

**ORTA ASYA'DA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI:  
POLİTİKALARI, STRATEJİLERİ VE TEŞVİKLER ÜZERİNE  
DEĞERLENDİRME**

**Çağatay KARAKÖY\***

**ABSTRACT**

The fact that weak economies are more fragile creates problems in funding these gaps from time to time and often leads to financial and balance of payment crisis in economies. In light of crisis experiences many countries tended to finance the savings and foreign exchange gaps with direct foreign capitals sounder and more useful for the economy rather than fluid funds leading to crisis. These efforts of attracting direct foreign capital inflows have given rise to the literature of determinants of direct foreign capital. In this respect, this study searches into the effects of direct foreign capital investments on developing and transition economies, examining seven Central and Western Asia transition economies, namely Azerbaijan, Georgia, Armenia, Kazakistan, Kyrgyzstan, Tajikistan, and Turkmenistan. This study tries to determine which ones are more important among the determinants of direct foreign capital for some transition economies experiencing both economic and political liberalisation.

**Key words:** Foreign Direct Investment, Determinants of Foreign Direct Investment, Transition Economies

**ÖZET**

Zayıf ekonomilerin daha kırılgan bir yapıda oluşu, açıkların fonlanmasında zaman zaman sorunlar yaratmakta ve ekonomilerin sıklıkla finans ve ödemeler bilançosu krizleri yaşamasına sebebiyet vermektedir. Kriz deneyimleri ışığında, çoğu ülke, tasarruf ve döviz açığını krizlere yol açan akışkan fonlamayla değil, daha sağlam ve ekonomiye daha fazla yarar sağlayan doğrudan yabancı sermaye çekmekle karşılamaya yönelik politika arayışına yönelmiştir. Bu noktada, doğrudan yabancı sermaye çekme çabaları da doğrudan yabancı sermaye belirleyicileri adı altında bir literatürün doğmasına neden olmuştur. Dolayısıyla bu çalışmada Azerbaycan, Ermenistan, Gürcistan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan gibi Merkezi ve Batı Asya geçiş ekonomilerden yedi ülke ele alınarak az gelişmiş ve geçiş sürecindeki ekonomilerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının etkileri araştırılmıştır. Hem siyasal hem de ekonomik anlamda liberalizasyon uygulamaları içerisinde olan geçiş ekonomilerinin bir kısmında, doğrudan yabancı sermaye belirleyicilerinden hangisinin daha önemli olduğu belirlenmeye çalışılmıştır.

**GİRİŞ**

Çalışmanın, Azerbaycan, Ermenistan, Gürcistan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan ve Türkmenistan'dan oluşan yedi ülkeden oluşturulması düşünülmüştür. 1990'lı yıllardan itibaren dünyada ve özellikle eski demir perde ülkeleri olarak adlandırılan ülkelerde önemli dönüşümler gelişmeler yaşanmıştır. Gelişmenin ve/veya dönüşümün orjininin iki temel noktada olduğu dikkati çekmektedir. Bunlardan ilki totaliter yapıdan demokratik yönetim anlayışına geçiş, yani siyasal liberalizasyon ve

---

\* Kırgızistan Türkiye Manas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü

ikincisi de merkezi planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş, yani ekonomik liberalizasyandır.

Eski ve yeni işletmeler arasındaki etkileşimler, büyüme konusunda anahtar rolü oynarken, yabancı sermayenin bu roldeki etkisinin ne olacağı konusu da bu araştırmanın merkezini oluşturmuştur. Ancak yabancı sermayeye ilişkin literatür, çoğunlukla gelişmiş yada yeni gelişen piyasalar olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkeler üzerine odaklanmaktadır. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermayenin belirleyicilerini ortaya koyan literatüre karşılık, gelişmemiş ekonomiler için söz konusu literatürün geçerliliği belirsizlik arz eder. Özellikle tasarruf ve döviz açığı içerisinde bulunan gelişmemiş ekonomilerin söz konusu açıkları kapayabilme konusunda doğrudan yabancı sermaye önemli bir araçken, doğrudan yabancı sermaye çekebilmede başlıca sorunu oluşturmaktadır. Bu bağlamda geçiş ekonomileri içerisinde yer alan Orta Asya Ülkelerinin temel karakteristik özelliği, hem az gelişmişlik düzeyinde hem de geçiş sürecindeki en zayıf halka olmaktadır. Burada ana amaç, geçiş süreci içerisinde olup da, gelir açısından fakirlikte yakınsama özelliğinde bulunan bu ekonomilerde, gelişme için hayati öneme sahip yabancı sermaye çekebilmede, doğrudan yabancı sermayeyi yatırımları literatüründe ortak paydayı oluşturan değişimlerden hangisinin veya hangilerinin önemli olduğunun belirlenmesidir. Böylece “düşük gelir- düşük tasarruf-yetersiz sermaye ve buna bağlı az gelişmişlik sarmalı”ndan çıkış için sağlam ve arzulanır nitelik taşıyan doğrudan yabancı sermaye yatırımını çekebilmede uygun politika üretebilmek mümkün olacaktır. Dolayısıyla çalışmada Orta Asya Batı ve Kafkas geçiş ekonomilerinden oluşan grup için zaman dilimine (1991-2003) uygun olarak, zaman serisi ve panel veri analizleri yapılması planlanmıştır.

## **II. Literatür Araştırması**

Hymer (1960/1976) ve Kindleberger (1969)’den günümüze, firmaya özgü avantajlar ile ilgili olarak yapılan bilimsel çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırmak için hem çok uluslu şirketler hem de firma içerisinde transfer edilebilirlik ön plana çıkmaktadır. Böylece firmalar monopol gücünün bir kısmını kullanmak zorunda kalmaktadırlar. Üstelik, işlem maliyeti yaklaşımında da ispat edildiği gibi, dışsal transfere göre içsel transfer daha üstün konumdadır. Bu çerçevede çok uluslu şirketler firmaya özgü varlıkların ana ihracatçıları haline gelirler. Diğer taraftan Dunning (1993)firmalara ait aşağıda belirtilen üç “sahiplik avantajının” olduğunu ortaya koymuştur;

- a). Firma varlıklarına (mülkiyet hakları ve maddi olmayan varlıkları dahil olmak üzere) dayanan kaynaklar;
- b). Piyasaya yeni giren firmaya göre oturmuş firmanın genel yönetim avantajları;
- c). Çok ulusluluktan kaynaklanan genel yönetim avantajları.

Sahiplik avantajlarının yanı sıra şirket varlıkları; maddi varlıklar, mülkiyet hakları ve yönetim, mühendislik, pazarlama ve finansal kabiliyeti de içeren insani sermayeden oluşur. Prahalad ve Hamel (1990), karşılaştırmalı avantajların teknolojik know-how, genel kalite kontrolü, zamanında üretim gibi ‘asıl yeteneklerden’ olduklarını ifade etmişlerdir; yani düzenleme çevresinden doğan varlıkların önemine vurgu yapılabilir. Buna örnek olarak doğal kaynak sahipliği verilebilir.

Genel yönetim avantajları; fabrika düzeyinden çok, firma düzeyindeki ölçek ekonomilerinden kaynaklanır. Bu; merkezileştirilen Ar-Ge çalışmalarının pazarlama veya kaynaklara uygun erişimini içermektedir. Çok ulusluluk avantajları; piyasa gücü, dünya üzerinden biriktirilmiş teknoloji, iş bağlantıları ve dünyaya yayılan faaliyetleri yönetebilme kabiliyetinden doğmaktadır. Çeşitli çevrelerde iş yapma zorunluluğu çok uluslu şirketlere yerel firmalarda olmayan bir takım yeni yetenekleri ve iş tecrübesini kazandırır. Dolayısıyla, sahiplik avantajları gittikçe firmalara has olup, kaynak ülkenin varlık temeli ile iktisadi yapısından bağımsız hale gelmiştir. Çok ulusluluğun avantajları da “tecrübe etkisini” destekleyebilir. Şöyle ki, uluslararası düzeyde faaliyet gösteren firmalar, atılım yapmaya daha uygun bir pozisyondadır; çünkü bilgi edinme süreci, bu teknolojinin oluşturulması ve onun belirli bir ürün üzerinde kullanılması süreçleri arasındaki etkileşimin kumulatif toplamından oluşmaktadır.

Ampirik çalışmaların bir kısmı firmaya has avantajları incelemek üzerinde yoğunlaşmaktadır. Dunning (1993) tarafından gerçekleştirilen araştırmada, en önemli avantajların, teknolojik know-how’ları yaratma yeteneği, ürün markası ve pazarlama bilgilerini içeren teknoloji ile ilgili avantajlar olduğu ileri sürülmüştür. Çok fabrikalı endüstrilerin avantajları kendi sahiplerine geri döner. Bu arada tecrübe etkisi ampirik olarak diğer etkilerden ayrılabilir. Halbuki firmaya has avantajlar, kaynak ülkeler arasında geniş bir şekilde yayılmıştır. Mesela, teknoloji ve pazarlama gibi varlıklar ABD firmaları için Japon firmalarına göre daha önemlidir.

Porter (1990) ise piyasanın rekabet tabiatından doğan-dürtülen faktörler üzerinde yoğunlaşmıştır. Ona göre ana rekabet, daima yenilikleri gerektiren ortam hazırladığı için firmaların karşılaştırmalı üstünlük yapısını güçlendirmektedir. Bu rekabet, firmaların uluslararası rekabet sürecinde diğer rakipler ile yarışabilmelerine yol açar<sup>1</sup>. Oligopolcü rekabette hakim firmalar kendi piyasalarında egemenlik kurmalarına engel konulunca yurtdışına yönelebilirler<sup>2</sup>.

Porter’e göre rekabet avantajı genellikle işletme politikası aracılığıyla yaratılır; böylece özel sektör rekabet avantajı yaratma ve sürdürmede önemli rol üstlenmektedir. Ülkeler geliştikçe, piyasa ekonomisine geçiş ve yatırım sürecinde hükümetlerin müdahaleyi sınırlaması gerekmektedir<sup>3</sup>. Yani, ‘ülke endüstrisine yönelik politikalar’ daha gelişmiş teknoloji ve yöntemleri ileri sürerek ve daha ileri parçalara nüfuz ederek, şirketlerin rekabet edebilirlik avantajını geliştirebileceği ortamı sağlamaya yönelir. Ayrıca hükümetin ekonomi politikası verimlilik ve ulusal kaynakların (iş gücü ve sermaye) etkin dağılımı hedefine odaklanır. Hükümetler, ülke içi rekabeti oluşturmada dört belirleyici unsura müdahale edebilirler: Birincisi şirketlerin çevresindeki bağlantıyı ve kurumsal yapıyı şekillendirebilmektir. Böylece, Hükümetin ilk olarak rekabet avantajının sanayi ile ilişkili olduğunun farkındalığı gerekir. Rekabet edebilirlik avantajının standartları, ülkenin içinde değil, diğer ülkelerdeki şirketler tarafından tayin

<sup>1</sup> Michael E. Porter, *The Competitive Advantage of Nations*, London: MacMillan. Prahalad, C.K. 1990,s.s. 117-22. and Gary Hamel The Core Competence and the Corporation, *Harvard Business Review*, May, 1990, s.s. 71-91..

<sup>2</sup> Briance Mascarenhaas, *International Strategies of Non-Dominant Firms*, *Journal of International Business Studies* 17, no. 1, 1986, s.s. 1-25.

<sup>3</sup> Porter, a.g.e. Bölüm, 12.

edilir. Ancak rekabet avantajını yaratma ve koruma, ülke içindeki rekabet edici sanayilerin hızlanması ve yaratıcılıklarının geliştirilmesine bağlıdır. İkinci olarak, endüstrilerdeki rekabet edebilirlik, ülkelerde coğrafi açıdan yoğunlaştırılmıştır. Böylece, yerli hükümetin rolü, merkezi hükümetin rolü gibi sanayi gruplarını oluşturma ve teşviklendirmede büyük önem kazanmaktadır. Üçüncü olarak, rekabet avantajını yaratma, en azından 10 yıl veya daha fazla zaman dilimini gerektirmektedir. Dördüncü olarak, uluslar benzerliklerden dolayı değil, farklılıklardan dolayı avantaja sahiptirler. Porter'e göre, "her ülke kendi bünyesinde rekabet edebilir endüstrilerin büyük bir çoğunluğuna sahip bulunur veya daha açık bir şekilde her şeyde rekabet edebilir konumda değildir". Bu durum rekabet edebilirlik gücü yok iken, onu yaratmak anlamını taşımaktadır. Diğer ülkeler ile ürün benzerlikleri mevcut ise, marka geliştirme son derece önemlidir. Örneğin, Avrupa ülkelerinin çoğu, otomobil endüstrisinde rekabet eder ve hepsi araba üretmektedir. Onların rekabet güçleri, ürünün özünde değil, özel markalara bağlıdır. Böylece, Almanya Mercedes Benz ve BMW, Fransa Peugeot ve Renault, İngiltere Rover ve Rolls Royce gibi markalar ihraç ederler. Söz konusu otomobiller, belirli piyasalara hitap eder ve özel tüketicilere hizmet eder. Fakat ürünlerle ilgili olarak, rekabet gücü yaratılabilir ve çoğu durumlarda yaratılması da gerekmektedir. Buna örnek olarak İsviçre'nin finansal hizmetlerde, saat üretiminde ve ordu bıçakları imalatında rekabet gücüne sahipliği verilebilir

Bir ülkenin ekonomisindeki dalgalanmalar, doğrudan o ülkedeki ekonomi yönetimi ile ilgilidir. İyi yönetilen ekonomiler, istikrarlı bir ilerleme gösterirler, ve istikrarlı bir ekonomi yabancı yatırımcıların seçecekleri potansiyel yatırım merkezlerinde aradıkları bir özelliktir. Yatırımcılar ekonomik belirsizliklere karşı oldukça duyarlı olmalarından dolayı yatırımlarını kısırak, bazen de tamamıyla o ülkeden çekilerek karşılık verirler. Bir ülkeye ilk defa girmek isteyen yatırımcılar ise, o ülkedeki makroekonomik dengelerin oturmasını ve istikrarın sağlanmasını beklerler. Bu anlamda, sadece yabancı yatırımcılar değil, bazen yerli yatırımcılar da ülkedeki makroekonomik belirsizlikler karşısında sermayelerini yurt dışına çıkarırlar. Burada en önemli makro ekonomik göstere ülkede ki enflasyon oranıdır. Düşük ve beklentilere uygun enflasyon oranı ekonominin sağlam temeller üzerine oturduğunu ifade ederken, yüksek enflasyon şirketlerin mali işlemlerinde karışıklıklara ve zorluklara yol açar. Buna karşılık bir ülkede enflasyonu düşürmeye yönelik programlar genellikle talep kısıcı etki yaptıkları için durgunluklara yol açar, ve ekonomide faaliyet gösteren şirketlerin zarar etmelerine neden olabilirler. Enflasyon dışında literatürde DYSY belirleyicileri olarak alınan değişkenleri özet bir şekilde aşağıdaki tabloda görmek mümkündür.

**Tablo 1.: DYSY'ların Yatırım Yapılan Ülke Determinantları**

Yatırım Yapılan ülke Determinantları	ÇUŞ Motivasyonlarına Göre FDI'ların Türleri	Yatırımın Yapıldığı Ülkedeki Temel Ekonomik Determinantlar
<b>FDI'lar İçin Politik Yapılar</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar</li><li>• Piyasaya giriş ve işlem yapmayla ilişkili kurallar</li><li>• Yabancı kaynaklı kuruluşların işleyiş standartları</li><li>• Piyasaların yapısı ve fonksiyonlarına yönelik politikalar</li><li>• FDI'lara yönelik uluslararası antlaşmalar</li><li>• Özelleştirme politikaları</li><li>• Dış ticaret politikası ve bu politikaların FDI'lar ile uyumu</li><li>• Vergi politikası</li></ul>	<b>Piyasa Araştırma</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Piyasa büyüklüğü ve kişi başına gelir</li><li>• Piyasa büyümesi</li><li>• Global ve bölgesel piyasalara erişim</li><li>• Ülkeye özgü tüketici tercihleri</li><li>• Piyasaların yapısı</li></ul>
<b>Ekonomik Determinantlar</b>	<b>Kaynak/Varlık Araştırma</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Hammadde</li><li>• Düşük maliyetli kalifiye olmayan işgücü</li><li>• Uzmanlaşmış işgücü</li><li>• Teknoloji, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar</li><li>• Fiziksel altyapı (havaalanı, yollar, enerji ve iletişim gibi)</li></ul>
<b>Sağlanan Kolaylıklar</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• İmaj yaratımı, yatırım yaratan faaliyetler ve yatırım kolaylaştıran hizmetleri içeren Yatırım Promosyonları</li><li>• Yatırım teşvikleri</li><li>• İdarinin etkinliği ve rüşvet gibi ekstra maliyetler</li><li>• İki dilli okullar ve yaşam kalitesi gibi sosyal imkanlar</li><li>• Yatırım sonrası hizmetler</li></ul>	<b>Etkinlik Araştırma</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• İşgücü kaynaklarının verimliliği için ayarlanmış varlıkların ve kaynakların maliyeti</li><li>• Yatırımın yapıldığı ülkedeki taşıma ve iletişim maliyetleri ve diğer aramalı maliyetleri gibi diğer girdi maliyetleri</li><li>• Bölgesel şirket ağının tesisine yardımcı olan bölgesel entegrasyona üyelik</li></ul>

**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report 1998: Trends and Determinants, p. 91.

Yatırım kararını etkileyen en temel öğelerden biride ev sahibi ülkedeki politik istikrardır. Yatırımcılar politik açıdan istikrarsız olan bir ülkeye yatırım yapmayı sermayelerini riske atmaya benzetirler. Bu nedenle politik istikrarın olmadığı ülkeye yatırım yapmayı hiçbir yatırımcı istemez. Politik kurumların istikrarlı bir şekilde

işlediği, uzun vadeli risklerin de dolayısıyla düşük olduğu ülkeler yabancı yatırımcılar için her zaman daha çekicidir. Bu güven ortamı yabancı sermaye yatırımları için oldukça önemlidir, çünkü önceden de belirtildiği gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında, yatırımın beklenen kârları elde edebilmesi genellikle uzun vadede gerçekleşmektedir. Bu yüzden yatırımcı güveni sadece güncel politik görünüme olan güveni değil, uzun vadeli politik ve ekonomik istikrara olan beklentileri de yansıtmaktadır<sup>4</sup>. Politik rejimin karakteristiklerinin yanı sıra, ev sahibi ülkedeki devlet memurlarının, özel sektör yöneticilerinin ve sendika liderlerinin tavırları da ülkenin potansiyel yatırımlar açısından çekiciliğini belirleyen diğer etkenlerdir.

### III. Ampirik Bulgular

Merkezi Batı ve Kafkas geçiş ekonomilerinde DYSY'larının belirleyicilerini belirlemek üzere yapılan çalışmada, Azerbaycan, Ermenistan, Gürcistan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan ve Türkmenistan'dan oluşan yedi ülke ele alınmıştır. Bu ülkelerin temel karakteristik özelliği, hem az gelişmişlik düzeyinde bulunmaları hem de geçiş sürecindeki ekonomiler kapsamında olmalarıdır. Burada amaç geçiş süreci içerisinde olup da, gelir açısından yakınsama özelliğinde bulunan bu ekonomilerde, gelişme için hayati öneme sahip yabancı sermaye çekebilmede, DYSY literatüründe ortak paydayı oluşturan değişimlerden hangisinin veya hangilerinin önemli olduğunun belirlenmesi ana amacı oluşturur. Böylece düşük gelir-düşük tasarruf-yetersiz sermaye ve buna bağlı az gelişmişlik sarmalından çıkış için sağlam ve arzulanır nitelik taşıyan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri ve doğrudan yabancı sermaye çekebilmede uygun politika üretebilmek mümkün olacaktır. Dolayısıyla çalışmada Merkezi Batı ve Kafkas geçiş ekonomilerinden oluşan grup için zaman dilimine (1991-2003) uygun olarak zaman serisi ve panel veri analizleri yapılmıştır.

Çalışmada yedi ülkeye ait verilerin değişim yönünün belirlenmesi ve hangi değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif veya negatif etkiye sahip olduğu araştırılmıştır. Bu çerçevede teorik literatür incelemesinden hareketle analizler için kullanılacak değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin kısaltmalar aşağıdaki Tablo 2'de verilmiştir.

**Tablo 2. Araştırma Kapsamında Kullanılan Değişkenler**

Değişkenlerin Tanımlamaları	Sembolü
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	DYSY
Kişi Başına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı	KBDYSY
Sabit Fiyatlarla GSYİH	GSYİH
Büyüme Oranı	BO
Kişi Başına Gayri Safi Yurt içi Hasıla Oranı	KBGSYİH
Nüfus oranı	NO
İthalat	İTHALAT
İhracat	İHRACAT
Dış Ticaretin GSYİH'ya Oranı	DIŞA AÇIKLIK
Okuma yazma Oranı	OO
Enflasyon Oranı	EO
Reel Döviz Kur İndeksi	RDKİ
Özgürlük İndeksi	Öİ

<sup>4</sup>Jhon D.Sullivan, v.d., "Foreign Direct Investment, Center for International Private Enterprise (CIPE), The Prosperity Papers No:0402, 2004, ss.12 (Çevrimiçi) www.cipe.org

Çalışmada Kişi Başına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı (KBDYSY) değişkeni bağımlı değişken olmak üzere, yukarıdaki tabloda belirtilen diğer tüm değişkenler bağımsız değişken olarak alınmıştır.

Çalışmada kullanılan verilerin temel kaynaklarını World Development Indicators CD-2005 ile The Freedom House'un Democracy Database oluşturulmuştur. Yapılan analizler için Eviews-4.1 ekonometrik paket program kullanılmıştır. Tablo 3'de analizlere temel teşkil eden Merkezi ve Batı Asya geçiş ekonomilerinin listesi verilmiştir. Geçiş ekonomileri kapsamında 7 ülke ele alınmış ve bu ülkeler için veri seti 1991-2003 arasında incelenmiştir.

Öİ değişkeni siyasal haklar (PR: Political Rights) ve sivil özgürlükler (CL: civil liberties) değişkenleri ile bu değişkenlerin ortalamasını oluşturan özgürlük statüsünden ibarettir. Ülkelere göre gerek siyasal haklar, gerekse sivil özgürlükler 1 ile 7 değeri verilerek oluşturulur. İndekslerin değeri 1 ile 2.25 "serbest", 3 ile 5.5 aralıklarında ise "kısmen serbest" ve 5.5 ile 7 arasında ise "serbest değil" şeklinde tanımlanmıştır. İndeks değeri küçüldükçe, ülkenin siyasal anlamda daha özgür olduğu; yükseldikçe de daha, totaliter bir yapıda bulunduğu kabul edilir<sup>5</sup>

**Tablo 3. Araştırma Kapsamındaki Ülkeler**

Merkezi Asya ve Kafkas
Azerbaycan
Ermenistan
Gürcistan
Kazakistan
Kırgızistan
Tacikistan
Türkmenistan

DYDY'larının belirleyicilerine ilişkin genel model formu ise aşağıdaki gibidir.

$$KBDYSY_i = \alpha_0 + \sum_{j=1}^N \alpha_j X_{jT} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Bu basit formda eşitliğin sol tarafında bağımlı değişken olarak KBDYSY ve sağ tarafta da yukarıda sıralanan değişkenlerin bağımlı değişken üzerine etkilerinin analizini ifade edecek şekilde bağımsız değişkenler sıralanmıştır.

#### **Zaman Serisi Analizleri**

Bu çalışmada öncelikle 7 ülkeye ait verilerden hareketle zaman serisi analizlerinin yapılması planlanmıştır. Bu tür çalışmalarda yapılacak zaman serisi analizlerinde, katsayıların ortak nitelik taşıdığı önsel olarak kabul edilir. Diğer taraftan parametrelerin ülkeye göre farklılık arz ettiği kabul edildiğinde ise, bu kez panel veri analizlerinin daha sağlıklı tahminler verdiği bilinmektedir. Bu çalışmada da öncelikle parametrelerin sabit olduğu varsayımı ile zaman serisi analizleri yapılmış ve daha sonra

<sup>5</sup> Ö.Selçuk Emsen, M.Kemal Değer, 'Geçiş Ekonomileri ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri' Atatürk Üniversitesi yayımları No: 953. Erzurum, 2005.s.149-160.

da parametrelerin sabit olmadığı varsayımından hareketle panel veri analizlerine gidilmiştir.

Zaman serisi analizlerinde model tahminine gitmeden önce, 7 ülkeye özgü serilerin zaman serisi niteliği taşımaları nedeniyle, zaman serisi analizlerinde olası sahte regresyon sorunun gidermek için öncelikle birim kök testi sınamalarına gereksinim vardır.

#### **Durağanlık Sınaması**

Zaman serisi analizi çalışıldığında, serilerin durağan olmaması mümkündür. Zaman serisi analizlerine ilişkin iki temel varsayım vardır; geçmiş dönemlerdeki değişmelerin gelecek dönemlerde de tekrarlanarak aynı eğilimleri taşıyacağı ve verilerin olasılık kurallarına göre toplandığıdır. Gözlemlenmiş verilerden yola çıkarak, stokastik sürecin izlediği yolun gelecek dönemlerde de tekrarlanarak devam edeceği varsayımı ile geçmiş açıklanmaya ve gelecek tahmin edilmeye çalışılır. Birim kök testlerinde t istatistikleri  $\tau$  (tau) istatistiği olarak ve  $\tau$  istatistiğinin hesaplanan mutlak değeri MacKinnon Dickey-Fuller (DF) mutlak kritik  $\tau$  değerlerini aşarsa, bu durumda serinin durağan olduğuna dair hipotez kabul edilir. Diğer taraftan hesaplanan değer kritik değerden daha küçükse, zaman serilerinin durağan olmadığından söz edilir. Birim kök sürecinin artıkları heterojen veya zayıf bir bağımlılık ilişkisi içerisinde olması halinde, alternatif olarak Phillips-Perron sınaması kullanılabilir<sup>6</sup>.

Verilerin durağan olup olmadıkları Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi ile araştırılmıştır<sup>7</sup>. ADF testlerinde değişkenlerin durağanlık sınaması; sabitli, trendli ve sabitli, trendsiz ve sabitsiz olarak tanımlanan süreçle belirlenmeye çalışılır. Bu süreçte öncelikle trendli olarak sınamaya yapılır: Trendli-sabitli sınamada durağanlık elde edilmişse, sabitli ve sabitsiz sınamaya sürecine bakılmaksızın bu değerler esas alınır. Aksi durumda, önce sabitli, yine durağanlık sağlanamamışsa, sabitsiz değerlerde serinin durağanlığı araştırılır<sup>8</sup>. Ülkelere ait kullanılan serilerin birim kök içerip içermediğini belirlemek amacıyla ADF durağanlık testi kullanılarak elde edilen sonuçlar Tablo 4'de verilmiştir.

---

<sup>6</sup>Damodar N Gujarati; **'Basis Econometrics'**, McGraw-Hill, Singapore, 1995. p.719.

<sup>7</sup>James G. MacKinnon; **'Critical Values for Cointegration Test, in Long-Run Econometric Relationships: Readings in Cointegration'**, (ed) Robert F. Engle and Clive W.J. Granger, Oxford Pres, New York, 1991. pp. 266-276.

<sup>8</sup>Walter Enders; **'Applied Econometric Time Series'**, John Willey & Sons, Inc., New York. 1995. pp. 256,259.



**Tablo 4. Birim Kök Test Sınama Sonuçları**

Değişkenler	Seviye			Birinci Farklar			İkinci Farklar		
	Sabitli	Trendli ve Sabitli	Trendsiz ve Sabitsiz	Sabitli	Trendli ve Sabitli	Trendsiz ve Sabitsiz	Sabitli	Trendli ve Sabitli	Trendsiz ve Sabitsiz
DYSY	-4.345*	-4.374*	-3.796*	-	-	-	-	-	-
GSYİH	-2.866**	-2.836	-2.104**	-9.777*	-9.742*	-9.833*	-	-	-
BO	-5.456*	-5.479*	-5.270*	-	-	-	-	-	-
KBGSYİH	-5.390*	-5.367*	-2.796*	-	-	-	-	-	-
NO	-4.822*	-5.236*	-4.273*	-	-	-	-	-	-
KBDYSY	-8.694*	-8.661*	-1.356	-8.488*	-8.427*	-8.546*	-	-	-
OO	-5.156*	-5.319*	-1.361	-9.475*	-9.661*	-9.643*	-	-	-
EO	-5.697*	-6.030*	-3.737*	-	-	-	-	-	-
POL HAK	-3.086**	-3.799**	-0.505	-11.504*	-11.439*	-11.560*	-	-	-
SİVİL ÖZ	-3.225**	-4.022**	-0.698	-12.063*	-12.013*	-12.126*	-	-	-
DIŞ AÇIK	-3.808**	-2.514	-3.150*	-3.186**	-3.876***	-3.241*	-4.959*	-4.839*	-5.068*

\*: %1 önem düzeyi, \*\*: %5 önem düzeyi, \*\*\*: %10 önem düzeyi

ADF test istatistiklerinde serilerin durağanlık sınavında, 1991-2003 dönemi için kullanılan on bir değişkenden altı değişkenin dışında kalan beş değişken seviye değerlerinde durağan olduğu gözlenmiştir. Bunlar sırasıyla DYSY, BO, KBGSYİH, NO, EO'dır. Diğer beş değişken ise birinci farklarda durağan olduğu anlaşılmıştır. Bunlarda sırasıyla; GSYİH, KBDYSY, OO, POL HAK, SİVİL ÖZ'dür. Geriye kalan DIŞ AÇIK değişkenin ise ikinci farkında durağan olduğu görülmüştür.

#### Regresyon Analizi

Zaman serisi analizi için bağımlı değişken KBDYSY değişkenini açıklamak üzere on iki bağımsız değişken Tablo 5'de ise regresyon analizi sonuçlarına göre KBDYSY'ları ile büyüme oranı arasında pozitif bir ilişki olduğu bulunmuştur.

**Tablo5 Regresyon Analizi Sonuçları**

Değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
C	24.5	7.83	3.128	0.016
BO	0.32	0.14	2.196	0.064
D(PH)	4.62	10.70	0.430	0.679
D(SO)	6.83	8.97	0.762	0.471
D(DSAC)	-1.48	1.34	-1.107	0.304
R <sup>2</sup>	0.58	DW- istatistiği		1.877
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0.35	F-istatistiği		2.456

### Panel Veri Analizi

Yaygın bir şekilde kullanılmakta olan panel veri analizlerinde N sayıda ekonomik birime ait T sayıda gözlem birlikte değerlendirilir. Panelde, herhangi bir yıla ait değerler panelin kesit boyutunu; ekonomik değişkenlerin yıllar itibarıyla aldıkları değerler ise zaman boyutunu ifade etmektedir. Diğer bir değişler, her ekonomik birime karşılık gelen bir zaman serisi söz konusudur. Panel veri analizlerinde aşağıdaki formda gösterildiği şekilde tahmini yapılmaktadır.

$$y_{it} = \alpha_i + \beta x_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

$\alpha_i$  yatay kesit dahilindeki birimleri ve t zamanı ifade etmektedir. Panel veri analizlerinin genel formu, sabit etkiler ve tesadüfî etkileri içerecek şekilde iki boyut ele alınır. Her iki modelde  $\epsilon_{it}$  hatalarının bütün zaman dönemlerinde ve tüm bireyleri için bağımsız ve  $N(0, \sigma^2)$  şeklinde dağıldığı varsayılmaktadır (Greene, 1993:465). Sabit etkiler modelinin genel formülasyonu, birimler arasındaki farklılıkların modeldeki sabit terim farklılıklarında yakalanabileceğini varsaymaktadır. Buna bağlı olarak panel verisi modeli gölge değişken yardımıyla tahmin edilmektedir. 2 nolu model ele alınırsa, yalnızca sabit parametre değişmekte ve sabit terim zamana göre değil, kesit bazında farklılık göstermektedir. Hem kesit hem de zaman boyutu dikkate alındığında, sabit etkiler modeli aşağıdaki gibidir.

$$y_i = \alpha_i + \beta x_i + \epsilon_i \quad (3)$$

Bireylerin tesadüfî olarak çekilmesi, ya da bireylerin anakütleden temsilci olarak alınması durumunda, daha kullanışlı olan model tesadüfî etkiler modelidir. Bireyler tesadüfî olarak seçildiklerinde, gözlenen bireysel, yeni birey açısından gerçekleşen farklılıklar tesadüfidir. Belirtilen farklılıklara da tesadüfî etkiler denilmektedir ve tesadüfî etkiler örnekleme sürecinin bir sonucudur. Böylece 2'nolu eşitlikteki  $\beta_i$ 'ler tesadüfî değişken olarak alınıp  $\alpha_i + \alpha_i + m_i$  şeklinde modellenmektedir.

$$y_{it} = (\alpha_i + m_i) \beta x_{it} + \epsilon_i \quad (4a)$$
$$y_{it} = \alpha_i + \beta x_{it} + (\epsilon_i + m_i) \quad (4b)$$

eşitlikler elde edilir. (4b) eşitliğindeki ifade hata bileşen modelinin genel biçimidir. Burada hata bileşeni iki faktörden meydana gelmektedir;  $\epsilon_{it}$  tüm hataları temsil ederken,  $m_i$  bireysel farklılıkları ve sabit zamana göre bireyler arasındaki değişmeyi gösterir.

Sabit ya da tesadüfî etkiler modelleri arasındaki belirgin fark ise sabit-zaman etkisini bağımsız değişkenlerle ilişkili ya da ilişkisiz olup olmadığını ortaya koyar. Tesadüfî etkiler modeli geçerli olduğunda, sabit etkiler tahminçileri hala tutarlı tanımlanabilen parametre tahminleri verir. Sabit etkili model, diğer bağımsız değişkenlerle ilişkili sabit-zaman faktörlerinin tümünün ölçülebileceğinden emin olmadıkça, tesadüfî etkiler tahmincisine tercih edilmemelidir. Bir çok araştırmacı, sabit etkileri tahmin etmeyi, tesadüfî etkili modele göre daha kabul edilebilir bulurlar. Bu tercih "sabit etkilerin ilgili açıklayıcı değişkenlere ilişkisiz olduğunu" düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Gerçekte ne sabit etkili model, ne de tesadüfî etkili model tam anlamıyla mükemmel değildir. Ancak tesadüfî etkili model gerçek etkinin üzerine sapmalı tahminler verirken; sabit etkili model gerçek etkinin altında sapmalı tahminler verir. Sabit ve tesadüfî etkiler arasındaki tercihi veren Hausman test istatistiği ise "tesadüfî etkili modelin geçerli olduğu"sıfır hipotezi altında, k serbestlik dereceli ki-

kare dağılımı göstermektedir<sup>9</sup>. Panel veri analizlerinde değişkenler arasındaki ilişkileri incelemek için kullanılan model, sabit etkili modeldir.

Literatürde daha kapsamlı model denemeleri ve buna bağlı tahminlerin yapıldığı dikkati çekmektedir. Ancak bu çalışmada panel veri tahminlerinde bazı ülkelerin verilerindeki eksikliklerden dolayı daha az değişken kullanılarak tahminler yapılmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede ülkelerin çoğunu kapsayan ve veri sıkıntısının bulunmadığı düşünülen değişkenlere dayalı olarak seçilen Merkezi ve Batı Asya ülkeleri için yapılacak panel veri tahminlerinde kullanılan model şu şekildedir.

$$KBDYSY_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KBGSYIH_{it} + \alpha_2 ENF_{it} + \alpha_3 PH_{it} + \alpha_4 DIŞA AÇIKLIK_{it} +$$

$$\alpha_5 CL_{it} + \alpha_{it}$$

(5)

Bu model çerçevesinde seçilen Merkezi Batı Asya ülke ekonomilerinde 1991-2003 arası dönem için panel veri analizlerinin yapılması yoluna gidilmiştir. Bu nedenle yeterli veriler doğrultusunda kapsamlı panel veri model denemesi 1991-2003 dönemi için gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Tahmin sonuçları değerlendirilmeden önce kişi başına düşen DYSY'ları ile bunun belirleyicilerine ilişkin söz konusu döneme ait verilerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 6'daki gibidir.

**Tablo 6. Değişkenlere Ait Tamamlayıcı İstatistikler (1991-2003)**

	KBDYSY	KBGSYIH	DIŞA AÇIKLIK	ENF	PR	CL
Ortalama	49,780	665,663	82,456	218,297	5,022	4,556
Medyan	33,480	565,085	80,525	8,296	6,000	5,000
Maksimum	190,150	1673,145	141,548	4962,217	6,000	6,000
Minimum	-0,480	239,733	43,581	-8,593	3,000	4,000
Standart Sapma	50,941	345,315	19,462	812,421	1,097	0,586
Olasılık	0,001	0,005	0,316	0,000	0,082	0,274
Gözlem Sayısı	45	45	45	45	45	45

**Not:** Merkezi ve Batı Asya ekonomilerinden Türkmenistan ve Tacikistan'a ait bazı değişkenlerdeki eksiklikler nedeniyle bu iki ülke tahmin süreci dışında tutulmak zorunda kalmıştır.

1991-2003 arası döneme ait 7 Merkezi Asya ve Kafkas ülke ekonomisinden 5'inde geçerli gözlemin olduğu saptanmıştır. Bu doğrultuda KBDYSY ortalamasının 49.780 dolar olduğu ve bu doğrultuda maksimum 190.150 dolar ile minimum -0.480 dolar arasında değiştiği tespit edilmiştir. Burada negatif değer, bu ülkelere zaman zaman aldığı yabancı sermayeden daha fazlasının ülke dışına çıktığına işaret etmektedir. Bağımlı değişken olarak atanan KBDYSY değişkenini açıklayacağı düşünülen değişkenler ve ortalama değerleri ise KBGSYIH (665.663dolar), DIŞA AÇIKLIK (82.456 dolar), ENF (%218.dolar), PR(5.022), CL(4.556) şeklindedir. Merkezi Asya ve Kafkas ülke ekonomilerinin gözlenen özellikleri dikkate alındığında, ülkeler arasında

<sup>9</sup> Emsen ve Değer, a.g.e.,s.159.

gelir dağılımının oldukça dengesiz bir yapı sergilediği, ekonomik liberalizasyonun yanı sıra siyasal liberalizasyon temsil eden özgürlük indeksinin kısmen serbest özgürlükten (3değeri ile ) özgür olmama (6 değeri ile) arasında bir yapı sergilediği, yani demokratik yönetim tarzından totaliter denebilecek yönetim tarzı arasında bir dağılımın olduğu dikkat çekmektedir. Genel özellikleri itibariye Merkezi Asya ve Kafkas ülke ekonomilerinin oldukça heterojen bir yapıda buldukları ileri sürülebilir.

Panel veri analizi sonuçlarında, KBDYSY'larının determinantları olarak seçilen değişkenlerin bağımlı değişkeni belirleme güzünü korelasyon matrisi ile tespit etmek mümkündür. Bu doğrultuda KBDYSY'larını belirleyeceği kabul edilen değişkenlerin korelasyon matrisi değerleri ile panel veri analizde olası alması beklenen işaretleri gösteren bilgiler Tablo 7'deki gibidir.

**Tablo 7 Değişkenler Ait Korelasyon Matrisi**

	KBFDI	KBGSYIH	DIŞA AÇIKLIK	ENF	PR	CL
KBDYSY	<b>1,000</b>					
KBGSYIH	0,709	<b>1,000</b>				
DIŞA AÇIKLIK	0,236	0,207	<b>1,000</b>			
ENF	-0,192	-0,062	0,414	<b>1,000</b>		
PR	0,435	0,365	0,279	-0,163	<b>1,000</b>	
CL	0,159	0,261	0,111	0,053	0,723	<b>1,000</b>

**Not:** Merkezi ve Batı Asya ekonomilerinden Türkmenistan ve Tacikistan'a ait bazı değişkenlerdeki eksiklikler nedeniyle bu iki ülke tahmin süreci dışında tutulmak zorunda kalmıştır

Panel veri analizinde kullanılacak değişkenlere ait korelasyon matrisinde KBDYSY'larını etkileyecek olan değişkenlerden pozitif yönde belirleyici olanları kişi başına GSYİH, ekonominin dışa açıklık derecesi, bütçe açığı ve vergi gelirlerinin GSYİH'a oranı iken; negatif yönde etkileyecek olanlar ise enflasyon oranı, ücretlerin GSYİH içerisindeki payı ve ithalat üzerinden alınan vergilerdir<sup>10</sup>. Bu değişkenlerin KBDYSY'ları üzerine etkilerinin işaret açısından genel olarak DYSY teorisi ile örtüştüğü görülmektedir. DYSY girişlerinde iç pazarın büyüklüğünün önemli olduğu ve bunu diğer unsurların destekleme fonksiyonu gördüğü söylenebilir. Diğer taraftan ülkelerin siyasal açıdan liberalize olmalarının ise yabancı sermaye için güven unsuru taşımadığını ve bu ekonomilere DYSY'larının yöneliminde totaliter yapının, yani yönetim erkinin tek elde toplanmasının etkili olduğu söylenebilir. Ekonominin dışa açıklığını derinleştirici politika uygulamalarının da doğrudan yabancı sermaye girişlerini olumlu yönde etkilediği görülmektedir.

Panel veri analizlerinde sahte tahmin sorununun ortaya çıkmaması için öncelikle serilerin durağanlığı araştırılmıştır. Serilerin durağanlığına bağlı olarak

<sup>10</sup> Emsen ve Değer, a.g.e.,s.152.

yapılan ortak katsayılı, sabit etkili ve tesadüfi etkili panel veri tahmin sonuçları Tablo 8, 9 ve 10'da verilmiştir.

**Tablo 8 Ortak Sabitli Tahmin Sonuçları**

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık	
C	-6,763	49,313	-0,137	0,892	
KBGSYIH	0,092	0,016	5,652	0,000	
DIŞA AÇIKLIK	0,223	0,336	0,664	0,510	
ENF	-0,007	0,008	-0,922	0,362	
PR	16,472	8,191	2,011	0,051	
CL	-	22,871	13,869	-1,649	0,107
R2	0,597	F İstatistiği	11,568		
Düzeltilmiş R2	0,546	Olasılık	0,000		
D-W İst.	1,249	F Değeri	3.256007b		

Ortak sabitli panel veri SEK tahmin sonuçlarında, kişi başına DYSY girişleri üzerinde kişi başına GSYİH pozitif ve %1 anlamlılık düzeyinde ekonominin dışa açıklık derecesi pozitif, fakat istatistiki açıdan anlamlı etkiye sahip olmadığı; özgürlük indeksinin ise pozitif ve istatistiki açıdan %5 ve %10 anlamlılık düzeyine sahip olduğu görülmüştür. Bireysel etkilerin olup olmadığını hesaplanan F değeri 3.25 olup %1'lik tablo değerinden büyük olduğundan, bireysel etkilerin bulunduğuna işaret eden hipotez kabul edilmiştir. Dolayısıyla panel veri analizleri, tesadüfi ve sabit modeller içerecek şekilde genişletilmiştir.

**Tablo 9. Sabit Etkili Tahmin Sonuçları**

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık
C	35,687	129,548	0,275	0,785
KBGSYIH	0,116	0,035	3,278	0,002
DIŞA AÇIKLIK	0,506	0,622	0,814	0,421
ENF	-0,012	0,009	-1,276	0,210
PR	-1,429	11,848	-0,121	0,905
CL	-20,866	16,024	-1,302	0,201
R2	0,706	F İstatistiği	9,361	
Düzeltilmiş R2	0,631	Olasılık	0,000	
D-W İst.	1,515			

Yapılmış olan panel veri analizinde sabit etkilerin mi veya tesadüfi etkilerin mi daha tutarlı ve etkin olacağını belirlemek amacıyla geliştirilen Hausman test istatistiği Wald kriterine dayanmaktadır.Tablo 9'de sabit etkili tahmin sonuçları verilmiştir.

**Tablo: 10. Tesadüfi Etkili Tahmin Sonuçları**

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık
C	-6,086	76,811	-0,079	0,937
KBGSYIH	0,107	0,026	4,067	0,000
DIŞA AÇIKLIK	0,602	0,436	1,382	0,175
ENF	-0,012	0,008	-1,490	0,144
PR	4,730	9,243	0,512	0,612
CL	-18,843	14,111	-1,335	0,190
R2	0,441	F İstatistiği	6,149	
Düzeltilmiş R2	0,369	Olasılık	0,000	
D-W İst.	1,419	Hausman İst.	2,671	

Tablo 10 da ise yapılmış olan panel veri analizinden elde edilen tesadüfi etkili tahmin sonuçları verilmiştir. Hausman test istatistiğine göre tesadüfi etkiler modelinin sabit etkiler modeline göre daha anlamlı sonuçlar verdiği gözlemlenmiştir. Panel veri analizinde tesadüfi etkilere dayanan sonuçlarda kişi başına düşen doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde gayri safi yurt içi hasılanın pozitif ve istatistiki açıdan anlamlı olduğu gözlemlenmiştir. Benzeri bir şekilde yapılan çalışmada da aynı bulgunun elde edilmesi dikkat çekicidir: “Geçiş ekonomilerine yönelik yabancı sermaye yatırımlarının genellikle özelleştirme kapsamındaki ürün ve hizmetleri sunan işletmelere yönelik oldukları ve bu ürün ve hizmetlerin de esasen yurt içi pazara yönelik oldukları dikkate alındığında, kişi başına gelir düzeyi DYSY üzerinde önemli bir etkiye sahip olması doğaldır. Daha açık bir ifadeyle serbest piyasa ekonomisine geçme yönünde büyük ölçüde kamu mülkiyetli ve geniş halk tabanlarına yönelik mal ve hizmet üreten kurum, kuruluş ve fabrikaların özelleştirilmesi, yabancı yatırımcıların bu üretim alanlarında yoğunlaşmasına neden olmuştur. Dolayısıyla geçiş ekonomilerine hedef alan DYSY’ları genellikle pazar araştıran yatay DYS niteliğinde olması, DYSY girişleri ile ülke kişi başına gelir düzeyleri arasında pozitif ve istatistiki açıdan anlamlı ilişkiler çıkmasına yol açar”<sup>11</sup>.

Diğer taraftan model kapsamında yer alan ekonomik dışa açıklık (pozitif) ve enflasyon oranı (negatif) yönde DYSY’ları üzerinde etkili iken; bu iki değişkenin aldığı işaretler açısından teorik beklentilerle örtüştüğü, ancak istatistiki açıdan anlamlı olmadığı dikkati çekmektedir. Politik haklar ve sivil özgürlükleri temsil eden PR ve CL değişkenleri ise istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. PR değişkeninin işaretinin pozitif ve CL değişkeninin ise negatif olduğu dikkate alınır, bu ülke ekonomilerinin ekonomik anlamda liberalizasyonunun DYSY’larını çekmede olumlu etkilerin olabildiğini, ancak siyasal anlamda liberalize olmalarının ise negatif etkisinin olabildiğini gibi taban tabana zıt sonuçlar ortaya çıkmıştır. Burada DYSY’larının davranış motifinin kar maksimizasyonu çerçevesinde yerli işbirlikçileri ararken, bunun da totaliter siyasal otoriteden yana olmasının tercih ettikleri gözlenmektedir.

<sup>11</sup> Emsen ve Değer, a.g.e.,s.155.

Özet olarak Merkezi Asya ve Kafkas ekonomilerinden yedi ülke üzerinde yapılan panel veri analizi sonuçlarının değerlendirilmesi sonucunda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genellikle devlet eliyle yönetilen KİT'lere yöneldiği dikkati çekmektedir. Ürün ve hizmet sunan işletmelere yönelen yabancı yatırımla yurt içi pazara yönelik olduğundan, kişi başına doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu anlaşılmaktadır. Diğer bir ifadeyle serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecinde büyük ölçüde kamu mülkiyeti ve geniş halk tabanlarına yönelik mal ve hizmet üreten kurum, kuruluş ve fabrikaların özelleştirilmesi, değerli maden kaynaklarına sahip olan Merkezi Asya ve Kafkas ekonomilerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yönlendirilmesine neden olmuştur. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleriyle ülke kişi başına gelir düzeyleri arasında pozitif ve istatistiki açıdan anlamlı ilişkilerin ortaya çıkmasına yol açar. Ülke ekonomilerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımcıları açısından önemli maliyet avantajları sunması nedeniyle tercih edilebilmektedirler.

### **SONUÇ**

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ekonomik kalkınmaya doğrudan olmasa da, sermaye, teknoloji ve bilgi transferi aracılığıyla dolaylı biçimde katkıda bulunmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmektedirler. Ancak gelişmekte olan ülkelerin yatırımı çekmek için uyguladığı politika ve stratejiler, bazen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını karışık resmi işlemler ve uluslararası promosyon ajansının etkili çalışmaması nedeniyle caydırıcı etki yaratabilmektedirler.

Doğrudan yabancı sermaye literatüründeki gelişmeler dışında Orta Asya ve Kafkas ülkelerinin bağımsızlıklarını kazandıktan sonra ortaya çıkan sorunları, serbest piyasa ekonomisine yönelik alt yapının olmaması, entegrasyon sürecinden uzak kalınması, hammadde açısından bu ülkelerin birbirlerine bağımlılıkları gibi faktörler olarak sıralanabilir. Orta Asya ve Kafkas ekonomileri bağımsızlıklarından sonra ekonomik yapı olarak birbirlerine olan bağımlılıklarından dolayı, geçiş süreciyle birlikte ekonomik depresyon ve daralmayı yaşamışlardır. Dolayısıyla Orta Asya ve Kafkas ülkeleri bu ekonomik krizinden çıkışı devletin elinde bulunan teşebbüsleri özelleştirerek sağlamaya çalışmışlardır. Bu anlamda özelleştirme uygulamaları ve süreci doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını yakından ilgilendirmektedir. İhracat yapma ve sahiplik altında tutulan yavru şirket yatırımları şeklinde görülen doğrudan yabancı sermaye yatırımları dikey Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları olarak tanımlanmaktadır. Buna karşılık yerel piyasaya üretim yapmak amacıyla yönelik olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır.

Orta Asya ve Kafkas ekonomilerini dikkate alan 1991-2003 dönemi panel veri analizinden elde edilen bulgular ise, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişinde piyasa büyüklüğünün yanında ekonomik ve siyasal liberalizasyonun da tamamlayıcı rol oynadığını gösterir. Orta Asya ve Kafkas ülkelerinde yapılan yabancı yatırımların yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları şeklinde gerçekleştiği de yapılan analizler sonucunda tespit edilmiştir. Kısaca az gelişmişlik tanımlaması içerisinde yer alan Orta Asya ve Kafkas geçiş ekonomilerinin kalkınmaları için gerekli olan "tasarruf ve döviz açığı" sorununun aşılabilmesi, ancak en güvenilir yabancı kaynak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla mümkündür. Bu ülkeler için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise daha çok iç siyasal ve ekonomik istikrara bağlı olduğu analizlerden

ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla bu ekonomiler, öncelikli olarak siyasal ve ekonomik istikrar için gerekli kurumsal ve yapısal düzenlemelerle gittiklerinde, hem doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebileceklerdir hem de bu yatırımlarla ekonomilerini büyüteceklerdir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arsında ortaya çıkan bu karşılıklı nedensellik ilkesi de, ortak paydada yapısal-kurumsal boyutlara bağlıdır.

#### KAYNAKÇA

- Gujarati;Damodar N '**Bacis Econometrics**', McGraw-Hill, Singapore, 1995. p.719
- Mascarenhaas,Briance '**International Strategies of Non-Dominant Firms**,*Journal of International Business Studies* 17, no. 1, 1986, s.s. 1-25.
- MacKinnon James G; '**Critical Values for Cointegration Test, in Long-Run Econometric Relationships: Readings in Cointegration**', (ed) Robert F. Engle and Clive W.J. Granger, Oxford Pres, New York, 1991. pp. 266-276.
- Ö. Selçuk EMSEN: '**Ekonomik Krizler Ve Türkiye Deneyimi**', Beta Basım Yayım Dağıtım Aş. İstanbul 2003. ss.197-198.
- Ö.Selçuk Emsen, M.Kemal Değer, '**Geçiş Ekonomileri ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri**' Atatürk Üniversitesi yayımları No: 953. Erzurum , 2005.s.149-160.
- Porter,Michael E. '**The Competitive Advantage of Nations**, London: MacMillan. Prahalad, C.K. 1990,s.s. 117-22. and Gary Hamel The Core Competence and the Corporation, *Harvard Business Review*, May, 1990, s.s. 71-91..
- Walter Enders; '**Applied Econometric Time Series**', John Willey & Sons, Inc., New York. 1995. pp. 256,259
- Worldbank Development Indicators CD-2005