

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

Abdulkadir KAYA*
Yusuf KAHREMAN**

ETÜ, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ETÜSBED), II/4, Aralık 2017, Sayfa: 25-39

ÖZET

Uluslararası sermaye hareketlerinin büyük bir kısmını oluşturan ve istihdam, teknoloji, işletme bilgisi, uluslararası piyasalara entegrasyon ve rekabet ortamının oluşturulması noktasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY), ekonomik büyümeye birçok fayda sağlamaktadır. Bu çalışmada, Türkiye'de DYSY'nin, ekonomik büyümeyi temsilen kullanılan Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH) üzerindeki etkisi incelenmiştir. DYSY'ler ile GSYH arasındaki etkileşimi belirlemek amacıyla, Johansen-Juselius Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik testi uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda DYSY ile GSYH arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu ve DYSY ile GSYH arasında çift yönlü nedenselliğin varlığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme, Sermaye Hareketleri, Eşbütünleşme, Greanger Nedensellik

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS EFFECTS ON THE ECONOMIC GROWTH IN TURKEY

ABSTRACT

When considering the benefits of Foreign Direct Investments (FDI) -constitute a large portion of international capital movement and provide a great benefit to economic growth to the country's economy in the point of employment, technology, business knowledge, integration to the international markets. In this study, a analysis has been done to see whether it makes the mentioned influence or contribution in Turkey and whether it supports the theory or not. Johansen-Juselius Cointegration and Granger causality tests are applied between FDI and Gross Domestic Product (GDP) variables that represent the economic growth. At the end of the study, it is FDI and GDP are cointegration and that there exists bidirectional causality between FDI and gross domestic product.

Keywords: Foreign Direct Investment, Economic Growth, Capital movements, Cointegration, Granger Causality

* Doç. Dr., Erzurum Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü. el-mek: akadirkaya@erzurum.edu.tr.

** Doktora Öğrencisi, Erzurum Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Giriş

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY), dünya üzerinde ekonomik büyüme hedeflerinin gerçekleştirilebilmesi için önemli bir araç olarak görülmekte ve ev sahibi ülkelere sermaye birikiminin yanı sıra yeni teknoloji, yeni yönetim teknikleri, istihdam yaratma ve dünya pazarlarına yeni erişim kanalları gibi birçok imkânı da yanı sıra götürmektedirler. Bu avantajları yakalayabilmek için de ülkeler, DYSY’nin ülkelerine çekmek ve ülkelerinde kalmaları için yoğun çaba sarf etmektedirler. Özellikle gelişmekte olan ev sahibi ülkelerin ekonomik beklentilerine ulaşabilmelerinde, DYSY’ler önemli faktörler arasında yer almaktadırlar. Bu sebeplerden dolayı ülkeler, DYSY çekebilmek için hem hukuki güvence oluşturmak hem de çeşitli teşvikler sağlamak yönünde, önemli yasal düzenlemeler yapmakta ve bu yönde çaba sarf etmektedirler.

Bu süreçte çok uluslu firmalar üretimin belli dönemlerinde avantajlı buldukları ülkelere yatırım yapmayı tercih etmekte, buna karşın ekonomik büyümesini artırmaya çalışan gelişmekte olan ülkeler ise dışa açık sanayileşme politikası izleyerek DYSY’lerin ülkelerine girişini desteklemektedirler. DYSY, özellikle gelişmekte olan ülkelerin kaynak kullanımlarını, altyapı yatırımlarını ve teknolojik ilerlemelerini olumlu yönde etkileyeceğinden, ekonomik büyümeyi desteklediği ekonomi literatüründe kabul görmektedir. Ekonomi teorisine göre DYSY ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğu, Neo-klasik teoriye göre ise DYSY, toplam yatırımların miktarını ve etkinliğini artıracığından dolayı ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunacağı savunulmaktadır. Sermaye birikimi ve istihdam artışı, bilgili ve tecrübeli yöneticileri getirmesi ve teknolojinin gelişmesi gibi konular, DYSY’nin ev sahibi ülkeye katkı sağladığı konulardan bazılarıdır. DYSY’nin artırılmasıyla, ekonomik açıdan verimlilik artmakta ve ekonomik büyümeye katkı sağlanmış olmaktadır.

Çalışmada öncelikli olarak DYSY hakkında kısa bir teorik bilgi verilecek, DYSY ve GSYH değişkenleri arasındaki ilişkiye yönelik literatürden bahsedilecek, son olarak ise DYSY ile GSYH arasındaki etkileşimi gösteren uygulama bölümüne yer verilecektir.

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Satın alınan firmalarının hisse senetlerinden %10’undan daha az olması durumu portföy yatırımı sayılırken, %10’dan daha fazla yapılan yatırımlara DYSY olarak değerlendirilmektedir. Yatırımların türünü belirleyen asıl sebep satın alınma nedenleridir. Eğer, hisse senetleri yatırım yapmak amacıyla alınıyorsa, portföy yatırımı olarak kabul edilirken; firmayı kontrol etme amacı ile alınıyorsa, DYSY olarak kabul edilmektedir (Kaya, 2011: 83-84).

DYSY, gelişmiş ülkelerde üretim faaliyetinde bulunan kişi veya kuruluşlar tarafından yapılan faaliyetlerin başka ülkelere taşınmasına denmektedir. DYSY’ler, yatırım yapan ülkenin borsasında işlem yapan firmaların hisselerinin diğer ülkelerin

firmaları tarafından satın alınması yoluyla yapılan portföy yatırımlarının dışında kalan, yeni bir firma kurulması, mevcut firmanın satın alınması veya faaliyet gösteren firmalardan hisse almak yoluyla gerçekleştirilen yatırımlara denir (YASED, t.y.: 1)

DYSY'ler; karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan sağlayacağı ekonomik gücü ile sermaye birikimine ekleyebileceği mali, teknolojik, bilgisel ve hizmetsel kaynaklara denilmektedir. Başka bir ifadeyle; bir büyük firmanın üretimini yaptığı ülkenin sınırları dışında yapmak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde yeni bir firma kurarak, mevcut firma satın alarak veya mevcut firmanın sermaye artırma yoluyla kendine bağlı bir firma durumuna getirmesine DYSY denir (Uzun, 2010: 7).

1.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) Çeşitleri

DYSY yapan firmalar; doğal kaynak arayan DYSY, yeni pazar arayan DYSY ve verimlilik ve stratejik varlık arayan DYSY olmak üzere üç ana başlık altında incelenmektedir (Narula ve Dunning, 2000: 150).

1.1.1. Doğal Kaynak Arayan DYSY

Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye ve teknoloji eksikliği sahip olunan doğal kaynakları çıkarmakta ve bu doğal kaynakları işlemekte sorunlara neden olmaktadır. Bu durumlarda doğal kaynak arayan yabancı sermayecilerle işbirliği yaparak, doğal kaynakları çıkarıp, işlemek için ihtiyaç duyulan maliyeti minimuma indirirler. Doğal kaynağın miktarı, yoğunluğu ve değeri bu piyasaya girecek olan DYSY'yi etkileyecektir. Doğal kaynak ne kadar fazla ise ve doğal kaynağı değeri ne kadar yüksekse DYSY girişi o ülkeye o kadar fazla olur ve ülke ekonomisine katkısı da o kadar fazla olur (Narula ve Dunning, 2000: 150).

1.1.2.Yeni Pazar Arayan DYSY

Pazar arayan DYSY'ler genellikle yatırım yapılacak ülke tarafından konulan yüksek ihracat kotalarının bulunduğu, komşu pazarlara ulaşma imkânı sağlayan bölgelere yapılmaktadır (Narula ve Dunning, 2000: 152).

Başka bir açıdan pazar arayan DYSY'ler yeni pazarları keşfetme veya elde tutulan pazarların korunması amaçlı yapılan yatırımlardır. İhracat önündeki engellerin olduğu ve yatırım yapılacak olan ülkenin sağladığı fırsatların olduğu ülkelere yapılan yatırımlardır. Bu yatırımlar 1980'lerdeki firma evlilikleri ya da firmaların devredildiği sıralarda etkinliğini artırmıştır. Pazar arayan DYSY'nin yapılabilmesi için ise pazarın belirli bir büyüklüğe ve talep eden nüfusa ihtiyaç vardır (Uzun, 2010: 11).

1.1.3.Verimlilik ve Stratejik Kaynak Arayan DYSY

Verimlilik arayan yatırımlar, genellikle ölçek ekonomilerinden yararlanarak yatırım yapılan bölgedeki üstünlüğünü artırmak isteyen firmalar tarafından yapılan yatırım türüdür. Bu yatırımı yapan firmalar genelde diğer yatırım türlerini gerçekleştirdikten sonra daha fazla kar elde etmek amacıyla yaparlar. Bu yatırım türleri genel olarak gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilir. Stratejik kaynak arayan yatırımlar ise genellikle yatırım yapılan ülkedeki kaynağın kullanım hakkının rakip firmaların eline geçmesini önlemek amacıyla yapılan yatırımlardır (Uzun, 2010: 11-12).

1.2.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri

Dünyada küreselleşme süreci başlamadan önce yeterince önem verilmeyen DYSY’ler, bugün ekonomik kalkınmaya olan etkilerinin ortaya çıkmasıyla, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin dikkatini çekmiştir. Küreselleşme ile beraber, tüm dünyada sermayenin serbest dolaşımı ile birlikte, ekonomi ve ticaretteki gelişim hız kazanmış tüketici eğilimlerinde benzerlikler görülmeye başlanmıştır. Tüm bunların yanı sıra, pazarların belirli bölgelerde yoğunlaşması azalmış, yeni sektörler ve yeni pazarlar ortaya çıkmıştır. Bunun sonucunda ise farklı pazarlardaki işletmeler arasında işbirliği ve yabancı sermaye yatırımları başlamıştır. Tüm bu sebeplerden dolayı tek bir dünya pazarı oluşmuş ve bu pazarlara girmek isteyen firmalar, pazarda pay sahibi olmak için daha kaliteli ürünleri daha ucuza üretebilmenin yollarını aramışlardır (Oksay, 1998: 13).

1.2.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kalkınma Üzerindeki Etkisi

DYSY’lerin birden fazla etkisi vardır. İlk olarak yatırım yapılan ülkenin ekonomik piyasalara daha rahat ulaşmasını sağlar. Bunun yanı sıra bir alanda yabancı yatırım alan ülke aynı sektörde veya farklı sektörlerde diğer yabancı yatırımcıların dikkatini çeker ve o yatırımcıların da yatırım yapmasını sağlar. Durum bu şekilde olunca yatırım alan ülke rekabet ettiği ülkelere nazaran daha fazla kalkınma yardımı almış olacaktır. Yabancı yatırımcıların bu ülkeye yönelmesinin yanı sıra yerli yatırımcıları da teşvik ederek sermaye birikimini artırmış olur. Tüm bu sayılan nedenlerin sonucunda DYSY’ler diğer finansal fonlara oranla daha uzun süreli olması yatırım alan ülkenin ekonomik kalkınma performansı açısından avantajlar sağlayabilir. Genel olarak, DYSY’lerin gelişmekte olan ülkelere olumlu etkisi, sermaye birikiminin artması, teknoloji transferi, yabancı piyasalara giriş ve vergi gelirlerinin artması konularını ön plana çıkarmaktadır (Başarır, 2013: 44-45).

1.2.2.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İş Gücü Üzerindeki Etkisi

DYSY’nin iş gücüne etkisi, ev sahibi ülkeler açısından büyük önem arz etmektedir. DYSY’nin iş gücü üzerindeki etkisi, yatırımların miktarına, girdiği sektöre ve geliş amacına göre değişiklikler göstermektedir (Karagöz (2007). İşsizliğin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere DYSY’nin iş gücüne ciddi bir

katkısının olması beklenmektedir. Bu ülkelerdeki sürdürülebilir büyüme, büyük ölçüde tarım sektöründe bulunan iş gücünün imalat sanayi ve hizmet sektörüne yönlendirilmesi ile olmaktadır. Ciddi miktarda DYSY çeken ülkelerde yabancı firmaların istihdam ettikleri iş gücü sayısı, toplam istihdam içinde önemli oranlara ulaşabilmektedir. Karagöz'ün örneğine göre, Çin'de yabancı firmalarda çalışanlar toplam istihdamın %10'unu oluşturmaktadır. Bu oran Endonezya'da %40'ı geçmektedir (K. Karagöz, 2007b: 101).

1.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Yatırım yapılan ülke açısından yabancı yatırımlar hem ithalatı hem de ihracatı olumlu yönden etkilemesi sonucunda yatırım alan ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumlu bir etki oluşturduğu görülmektedir. Yabancı yatırım almış olan firmalar, yerli sermayeli firmalardan daha fazla ihracat yaptıklarından dolayı, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ihracatın büyük bir kısmını yabancı sermayeli firmaların yaptığı gözlemlenmektedir. Yabancı yatırım yapılan ülkelerde ihracat artışı bazı durumlarda hemen gerçekleşmeyebilir. Bunun nedeni ise, yapılan yabancı sermaye yatırımları ilk etapta makine ve teçhizat gibi ithalatlar yapacağından, ilk zamanlarda ithalatın artması ve bunun sonucunda dış ticarete bir açık oluşması beklenir. Ancak, bu durum geçicidir ve ödemeler dengesinin sermaye kalemindeki artışla dengelenecektir (Broadman, 2005: 361-362).

1.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teknoloji Üzerindeki Etkisi

DYSY'ler, teknoloji transferi yapmanın başka bir yoludur. Çok uluslu firmalar ve yatırım alan ülkelerin teknoloji transferleri yapılmasından bekledikleri fayda değişiklik gösterir. Teknoloji talep edenler, bu teknolojileri en düşük fiyatla almak isterler. Çok uluslu firmalar ise elinde bulundurdukları taşınmayan değerleri ve bu değerlerin getirdiği avantajları kaybetmek isterler. Transfer edilecek teknoloji özellikle de çağdaş ve karmaşık olunca, çok uluslu firmalar sızıntıları önlemek firma evliliklerinden ziyade kendi firmalarında kayıp vermeme çabasına girerler (Blomstrom, 1991: 3).

Yatırım alan ülke teknolojik gücü fazla ise, örneğin kalifiye işgücünü fazla bulunduruyor ise, yapılacak teknoloji transferi de fazla olacaktır. Yapılan analizlerde yatırım alan ülkenin teknolojik gücü fazlalaştıkça, yapılacak olan teknoloji transferinin de maliyetlerinde bir azalma olacağı görülmüştür. Teknoloji transferindeki maliyetlerin azalması da yatırım alan ülkedeki yerli firmaların AR-GE çalışmalarının artmasına ve kendi teknolojilerini üretmelerine olanak verdiği görülmüştür (Branstetter, 2000: 9).

1.2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkisi

Yabancı sermayenin getirdiği dövizler, ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine

katkıda bulunur. Fakat daha sonra yurtdışına yapılan kâr transferleri ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Bu yüzden ev sahibi ülkeler DYSY yapan firmaların kâr transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunabilir ve kârlarını yeniden yatırıma yönlendirmelerini isteyebilir. Bu düzenlemeler firmalar tarafından genellikle hoş karşılanmaz (Gür, 2014: 39).

1.2.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ticaret Üzerindeki Etkisi

Çok uluslu yatırımcıların dünya piyasalarında etkin rol almaları ile birlikte, yerel olarak yapılan ticarete ek olarak çok uluslu firmaların de kendi aralarında yaptığı farklı alanlardaki ara mallar ve hammadde ticareti de uluslararası ticarete girmektedir. Dünyada tüm üretim alanlarına bakıldığında hem üretim mallarında hem de ara mallarda ve hammadde ticaretinde son zamanlarda önemli oranda artış olduğu görülmektedir. Uluslararası ticaretin bir kısmı çok uluslu firmaların kendi aralarında aynı alanlarda yaptığı firma içi ticaretten oluşmaktadır. Bu durum sonucunda, yabancı sermaye ile uluslararası yatırımlar arasındaki ilişkinin tamamlayıcı mı, yoksa ikame mi olduğundan çok; bu firmaların katma değer yaratan hareketlerini hangi alanda kullandıkları sorusunu ortaya koymaktadır. Tüm bunların yanı sıra ticareti birçok etken etkilemektedir. Bunların arasında ticarete önemli bir etki yapan alan teknolojik gelişmelerdir. Teknolojik gelişmeler sayesinde firmalar üretim sürecini artırarak daha kolay üretim yapmayı sağlamaktadır. Üretim sürecinin artması ile farklı ülkelerdeki tedarikçilerle çalışılmıştır. Bunun sonucunda ise, gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösterilmiş, ülke dışına ulaşması zor olan yerel firmalar bu sayede dolaylı olarak ülke dışında faaliyet gösterme fırsatı bulmuşlardır. Tüm bu gelişmeler ışığında, ticaret yapmaya odaklanmış yerel firmalar rekabet gücü kazanmış olacaklardır (Broadman, 2005: 339-340).

2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Olan Etkisi İle İlgili Çalışmalar

Blomstrom (1992) yapmış olduğu çalışmasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1960 yılından 1985 yılına kadar her beş yıllık dönemlerde GSYİH'nın ve DYSY ile oranlarının bir sonraki beş yıllık büyüme oranı üzerinde pozitif bir etki oluşturduğu sonucuna ulaşmışlardır. Fakat DYSY'lerin sadece gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen bir unsur olduğu, yani DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin daha çok kalkınmış ülkelerde olumlu sonuç verdiği görülmüştür.

Bosworth ve Collins (1999), yabancı sermayenin ev sahibi ülke üzerindeki etkilerini 55 gelişmekte olan ülke ve 1978-1995 dönemleri arasındaki verileri kullanarak analiz ettikleri çalışmalarında, bu tür kaynakların yatırıma mı, yoksa tüketime mi yöneldiği sorularını araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda DYSY ve büyüme arasında pozitif etkiler tespit etmişlerdir.

De Mello (1999) 1970-1999 yılları arasında OECD ülkeleri ve diğer ülkelerin sermaye birikimi, üretim faktörlerindeki verimliliğin artışında teknolojiye açık seviyesine göre DYSY ile ekonomik büyüme arasında bağlantı olduğunu tespit etmiştir. Sonuç olarak teknolojiye açık seviyesi arttıkça DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin azaldığını tespit etmiştir.

Barthelemy ve Demurger'in (2000) yapmış oldukları çalışmanın sonuçlarına göre; 1985-1996 dönemlerinde Çin'de 24 kentin verileri analiz edilmiş ve DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Bunun sonucunda ekonomik büyüme üzerinde ve yabancı teknolojilerin uyum sağlayabilmesi için iş gücü maliyetine bağlı olduğunu görülmüştür.

Zhang (2001) yapmış olduğu çalışmada, 1960-1997 yılları arasında Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini ele almıştır. Bu çalışmanın sonucunda DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin pozitif olduğu ortaya çıkmıştır. Bu pozitif ilişkiyi iş gücü maliyetinin, liberalize edilmiş ticaret sisteminin, iyileştirilmiş eğitim olanaklarının, ihracat yönlü DYSY'lerin ve makro ekonomik istikrarın ortaya çıkardığı görülmüştür.

Lensink ve Morrissey (2001), DYSY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu öngörülen DYSY'lerin belirsizlik değişkenini ele almıştır. Uygulama çalışmasının sonucunda da DYSY'lerin, ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi ile birlikte, DYSY'lerin belirsizlik değişkeni ile ekonomik büyüme arasında da bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.

Campos ve Kinoshita (2002) 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için bir çalışma yapmıştır. DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu piyasaların sanayileşme ve daha kalifiye iş gücünü elinde tutmaları sonucunda teknoloji transferini talep etmekte daha etkin olduğu sonucuna varmışlardır.

Nunnenkamp ve Spatz'ın (2003) yapmış oldukları çalışmada, DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olabilmesi için ülke ve yatırımın yapıldığı sektör özelliklerinin ön plana çıkarılması gerektiğini ortaya koymuşlardır. Bu açıdan bakıldığında zaman teknolojinin yoğun olması, yerel ve yabancı pazarlarla bağlantılar ile yabancı kökenli firmaların dikey entegrasyon derecesi gibi sanayi etkilerinin DYSY'lerin büyüme üzerinde etki oluşturacağını belirtmiştir.

Basu ve diğerlerinin (2003) çalışmada, 1978-1996 yılları arasında 23 gelişmekte olan ülke üzerine yapmış oldukları eş-bütünleşme testleri ile DYSY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı şekilde nedensellik ilişkileri yakalamıştır. Açık ekonomilerde DYSY ile ekonomik büyüme arasında hem kısa hem de uzun vadede iki yönlü nedensellik ilişkileri ortaya çıkmışken, kısmen kapalı ekonomilerde uzun dönemli nedensellik ilişkisi sadece DYSY'lerden ekonomik büyümeye doğru gerçekleştiği gözlenmiştir.

Hermes ve Lensink (2003), araştırmalarında, doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklemesi için gelişmiş bir finansal sistem olması gerektiğini öne sürmüştür, bu durumda teknolojik gelişmenin yayılmasının daha olumlu etkileri olacağını vurgulamışlardır. 67 ülkeyi kapsayan çalışmada, 37 ülkede gelişmiş bir finansal sistem mevcuttur. Bu ülke grubu, Latin Amerika ve Asya ülkeleridir. Diğer ülke grubu ise, zayıf bir finansal sisteme sahip olan, Sahra altı Afrika ülkelerini içermektedir ve bu ülke grubunda doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Çalışmada, ülkelerin doğrudan yatırımları desteklemeleri için öncelikle kendi finansal sistemlerini geliştirmeleri gerektiği ve az gelişmiş ülkelerin finansal serbestliğe geçmeden önce, iç finansal sistemlerini güçlendirmeleri gerektiği sonuçlarına ulaşmışlardır.

Choe (2003), çalışmasında, 1971-1995 yılları arasında 80 ülkenin verilerini kullanarak doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel VAR modeli ile araştırmıştır. Doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ilişkinin yönünün ne olduğu, ekonomik büyümenin mi daha çok doğrudan yatırım çektiği, yoksa doğrudan yatırımların mı ekonomik büyümeyi desteklediği sorularına yanıt aranmıştır. Yapılan ekonometrik analizin sonucunda, bu ilişkinin daha çok büyüme değişkeninden DYSY değişkenine doğru olduğu, ekonomik büyüme ile yurtiçi yatırımlar arasında ise ekonomik büyüme değişkeninden dış yatırım değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Merlevede ve Schoors (2004) 25 geçiş ekonomisindeki ülkelerde ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızını ve DYSY’lerin etkisini incelemişlerdir. Ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve DYSY’lerin eşanlı sistem ile yapılan statiksel tahminlerinde, iktisadi düzenlemelerin eskiye dayandığı ülkelerde daha yüksek oranda ekonomik büyüme olduğu gözlemlenirken, yeni düzenleme yapma sürecine başlamış ekonomilerde ekonomik büyümenin olumsuz etkilendiğini gözlemlemiştir. Ancak, DYSY’ler bir bütün olarak ele alındığı zaman ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki oluşturduğu gözlemlemiştir.

Çetinkaya (2004), DYSY’lerin ekonomik büyüme için önemli hatta tek faktör olduğunu söylemiştir. DYSY’ler sermaye artışında bir dönemden diğer döneme ortaya çıkan net artış olarak hesaplanmaktadır. Bu durumda ekonomik büyüme aslında, sermaye stokundaki artış anlamına gelmektedir. Bu yüzden ekonomik büyüme modelleri sermaye faaliyetlerine göre anlatılmaktadır. Modern ekonomik büyüme modellerinin temelinde sermaye olmasına rağmen burada sermaye soyut bir kavram olarak kabul edilmiş ve sabit sermaye olarak ele alınmıştır. Ancak, sabit sermayeyi yerli veya yabancı sermaye olarak ele alınmamıştır. Gerçekte, kıt olan sermaye ekonomik büyümenin ana unsuru olmakla birlikte bu unsurun gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyümeleri için daha fazla önemli olduğu düşünüldüğünde ekonomik büyüme için yabancı sermaye yatırımlarının ne kadar önemli olduğu görülmektedir.

3. Veri Seti, Yöntem ve Bulgular

Ekonomik büyümeyi temsilen kullanılan GSYH değişkeni ile DYSY arasındaki etkileşimi belirlemek amacıyla, öncelikli olarak değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını tespit etmek amacıyla Johansen-Juselius Eşbütünleşme testi, uzun dönemli ilişkinin varlığının tespit edilmesi durumunda, değişkenler arasındaki nedenselliğin yönü ise Granger Nedensellik Testi ile belirlenecektir. Değişkenlere ait veriler, 2005:1 ve 2015:3 dönemlerini kapsayan üç aylık zaman serilerinin büyüme oranları hesaplanarak oluşturulmuş ve veriler TCMB elektronik veri dağıtım sistemden temin edilmiştir. Analizlerde Eviews 9.0 ekonometrik paket programı kullanılmıştır.

Araştırmada zaman serisi analizleri kullanılacağı için değişkenlerin durağan olmaları gerekmektedir. Durağan olmayan değişkenlerle yapılacak analizlerde sahte regresyon sorunu oluşacak ve analiz sonuçları yanıltıcı olacaktır. Bu nedenle öncelikli olarak, çalışmada kullanılacak olan değişkenlerin kullanılacak olan değişkenlerin durağan olup olmadıkları ve durağanlık düzeyleri Dickey-Fuller (1979, 1981) tarafından geliştirilen Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi ile tespit edilmiştir (Yılmaz ve Akıncı, 2011: 369). Değişkenlere ait ADF birim kök testi sonuçları Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1 incelendiğinde, analizlerde kullanılacak tüm değişkenlerin istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde durağan oldukları görülmektedir. Yapılacak zaman serisi analizlerinde, tüm değişkenler seviye değerleri ile analize dâhil edilecektir.

Vadeli işlem sözleşme piyasaları ile piyasa ve alt sektörler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı. Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi ile analiz edilmiştir. Bu yöntemde bir değişkenin başka bir değişken ile eş bütünleşik olup olmadığının sınanması için parametrenin öz değerinden yararlanılmıştır. Bu amaçla birinci dereceden bir vektör otoregresif zaman serisi aşağıdaki gibi ise;

$$Y = A \tilde{t}^{-1} + e \quad (t = 1, 2, 3, \dots, n) \quad (1)$$

Tablo 1. Değişkenlere Ait ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| Değişkenler | Seviye Değerleri | |
|------------------------|------------------|-----------------|
| | Sabitli | Sabitli-Trendli |
| GSYH | - 3.670 (2) * | - 4.666 (4) * |
| DYSY | - 7.098 (0) * | - 7.401 (0) * |
| Kritik Değerler | | |
| a = % 1 | -3,596 | -4,219 |
| b = % 5 | -2.933 | -3,533 |
| c = % 10 | -2,604 | -3,198 |

Not: * % 1 önem düzeyini, parantez içindeki değerler ise SIC Kriterine göre belirlenmiş uygun gecikme uzunluklarını göstermektedir.

(1) nolu eşitlikte A matrisi k boyutlu parametre matrisi olmak üzere e^{-t} 'ler varyans kovaryans matrisi V olan beyaz gürültü sürecini göstermektedir. $\Pi = A-I$ olmak üzere, Π matrisinin rankı sıfır ise seri eş-bütünleşik değildir. Buradaki Johansen testi iz istatistiği (trace statistics) olarak da adlandırılan olabilirlik oranına (Likelihood Ratio) dayandırılmaktadır (Güngör ve Yılmaz, 2008; 179).

DYSY ve GSYH arasındaki ikili Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi sonuçları Tablo 2’te yer almaktadır.

Tablo 2. Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testi Sonuçları

| Değişken Çifti | İz İstatistiği | 5% Kritik Değer | 1% Kritik Değer | Maksimum Öz İstatistiği | 5% Kritik Değer | 1% Kritik Değer |
|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------------|-----------------|-----------------|
| DYSY - GSYH | 79,096 | 18,397 * | 23,152 * | 60,448 | 17,147 * | 6,634 * |
| | 18,647 | 3,841 * | 21,744 * | 18,647 | 3,841 * | 6.634 * |

Not: * % 1 önem düzeyini göstermektedir.

Tablo 2 incelendiğinde, DYSY ve GSYH değişkenlerinin istatistiksel olarak % 1 önem düzeyinde eşbütünleşik oldukları yani değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri söylenebilir.

Gujarati (1999)’ye göre, iki değişken arasında uzun dönemli bir ilişki var ise bu değişkenler arasında en az tek yönlü bir nedenselliğin olma ihtimali bulunmaktadır. Değişkenler arasında ki nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla Granger Nedensellik Testi kullanılacaktır.

İlk kez Granger (1969) tarafından literatüre kazandırılmış olan Granger Nedensellik Sınaması daha sonra Hamilton (1994) tarafından geliştirilmiştir. Granger nedenselliğinde x ve y gibi iki değişken arasındaki ilişkinin yönü araştırılır. Şayet mevcut y değeri, x değişkeninin şimdiki değerinden çok, geçmiş değerleri ile daha iyi tahmin edilebiliyorsa, x değişkeninden y değişkenine doğru Granger nedenselliğinin varlığından bahsedilir (Charemza ve Deadman 1993:190). Granger Nedensellik Testi’ aşağıdaki iki denklem yardımıyla yapılmaktadır.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_i X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$X_t = \chi_0 + \sum_{i=1}^{k3} \chi_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^{k4} \delta_i Y_{t-i} + v_t \quad (3)$$

Granger nedensellik analizi, yukarıdaki modellerde hata teriminden önce yer alan bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin katsayılarının grup halinde sifıra eşit olup olmadığı test edilerek yapılır. (2) nolu denklemdeki β_i katsayıları belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı bulunursa, X 'in Y 'nin nedeni olduğu sonucuna varılır. Aynı şekilde (3) nolu denklemde δ_i katsayılarının belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı olması da Y 'nin X 'in nedeni olduğunun göstergesidir. Bu durumda Y ile X arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi var demektir. Sadece (2) nolu denklemdeki β_i katsayıları sıfırdan farklı ise X 'den Y 'ye doğru tek yönlü, sadece (3) nolu denklemdeki δ_i katsayıları sıfırdan farklı ise Y 'den X 'e doğru tek yönlü nedensellik vardır. Hem β_i hem de δ_i katsayılarının sıfırdan farklı olmaması durumunda ise iki değişken arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Granger Nedensellik testinin yapılabilmesi için öncelikli olarak testin yapılacağı uygun gecikme değerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Uygun gecikme değerinin bulunabilmesi için, değişkenler ile bir regresyon modeli oluşturulur. Bağımlı değişken uygun gecikme uzunluğu ile modele dâhil edildikten sonra, modele girecek ikinci değişkenin olası tüm gecikmeleri ile birlikte oluşan tüm regresyon modellerinin bilgi kriteri değerleri elde edilmekte ve en küçük bilgi kriterine sahip olan modeldeki ikinci değişkenin gecikme sayısı, modele ikinci sırada giren değişkenin en uygun gecikme sayısı olarak tespit edilmektedir (Kadılar, 2000: 54).

Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Değişkenlerle oluşturulan modele ait on gecikmeye kadar gecikme uzunlukları ve gecikme uzunluklarına ait Flippe Pearson (FP), Akaike (AIC) ve Hannan Quinn(HQ) bilgi kriterleri Tablo 3'de sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi için uygulanacak olan uygun gecikme uzunluğu, en düşük bilgi kriteri değerinin olduğu gecikme uzunluğudur. Tablo 3 incelendiğinde en düşük gecikme uzunluğunun 10 gecikme uzunluğunda olduğu tespit edilmiş ve analizde 10 gecikmeli değer kullanılmıştır.

Tablo 3: DYSY-GSYH Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri

| Gecikme Uzunluğu | FPE | AIC | HQ |
|------------------|----------|-----------|-----------|
| 0 | 0.005109 | 0.398951 | 0.429468 |
| 1 | 0.005135 | 0.402987 | 0.494538 |
| 2 | 0.003035 | -0.126543 | 0.026042 |
| 3 | 0.002739 | -0.237561 | -0.023943 |
| 4 | 0.00284 | -0.216412 | 0.05824 |

| | | | |
|----|------------------|-------------------|-------------------|
| 5 | 0.002953 | -0.202286 | 0.1334 |
| 6 | 0.003577 | -0.047527 | 0.349193 |
| 7 | 0.002598 | -0.420547 | 0.037207 |
| 8 | 0.00253 | -0.522148 | -0.00336 |
| 9 | 0.002571 | -0.608862 | -0.02904 |
| 10 | 0.001377* | -1.374601* | -0.733746* |

Tablo 4: DYSY-GYİH Granger Nedensellik Testi Sonuçları

| Değişkenler | Nedenselliğin Yönü | F İstatistiği | Olasılık |
|-------------|--------------------|---------------|----------|
| GSYH - DYSY | → | 2,3239 | 0,084 |
| DYSY - GSYH | → | 4,2480 | 0,010 |

GSYİH ile DYSY ve DYSY ile GSYİH değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönünü gösteren Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 4’de gösterilmiştir. Tablo ’e göre, GSYH’ dan DYSY’ye doğru istatistiksel olarak %10 önem düzeyinde, DYSY değişkeninden GSYH değişkenine doğru ise istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde nedensellik tespit edilmiş ve GSYİH ile DYSY değişkenleri arasında, hem GSYİH değişkeninden DYSY değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu hem de DYSY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre DYSY’lerin ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olduğu ve aynı zamanda ekonomik büyümenin de DYSY üzerinde bir etkisinin olduğu söylenebilir.

Sonuç

Küreselleşme ile birlikte, ekonomi ve ticarete liberalleşme eğiliminin hız kazanması sonucunda, ülkeler arasındaki sermayenin serbest dolaşımı ve dolaşan sermaye miktarı artmış, ticaret serbestleşmiş ve ticaret hacminin arttığı görülmüştür. Tüm bunlara ek olarak, sanayileşme durumunun belirli bir alanda yoğunlaşma oluşumu azalmış, firmalar ve iş alanları arasında hızlı gelişmeler meydana gelmiş, özellikle firmalar arasındaki ortaklaşma ve bunların sonucu olarak DYSY artmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin ışığında, ülkeler arasındaki pazar sınırları tamamen belirsiz hale gelerek, ortak bir dünya pazarı oluşmuş ve firmalar da bu ortak pazardan pay elde etmek amacıyla, aralarında rekabet etmeye ve daha kaliteli ürünleri daha düşük maliyetle üretebilmenin çeşitli yollarını aramaya başlamışlardır. Ülkeler kendi rekabet güçlerini artırmak için gereken daha ucuz işgücü ve hammadde, daha uygun yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemini elde etme amacıyla sermaye ve teknoloji transferi yoluna başvurmuşlardır. Dünyada küreselleşmenin artması sonucunda DYSY’ler artmaya başlamış ve

günümüzde kalkınmaya olan katkısının anlaşılmasıyla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin tamamında DYSY'ler yeni ilgi alanları haline gelmiştir.

Çalışmanın amacı, DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki etkiyi tespit etmektir. Bu amaçla, DYSY ile GSYH arasındaki eşbütünleşmenin tespiti için Johansen-Juselius Eşbütünleşme testi ve değişkenler arasındaki nedenselliği belirlemek amacıyla Granger Nedensellik Testi yapılmıştır. Kullanılan değişkenlere ait veriler zaman serisi verileri olduğundan, yapılacak analizlerin doğru sonuçlar verebilmesi için serilerin durağan olmaları gerekmektedir. Bu amaçla öncelikli olarak serilerin durağanlıkları ADF Birim Kök testi ile incelenmiş ve değişkenlerin seviye değerlerinde durağan oldukları belirlenmiştir. Johansen-Juselius Eşbütünleşme testi sonucunda değişkenlerin eşbütünleşik oldukları yani değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedenselliğin belirlenmesi için yapılacak olan Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. Değişkenlerle oluşturulan modellere ait 10 gecikmeye kadar gecikme uzunlukları bilgi kriterleri belirlenmiştir. Granger Nedensellik Testi sonucunda, GSYH ile DYSY değişkenleri arasında, hem GSYH değişkeninden DYSY değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu hem de DYSY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Bu sonuca göre DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olduğu ve aynı zamanda ekonomik büyümenin de DYSY üzerinde bir etkisinin olduğu belirlenmiştir.

Çalışmanın bulguları genel olarak değerlendirildiğinde, DYSY'nin ekonomik büyümenin bir faktörü olduğu ve ekonomik büyümedeki gelişmelerin de DYSY'yi etkilediği, bu nedenle tasarrufları yetersiz, dolayısıyla da sermaye açığı bulunan Türkiye'nin DYSY'yi ülkesine çekebilmek için özellikle istikrarlı ve yüksek büyüme sağlayacak ekonomik kararların alınması ve ekonomik karar mercilerinin kararlarını destekleyecek şekilde politika yapıcılarının uygun mevzuatlar oluşturmaları gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Basu, Parantap ve diğerleri (2003), “Liberalization, FDI, and growth in developing countries: A panel cointegration approach”, **Economic Inquiry**, 41(3), 510-516.

Başarır, Yasemin (2013), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)”, **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Eskişehir (Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), 103.

Berthélemy, Jean-Claude, and Sylvie Demurger (2000), “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China”, **Review of Development Economics**, 4.2: 140-155.

Blomstrom, Magnus (1991), “Host Country Benefits of Foreign Investment”, **National Bureau of Economic Research**.

Blomstrom, Magnus ve diğerleri (1992), “What explains developing country growth?”, **National Bureau of Economic Research**.

Bosworth, Barry ve diğerleri (1999), “Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment”, **Brookings Papers on Economic Activity**, 143-180.

Branstetter, Lee (2000), “Is Foreign Direct Investment a Channel of Knowledge Spillovers? Evidence from Japan’s FDI in the United States”, **Journal of International Economics**, 68(2), 325-344.

Broadman, Harry (2005), “From Disintegration to Reintegration: Eastern Europe and the Former Soviet Union in International Trade”, World Bank Publications.

Campos, Naura ve Kinoshita, Yuko (2002), “Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies”, **The Manchester School**, 70(3), 398-419.

Charemza, W. W. ve Deadman, D. F. (1993), **New Directions in Econometric Practice**, Edward Elgar Publishing, UK.

Choe, Jong (2003), “Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?”, **Review of Development Economics**, 7(1), 44-57.

Çetinkaya, Murat (2004). “Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 11, 260.

De Mello, Ruiz (1999), “Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data”, **Oxford Economic Papers**, 51(1), 133-151.

Granger, C.W.J. (1969), “Investigating Causal Relations by Econometric Models ve Cross-Spectral Methods”, **Econometrica**, Cilt:37, No:3, 424-438.

Gujarati, D. N. (1999), **Temel Ekonometri** (Çev. Ümit Şenesen, Gülay G. Şenesen), Literatür Yayıncılık.

Güngör, B. ve Yılmaz, Ö. (2008), “Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin

İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 22(1): 173-193.

Gür, Nurullah (2014), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri", MÜSİAD, İstanbul, 109.

Hermes, Niels ve Lensink, Robert (2003), "Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth", **The Journal of Development Studies**, 40(1), 142-163.

Kadılar, C. (2000), **Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi**, Ankara: Bizim Büro Basımevi.

Karagöz, Kadir (2007b), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005", **Journal Of Yaşar University**, 2(8), 929-948.

Kaya, Abdulkadir (2011), "Türkiye'de Yabancı Portföy Yatırımlarının Belirleyicileri ve Menkul Kıymetler Piyasasına Etkileri", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 28(4), 171.

Lensink, Robert ve Morrissey, Oliver (2001), "Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries", Citeseer.

Merlevede, Bruno ve Schoors, Koen (2004), "Reform, FDI and Economic Growth: Tale of the Tortoise and the Hare".

Narula, Rajneesh ve Dunning, John (2000), "Industrial Development, Globalization and Multinational Enterprises: New Realities for Developing Countries", **Oxford Development Studies**, 28(2), 141-167.

Nunnenkamp, Peter ve Spatz, Julius (2003), "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Developing Countries: How Relevant are Host-Country and Industry Characteristics?".

Oksay, Suna (1998), "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi", **Dış Ticaret Dergisi**, 8, 14-27.

Uzun, Sevcan (2010), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Ab'ye Üyelik Sürecinin Etkisi", Yüksek Lisans Tezi, Ankara(T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Ve Uluslararası Ekonomik İlişkiler (Ekonomi Maliye) Anabilim Dalı), 159.

YASED (2015), **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**. YASED, (Şubat), 1-7.

Yılmaz, Ö. ve Akıncı, M. (2011), "İktisadi Büyüme İle Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği", **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt: 15(2): 363-377.

Zhang, Kevin Honglin (2001), "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America", **Contemporary Economic Policy**, 19(2), 175-185.