

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE İKTİSADİ GELİŞME: TÜRKİYE ÖRNEĞİ*

Harun BAL**
Neşe ALGAN***
Emrah Eray AKÇA****
Duygu FİDANGÜL*****

ÖZET

Bu çalışmada, Türkiye'ye gelen net doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımları ile iktisadi gelişme arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkileri belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla belirlenen modelde yer alan değişkenler; kişi başına gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH), net DYS girişleri ve reel döviz kurudur. 1980-2012 dönemi kapsamında yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada uzun dönem ilişkisinin belirlenmesine yönelik Johansen eş-bütünleşme testi yapılmıştır. Eş-bütünleşme test sonuçlarına göre, net DYS girişleri Türkiye'nin uzun dönem iktisadi gelişimini pozitif olarak etkilemektedir. Buna göre, net DYS girişlerindeki %1'lik bir artış kişi başına GSYH düzeyinde yaklaşık olarak %0,985 artışa neden olmaktadır. Kısa dönem ilişkisinin test edilmesi için yapılan etki-tepki analizinden elde edilen sonuçlara göre, net DYS girişlerinin kişi başına GSYH'yı kısa dönemde etkilemediği, buna karşın kişi başına GSYH düzeyinde yaşanan bir artışın DYS girişlerini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, DYS girişlerinin bir belirleyicisi olarak piyasa büyüklüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla teorik beklentilerle de tutarlı olan ampirik sonuçlara göre, DYS girişlerinin Türkiye'nin iktisadi gelişimi üzerindeki pozitif etkisinin uzun dönemde gerçekleştiği ifade edilebilir. **Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, İktisadi Gelişme, Zaman Serisi Analizi, Türkiye.

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND ECONOMIC DEVELOPMENT: THE CASE OF TURKEY

ABSTRACT

In this study, short and long-term relationships between net foreign direct investment (FDI) inflows and economic development the for Turkey was tried to determine. To this end, the variables specified in the model are; determined as per capita Gross Domestic Product, Foreign Direct Investment and Real Exchange Rate. In the study covered the

* Bu çalışma, 15-16 Ekim 2015 tarihlerinde Bingöl'de düzenlenen 3. Uluslararası Bölgesel Kalkınma Konferansı'nda sunulmuş ve BAP Birimi SBA-2015-4750 numaralı proje tarafından desteklenmiştir.

** Prof.Dr., Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, harunbal@cu.edu.tr

*** Doç.Dr., Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, nalgan@cu.edu.tr

**** Arş.Gör., Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, eakca@cu.edu.tr

***** Dr. Öğr. Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, fidangul88@hotmail.com

period 1972-2014 using annual data, Johansen co-integration test was performed to determine the long-term relations. According to the co-integration test results, net FDI inflows affect positively long-term economic development of Turkey. The results of the study shows that %1 increase in FDI inflows had led to %0.985 economic development. According to impulse-response analysis results made to test the short-term relationship was obtained not effect of net FDI inflows on GDP per capita, but an increase in the level of GDP per capita has the positive effect on net FDI inflows in the short term. This result refer to the market size as a determinant of FDI inflows. Therefore, according to the empirical results consistent with the theoretical expectations, the positive effect of net FDI inflows on Turkey's economic development is expressed that realized in the long-term.

Keywords: Foreign Direct Investments, Economic Development, Time Series Analyses, Turkey.

1. Giriş

Küreselleşmenin etkisi ile yabancı yatırımlar, ülkelerin büyüme performanslarına, işsizlik oranlarına, refah seviyelerine ve küresel rekabet gücünü artırma hedeflerine etki eden önemli bir unsur haline gelmektedir. Gelişmekte olan ülke (GOÜ)'lerin en önemli sorunlarından biri sermaye sıkıntısı yaşamalarıdır. Bu nedenden ötürü ülkeler yabancı sermayeye yönelerek birbirleriyle rekabet içine girmişlerdir. Yabancı sermaye yatırımı türleri içerisinde ülke için en avantajlı olan doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımlarıdır. DYS yatırımları, bir firmanın üretimini kurulu olduğu ülkenin sınırları ötesine yaymak üzere yabancı ülkelerde üretim tesisi kurması ya da ülkede bulunan üretim tesislerini satın alması şeklinde tanımlanmaktadır. DYS yatırımlarının yabancı ülkeye gelmesinin nedenleri arasında başlıca kar elde etmek, ucuz hammadde ve iş gücü sağlamak ve yeni pazarlar oluşturmak fikri yer almaktadır.

DYS yatırımları, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen çok uluslu şirketler (ÇUŞ) tarafından yapılmaktadır. DYS yatırım kararının verilmesinde, yatırım yapılacak ülkenin ekonomik ve siyasal politikaları etkilidir. DYS yatırımlarının ülkeler için önemli hale gelmesi bu konuya ilginin artmasına ve konuyla ilgili çok sayıda teorinin ortaya atılmasına neden olmuştur. Bu teoriler, ÇUŞ'in dışarıya yatırım yapmayı tercih etmesinin nedeni, bir ülkenin DYS yatırımlarını yurtiçine nasıl çektiği, ülkelerin DYS yatırımı çekmede diğerlerinden neden daha başarılı ya da başarısız olduğu soruları üzerinde yoğunlaşmaktadır.

1970'li yıllardan itibaren DYS yatırımlarının dünya ekonomisinde oynadığı rol belirginleşmeye başlamıştır. 1973 yılında Avrupa Topluluğu'nun üye sayısının artması sonucu ÇUŞ bu bölgeye yaptıkları yatırımları artırmışlardır. Ülkemize yönelik DYS yatırımlarında asıl gelişmeler ise 1980 dönüşümü ile birlikte başlamış ve 1986 yılında çıkarılan çerçeve kararnamesi ile de önemli boyutlara ulaşmıştır.

Dünya'daki DYS yatırımlarının büyük bir kısmı gelişmiş ülkelere gitmekle birlikte, 1990'lı yıllarda GOÜ'ler de DYS yatırımlarını teşvik edici politikalara yönelerek sermaye sıkıntılarını gidermeye çalışmışlardır. 1990'lı yıllardan itibaren GOÜ'lerin DYS yatırımı girişlerinde artış olduğu görülmektedir.

DYS yatırımlarının iktisadi büyüme üzerindeki etkilerinin incelendiği bu çalışmanın geri kalanı şu şekilde organize edilmiştir: DYS yatırımları ve Dünya ile Türkiye'deki durumu hakkında açıklamaların yer aldığı ikinci bölümün ardından, üçüncü bölümde ilgili literatür özeti sunulmuştur. Veri seti, metodoloji ve ampirik bulguların yer aldığı dördüncü bölümün ardından çalışmamız, sonuçlar ve bu sonuçlara ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı beşinci bölüm ile tamamlanmaktadır.

2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünya ve Türkiye'deki Durumu

Uluslararası sermaye hareketliliği önündeki engellerin kaldırılmasıyla birlikte daha fazla miktarda sermaye ülke dışında doğrudan sabit yatırıma yönelmiştir. Söz konusu yatırımlar buldukları ülkelerin ekonomisine çok yönlü bir katkı sağlaması nedeniyle, ülkelerin daha fazla DYS yatırımı çekebilmek için birbirleriyle sürekli rekabete girişmelerine neden olmuştur. Uygulanan politikalardan her dönemde istenen sonucun elde edilmesi çeşitli kısıtlar (kriz vb.) nedeniyle mümkün olmasa da bu durum DYS yatırımlarına olan ilgiyi azaltmamış; aksine son dönemde yaşanan ekonomik krizle birlikte kredi piyasalarında meydana gelen katılımlar DYS yatırımının önemini daha da artırmıştır (Sarısoy ve Koç, 2010, s. 134). DYS yatırımını etkileyen birçok faktör vardır. Piyasa büyüklüğü, piyasa büyüme hızı, dış ticarete açıklık, döviz kuru, ekonomik istikrar, alt yapı, işgücü maliyeti, vergi oranları ve siyasi istikrar DYS yatırımını etkileyen faktörler arasında değerlendirilmektedir.

Tarihsel süreç incelendiğinde yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcı sömürgecilik dönemine kadar uzanmaktadır. 19. yüzyılda sanayileşen batı ülkeleri, sanayi devrimi sonrasında bünyelerindeki sermaye birikimlerini diğer ülkelerdeki en kârlı yatırım alanlarına yöneltme ihtiyacı içinde olmuşlardır. Sanayinin ihtiyacı olan ham maddelerin bulunduğu ucuz işgücüne sahip sömürgeler ve bazı az gelişmiş ülke (AGÜ)'ler, batı ülkeleri için cazip yatırım alanları olmuştur. Bu dönemde DYS yatırımları gelişmiş ülkelere doğru hareket etmektedir. Tek yönlü bu sermaye akımlarının amacı, gelişmemiş ülkelerin sahip olduğu ham madde kaynaklarının gelişmiş ekonomilerce çıkarılarak ticaretinin yapılması ve işlenerek değerlendirilmesidir (Uzun, 2010, s.21). 1970 ve 1980'li yıllarda DYS yatırımlarının GOÜ'lerdeki payı gelişmiş ülke (GÜ)'lere göre daha fazla iken; 1990'lı yıllardan 2008 yılına kadar bu pay GOÜ'lere göre GÜ'lerde daha fazla olmuş, 2009 yılında ise DYS yatırım payı GÜ ve GOÜ'lerde birbirine yaklaşmıştır. 2010 yılından itibaren GOÜ'lerin DYS yatırımlarından aldıkları pay, GÜ'lerin payını geçmiştir. 2013 yılında toplam DYS yatırımlarının %57,8'i GOÜ'lere yönelirken, %42,1'i ise GÜ'lere yönelmiştir (UNCTAD, 2014). Tablo 1'de DYS yatırımı giriş ve çıkışlarının bölgesel dağılımı gösterilmiştir.

Tablo 1. Uluslararası DYS Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı

Ülkeler	DYSY Girişi (Milyar \$)			DYSY Çıkışı (Milyar \$)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Dünya	1700	1330	1452	1712	1347	1411
Gelişmiş Ülkeler	880	517	566	1216	853	857
Avrupa Birliği	490	216	246	585	238	250
Kuzey Amerika	263	204	250	439	422	381
Gelişmekte Olan Ülkeler	725	729	778	423	440	454
Afrika	48	55	57	7	12	12
Asya	431	415	426	304	302	326
Doğu ve Güneydoğu Asya	333	334	347	270	274	293
Güney Asya	44	32	36	13	9	2
Batı Asya	53	48	44	22	19	31
Latin Amerika ve Karayipler	244	256	292	111	124	115
Okyanus Ülkeleri	2	3	3	1	2	1
Geçiş Ekonomileri	95	84	108	73	54	99
Dünyadaki DYS Yatırımı (%)						
Gelişmiş Ülkeler	51,8	38,8	39,0	71,0	63,3	60,8
Avrupa Birliği	28,8	16,2	17,0	34,2	17,7	17,8
Kuzey Amerika	15,5	15,3	17,2	25,6	31,4	27,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	42,6	54,8	53,6	24,7	32,7	32,2
Afrika	2,8	4,1	3,9	0,4	0,9	0,9
Asya	25,3	31,2	29,4	17,8	22,4	23,1
Doğu ve Güneydoğu Asya	19,6	25,1	23,9	15,8	20,3	20,7
Güney Asya	2,6	2,4	2,4	0,8	0,7	0,2
Batı Asya	3,1	3,6	3,0	1,3	1,4	2,2
Latin Amerika ve Karayipler	14,3	19,2	20,1	6,5	9,2	8,1
Okyanus Ülkeleri	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Geçiş Ekonomileri	5,6	6,3	7,4	4,3	4,0	7,0

Kaynak: UNCTAD, 2014

2011 yılında toplam 1.700 trilyon dolar olan DYS yatırımı girişleri, 2013 yılında düşerek 1.452 trilyon dolar olmuştur. GOÜ'lerde DYS yatırımı girişi 2013 yılında bir önceki yıla göre 49 milyar dolar artarak 778 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Gelişmekte olan Asya ülkelerinde ise 2013 yılı DYS yatırımı girişi 426 milyar dolar

olmuştur. Avrupa Birliği'nde DYS yatırımı girişleri 2012 yılında bir önceki yıla göre azalarak 216 milyar dolar olurken, 2013 yılında 246 milyar dolara yükselmiştir.

Dünyada DYS yatırımlarının sektörel dağılımı zaman içerisinde büyük bir değişim göstermiştir. İmalat sanayi ve madencilik sektörlerinden hizmet sektörüne doğru büyük bir değişim söz konusudur. 1970'lerin başında dünya toplam DYS yatırımının %25'i hizmetler sektörüne giderken, 1980'lerin ortalarında bu oran %40'lara ulaşmıştır. 2000'li yıllarda da hizmetler sektörüne yönelme söz konusu olmaktadır. GÜ'lerin DYS yatırımlarının sektörel dağılımına bakıldığında temel üretim %6, imalat sanayi %42 ve hizmetler sektörünün ise %52 oranında pay aldığı görülmektedir. GOÜ'lerde DYS yatırımlarının %46'sı imalat sanayi, %43'ü hizmet ve %11'i de temel üretim sektörlerine gitmektedir. AGÜ'lerde ise DYS yatırımlarının %36'sı temel üretim, %36'sı imalat ve %28'i de imalat sanayi sektörüne gitmektedir (UNCTAD, 2014). Bu istatistiklere göre, ülkelerin gelişmişlik düzeyi arttıkça temel üretim sektöründen uzaklaştıkları ve hizmetler sektörüne yöneldikleri sonucu ortaya çıkmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki gelişim trendine bakıldığında ise şu şekildedir: 2000-2013 döneminde Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarındaki artış, 2006, 2007 ve 2008 yıllarında daha da belirgin olmuştur. Bunun önemli nedenlerinden biri, 2003 yılında DYS yatırımının ülkeye girişi hakkındaki mevzuatı düzenleyen kanun değişikliğidir. Diğer bir neden ise, 2001 yılında karşılaşılan bankacılık krizinin ardından bankacılık sektöründe yoğun olarak özelleştirmelerin yapılmasıdır. 2004 yılında Türkiye'ye giren DYS yatırımı miktarı 2 milyar 833 milyon dolardır. 2005 yılında bu tutar yaklaşık 5 kat artmış ve 10 milyar 31 milyon dolar olmuştur. 2006 yılında da artış devam etmiş ve Türkiye'ye 19 milyar 528 milyon dolar DYS yatırımı girişi olmuştur. 2007 yılında DYS girişi en yüksek tutara ulaşarak 21 milyar 304 milyon dolar olmuştur. Türkiye ilk kez 2006 yılında dünyada en çok DYS yatırımı çeken ilk 20 ülke arasında 17. sırada yer almış, 2007 yılında ise 23. sıraya gerilemiştir. Aynı zamanda 2006 yılında Türkiye bu bakımdan GOÜ'ler arasında 5. sırada yer alırken 2007 yılında 9. sıraya gerilemiştir. 2008 yılından sonra ise yarıdan fazla oranda düşüş yaşanarak 2009 yılı DYS miktarı 8 milyar 618 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'ye 2010 yılında 8 milyar 965 milyon dolar, 2011 yılında 14 milyar 9 milyon dolar, 2012 yılında 11 milyar 967 milyon dolar ve 2013 yılında ise 9 milyar 621 milyon dolar net DYS girişi olmuştur (YASED, 2013). Tablo 2'de 2009-2013 döneminde Türkiye'de DYS yatırımı girişlerinin sektörel dağılımı gösterilmiştir.

Tablo 2. Türkiye’de DYS Yatırımı Girişlerinin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

Sektörler	2009	2010	2011	2012	2013
Sermaye Girişi	6.266	6.256	16.136	10.759	10.189
1.Tarım	48	81	32	43	37
2.Sanayi	3.887	2.887	8.037	5.479	4.810
Elektrik-Gaz	2.153	1.824	4.293	924	2.516
İmalat	1.640	924	3.596	4.342	2.008
Madencilik	89	136	146	213	250
3.Hizmetler	2.331	3.288	8.067	5.237	5.342
Finans ve Sigorta	817	1.621	5.883	2.084	3.734
Toptan Parakende Ticaret	389	435	709	221	356
Ulaştırma ve Depolama	230	183	222	130	292
İnşaat	209	310	301	1.428	222
Diğer Hizmetler	686	739	952	1.374	738
Sermaye Çıkışı	-82	-35	-1.991	-633	-568
Diğer Sermaye (Net)	663	343	13	462	16
Gayrimenkul (Net)	1.782	2.494	2.013	2.636	3.049
Toplam	8.629	9.058	16.171	13.224	12.686

Kaynak: UNCTAD, 2014.

Tablo 2 incelendiğinde, DYS yatırımı girişi bakımından en fazla payı sanayi sektörünün oluşturduğu, bunu sırayla hizmet ve tarım sektörlerinin takip ettiği ve hizmet sektörün payının sanayi sektörünün payına giderek yaklaştığı görülmektedir. 2009 yılında DYS yatırım miktarlarının düşük olmasının, 2008 küresel krizinin bir yansıması olduğu söylenilebilir. 2013 yılı imalat sanayinde en büyük payı % 30,18 ile elektrikli ve optik donanımlı malzemeler oluşturmaktadır. Bunu % 17,03 ile gıda, içecek ve tütün malzemeleri, %13,15 ile kimyasallar ve suni elyaf takip etmektedir. Türkiye’deki DYS yatırımlarının tekstil sektöründeki payının %2,94, petrol payının ise %2,24 olduğu görülmektedir. Türkiye’ye doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelere bakıldığında, en çok yatırım daima Avrupa Birliği’ne üye olan ülkeler tarafından yapılmaktadır. Elbette ki bu durumun oluşmasında coğrafi yakınlık, dış ticaretimizde bu ülkelerin payı ve bu ülkelerdeki vatandaşlarımızın nüfusunun yoğunluğu da önemli faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır. 2013 yılında Türkiye’ye en fazla DYS yatırımı yapan ülkeler sıralamasında Almanya ve Hollanda 1 milyar doların üzerinde yatırımla ilk iki sırada yer almışlardır (Erçakar ve Karagöl, 2011, s.21).

3. Literatür Özeti

DYS yatırımları gittikleri ülkelerin ekonomileri üzerinde çeşitli açılardan etkide bulunur. Bu etkiler büyüme, verimlilik, tasarruf ve yatırım, istihdam, teknoloji ve yönetim bilgisi başlıkları altında toplanabilir. Özellikle GOÜ’ler, DYS yatırımlarını ekonomik kalkınmalarına önemli katkı sağlayacak kaynaklardan biri olarak kabul

etmektedirler. Zira, GOÜ'lerin temel problemlerinden birisi sermaye birikiminin yetersizliğidir. DYS yatırımları ev sahibi ülkelerin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine önemli katkı sağlamaktadır. DYS yatırımı, sadece gittikleri ülkeye başlangıçta getirmiş oldukları sermaye bakımından değil, aynı zamanda elde ettiği karların belli bir bölümünü yeniden yatırımlara yönlendirmesiyle de buldukları ülkenin üretim kapasitesinin gelişmesine yardımcı olmaktadır (Seyidoğlu, 2013).

Ekonomik büyüme üzerine DYS yatırımlarının etkilerini inceleyen çalışmalar arasında tam anlamıyla bir görüş birliği bulunmamaktadır. Ancak hakim görüş; iki olgu arasında yakın ve paralel bir ilişkinin olduğu yönündedir. Bununla birlikte, DYS yatırımlarının büyüme üzerine etkilerini ele alan araştırma sonuçları, genel olarak DYS yatırımlarının büyüme üzerindeki artırıcı etkilerinin ortaya çıkabilmesi için GOÜlerin uygun-destekleyici yatırım ortamını hazırlaması ve minimum bir kalkınma düzeyine erişmiş olması gerekliliğine işaret etmektedir (Gholami vd., 2005).

Fry (1993), çalışmasında 16 GOÜ ve 11 gelişmiş ülke (kontrol grubu) verilerini kullanarak GOÜ'lere giren DYS yatırımlarının sermaye birikimini artırıp artırmadığı, ödemeler dengesini finanse edip etmediği gibi sorulara yanıt aramıştır. Çalışmanın neticesinde GÜ'lerde DYS yatırımlarının büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu, GOÜ'lerde ise birtakım olumlu etkileri olduğu sonucuna varılmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ayrımı yapılmadan bir bütün olarak değerlendirildiğinde ise, DYS yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi gözlenmiş olmakla birlikte, bu olumlu etkinin DYS yatırımlarının finansal baskı ve ticaretteki yapısal bozulmaya neden olduğu durumlarda ortadan kalktığı vurgulanmıştır. Balasubramanyam vd. (1996), 1970-1985 dönemlerine ait 46 ülke için DYS yatırımlarının ekonomik büyümeyle ilişkisini panel veri analizi ile incelemişlerdir. Yaptıkları çalışmadan DYS yatırımlarının ekonomik büyümeyi genişletici etkisinin ithal ikamesinden ziyade, ihracatı teşvik eden politikaları izleyen ve yüksek eğitilmiş işgücüne sahip ülkelerde daha güçlü olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Borensztein vd. (1998), gelişmekte olan 69 ülkenin 1970-1989 dönemi verilerini inceledikleri çalışmada, belirli bir beşeri sermaye düzeyine erişmiş ülkelerde DYS yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bosworth ve Collins (1999), yabancı sermayenin ev sahibi ülke üzerindeki etkilerini 55 GOÜ için 1978-1995 dönemleri arasındaki verileri kullanarak analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda DYS yatırımları ve büyüme arasında pozitif yönde etkiler tespit etmişlerdir. Zhang (2001), eş-bütünleşme tekniklerini kullanarak Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerindeki 11 ülke için DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. Bu 11 ülkeden Hong Kong, Endonezya, Singapur, Tayvan ve Meksika'da DYS yatırımlarının ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Carkovic ve Levine (2002), DYS yatırımı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla 1960-1995 dönemine ait verileri gelişmiş ve gelişmekte olan 72 ülke üzerinde uyguladıkları çalışmanın sonucunda, DYS yatırımı ile ekonomik büyüme arasında hiçbir anlamlı ilişkiye ulaşmamışlardır. Menciger (2003), 1994-2000 dönemi kapsamında Geçiş ekonomilerinde DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini panel veri analizi ile incelemiş ve iki değişken arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Chowdhury ve Mavrotas (2005), doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi farklı bir nedensellik testi ile ekonometrik sınımadan geçirerek daha net sonuçlara ulaşmaya çalışmışlardır. 1969- 2000 yılları arasında, en fazla doğrudan

yatırım alan ülkelerden üçü olan Şili, Malezya ve Tayland için nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Farklı makroekonomik dönemleri, siyasi rejimleri ve büyüme trendleri olan bu üç ülke için şu sonuçlar elde edilmiştir: Şili, Malezya ve Tayland için GSYH ile doğrudan yatırımlar arasında GSYH'dan DYS yatırımlarına doğru bir nedensellik ilişkisi vardır. Bunun tersi yönde bir nedensellik ilişkisine ise rastlanmamıştır. Bu çalışmada, DYS yatırımlarının ekonomik büyümeyi desteklediği hipotezine karşı sonuçlar elde edilmiştir. Erçakar ve Yılgör (2011), 1985-2005 dönemine ait 19 GOÜ için DYS yatırımları ve GSYH verilerinin uzun dönemli ilişkisini panel eş-bütünleşme testleri ile inceledikleri çalışma sonucunda, azgelişmiş ülkelerde DYS ile GSYH serilerinin uzun dönemde birlikte hareket ettiğini saptamışlardır.

Türkiye'de DYS yatırımı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik yapılan çalışmaların sayısında son yıllarda artış görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini Cobb-Douglas üretim fonksiyonundan hareketle korelasyon analizi yaparak inceleyen Şimşek ve Behdioğlu (2006), yaptıkları analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği bulgularına rastlamışlardır. 1980-2002 dönemi kapsamında Türkiye'deki reel ücretler ve GSMH büyümesi ile Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi eş bütünleşme tekniğini kullanarak analiz eden Açıkalin vd. (2006), GSMH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır. 1994:2-2004:4 dönemi kapsamında üçer aylık veriler kullanarak ihracat ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini nedensellik analiziyle inceleyen Şen ve Karagöz (2008), değişkenler arasında nedensellik ilişkisine rastlamamışlardır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini Türkiye'nin 1992:1-2007:9 dönemi aylık verilerini kullanarak analiz eden Mucuk ve Demirsel (2009), değişkenler arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu; ancak doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin daha belirgin olduğunu belirtmişlerdir. Yılmaz (2010), Türkiye üzerine yaptığı çalışmada 1991:1-2007:3 döneminde üçer aylık verilerle GSYH, DYS yatırımı, ihracat ve ithalat değişkenleri arasındaki nedensellik ilişkisini Granger nedensellik analizi yardımıyla incelemiştir. Analiz sonucunda, DYS yatırımlarının zayıf da olsa ihracat ve ithalattaki gelişmeyi takip ettiği bulgusuna ulaşılmıştır. Çalışmada ihracat ve ithalat ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu ve ayrıca ithalattan ihracata doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi bulunduğu sonuçlarına da ulaşılmıştır. Ekinci (2011), Türkiye ekonomisi için 1980-2010 dönemine ait yıllık verileri kullanarak, DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişkileri incelemiştir. Yapılan analizde, ilk olarak DYS yatırımları ile GSYH, sonra da DYS yatırımları ile istihdam arasındaki ilişki test edilmiştir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, DYS yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki bulunurken, doğrudan yatırımlar ile istihdam arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca DYS yatırımlarında meydana gelen değişimler, GSYH'da meydana gelen değişimlerin önemli bir kısmını oluştururken, DYS yatırımlarındaki değişimlerin GSYH'daki değişimlerden kaynaklandığını ifade etmenin mümkün olmadığı sonucuna varılmıştır. Bu durum, büyümenin DYS yatırımlarını açıklama gücünün daha zayıf olduğunu ortaya koymaktadır. Koyuncu (2011), Türkiye'de DYS yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, 1990-2010 yılları arasındaki üç aylık verileri kullanarak analiz

etmiştir. Yapılan Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, incelenen dönem içerisinde değişkenler arasında çift yönlü bir ilişkinin olduğu anlaşılmaktadır. DYS yatırımlarındaki artışın büyümeyi artırıcı yönde etki yapacağı sonucuna ulaşılmıştır. Başarır (2013), 1998-2012 yılları arasında, Türkiye ekonomisinde DYS yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin nedensellik açısından incelenmesine yönelik bir uygulama çalışması yapmıştır. VAR modeli kurulması neticesinde elde edilen sonuçlara göre yapılan çalışmada, DYS yatırımları ve ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Başka bir deyişle, Türkiye'ye giren DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye neden olduğu söylenememektedir.

Sunulan literatür özetinden de anlaşılabilirliği üzere, DYS yatırımları ve iktisadi gelişme arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik yapılan çalışmalarda, farklı analiz teknikleri kullanılarak farklı yönde sonuçlar elde edilmiştir. Ayrıca konu ile ilgili yapılan çalışmaların büyük bir kısmında genellikle DYS yatırımlarının iktisadi gelişme üzerindeki uzun dönem etkileri araştırılmıştır. Bu çalışma ise, DYS yatırımları ve iktisadi gelişme arasındaki uzun dönem ilişkilerinin yanı sıra, kısa dönem dinamiklerini de inceleyerek ampirik literatüre bir katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

4. Veri Seti, Metodoloji ve Ampirik Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye ekonomisinin 1980-2012 dönemi yıllık verileri ışığında, DYS yatırımı ile kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) arasındaki uzun dönem ilişkileri ekonometrik olarak belirlenmeye çalışılmıştır. Dolayısıyla, bir büyüme modelinin analiz edilmesinden ziyade, iktisadi gelişmenin bir belirleyicisi olarak DYS yatırımlarının iktisadi gelişme üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Temel olarak, DYS yatırımlarının Türkiye'nin uzun dönem iktisadi gelişimine olan katkısının incelendiği bu çalışmanın teorik modelinde yer alan değişkenler; kişi başına GSYH, DYS girişleri ve reel döviz kuru olarak belirlenmiştir. Bağımlı değişken olan kişi başına GSYH iktisadi gelişmeyi temsilen modelde yer alırken, bağımsız değişkenlerden reel döviz kuru ise diğer ülkelere karşı rekabet edebilirlik gücünü temsilen çalışmanın teorik modeline dahil edilmiştir (Balaguer ve Cantavella-Jorda, 2002). Ayrıca reel döviz kurunun modelde yer alması, makroekonomik istikrarın önemini ortaya koymak ve modelin tahmin gücünü artırmak açısından da önemlidir. Serileri olası değişen varyans ve kısmen de otokorelasyona karşı koruyabilmek için tüm değişkenlerin doğal logaritmik dönüşümü yapılmış ve seriler bu şekilde analize dahil edilmiştir. Bu sayede, regresyon modelinin tahmin edilmesi sonucu elde edilen katsayılar esneklik olarak yorumlanabilecektir. Ayrıca, serileri olası fiyat değişimi etkisinden arındırmak için tüm değişkenler reelleştirilmiştir. Çalışmanın teorik modeli şu şekildedir:

$$PCGDP = f(FDI, RER) \quad (1)$$

Modelde yer alan PCGDP kişi başına reel GSYH'yı, FDI doğrudan yabancı sermaye girişini ve RER ise reel döviz kurunu ifade etmektedir. Kişi başına GSYH ve reel döviz kuru (RER) verileri merkez bankasından, DYS yatırımı verisi ise UNCTAD veri tabanından alınmıştır. Çalışmada, bütüncül bir yaklaşımla, açıklayıcı (bağımsız) değişkenlerin kişi başına reel GSYH'yı (bağımlı değişken) hangi yönde ve ne derece

etkilediklerinin incelenmesi amacıyla oluşturulan uzun dönem doğrusal regresyon modeli şu şekildedir:

$$\ln PCGDP_t = \beta_0 + \beta_1 \ln FDI_t + \beta_2 \ln RER_t + u_t$$
$$(t = 1980, 1981, \dots, 2012) \quad (2)$$

Burada tüm değişkenler logaritmik formda yukarıda tabloda açıklandığı gibi iken, β_0 bir sabiti ve u_t ise modelin deterministik kısmına dahil edilmeyen faktörleri temsilen hata terimini göstermektedir. Teorik açıklamalar ve daha önceki çalışmalarda elde edilen bulgular doğrultusunda DYS yatırımı girişlerinin kişi başına GSYH'yı artırması ($\beta_1 > 0$) beklenmektedir. Diğer bir durum döviz kurlarının büyüme üzerine olan etkisidir. Teorik olarak, ihracat döviz gelirleri arttıkça ulusal para değerli hale gelecek ve özellikle sanayi malları ithalatı artacaktır. Bu da büyümeyi olumsuz etkileyecektir. İhracat gelirlerinin azalması durumunda ise tersi etkiler gelişecektir. Bu genel beklentilere karşın döviz kurlarının büyüme üzerine etkisi, Türkiye gibi GOÜ'ler için belirsizdir. Çünkü nispi fiyatların GOÜ'lerin lehine olması durumunda, bunun net ihracat dolayısıyla iktisadi büyümeyi artırması için bazı koşulların gerçekleşmesi gerekmektedir. Bunlar arasında, ihraç edilen ürünlerin arz ve talep esnekliklerinin yüksek olması, nispi fiyatlardaki değişimin toplam harcamalarda artışa ve enflasyona neden olmaması ve ithal-ikame gücünün yüksek olması gibi kriterler bulunmaktadır Bu kriterlerin ise GOÜ'ler tarafından tam olarak sağlanamadığı bilinmektedir (Doğanlar, 1999). Dolayısıyla β_2 katsayısının işareti belirsizdir.

DYS yatırımı girişleri ile iktisadi gelişme arasındaki uzun dönem ilişkisinin test edilmesi için belirlenen regresyon modelinin tahmini aşamasında, değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için, analizi yapılan serilerin durağan (stationary) seriler olması gerekmektedir. Zaman serilerinin durağanlıklarının test edilmesi, ekonometrik modelin tahmininde kullanılacak uygun yöntemin belirlenmesini sağlayacaktır. Bu amaçla modelde yer alan tüm değişkenler için yapılan ADF (Augment Dickey Fuller) ve PP (Phillips Perron) birim kök test sonuçları sırasıyla Tablo 3 ve Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 3. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Düzy		Birinci Fark	
	ADF Değerleri	Kritik Değer (%5)	ADF Değerleri	Kritik Değer (%5)
lnPCGDP	0.8599	-3.5577	-3.6430**	-3.5628
lnFDI	-0.8762	-2.9571	-5.8701**	-2.9604
lnRER	0.0862	-2.9571	-5.2874**	-2.9604

Not: ** istatistiklerin %5 düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Optimal gecikme uzunluğu Schwarz Bilgi Kriteri'ne göre belirlenmiştir.

Tablo 4. PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Düzy		Birinci Fark	
	ADF Değerleri	Kritik Değer (%5)	ADF Değerleri	Kritik Değer (%5)
lnPCGDP	-1.7976	-2.9571	-3.0978**	-2.9604
lnFDI	-0.8851	-2.9571	-5.8376**	-2.9604
lnRER	0.0272	-2.9571	-5.2856**	-2.9604

Not: ** istatistiklerin %5 düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Bant genişliği olarak Newey-West bant genişliği kullanılmıştır.

Kişi başına GSYH, DYS yatırımları, reel döviz kuru değişkenlerinin hem ADF hem de PP birim kök testi sonuçlarına göre seviyede durağan olmadıkları ve birinci farklarının alınması durumunda tüm serilerin durağan hale geldikleri görülmüştür. Serilerin birim kök içerip içermedikleri test edildikten sonra optimal gecikme uzunluğu belirlenmiştir. Yapılan VAR analizi sonucu optimal gecikme uzunluğu (1) olarak bulunmuştur. İncelenen model ile ilgili olarak otokorelasyon ve değişen varyans sorunu olmadığı ve modelin istikrar koşulunu sağladığı (ters kökler birim çember içerisinde) görülmüştür. Aynı düzeyde durağan olduğu sonucuna varılan değişkenlerin arasındaki uzun dönem ilişki Johansen eş-bütünleşme tekniği kullanılarak analiz edilmiştir. Eş-bütünleşme testinde deterministik bileşenleri seçerken Johansen ve Juselius (1992) tarafından önerilen Pantula prensibi kullanılmıştır. Eş-bütünleşik vektörlerin sayısı, iz (trace) testi ve maksimum öz değer (maximum eigenvalue) test istatistiklerine göre belirlenmektedir. Elde edilen sonuçlar Tablo 5’de sunulmuştur.

Tablo 5: Johansen Eş-bütünleşme Test Sonuçları

Eş-bütünleşme Sayısı	İz Testi			Maksimum Öz Değer Testi		
	Test İstatistiği	Kritik Değer (%5)	P**	Test İstatistiği	Kritik Değer (%5)	P**
r=0	37.385**	35.193	0.028	24.378**	22.299	0.025
r≤1	13.001	20.262	0.363	6.855	15.892	0.687
r≤2	6.152	9.165	0.179	6.152	9.165	0.179

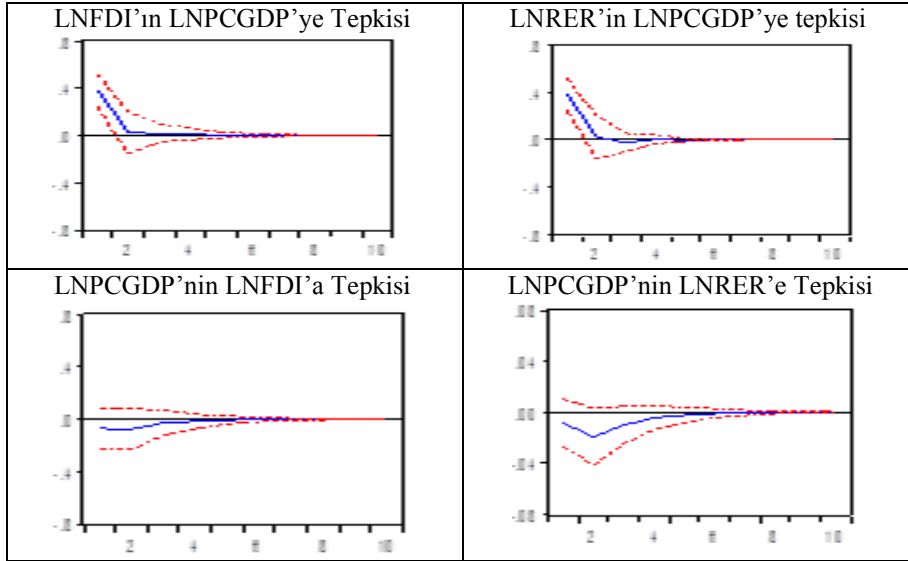
Not: ** %5 düzeyinde boş hipotezin reddedildiğini, yani eş –bütünleşme ilişkisinin varlığını göstermektedir.

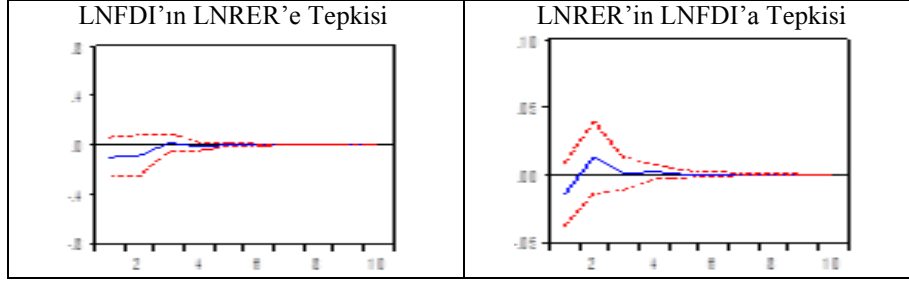
Hem iz testi hem de maksimum öz değer testi sonuçlarına göre, bir eş-bütünleşme ilişkisinin olduğu görülmektedir. Normalleştirilmiş eş-bütünleşme denklemi ise şu şekildedir:

$$\ln PCGDP_t = 0,985 \ln FDI_t + 2,615 \ln RER_t \quad (3)$$

Denklemler 3'e göre DYS yatırımı girişleri Türkiye'nin uzun dönem iktisadi gelişimini pozitif olarak etkilemektedir. Değişkenler modele logaritmik formda dahil edildikleri için esneklik olarak yorumlanabilen ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülen parametre tahmin sonuçlarına bakıldığında, DYS yatırımlarındaki %1'lik bir artış kişi başına reel GSYH düzeyinde yaklaşık olarak %0,985 artışa neden olmaktadır. Johansen eş-bütünleşme yöntemiyle uzun dönem ilişki belirlendikten sonra, uzun dönem dengeden uzaklaşmaların varlığı ve ortalamadan sapmaların her dönem ortalamaya ne kadar yaklaştığının belirlenmesi amacıyla hata düzeltme modeli (HDM) uygulanmaktadır. Ayarlanma veya uyarlanma hızı olarak da ifade edilen hata düzeltme katsayısının istatistiki olarak anlamlı olması, uzun dönem ortalamadan sapmaların söz konusu olduğunu ve belirli bir süre sonunda bu sapmaların ortadan kalkacağına işaret etmektedir (Tarı, 2012, s. 435). Kısa dönem dengesizliklerinin bir dönem sonunda ne oranda düzeltilebileceğini tespit etmek amacıyla yapılan HDM modeli sonucu elde edilen uyarlanma hızı katsayısı -0,203 olarak bulunmuştur. % 5 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğu görülen uyarlanma hızı katsayısına göre, kısa dönemde meydana gelen uzun dönem denge değerinden sapmaların her dönem yaklaşık %49'unun ortadan kalktığı anlaşılmaktadır. Kısa dönemli ilişkinin tespiti için kullanılan yöntemlerden birisi etki-tepki (impulse-response) analizidir. Etki-tepki analizi, değişkenlerin herhangi birinde meydana gelen şoklardaki 1 birimlik değişim karşısında, diğer değişkenlerin verdiği tepkiyi göstermektedir. Generalized Impulses yönteminin kullanıldığı etki-tepki analizi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6. Etki-Tepki Analizi Sonuçları





Etki-tepki fonksiyonlarının zamanla sifira yakınsaması tahmin edilen modelin istikrarının bir göstergesidir. Etki-tepki analizi sonuçlara göre, DYS yatırımlarına verilen bir standart sapmalılık şok karşısında kişi başına GSYH neredeyse tepkisiz kalırken, kişi başına GSYH'ya verilen bir standart sapmalılık şok karşısında DYS yatırımları yaklaşık 2 dönem istatistiki olarak anlamlı ve pozitif tepkiler vermektedir. Etki-tepki analizinden elde edilen sonuçlar, kısa dönemde DYS girişlerinin Türkiye'nin iktisadi gelişimi üzerinde bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Kişi başına GSYH düzeyinde yaşanan bir artışın kısa dönemde DYS girişlerini etkilemesi ise, DYS girişlerinin bir belirleyicisi olarak piyasa büyüklüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla teorik beklentilerle de tutarlı olan ampirik sonuçlara göre, DYS girişlerinin Türkiye'nin iktisadi gelişimi üzerindeki etkisinin uzun dönemde gerçekleştiği ve kısa dönemde Kişi başına GSYH düzeyindeki artışın DYS girişlerini hızlandırdığı ifade edilebilir.

5. Sonuç

Uluslararası sermaye hareketliliği önündeki engellerin kaldırılmasıyla birlikte yabancı yatırımlar, ülkelerin büyüme performanslarına, işsizlik oranlarına, refah seviyelerine ve küresel rekabet gücünü artırma hedeflerine etki eden önemli bir unsur haline gelmektedir. Bu çalışmada, Türkiye'ye gelen net DYS yatırımları ile iktisadi gelişme arasındaki uzun dönem ilişkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla belirlenen regresyon modelinde yer alan değişkenler; kişi başına GSYH (bağımlı değişken), net DYS girişleri ve reel döviz kurudur. 1980-2012 dönemi kapsamında yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada uzun dönem ilişkisinin belirlenmesine yönelik Johansen eş-bütünleşme testi yapılmıştır. Eş-bütünleşme test sonuçlarına göre, net DYS girişleri Türkiye'nin uzun dönem iktisadi gelişimini pozitif olarak etkilemektedir. Net DYS girişlerinin iktisadi gelişmeye olan katkısını esneklik olarak yorumlayacak olursak; net DYS girişlerindeki %1'lik bir artış kişi başına GSYH düzeyinde yaklaşık olarak %0,985 artışa neden olmaktadır. Kısa dönem dinamiklerini belirlemek amacıyla yapılan hata düzeltme modeli sonucu bulunan hata düzeltme katsayısı (-0.203), kısa dönemde meydana gelen dengesizliklerin her dönem yaklaşık %49'unun ortadan kalkarak uzun dönem dengesine erişileceğini ifade etmektedir. Kısa dönem ilişkisinin test edilmesi için yapılan etki-tepki analizinden elde edilen sonuçlara göre, net DYS girişlerinin kişi başına GSYH'yı kısa dönemde etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır. Kişi başına GSYH düzeyinde yaşanan bir artışın kısa dönemde DYS girişlerini etkilemesi ise, DYS

girişlerinin bir belirleyicisi olarak piyasa büyüklüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla teorik beklentilerle de tutarlı olan ampirik sonuçlara göre, DYS girişlerinin Türkiye'nin iktisadi gelişimi üzerindeki pozitif etkisinin uzun dönemde gerçekleştiği ve kısa dönemde kişi başına GSYH düzeyindeki artışın DYS girişlerini hızlandırdığı ifade edilebilir. Doğrudan yabancı yatırımların iktisadi gelişme üzerindeki olumlu etkisinin kısa dönemde gerçekleşmemesi beklenilir bir durumdur. Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye teknoloji transferi sağlamasının gecikmeli olarak meydana gelmesi bu açıdan oldukça önemlidir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin istihdam, üretim, ihracat ve verimlilik düzeylerini artırması dolayısıyla iktisadi gelişimini artırması zaman almaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların uzun dönemde Türkiye'nin iktisadi gelişimini pozitif etkilemesi, Türkiye'nin daha fazla doğrudan yabancı yatırımı yurt içine çekmesi amacıyla bu yatırımları teşvik edici bazı politika uygulamalarına işaret etmektedir. Ticarete serbestleşmenin artırılması, nitelikli işgücü yetiştirilmesi, piyasa hacminin artırılması, uygun altyapı koşullarının oluşturulması ve gerekli hukuki altyapının sağlanması daha fazla doğrudan yabancı yatırımın yurt içine girmesini teşvik edebilir.

KAYNAKÇA

- Açıkalın, S.; Gül, E. & ve Yaşar, E. (2006). Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 16: 271- 282.
- Balaguer, J. & Cantavella-Jorda M. (2002), Tourism As a Long-run Economic Growth Factor: The Spanish Case, Applied Economics, 34(7): 877-884.
- Balasubramanyam, V.N.; Salisu, M. & Sapsford, D. (1996), Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries, The Economic Journal, Vol. 106, No. 434: 92-105.
- Başarır, Y. (2013), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye uygulaması), Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Eskişehir.
- Boresztein, E., Gregorio, J. & Lee, J. (1998), How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth, Journal of International Economics, 45(1): 115-135.
- Bosworth, B.P.; Collins, S. M. & Reinhart, C. (1999), Capital Flows to Devoleping Economies: Implication for Saving and Investment, Brookings Papers on Economic Activity, 1:143-180.

- Carkovic, M. & Levine, R. (2002), Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? University of Minnesota Department of Finance Working Paper.
- Chowdhury, A. & Mavrotas, G. (2005), FDI and Growth: A Causal Relationship, Research Paper, United Nations University (UNU) – World Institute for Development Economic Research (WIDER) 25.
- Doğanlar, M. (1999), Marshall-Lerner Koşulu Yeterli Olabilir mi?, İktisat İşletme ve Finans, Vol. 14, Sayı 162: 79-88.
- Ekinci, A. (2011), Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010), Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 6 (2): 71-96.
- Erçakar, M. E. & Karagöl, E. T. (2011), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar. Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmalar Vakfı, Sayı 33: 1-32
- Fry, M.J. (1993), Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework. Policy Research Working Paper, World Bank, WPS1141.
- Gholami, R.; Lee, S. Y. T. & Heshmati, A. (2005), “The Causal Relationship between ICT and FDI”, UNU-WIDER Research Papers, No.2005/26.
- Koyuncu (2011), Doğrudan Yabancı Yatırımların İktisadi Büyümeye Etkisi: Türkiye İçin Bir Ekonometrik Analiz. Paper presented at Econ Anadolu, Anadolu International Conference in Economics: 1-15.
- Mencinger, J. (2003), Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?, 56(4): 491-508.
- Mucuk, M. & Demirsel, M.T. (2009). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 21,365-373.
- Sarısoy, İ. & Koç, S. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumlar Vergisi Gelirleri Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı 36: 133-153.
- Seyidoğlu, H. (2013), Uluslararası İktisat-Teori Politika ve Uygulama, Geliştirilmiş 18. Baskı, İstanbul.
- Şen, A. & Karagöz, M. (2008). Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi. Sosyal Bilimler Konferansı Dergisi.
- Şimsek, M. ve S. Behdioglu (2006). Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma. Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt. 20, Sayı.2, 47-63.
- Tarı, R. (2012), Ekonometri, Umuttepe Yayınları, Gözden Geçirilmiş 8. Baskı, Kocaeli.
- UNCTAD (2014), World Investment Report, United Nations Conference on Trade and Development.
- Uzun, S. (2010), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: AB’ye Üyelik Sürecinin Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Ankara.
- YASED (2013), Uluslararası Yatırımcılar Derneği Faaliyet Raporu: 1-66.
- Yılmaz, M. (2010), Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Cilt 8, Sayı 1: 241-260.

Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 25, Sayı 1, 2016, Sayfa 1-16

Zhang, K. H. (2001), What Explains the Boom of FDI in China, *International Economics*, 54(2): 252-271.

www.kalkinma.gov.tr

(Erişim Tarihi: 05.02.2015)

www.hazine.gov.tr

(Erişim Tarihi: 08.02.2015)