DYY girişindeki 2005 sonrası artışın dummy değişkeni ile ölçülmesi, bu dönemde siyasi, konjonktürel ya da küresel bazı nitel gelişmeleri modele katılmasını sağlamıştır. Yurt içi yatırımları temsil etmesi amacıyla modele eklenen gayri safi sabit sermaye yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlardan sonra diğer bir açıklayıcı değişken olarak belirlenmiştir. Bu şekilde tahmin edilen modelin determinasyon katsayısı R^2 değeri 0,95'e yükselmiştir. Ancak asıl incelemek istediğimiz doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme ilişkisini belirleyecek olan doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin katsayısı istatistiksel olarak anlamsız çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım değişkenini büyüme denkleminde ekleyerek birinci tip hata yapma olasılığımız 0,47'ye çıkarmış olmaktadır. Bu durum istatistiki kabul düzeyi olan %5 anlamlılık düzeyinin çok üstündedir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu sonucun nedenlerinden biri olarak, gerçekleşen fiili DYY girişlerinin tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçmeleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler (M&A) yolunu seçmeleri görülmektedir. Bu gelişmeler yabancı yatırımların makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkilerini sınırlı bırakmaktadır. Diğer taraftan doğrudan yabancı yatırım fiili girişlerine ait istatistikler incelendiğinde, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 2005 yılı ve sonrasında önemli derecede arttığı gözlemlenmektedir. 2005 ve 2006 yılında yabancı yatırımda büyük hacimlere ulaşıldığı görülmektedir. 2006 yılında ülkeye gelen DYY, 2000–2005 yılları arasındaki toplam DYY miktarı kadardır. Bu durumda Türkiye'de 2002 sonrasında ortaya çıkan yüksek büyüme rakamları karşılığında ciddi derecede o yıllara ait doğrudan yabancı yatırım girişinin olmaması büyüme ve DYY arasındaki korelasyonu zayıflatmaktadır. Literatürde Türkiye için incelenen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi artırıp artırmadığı sorunsalı farklı sonuçlar taşımaktadır. Değişen bu sonuçların en önemli nedeni; bağımlı değişkeni açıklamada kullanılan bağımsız değişkenlerin seçimdeki ve uygulamadaki farklılıklardır.

Sonuç olarak ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi ne kadar iyi, hukuksal alt yapısı ve kurumların işleyişi düzenli, politik ve ekonomik istikrar sağlanmış ve finansal gelişme ile serbestlik süreci tamamlanmış ise bu ölçüde daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekecektir. DYY'lerin ülke sermaye hacmini, işçi başına düşen sermayeyi, beşeri sermayeyi, teknolojik gelişmeyi pozitif yönde etkileyerek ekonomik büyümeye dolaylı olarak katkıda bulunduğunu araştırılan literatür sonucunda söyleyebiliriz.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

KİTAPLAR

- Özer, Hüseyin (2004) *Nitel Değişkenli Ekonometrik Modeller Teori ve Bir Uygulama*, Ankara, Nobel Yayın, 1.b
- Newbold, Paul,(2000) *İşletme ve İktisat için İstatistik*, Çeviren Ümit Şenesen, İstanbul, Literatür Yayıncılık, 1.b
- Tarı, Recep (2008), *Ekonometri*, Kocaeli, Kocaeli Üniversitesi Yayını, 5.b

DERGİLER

- Aitken, Brian J. ve . Harrison, Ann E (1999), “ Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela”, *The American Economic Review*, Sayı: 3. S: (605-618)
- Alfaroa, Laura ve Chandab, Areendam ve Kalemli-Ozcan, Sebnem ve Sayek, Selin (2004), “FDI And Economic Growth: The Role Of Local Financial Markets”, *Journal Of International Economics*, Sayı :64. S:(89–112)
- Borensztein E. (1998), “ How does foreign direct investment affect economic growth?” , *Journal of International Economics*, Sayı: 45 S:(115–135)
- Carkovic, Maria ve Levine, Ross, (2002) “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?, University of Minnesota Department of Finance, Working Paper.
- Chowdhury, Abdur ve Mavrotas , George (2006), “FDI and Growth:What Causes What?” ,*World Economy*, Sayı:1, S: (9–19)
- Borensztein, E. , De Gregorio, ve Lee, J-W., 1998. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics*, Sayı :1, S: (115-135)
- Goldberg, Linda S., (2007) “Financial Sector FDI and Host Countries:New and Old Lessons”, *Economic Policy Review* , Federal Reserve Bank of New York, Sayı : 1, S: (1-17)
- Ran Jimmy vd (2007), “How Does FDI Affect China? Evidence From Industries And Provinces”, *Journal of Comparative Economics*,
- Ran, Jimmy & Voon, Jan P. & Li, Guangzhong, (2007) "How Does FDI Affect China? Evidence from Industries and Provinces," *Journal of Comparative Economics*, Sayı:4, S: (774-799).
- Şen Ali, ve Karagöz Mehmet (2005), “ Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi” , *Sosyal Siyaset*

Konferansları, 50. Kitap, Prof. Dr. Nevzat Yalçıntaş'a Armağan Özel Sayısı,
S: (1063-1076)

TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu (2005) "Türkiye'de Yabancı Bankalar",
Bankacılar Dergisi, Sayı :52, S: (3-10)

İNTERNET

Deloitte, **M&A Newsletter Mid - year 2007: Foreigners Still Attracted to Turkey** , Temmuz 2007, ss.1-5, s.3 http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/turkey-en_cf_MnAnewsletter1half_010807.pdf, Erişim:(01.10.2007)

Pirler, Bülent (2007),, "Yabancı Sermaye Girişi Sürmeli", *İşveren*, Sayı 8,
www.tisk.org.tr erişim:(09.10.2007).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu**, Ankara, 2007,s. 13-14 .erişim: (06.10.2007)

YASED (2007), **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**, Temmuz,s.5 erişim: (01.12.2007)