

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR MODEL

* *Metehan YILGÖR*

** *Alpaslan SEREL*

*** *Mehmet Emin ERÇAKAR*

Özet:

Günümüzde doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler arasında kıyasıya bir rekabet yaşanmaktadır. Ülkemiz ve dünyanın geri kalan diğer ülkeleri bu yatırımları çekmede cazibe merkezi olabilmek için çeşitli özendirici tedbirler geliştirmektedirler. Bu çalışma, Türkiye'nin ve diğer Dünya ülkelerinin uygulamakta olduğu politikalara değinirken, Türkiye'de yabancı yatırımları etkilediği düşünülen bazı değişkenlerin nedensellik ilişkilerini Toda-Yamamoto testi ile incelemeye çalışmaktadır. Elde edilen bulgulara göre, doğrudan yabancı yatırımlardan cari dengeye, doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklık oranına, gayri safi yurt içi hasıladan doğrudan yabancı yatırımlara ve doğrudan yabancı yatırımlardan gayrisafi yurt içi hasılaya doğru nedensellik olduğu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Yabancı yatırım, doğrudan yatırım, nedensellik.

The Factors Affecting Inwards of Foreign Direct Investments: A Model on Turkey

ABSTRACT

Today, foreign direct investments needed to attract advanced developing countries as well as cutthroat competition is between. Our country and the rest of the world that other countries in attracting investment to be a center of attraction develop various incentive measures. This study is the application of Turkey and other countries of the world that touch on politics while Turkey has implemented to attract foreign investment as some tools to examine the causality relationship with Toda Yamamoto test works. According to the findings, from foreign direct investments to balance of current account, from foreign direct investments to openness, from the gross domestic product to foreign direct investments, from foreign direct investments to gross domestic product is deemed to be correct causality.

Keywords: Foreign direct investment, direct investment, causality.

* Yrd.Doç.Dr., Balıkesir Üniversitesi, Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

** Doç.Dr., Balıkesir Üniversitesi, Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

*** Yrd.Doç.Dr., Balıkesir Üniversitesi, Bandırma MYO

1. Giriş

Uluslararası ekonomide genellikle yabancı sermaye yatırımı veya özel yabancı sermaye yatırımı terimleri kullanılabilir. Terimlerdeki “yabancı” kavramı bir ülkenin milli sınırları dışında olma vasfını ifade ederken, “özel” kelimesi ise ülkeye gelen yabancı sermayenin o ülkenin devletine değil, vatandaşlarına ait olduğunu belirtmektedir. Diğer yandan doğrudan kavramı ise, sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know how, işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini ifade etmektedir. Bu nedenle doğrudan yatırımlar denildiğinde, portföy yatırımlarından farklı bir uygulama ifade edilmiş olmaktadır.

Bu amaçla; doğrudan yabancı yatırım dendiğinde, “bir ülkede bir firmayı satın almak, veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımdır” şeklinde tanımlanmaktadır(Karluk 1996:422-423). Tanımdan da anlaşılacağı üzere, doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasında sermaye transferlerinin bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden diğerine aktarılması suretiyle gerçekleşmektedir. OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development – Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı) normlarına göre de; yabancı sermaye yatırımları (FDI - Foreign Direct Investment - Doğrudan Yabancı Yatırımlar) “bir ülkede yerleşik kişi ya da kurumların bir başka ülkede kalıcı ekonomik çıkar elde etme amacını” yansıtmaktadır(OECD 2003:1).

Dünya genelinde özellikle yirminci yüzyılın son çeyreğinden itibaren ekonomik alanda gözlemlenen değişim sürecinin, ülkeler arası karşılıklı bağımlılıklara yol açması nedeniyle, ülkelerin dış dünyaya kapalı ekonomik politikalar izlemesi olanak hale gelmesiyle büyüme, ekonomik kalkınma ve refah düzeyine ulaşabilmek amacıyla, hem ülkeler hem de firmalar düzeyinde eski kuralların hakimiyetini yitirdiği gözlenmektedir. Bu değişimi zorunlu hale getiren unsurlar ise, rekabet, teknolojik gelişmeler, liberalizasyon ve küreselleşme olgularıdır (UNCTAD, 2002).

Uluslararası sermaye akımlarının bir türünü oluşturan doğrudan yatırımlar, üretime dönük yapıları ile yatırım yapılan ülkeye kaynak girişinin yanı sıra teknoloji, yönetim bilgisi ve ticari sırların da transfer edilmesini sağlamaktadır. Bu nedenle, ülkeler tarafından daha fazla doğrudan yatırım çekebilmek amacıyla, yatırım ortamının iyileştirilmesine önem gösterilmektedir.

2. Dünya Genelinde Doğrudan Yatırımların Dağılımı

Yabancı yatırımların dünya çapındaki dağılımı içinde, gelişmiş ülkeler aslan payını almakla birlikte, son yıllarda birçok gelişmekte olan ülke de (nisbî olarak) önemli ölçüde yabancı yatırım çekmeyi başarmaktadırlar (UNCTAD- Handbook of Statistics 2008). Bu ülkeler, aktif bir şekilde yabancı firmalara çeşitli vergi istisna, muafiyet ve

teşviklerin yanı sıra pazar öncelikleri, altyapı hizmetleri ve hatta tekel hakları vererek yabancı yatırımları çekmeye çalışmaktadırlar (Bouoiyour, 2003:2). Daha fazla DYY çekme konusunda gelişmekte olan ülkeler arasında kıyasıya bir rekabetten söz edilebilir. Eski Doğu Bloku ülkelerinin (geçiş ekonomileri) devreye girmesi ile birlikte bu rekabet daha da kızışmıştır. Verilen desteğin arkasında yeni ve/veya gelişmiş üretim teknolojisi bilgisinin (know-how) yerli firmalara aktarılmasını sağlamak, yönetim becerisini geliştirmek, işgücü verimliliğini artırmak, istihdam olanaklarını geliştirmek ve genel olarak ekonomik büyümeye katkı sağlama beklentisi yatmaktadır.

II. Dünya Savaşı'ndan 1990'lı yıllara kadar, genel olarak gelişmekte olan ülkelerde yabancı yatırımcılara karşı şüphe ve güvensizlik duyulan bir ortamın geçerli olma nedenleri arasında; yabancı yatırımların sömürgeciliğin bir aracı olduğu, yerli sanayiye öldüreceği ve uzun vadede daha ziyade döviz çıkışına yol açacağı inancının etkisi görülmektedir (DPT, 2000:3). Ancak 1990'lı yıllara doğru durum değişmiş, gelişmekte olan ülkelerin birçoğu çeşitli düzenlemeler yoluyla uluslararası yabancı sermaye hareketlerinden daha fazla pay alma gayreti içine girmişlerdir. Birleşmiş Milletler tarafından yapılan bir araştırmaya göre 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yatırım iklimiyle ilgili düzenlemelerin (toplam 750 adet) % 94,2'si doğrudan yabancı yatırımlar lehine olmuştur (DPT, 2000:4). Yalnızca 2001 yılında, 71 ülke doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili yasalarında 208 değişiklik yapmış ve bunların 194'ü (% 93) daha fazla DYY çekebilmek için gerçekleştirilmiş ve bu politika değişikliğinde söz konusu ülkelerin birçoğunun aldıkları dış borç ve kredilerin faizlerini dahi ödeyememeleri etkili olmuştur(UNCTAD, 2002).

Dünya üzerindeki yabancı yatırımların daha çok gelişmiş ülkeleri tercih ettikleri bilinen bir gerçektir. Altyapı sorunu ve bu işler için ek masrafa gerek olmayışı, ekonomi ve politikadaki kararlılık ve siyasi istikrarın varlığı gibi nedenlerle gelişmiş ülkelere yabancı sermaye daha fazla gitmektedir. Bununla birlikte 2004 yılında 9.800 yeni yatırımın 5.800'ü gelişmekte olan ve geçiş dönemi ülkelere yapılmıştır. Bu yeni projelerde aslan payını 1.529 adetle Çin elde etmeyi başarmıştır. Hindistan'da 685, Rusya'da 377, Brezilya'da 258, Singapur'da 173, Birleşik Arap Emirlikleri'nde 156, Meksika'da 154, Malezya'da 125, Hong Kong'da 122, Tayland'da 121, Kore'de 100 yeni proje gerçekleştirilirken, Türkiye'de bu sayı 64 gibi çok düşük bir seviyede kalmıştır(UNCTAD 2008 WIR).

2006 yılına gelindiğinde; Türkiye 20.1 milyar dolar ile en çok aşama yapan ülkelerdendir. 2005 yılında dünyada 23. durumda iken, 2006 yılında 16. sıraya yükselmiş ve böylece Türkiye gelişmekte olan ülkeler sıralamasında beşinci sırada yer almıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında birinci olan Çin ise 70 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı almıştır. UNCTAD'ın (2008) raporuna göre, dünya genelinde en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken ülkeler ABD, İngiltere, Fransa, Kanada, Hollanda ve Çin olurken, Türkiye 22 milyar dolarla 23. sırada yer almıştır. 2006 sıralamasında 16. sırada olan ülkemiz gelişmekte olan ülkeler arasında da 5. sıradan 9. sıraya gerilemiştir. Bu verilerle, 2007 yılında Türkiye'nin dünya genelindeki ulus-

lararası doğrudan yatırımlardan aldığı pay % 1,2 olurken, 180 gelişmekte olan ülke toplamında ise payı % 4,4'e ulaşmıştır.

Ayrıca Türkiye kendisi de dış dünyada 2006 yılında 934 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmış ve Türkiye bu yatırım seviyesi ile dünya sıralamasında 51. durumdadır. Yabancı sermaye yatırımı girişi açısından sıralamada en çok sıçrama yapan ülkeler ise Avustralya, İsviçre, Lüksemburg ve İsveç'tir (YASED 2009, UNCTAD 2008).

3. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye'de yabancı sermaye faaliyetleri 1954'te kabul edilen 6224 Sayılı "Yabancı Sermaye Kanunu" ile resmî bir çerçeveye oturtulmuştur. Kanun, 1980'li yıllarda başlayan liberalleşme politikaları ve kambiyo mevzuatında yapılan değişikliklerle birlikte yürürlüğe konan yabancı sermaye çerçeve kararları ile desteklenmiş, 17 Haziran 2003 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 4875 sayılı yeni kanunla değiştirilmiştir.

Ülkemizin yabancı sermaye politikası yasal zemin olarak oldukça liberal olmasına karşın yabancı yatırım çekmede ülkemizin çok iyi durumda olduğunu söyleyemeyiz. Türkiye'nin DYY çekmedeki başarısızlığı ekonomik ve ekonomi-dışı çeşitli nedenlere dayanmaktadır (DPT, 2000). Ekonomik nedenler arasında şunlar sayılabilir; aşırı bürokrasi, ve yaygın yolsuzluk algılaması nedeniyle yabancı yatırımcılar için giriş ve faaliyet işlemlerinin maliyetinin yüksek olması, yakın dönemlere değin süregelen kronik yüksek enflasyon, artan ekonomik istikrarsızlık, 1980'lere kadar süren içe dönük yapı, fikrî mülkiyet haklarının korunmasındaki eksiklik, enflasyon muhasebesi ve kabul edilmiş uluslararası muhasebe standartlarının bulunmaması, özelleştirmedeki başarısızlıklar, yetersiz yasal yapı ve (özellikle enerji konusunda) elverişsiz altyapı vb faktörler etkili olmuştur. (Erdilek, 2003: 80).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik büyüme ve kalkınma yolunda karşılaştıkları yapısal darboğazlar ve bunun hem nedeni hem sonucu olan sermaye birikimi yetersizliğinin üstesinden gelebilmelerinin en etkin yolu dış finansman kaynaklarıdır. Bunun için de başka devletlerin, uluslararası mali kurumların ve bankaların sundukları (geleneksel dış) finansmanlardan veya doğrudan yabancı yatırımlar ve uluslararası portföy yatırımları gibi özel kaynaklı alternatif dış kaynaklardan yararlanabilirler. Alternatif kaynakların avantajı borç yükümlülüğü doğurmamalarıdır.

Özellikle DYY daha az oynak (volatile) olduğundan ve sadece sermaye değil, modern teknoloji ve know-how girişini de içerdiğinden çeşitli uluslararası örgütler ve danışmanlar tarafından dış finansman kaynağı olarak gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilmektedir (Nunnenkamp ve Spatz, 2004:54). Türkiye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmede düşük bir performansa sahiptir. Özellikle bu alanda rakipleriyle karşılaştırıldığında doğrudan yabancı yatırım performansının ne denli düşük olduğu rakamlara açıkça yansımaktadır. Türkiye'de son yıllarda ekonomik ve

politik istikrar ortamının sağlanmış görünmesi, AB ile üyelik müzakerelerinin başlatılmış olması yanında, yürütülen reform çalışmalarına rağmen daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekilmesi için yetersiz kalmakta ve bu durum özelleştirmeler kanalıyla aşmaya çalışılmaktadır.

Son zamanlardaki artışa karşın, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım tutarları (DYY) kısıtlıdır ve çoğunlukla hizmet sektöründe mevcut olan işletmeleri edinmek üzerinde odaklanmaktadır. Türkiye'deki DYY akışı 2006 yılında 19 milyar ABD dolarından (GSYİH'nın yüzde 5'i) fazlasına yükselmiştir ve 2003 yılına kadar gözlenen hareketsiz düzeyinin yaklaşık yirmi katıdır. Türkiye'ye DYY akışı daha önce benzeri görülmemiş özelleştirmeler ile paralel gitmiştir. Hükümet, devletin sahip olduğu yaklaşık 60 şirketi 2005 yılında özelleştirmiş ve 17 milyar US doları aşan bir gelir elde etmiştir (TEPAV 2007:20). Ülkemize gelen doğrudan yatırım girişleri 2008 yılında bir önceki yıla göre %18 düşüşle 18,2 milyar dolar olmuş ve krizin etkilerinin yıl sonunda derinleşmesi sebebiyle bu düşüş sınırlı kalırken, 2009 yılında doğrudan yatırım girişlerinin daha keskin bir düşüş ile 10 milyar doların altında kalması beklenmektedir. Ayrıca Türkiye 2008 yılındaki 18,2 milyar dolarlık giriş ile dünya genelinde en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken 20. ülke olmuş ve Türkiye geliştirmekte olan ülkeler arasında ise yine 9. sırada yer almıştır (UNCTAD WIR 2009).

17 Haziran 2003 tarih ve 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu; yatırım prosedürlerini düzenleyerek, yabancı yatırımcıların haklarını arttırmakta (önceden yurt içindeki muadillerinin sahip olduğu haklardan daha zayıf olan) ve minimum sermaye şartlarını ortadan kaldırarak DYY'nin artmasına yardımcı olmaktadır. Bu dönemde bankacılık ve telekomünikasyon gibi hizmet sektörleri yabancı yatırımların en büyük kısmını çekmiştir. Finans sektöründeki kriz sonrası reformlar, Türk bankacılık sektörüne DYY (Örneğin, 2005 yılı özelleştirmeleri Türk Telekom, Telsim, Tüpraş, Erdemir ve özellikle bankacılık sektöründeki yabancı alımlar yoluyla Türkiye'de önemli bir DYY artışına neden olmuştur) akışındaki önemli patlamayı teşvik ederek yardımcı olmuştur. Yatırım akışlarının çoğunluğu 'yeşil alan' projelerine karşın mevcut işletmeleri edinmek için kullanılmıştır. Türkiye'nin imalat sektörü DYY aracılığıyla teknoloji transferinden önemli ölçüde yarar sağlayabilmesine karşın, yabancı yatırımın bu sektördeki payı çok az düzeyde kalmıştır.

Türkiye yabancı sermaye yatırımı stoku açısından yani kümülatif verilerde dünyada 27. sırada ve dünyadaki toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı stoku 12 trilyon dolar büyüklüğündedir. Ülkemizde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımı stoku 79 milyar dolar düzeyindedir. 2006 yılında doğrudan yabancı sermaye girişleri tüm dünya göz önüne alındığında 1.3 trilyon dolar ile bir önceki yıla göre % 38 artış sergilemiş bulunmaktadır. Türkiye ise sıçrama yaparak dünya toplamının % 1.5 kadarna ulaşmıştır. 2008 yılında ise Türkiye'nin dünya genelindeki uluslararası doğrudan yatırımlardan aldığı pay %1,1 olurken, 153 geliştirmekte olan ülke toplamında ise payı % 2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir (UNCTAD WIR 2009).

Diğer yandan, Türkiye çıkışlı doğrudan yatırımlara bakıldığında ise, 2005 sonu itibariyle doğrudan dış yatırım stokunda Batı Avrupa'nın 4.138 milyon dolar (%50) ile ilk sırada yer aldığı görülmektedir. İkinci sırada, toplam 3.028 milyon dolar (%36) Türk yatırımı çeken Orta Asya ve Kafkas ülkeleri, üçüncü sırada 521 milyon dolar (%6) ile Doğu Avrupa ve Balkanlar, dördüncü sırada 233 milyon dolar (%3) ile vergi cennetleri olarak da nitelendirilen off- shore merkezleri, beşinci sırada 188 milyon dolar (%2) ile Kuzey Amerika ve 100 milyon dolardan daha az Türk doğrudan dış yatırımı çeken sırasıyla, Afrika (%1), K.K.T.C. (%1), Ortadoğu (%1), Latin Amerika ve Doğu Asya ülkeleri yer almaktadır. Latin Amerika ve Doğu Asya'nın payları ise yüzde ile ifade edilen değerlerin altında kalmaktadır.

4. Belirleyici Değişkenler

DYY ile birçok iktisadi değişken arasındaki ilişki incelenmektedir. Ancak, DYY'yi belirleyen değişkenler konusunda bir görüş birliği yoktur (Moosa ve Cardak, 2006). Bunda ülkelerin kendilerine has ekonomik yapıları kadar çalışmalardaki bakiş açılarının, kullanılan yöntemlerin, örnek seçimlerinin ve analiz araçlarının farklı olması da etkilidir. Bu bakımdan DYY konusundaki ampirik çalışmalara rehberlik edecek teorik bir yapının eksikliği ortadadır (Chakrabarti, 2001, s. 90). Literatürde DYY girişlerini açıklamak için çok sayıda değişken kullanılmaktadır. Bunların bir kısmı DYY ile ilgili teorilerin sunduğu hipotezlere dayanmaktadır. Diğerleri ise sezgisel olarak açıklayıcı olabileceği düşünülen değişkenlerdir.

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

-Piyasa hacmi: Piyasa hacmi temel bir makro büyüklük olarak değerlendirmeye alınmıştır. Ayrıca yapılan bazı çalışmalarda (Obwona, 1997, Bouoiyour, 2003, Fath, 2005 Kristjansdottir, 2005) birçok ülke için değişik dönemlerde ve farklı model uygulamalarıyla gerçekleştirilen analizlerde, piyasa hacmi ile DYY girişi arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Özellikle iç piyasaya üretim yapacak DYY için piyasa hacminin önemli bir belirleyici olacağı düşünülmektedir. Piyasa hacminin ölçüsü olarak neredeyse standart uygulama GSYİH veya kişi başına GSYİH miktarını kullanmaktır. Bununla birlikte, istisnaî olarak GSMH veya kişi başına GSMH de kullanılmaktadır (Karagöz 2007:3).

Ancak mutlak veya kişi başına GSMH dış âlem gelirlerini içerdiğinden ve yurtiçinde ikamet eden yabancıları dışladığından piyasa hacmi için zayıf bir gösterge kabul edilmektedir.

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

-Ticarî dışa açıklık: İthalat ve ihracat serbestisinin DYY'nin ihtiyaç duyabileceği ara malları ithal etme ve ürettiklerini ihraç etme konusunda yabancı firmaya hareket kolaylığı sağlayacağı açıktır. Yatırımların ticarete konu olacak sektörlerle yöneleceği varsayımıyla, dışa daha fazla açık olan ülkelerin daha fazla DYY çekeceği düşünülebilir. Ticarî açıklık genellikle dış ticaret hacminin (ithalat ve ihracat toplamının) veya sadece ihracatın GSYİH'ya oranı ile ölçülmektedir.

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

-Sermaye stoku: Ev sahibi ülkenin sermaye yapısının güçlü olması yatırım çeşitliliği ve rekabetçi bir yapının işareti olarak kabul edebilir. Yüksek miktarda DYY çekmeyi hedefleyen ülkeler genel olarak sermaye yapısının zayıf olduğu ülkelerdir.

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

-Politik risk: Baskıcı yönetimler ve özgür olmayan siyasî ortamlar, genellikle ekonomik kuralların da baskı altında kalmasına yol açtığından risk unsurunu artırmakta ve yabancı yatırım kararları üzerinde caydırıcı rol oynamaktadır.

-Yapısal reformlar: Yapısal değişim dönemleri DYY üzerinde olumlu veya olumsuz etkiler doğurması beklenen kırılma noktalarıdır. Bu bakımdan 1980'den sonra etkisini göstermeye başlayan liberalleşme ve dışa açılma politikalarının DYY üzerinde olumlu yönde etki etmesi beklenebilir. Türkiye'ye giren yıllık DYY miktarları incelendiğinde; özellikle 1983'ün son aylarında çok partili siyasete tekrar dönüşmesi ile yatırımlarda kalıcı bir yükselişin başladığı görülebilir. Benzer şekilde, 1996'da AB ile imzalanan Gümrük Birliği anlaşması ve 1999'da resmileşen AB'ye üyelik adaylığının etkileri ve devam eden müzakere sürecinin de olumlu etkiler yaptığı iddia edilebilir.

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

Çalışmada, 1980-2008 dönemine ilişkin olarak yukarıda yer alan doğrudan yatırım belirleyicilerinden bazıları seçilerek kullanılmıştır. Bunlar; ülkemize anılan

dönemde giren doğrudan yatırım tutarları, gayrisafi yurtiçi hasıla, ekonominin dışa açıklık oranı, cari denge ve kurumlar vergisidir. 1980-2008 dönemini kapsayan bu verilerden doğrudan yatırım tutarları UNCTAD'dan, GSYİH verileri Türkiye İstatistik Kurumu'ndan (TÜİK), dışa açıklık oranı (dış ticaret hacmi/GSYİH) tarafımızdan hesaplanmış olup, cari denge verileri T.C. Merkez Bankası'ndan ve Kurumlar Vergisi oranları da Maliye Bakanlığı'ndan temin edilmiştir. Çalışmada Toda -Yamamoto (1995) nedensellik testi kullanılmış olup elde edilen sonuçlar yorumlanmaya çalışılmıştır.

5. Metodoloji, Model ve Veri Seti

Toda Yamamoto (1995) nedensellik testinde, modelin doğru belirlenmesi ve modeldeki değişkenlerin maksimum eş bütünleme derecesinin bilinmesi gerekir. Bu çalışmada kullanılan model;

(model 1)

$$DYY_t = \alpha_0 + \alpha_1 GSYİH_t + \alpha_2 DAO_t + \alpha_3 CARDENGE_t + \alpha_4 KVORAN_t + u_{it}$$

DYY_t : doğrudan yabancı yatırımlar, $GSYİH_t$: gayri safi yurt içi hasıla, DAO_t : dışa açıklık oranı (dış ticaret hacmi/GSYİH), $CARDENGE_t$: cari dengeyi, $KVORAN_t$: kurumlar vergisini göstermektedir. $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ tahmin edilecek parametreleri, u_{it} hata terimini ifade etmektedir. Çalışmada kullanılan veriler 1980:2008 yılları arasındaki yıllık gözlemlerden oluşmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar UNCTAD veri sisteminden, gayri safi yurtiçi hasıla ve dışa açıklık oranı hazine müsteşarlığı veri sisteminden, cari denge Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası EVDS (elektronik veri dağıtım sistemi), kurumlar vergisi oranı Maliye Bakanlığı veri sisteminden elde edilmiştir. Modellerin tahmininde Eviews 6.0 ekonometri paket programı kullanılmıştır.

6. Ampirik Sonuçlar

Toda-Yamamoto tarafından geliştirilen test VAR modelinin parametreleri üzerindeki sınırlamaları test eder. Bunun için WALD testi kullanılır. Diğer bir deyişle VAR modeline serilerin eş bütünleme derecesi kadar fazladan eklenerek yapılacak

WALD hipotezi sınamasının χ^2 dağılımına sahip olacağını ifade etmişlerdir. VAR modelindeki gecikme sayısını k , $dmax$ ise modele giren değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesini ifade etmektedir. Burada amaç VAR modelindeki gecikme sayısını modele giren değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi kadar artırmaktır.

DYY_t : doğrudan yabancı yatırımlar, $GSYİH_t$: gayri safi yurt içi hasıla, DAO_t : dışa

açıklık oranı (dış ticaret hacmi/GSYİH), $CARDENGE_t$: cari açığı, $KVORAN_t$: kurumlar vergisi serilerinden oluşan 5 değişkenli VAR modeli aşağıdaki şekilde oluşturulmaktadır.

(model2)

$$DYY_t = \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{1i} DYY_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \beta_{1i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \phi_{1i} CARDENGE_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \delta_{1i} KVORAN_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \omega_{1i} GSYİH_{it}$$

(model3)

$$DAO_t = \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{2i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \beta_{2i} DYY_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \phi_{2i} CARDENGE_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \delta_{2i} KVORAN_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \omega_{2i} GSYİH_{it}$$

(model4)

$$CARDENGE_t = \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{3i} CARDENGE_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \beta_{3i} DYY_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \phi_{3i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \delta_{3i} KVORAN_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \omega_{3i} GSYİH_{it}$$

(model5)

$$KVORAN_t = \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{4i} KVORAN_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \beta_{4i} DYY_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \phi_{4i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \delta_{4i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \omega_{4i} GSYİH_{it}$$

(model6)

$$GSYİH_t = \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{5i} GSYİH_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \beta_{5i} DYY_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \phi_{5i} DAO_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \delta_{5i} KVORAN_{it} + \sum_{i=1}^{k+d \max} \omega_{5i} CARDENGE_{it}$$

Denklem (2) de DAO ile DYY arasındaki nedensellik ilişkisini test etmek için temel hipotezi $\beta_{1i}=0$ biçiminde kullanılır. Eğer temel hipotez kabul edilirse DAO, DYY'nin nedeni değildir. CARDENGE ile DYY arasındaki nedensellik ilişkisini test etmek için temel hipotez $\phi_{1i}=0$ şeklinde kurulur. Eğer temel hipotez reddedilirse CARDENGE DYY'nin nedenidir. KVORAN ile DYY arasındaki nedensellik ilişkisini test etmek için temel hipotez $\delta_{1i}=0$ şeklinde kurulur. Eğer temel hipotez kabul edilirse KVORAN DYY'nin nedeni değildir. GSYİH ile DYY arasındaki nedensellik ilişkisini test etmek için temel hipotez $\omega_{1i}=0$ red edilirse, DYY GSYİH'nin nedenidir. Tüm bu hipotezlerde koşul $i \leq k$ dir.

$\beta_{2i}=0$ temel hipotezi reddedilmesi halinde DYY DAO nun nedenidir. Aynı şekilde $\beta_{3i}=0$ temel hipotezinin reddedilmesi halinde DYY, CARDENGE nin ne-

denidir. $\beta_{4i}=0$ temel hipotezinin kabul edilmesi halinde DYY, KVORAN'ın nedeni değildir. $\beta_{5i}=0$ temel hipotezinin red edilmesi halinde DYY, GSYİH'nin nedenidir, diğer denklemler içinde hipotezler kurularak nedensellik sınaması yapılabilmektedir.

Değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesini bulmak için Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF, 1981) ve Philips Peron (1988) testi uygulanmıştır. Her iki testte de gecikme uzunlukları Akaike bilgi kriteri ile elde edilmiştir.

Tablo1: Genişletilmiş Dickey Fuller Testi(ADF)

Değişkenler	Düzye Hali	Birinci Farkı
CARDENGE(c),(t)	1,000	-6,215907*
(c),	1,037846	2,103684
DAO (c),(t)	-2,279937	-5,585604*
(c),	-1,536296	-5,644343*
DYY (c),(t)	-2,978852	-2,649187
(c),	-0,823719	-2,718737***
GSYİH (c),(t)	2,302886	-0,871248
(c),	3,396154	0,71094*
KVORAN (c),(t)	-4,723443*	-11,75121
(c),	-3,974162*	-11,95955*

*%1 de anlamlı,**%5 de anlamlı,***%10 da anlamlı

Tablo 2: Philips Peron Testi

Değişkenler	Düzye Hali	Birinci Farkı
CARDENGE(c),(t)	0,212179	-6,285025*
(c),	1,740135	-5,18511*
DAO (c),(t)	-1,279937	-5,589241*
(c),	-1,51904	-5,673498*
DYY (c),(t)	-32,76029*	-4,665013*
(c),	-26,80774*	-4,849633*
GSYİH (c),(t)	2,105272	-4,498267*
(c),	4,295051	-3,507563*
KVORAN (c),(t)	-4,743037*	-11,97523*
(c),	-4,168482*	-11,76207*

*%1 de anlamlı,**%5 de anlamlı,***%10 da anlamlı

Tablo3: Nedensellik Analizi Sonuçları

Nedensellik Yönü	df	χ^2	P değeri
CARDENGE → LDYY	2	2,42712	0,2922
LDYY → CARDENGE	2	25,29384	0,0000*
LDAO → LDYY	2	0,779187	0,6773
LDYY → LDAO	2	10,53742	0,0052*
LGSYIH → LDYY	2	11,47812	0,0032*
LDYY → LGSYIH	2	22,47159	0,0000*
LKVORAN → LDYY	2	0,829678	0,6604
LDYY → LKVORAN	2	0,17222	0,9175

*%1 de anlamlı, **%5 de anlamlı, ***%10 da anlamlı

Tabloda verilen sonuçlara göre, cari dengeden doğrudan yabancı yatırımlara, dışa açıklık oranından doğrudan yabancı yatırımlara, kurumlar vergisi oranından doğrudan yabancı yatırımlara ve doğrudan yabancı yatırımlardan kurumlar vergisi oranına doğru nedensellik olmadığı görülmüştür.

Bunun yanında, doğrudan yabancı yatırımlardan cari dengeye, doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklık oranına, gayri safi yurt içi hasıladan doğrudan yabancı yatırımlara ve doğrudan yabancı yatırımlardan gayrisafi yurt içi hasılaya doğru nedensellik olduğu görülmüştür.

7. Sonuç ve Öneriler

Türkiye yabancı yatırımları çekmek için, 70 milyonun üzerinde nüfusuyla bir iç pazar, avantajlı bir coğrafi konum, emek maliyeti ve verimliliği uygun, telekomünikasyon ağı geniş gibi birçok avantaja sahip bir ülke olmasına rağmen istediği sonuca ulaşamamaktadır. Bu tezatın ortaya çıkışında çokuluslu şirketlerin alternatif ülkelerden tercih yaparken, bir ülkeyi diğerine tercihindeki kararlarını etkileyen ana faktörler ile Türkiye'nin karşılaştırmalı pozisyonu önemli bir nedendir. Türkiye doğru tespit ve buna yönelik akılcı politikalar üreterek fırsatları kaçırmamalı ve bölgesinde doğrudan yabancı yatırımları çekme performansını artırarak önemli bir ekonomik güç haline gelmelidir.

Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımına bakıldığında; en çok yabancı sermayeli firma, 4,475 ile hizmetler sektöründe faaliyette bulunmaktadır. Bu sektörü, 1,550 firma ile imalat sanayii, 141 firma ile tarım, 92 firma ile madencilik ve 53 firma ile enerji sektörü izlemektedir. Tarım, madencilik ve enerji sektörleri Türkiye'de yabancı sermayenin fazla ilgi göstermedikleri sektörler arasındadır. İma-

lat sanayinde kimya sanayi, taşıt araçları imalat ve yan sanayi ve gıda sanayi en fazla yatırım çeken sektörler iken, hizmetler sektöründe bankacılık, ticaret, haberleşme ve turizmle ilgili alt sektörler daha fazla yabancı sermaye çekmektedir.

Çalışmanın uygulama bölümünde, ülkemizde 1980-2008 dönemine ilişkin olarak doğrudan yatırım belirleyicilerinden bazıları seçilerek kullanılmış ve değişkenlerin nedensellik ilişkileri Toda-Yamamoto (1995) testi ile incelemeye çalışılmıştır. Nedensellik ilişkileri değerlendirilen değişkenler ülkemize anılan dönemde giren doğrudan yatırım tutarları, gayrisafi yurtiçi hasıla, ekonominin dışa açıklık oranı, cari denge ve kurumlar vergisidir. Elde edilen bulgulara göre, doğrudan yabancı yatırımlardan cari dengeye, doğrudan yabancı yatırımlardan dışa açıklık oranına, gayri safi yurt içi hasıladan doğrudan yabancı yatırımlara ve doğrudan yabancı yatırımlardan gayrisafi yurt içi hasılaya doğru nedensellik olduğu görülmüştür. Bu sonuçlar çerçevesinde, doğrudan yabancı yatırımları çekecek etkin politikaların, cari dengeye ve büyüme performansına katkı sağlayacağını ifade etmek mümkündür.

KAYNAKÇA

- Addison, T. ve A. Heshmati (2003) The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries, UNU-WIDER, Discussion Paper No. 2003/45, Helsinki.
- Agarwal, J. P., Andrea G.&P (1991). Nunnenkamp: Foreign Direct Investment in Developing Countries -The Case of Germany, Tübingen: Mohr: Kileler Studies 238.
- Chakrabarti, Avik(2001). The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions *Kyklos*, Vol.54.
- De Mello L.(1999). FDI-Led Growth: Evidence From Time Series and Panel Data, *Oxford Economic Papers* 51.
- Dickey, D. A ve W. A. Fuller (1981), “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, *Econometrica*, 49, 1057 – 1072.
- DPT, (2000). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları - Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.
- Dunning J.H. (1994). “Globalization: The Challenge for National Economic Regimes; Dublin Economic and Social Research Institute.
- Erdilek, A. (2003). A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey, *Transnational Corporations*, 12, No.3, 78-105.
- Gövdere B. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/.../yab_ser.doc. Erişim Tar. 15.12.2009.
- Hatzius, Jan . Foreign Direct Investment and Factor Elasticities, *European Economic Review*, Vol. 44, No:1, January 2000.
- İyibozkurt Erol (2001). Uluslararası İktisat, 4.b.Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Karagöz K., (2007), “Türkiye’de DYY Girişlerini Belirleyen Faktörler 1970-2005”. *Journal of Yaşar University* 2(8), 927-948.
- Karluk R.,(1996). Uluslararası Ekonomi (4. Basım). İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Kristjansdottir, H. (2005). Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland, Research Paper, No: 15, University of Copenhagen, Denmark.

- Larudee, Mehrene&Koechlin (1999). Wages, Productivity and Foreign Direct Investment Flows, *Journal of Economic Issues*, Jun 1999.Vol.33.
- Moosa, I.A. ve B.A. Cardak (2006). The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis, *Journal of Multinational Financial Management*, 16, 199-211.
- Nunnenkamp, P. ve J. Spatz, (2004). FDI and Economic Growth in Developing Economies: How Relevant are Host-economy and Industry Characteristics?, *Transnational Corporations*, 13, No. 3, 53-83.
- OECD. (2003). Guidelines for Multinational Enterprises www.oecd.org/daf/investment/guidelines.
- Perlmutter H. V.(1969). Three Conceptions of a World Enterprise, *Colombia Journal of World Business*, Jan.-Feb.
- Phillips, P. C. and P. Perron, P (1988). Testing for A Unit Root in Time Series Regression”, *Biometrika*, Vol. 75, pp. 335-346.
- Toda, H.Y. and Yamamoto, T. (1995). Statistical Inferences in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes, *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.
- Trevino L.-Mixon F. (2004). Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin America, *Journal of World Business* 39,
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (2002). *World Investment Report (WIR)2001*, Geneva.
- UNCTAD (2003). “FDI Policies for Development”, World Investment Report .
- UNCTAD (2008). World Investment Report 2008 Transnational Corporations, and the Infrastructure Challenge. www.unctad.org.
- Uras T. G.(1979). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları, Formül Matbaası, İstanbul, 1979.
- Yapraklı, S. (2007). Ticarî ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, *Ekonometri ve İstatistik*, 5, 67-89.
- Zhang H. K.,(2001). “Does FDI Promote Economic Growth? Evidence From East Asia and Latin America”, *Contemporary Economic Policy*, April 2001.

