



**GAZİ İKTİSAT VE İŞLETME DERGİSİ**  
GAZİ JOURNAL OF ECONOMICS & BUSINESS

2017; 3(2): 49-71

## DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ: TÜRKİYE İÇİN EŞBÜTÜNLEŞME VE NEDENSELLİK ANALİZİ

**Yasemin KESKİN BENLİ**

Doç. Dr., Gazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret Bölümü

ykeskin@gazi.edu.tr

**Ersin YENİSU**

Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası İşletmecilik, Yüksek Lisans Programı

ersin.yenisu@gazi.edu.tr

### ÖZ

*Türkiye'nin temel ekonomik sorunlarının başında sermaye yetersizliği, işsizlik, teknoloji yetersizliği ve yönetim bilgi eksikliği gelmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye için de bu eksiklikleri gidermede önemli bir araçtır. Yapılan çalışmalarda genellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yarattığı görülmüştür. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hedef ülkede bazen ekonomik krizlere yol açtığı da bir diğer önemli bulgudur. Literatüre bakıldığında genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin ekonomisine olumlu katkı sağladığı söylenebilir. Bu çalışmada 2005Q1-2015Q3 verileri dikkate alınarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) ile gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) (ekonomik büyüme) arasında Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik ilişkileri test edilmiştir. Analiz sonucuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde Johansen Eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca söz konusu değişkenler arasında çift yönlü Granger Nedensellik ilişkisi de vardır. Son olarak yapılan Etki-Tepki analizleriyle de nedensellik ilişkisi doğrulanmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme, Johansen Eşbütünleşme Testi, Granger Nedensellik Analizi, Etki-Tepki Analizi.

**Jel Kodu:** F17, C22, C01

## ECONOMIC GROWTH EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: COINTEGRATION AND CAUSALITY ANALYSIS FOR TURKEY

### ABSTRACT

*The most important economic problems of Turkey's are insufficient capital and technology, unemployment and lacks of management knowledge. Foreign direct investments are important means to eliminate these problems for Turkey as well as in other developing countries. In some related studies positive impact of foreign direct investments on economic growth was observed. On the other hand, another important finding reached in study is that foreign direct investments caused economic crises in the target country. However, in the literature review about the topic, foreign direct investments make positive contribution to economy in developing countries, such as Turkey. In this study the existence of Johansen cointegration and Granger causality relationship between foreign direct investments and economic growth are tested by using data for 2005Q1-2015Q3 period. According to conclusion of analysis it is concluded that there is Johansen cointegration relationship between foreign direct investment and economic growth in long term. Also, bidirectional Granger causality relationship between these variables exists. Finally causality relation is confirmed by conducting impulse-response analysis.*

**Keywords:** Foreign Direct Investments, Economic Growth, Johansen Cointegration Test, Granger Causality Analysis, Impulse-Response Analysis.

**Jel Code:** F17, C22, C01

## 1. GİRİŞ

Doğrudan yatırımlar bir ülkede firma satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak 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 yatırımlardır (Seyitoğlu, 1993, s. 567).

Portföy yatırımları ise, yabancı piyasalarda tahvil ve diğer menkul kıymetlerin alım satımı olarak tanımlanmaktadır. Yatırımcıyı yabancı piyasalarda bu şekilde yatırım yapmaya iten temel güdü ise faiz ve kur farklılıklarından doğan getiri farklılıklarıdır. Bu özelliğinden dolayı portföy yatırımlarında volatilité çok yüksek olmakta ve getiri seviyesindeki veya güven ortamındaki en ufak bir düşüş sermayenin ulusal piyasaları terk etmesine yol açmaktadır. Tahvil ve hisse senedi şeklindeki portföy yatırımları, mali nitelikli yatırımlar iken, bina, fabrika, arazi, tesis gibi fiziki değerlere karşılık gelen yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır (Karluk, 1984, s. 405).

Ekonomik büyümeye uzun dönemde birçok değişken etki etmektedir. Bu nedenle ülkeler bazında büyümeye etki eden unsurlar tek tek analize tabi tutularak hem bu alandaki teorilerin test edilmesi hem de politika yapıcılara bilimsel bulgular sunulması önem arz etmektedir. Bu çalışmada da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisi Türkiye'nin 2005-2015 yılları verileri dikkate alınarak test edilmiştir.

Sermaye birikimi gelişmiş ülkelerde büyümenin az gelişmiş ülkelerde ise kalkınmanın motorudur. Günümüzde ekonomik darboğaz içinde bulunan birçok ülke sermaye yetersizliği çekmektedir. Bu nedenle başka bir ülkede bulunan herhangi bir firmayı satın alarak ya da yeni kurulan bir firmaya sermaye sağlayarak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırarak yapılan yatırımlar olarak tanımlanan doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermayeye ihtiyaç duyan ülkeler için kritik öneme sahiptir. Bununla birlikte küreselleşme, sermaye hareketlerinin etkilerini, yapılarını ve süreçlerini büyük ölçüde değiştirmiştir. (Karaca, 2010, s. 157).

Dünyadaki genel eğilime bağlı olarak liberal ekonomik sistemi benimseyen Türkiye bilindiği üzere özellikle 1980'li yıllardan sonra hızlı bir liberalleşme sürecine girmiştir. Bu yıllardan sonra devletçi bir ekonomi yerine serbest piyasa ekonomisini benimseyen Türkiye'de özelleştirme uygulamalarının da artmasıyla ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ciddi bir artış olmuştur. Bu noktada uzun dönemde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'nin ekonomik büyümesine ne yönde etki ettiğini tespit etmek önem kazanmıştır. Literatür incelendiğinde genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönde bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Bu çalışmada yapılan ekonometrik analizlerde de literatürü destekler sonuçlar çıkmıştır.

Çalışmanın birinci bölümü giriş kısmına ayrılmıştır. İkinci bölümde konuyla ilgili yerli ve yabancı literatüre yer verilmiştir. Üçüncü bölümde ise Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye değinilmiştir. Dördüncü bölümde veri kaynaklarına ve ekonometrik analizlere yer verilmiştir. Çalışmanın son bölümü olan beşinci bölüm ise sonuçlara ve önerilere ayrılmıştır.

## 2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Küreselleşmeyle beraber ülkeler arasındaki ekonomik sınırların ortadan kalkması finansal açıdan uluslararası fon piyasasının derinleşmesine neden olmuştur. Uluslararası sermaye hareketlerinin ise hedef ülkenin reel üretim kapasitesini arttıran doğrudan yabancı yatırımları veya spekülatif sermaye hareketleri şeklinde olduğu bilinmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel gerekçesinin ise pazara yakınlık, hammaddeye yakınlık veya ucuz işgücünden yararlanma şeklinde olduğu görülmektedir. Liberal ekonomik düzeni benimseyen gelişmiş ülkeler devletlerarası fon alış verişine oldukça sıcak bakmaktadırlar. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkeler de özellikle son yıllarda uluslararası piyasalarla bütünleşme çabası içerisindeyler. Sermaye birikimini henüz gerçekleştirememiş az gelişmiş ülkeler için doğrudan yabancı sermaye yatırımları kalkınmada önemli bir yere sahiptir.

Literatür incelendiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü anlamlı ilişki bulunmuştur. Ampirik çalışmalar da iki değişken arasında anlamlı ilişkiyi vurgulamaktadır. Bununla

birlikte az sayıdaki bazı ampirik çalışmada ise doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Söz konusu çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Yapraklı (2006), 1970-2006 verilerini kullanarak Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile bazı makroekonomik değişkenler arasında bir ilişki olup olmadığını analiz etmiştir. Bunun için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSYİH, işgücü maliyeti, reel döviz kuru, dışa açıklık oranı ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkiler, çoklu eş-bütünleşme analizi ve Hata Düzeltme Modeli kullanılarak ekonometrik açıdan test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre DYY, GSYİH ve dışa açıklıktan pozitif; işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı değişkenlerinden negatif olarak etkilenmektedir. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırım ile GSYİH ve reel döviz kuru değişkenleri arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir. Çok fazla değişkeni modele katması bakımından bu çalışma literatürde önemli bir yere sahiptir. Demir (2007), çalışmasında doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi test etmek amacıyla 1996:2 -2005:9 periyodunda aylık veriler kullanarak zaman serileri ile analiz yapmıştır. Çalışma sonucunda Yapraklı (2006)’nın çalışmasının sonuçları doğrultusunda hem uluslararası doğrudan yatırımlarla hem de uluslararası portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur.

Haskel, Pereira ve Slaughter (2007), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yurtiçi firmaların verimliliğini etkileyip etkilemediklerini araştırmışlardır. Bunun için çalışmada İngiltere’nin 1973-1992 imalat sanayi değerleri panel veri analizine tabi tutulmuştur. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlardaki % 10’luk artışın yurtiçi firmaların verimliliğinde yaklaşık % 0,5 artışa yol açtığı belirlenmiştir. Yani buna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomileri için faydalı olduğu bir kez daha desteklenmiştir. Örnek (2008), Türkiye’nin 1996:4-2006:I üçer aylık dönemlerine ait, yabancı sermaye girişleri ve yurtiçi tasarrufları ile ilgili zaman serileri kullanılarak, iki değişken arasındaki nedensellik ilişkilerini incelemiştir. Yapılan ekonometrik analizler sonucu, doğrudan yatırımların kısa ve uzun dönemde yurtiçi tasarruflar üzerinde pozitif etki yarattığı; kısa vadeli sermaye akımlarının ise, kısa ve uzun vadede, yurtiçi tasarruflar üzerinde negatif bir etki oluşturduğu bulgularına ulaşılmıştır. Aynı zamanda, kısa vadeli sermaye girişleri ile doğrudan yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı tespit

edilmiştir. Kısacası bu çalışmayla da doğrudan yabancı yatırımların genel olarak ekonomiye katkı yaptığı sonucuna varılmıştır.

Koyuncu (2011), 1990-2010 yıllarını kapsayan üçer aylık veriler kullanmak suretiyle yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmaya göre yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Granger nedensellik analizinin uygulandığı değişkenler arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Daha sonra yapılan etki-tepki analiziyle de nedensellik ilişkisi desteklenmiştir. Hiç şüphesiz Koyuncu (2011)'in bulguları aynı bu çalışmada olduğu gibi literatürü destekler niteliktedir. Gedikli (2011), gelişmekte olan ülkelerde yaşanan iç tasarruf yetersizliği ve sermaye birikiminin finansmanı için kullanılan çok uluslu şirket kaynaklı doğrudan yabancı yatırımların kalkınma sürecine katkısını irdelenmiştir. Çalışmaya göre, doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkeler için kalkınmada önemli bir araçtır, söz konusu yatırımlar her zaman yatırım yapılan ülke açısından olumlu olamayabilir. Bu çalışma kuşkusuz doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkeler boyutuyla el alması bakımından son derece önemlidir. Simionescu (2014), G-7 ülkeleri kapsamında 2002-2013 periyodu verilerini kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticaret arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmıştır. Çalışmaya göre söz konusu dönemde yabancı yatırımlar ile ihracat ve ithalat arasında kısa dönemde bir nedensellik ilişkisi görülmüştür. Fakat panel veri analizi sonucunda uzun dönemde değişkenler arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanılmamıştır. Bu çalışma gelişmiş ülkeleri ele alması ve literatürün tersine sonuçlar elde edilmesi bakımından dikkate değerdir.

Popescu (2014), çalışmasında Orta Avrupa ve Doğu Avrupa ülkelerini yabancı yatırımların ekonomik büyümeyle ilişkisi açısından analiz etmiştir. Araştırmaya göre doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyüme için itici güce sahiptir. Bu çalışmanın sonuçları oldukça nettir ve Koyuncu (2011)'in çalışmasının bulgularını destekler niteliktedir. Albulescu (2014), çalışmasında doğrudan yabancı yatırımların ve portföy yatırımlarının uzun dönemde ekonomik büyümeye olan etkisini araştırmıştır. Bunun için 13 Orta ve Doğu Avrupa ülkesinin 2005-2012 verileri panel analize tabi tutulmuştur. Sonuç olarak hem doğrudan yabancı yatırımların hem de portföy yatırımlarının uzun dönemde ekonomik büyümeyi artırdığı belirlenmiştir. Bu çalışma metodolojik açıdan konuyla ilgili diğer çalışmalardan oldukça farklı olduğundan ve

sonuçlarının literatürü desteklemesi bakımından oldukça dikkate değerdir. Şahin (2015), çalışmasında Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi test etmiştir. 1980-2013 verilerinin kullanıldığı çalışmada ARDL sınır testi yöntemi uygulanmıştır. Analizlerin sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Metodolojik açıdan ilgili literatüre bir katkı olması ve literatürü destekler nitelikte olması şüphesiz ki bu çalışmayı önemli kılmaktadır.

Keho (2015), 12 Afrika ülkesinin 1970-2013 verilerini kullanarak doğrudan yabancı yatırımlar, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ampirik olarak test etmiştir. Analiz sonuçlarına göre on ülkede eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Buna ek olarak dört ülkede yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ve beş ülkede ise ihracat ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Çalışmada ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar ile yurtiçi hasıla arasında kısa dönemli bir ilişki gözlemlenmiştir. Kısa dönem ilişkilerine dair bilgi vermesi ve literatürün çok farklı bir ülke grubunda test edilmesi açısından çalışma dikkate değerdir. Kuşkusuz ihracat değişkeninin de kontrol edilmesi açısından çalışma literatüre önemli bir katkıdır. Abbas ve Diğ. (2015), doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi dinamik panel eşbütünleşme yöntemiyle ve 65 ülke verileriyle incelemişlerdir. Sonuçlar doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisini göstermiştir. Bu çalışmanın kapsamı oldukça geniştir ve literatürü destekleyici sonuçlar elde edilmiştir. Topallı (2016), BRICS ülkelerinde ve Türkiye’de 1982-2013 döneminde doğrudan sermaye yatırımları, ticari dışa açıklık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Sonuçlar ekonomik büyümeden doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik olduğunu göstermiştir. Ayrıca ekonomik büyüme ve ticari dışa açıklık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar ve ticari dışa açıklık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Hiç şüphesiz bu çalışma ticari dışa açıklık faktörünü de analize dahil etmesi bakımından literatüre bir katkıdır. Tek yönlü nedensellik ilişkisi ise şaşırtıcı bir sonuçtur.

### 3. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ

Türkiye 24 Ocak 1980 kararlarıyla dışa açık ekonomi modelini benimsemiştir, seksenli yıllardan sonra Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ciddi bir sıçrama olmuştur. Daha sonra ise özelleştirme politikaları sonucunda Türkiye'ye gelen yabancı sermaye akışı daha da artmıştır. Türkiye diğer gelişmekte olan ülkeler gibi sermaye yetersizliği çekmektedir. Genç nüfusuyla emek piyasası güçlü olan Türkiye, çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile hem sermaye yetersizliğine çare bulmak hem de teknoloji transferini gerçekleştirmek için imkan bulmuştur.

Tablo 1'de son on yılda Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) görülmektedir.

**Tablo 1. Türkiye'de DYSY Girişleri (Milyon \$)**

DYSY		DYSY	
2005	1065	2010	1823
2006	1677	2011	2542
2007	2275	2012	4334
2008	2604	2013	3226
2009	2040	2014	5234
		2015*	3690

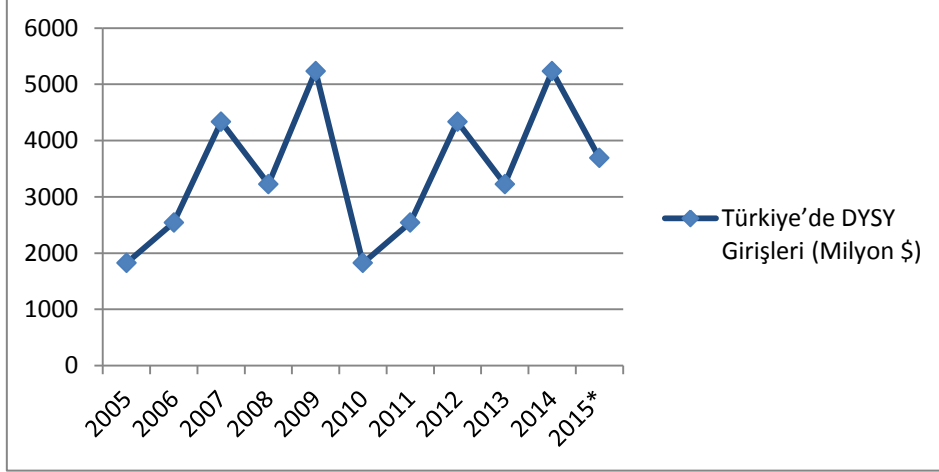
\*2015 yılı verisi yılın ilk üç çeyreğini kapsamaktadır.

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (TCMB, EVDS)

Tablo 1' e göre 2005 yılında 1 Milyar ABD Doları civarında olan DYSY'nin 2014 yılında 5 Milyar ABD Dolar'ına kadar çıktığı gözlenmektedir. Hiç şüphesiz izlenen liberal politikalar Türkiye'yi bu sonuca taşımıştır.

Şekil 1'de Türkiye'ye gelen DYSY girişlerinin seyri görülmektedir.



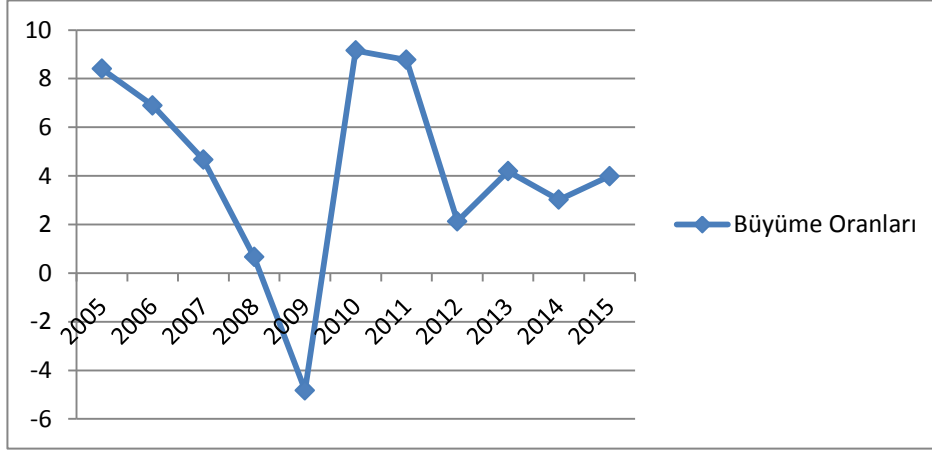


**Şekil 1. Türkiye'de DYSY Girişleri (Milyon \$)**

\*2015 yılı verisi yılın ilk üç çeyreğin kapsamaktadır.

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (TCMB, EVDS)  
<http://evds.tcmb.gov.tr/> Erişim: 24 Haziran 2016

Şekil 1' e göre 2005-2015 yılları arasında DYSY dalgalı bir seyir izlemiştir. Fakat halen artış yönünde bir trendin olduğu da gözden kaçmamaktadır. Grafikte görülen dalgalanmanın ise Türkiye'nin söz konusu dönemdeki ekonomik istikrarsızlığının ve dünya ekonomisinde yaşanan daralmalar ile krizlerin bir neticesi olduğu söylenebilir. Şekil 2'de Türkiye'de GSYİH Büyüme Oranları (Harcamalar Yöntemiyle) görülmektedir.



**Şekil 2. Türkiye’de GSYİH Büyüme Oranları (Harcamalar Yöntemiyle)**

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

<http://www.tuik.gov.tr/> Erişim Tarihi: 24 Haziran 2016

Şekil 2’ye bakıldığında da Türkiye ekonomisinin 2005-2015 döneminde ekonomik açıdan istikrarsız olduğu açıkça görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığını kapatmanın yanında, doğrudan yabancı yatırım, geldiği ülkeye rekabet faktörünü de beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla, doğrudan yatırımlar, hisse senedi ve tahvil ihraç ederek uluslararası piyasalarda satmak ve çeşitli kredi araçlarından yararlanmak biçimlerinde görülen diğer uluslararası sermaye hareketlerinden ayrılmış olmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ilgili ülkeyi hemen terk edemeyecekleri için ülke riskini de üstlenmiş olmaktadır. Bu nedenle, bu yatırımlar gideceği ülkenin makroekonomik verilerini ve geleceğe ilişkin beklentilerini çok iyi tahlil ederek en az oranda risk almaya çalışmaktadırlar. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları genelde çok uluslu şirketler tarafından, gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelere doğru kaymaktadır. Genellikle emek yoğun üretim yapan firmaların, işgücünün ucuz bulunduğu gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelere yatırım yapma arzusu, doğrudan yabancı sermayeyi bu ülkelere kaydırmaktadır (Tuğlu, 2003, s. 105).

Türkiye’nin en önemli ekonomik sorunlarının başında sermaye ve teknoloji yetersizliği gelmektedir. Ayrıca reel gelirin düşük olması tasarrufları yetersiz kılacağından buna bağlı olarak istenilen düzeyde yatırım yapılamayacaktır.

Düşük yatırımlar ülkenin sermaye birikimine katkı sağlamadığından ekonomik büyüme ve kalkınma gerçekleşmeyecektir. Sermaye ihtiyacı iç kaynaklardan sağlanamadığından gelişmekte olan ülkeler sermaye eksikliğini karşılayabilmek için doğrudan yabancı yatırımlara ihtiyaç duymaktadır (Alagöz ve Diğ. 2008, s. 83).

Dünyadaki küreselleşme akımları ülkeler arasındaki sınırları kaldırmış, ülkelerin dünya ile entegre olmasını zorunlu hale getirmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ekonomik kalkınma süreçlerinde sermaye kısıtı problemi yaşarken, gelişmiş ülkelerin bu açıdan daha zengin konumda bulunması dünya ekonomisinde kaynak dağılımının etkin olmaması sorununu beraberinde getirmiştir. Artan küreselleşme eğilimi, ekonomi ve ticaret politikalarındaki serbestleşme ve dünya ekonomileri arasındaki bütünleşme ülkelerin arasında sermayenin serbest dolaşımını gündeme getirmiş, özellikle sermaye sıkıntısı çeken gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar sermaye birikimi eksikliğini gidermenin en etkin yolu haline gelmiştir (Ayaydın, 2010, s. 2).

1980 yılından sonra doğrudan yabancı yatırımlar konusunda bu trend önemli ölçüde değişmiştir. İç politikada istikrarın sağlanması, 24 Ocak Kararları ile birlikte ekonomik krizin atlatılmasında gösterilen çaba ve ekonomik reformların devam ettirilmesindeki kararlı tutum, yabancı yatırımcıların Türkiye ekonomisine olan güvenini artırmıştır. Bu gelişmede önemli rol oynayan faktörlerden birisi de yetkililerin yabancı sermaye ile ilgili yasal düzenlemelerle idari işlemlerin daha basit ve açık hale getirilmesinde gösterdikleri gayrettir (Erçakar ve Karagöl, 2011, s. 11). Gelişmekte olan birçok ülke pazarlarını uluslararası sermayeye açmış ve küreselleşen dünyaya ayak uyduracak reformları hayata geçirerek yabancı sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırmışlardır (Koyuncu, 2011, s. 2).

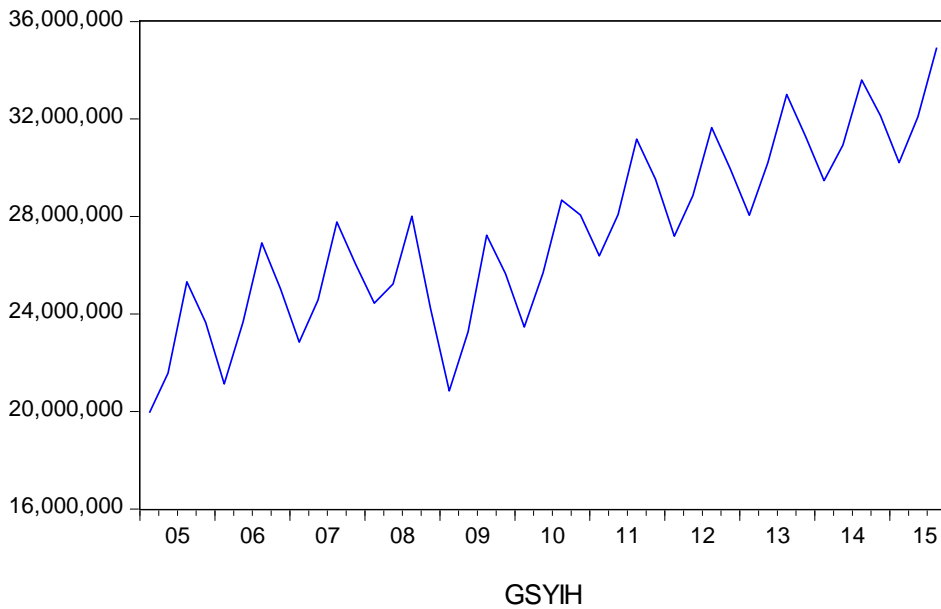
#### **4. EKONOMETRİK ANALİZ**

##### **4.1. Veri Seti ve Kaynaklar**

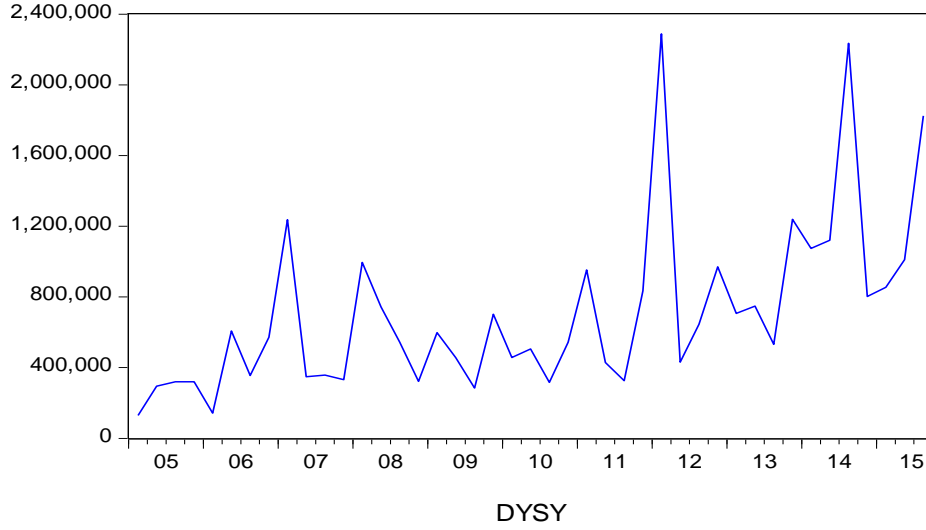
2005 sonrası dönemde Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek üzere ele alınan değişkenler Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ve Doğrudan Yabancı

Sermaye Yatırımları (DYSY)'dir. Değişkenlere ait 2005Q1-2015Q3 çeyrek yıllarını kapsayan üçer aylık veriler Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'den temin edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ödemeler bilançosunun bir alt bileşeni olan "Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı" toplam serisinden oluşmaktadır. Böylece her bir değişkene ait kullanılabilir gözlem sayısı 43'tür. E-views paket programı kullanılarak hazırlanan çalışmada, ekonomik büyümenin göstergesi olarak GSYİH alınmıştır. Değişkenlerin logaritması alınarak analiz yapılmıştır. Daha sonra serilerde mevsimsellik olup olmadığı araştırılmıştır. Buna göre GSYİH serisinde Şekil 3'den de görüleceği üzere güçlü bir mevsimsellik olduğu görülmüştür. Şekil 4'e göre DYSY serisinde mevsimsellik gözlenmemiştir. Yapılan analizlerin güvenilir olması amacıyla GSYİH serisi Hareketli Otalamalar Metodu (Moving Average Methods) kullanılarak mevsimsellikten arındırılmıştır. Ayrıca GSYİH serisinin artan bir trend izlediği görülmektedir.

Şekil 3'te GSYİH'nin, Şekil 4'te ise DYSY'nin zamana karşı grafiği görülmektedir.



**Şekil 3. GSYİH'nin Zamana Karşı Grafiği**



**Şekil 4. DYSY'nin Zamana Karşı Grafiği**

Şekil 4'te DYSY dalgalı bir seyir izlemiş olsa da serinin durağan olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca DYSY'deki dalgalanmaların mevsimsellikten kaynaklanmadığı belirlendiğinden, DYSY değişkenini mevsimsel etkilerden arındırmaya gerek kalmamıştır.

Tablo 2'de değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri yer almaktadır.

**Tablo 2. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri**

	LnDYSY	LnGSYİH
<b>Ortalama</b>	13.27507	17.11170
<b>Medyan</b>	13.25689	17.11994
<b>Maksimum</b>	14.64319	17.36896
<b>Minimum</b>	11.77529	16.80860
<b>Std. Sapma</b>	0.635984	0.137343
<b>Jarque-Bera</b>	0.000378	1.197980
<b>Olasılık</b>	0.999811	0.549366
<b>Gözlem Sayısı</b>	43	43

Tablo 2'ye göre Jarque-Bera test istatistiğine ait olasılık değeri ( $\alpha=0,05$ ) anlam düzeyinden büyük olduğu için her iki değişkenin de hata terimi normal dağılım göstermektedir. Standart sapma DYSY'de (0,63) GSYİH'da (0,13) tür. Oynaklık DYSY'de daha fazladır.

#### 4.2. Birim Kök Testi

Seriler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkilerin tespit edilebilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir. Durağan serilerde meydana gelen şokların etkisi geçici olduğundan uzun dönemde seriler ortalama seviyelerine geri dönmektedir. Diğer taraftan trend içerdiği için durağan olmayan serilerin kullanılması, tahmin edilecek modelde kullanılacak değişkenler arasında gerçekte var olmayan bir ilişkinin elde edilmesine neden olacaktır. Sahte regresyon durumunda yüksek  $R^2$  ve anlamlı t istatistik değerleri söz konusu olmasına rağmen parametre tahminleri seriler arasındaki gerçek ilişkiyi yansıtmayacaktır (Hendry ve Diğ., 1993). Ayrıca durağan olmayan serilerde geçici şokların etkileri sürekli hale gelecektir (Enders, 2004, s. 171). Bu nedenle öncelikle serilerin durağan olup olmadıkları araştırılmalıdır. Zaman serilerinde birim kökün varlığı serilerin durağan olmadığı anlamına gelmektedir. Modelde kullanılacak değişkenlerin durağan olup olmadıkları, eğer durağan iseler hangi seviyede durağan oldukları Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi ve Philips-Perron birim kök testi ile belirlenmiştir.

Aşağıdaki tabloda değişkenlerin düzeylerinde ve birinci derecede farklarına uygulanan birim kök testi sonuçları verilmiştir. Şekil 3 ve 4'teki grafik incelendiğinde, DYSY serisinde trend gözlenmezken, GSYİH serisinde belirgin bir trend söz konusudur. Bu nedenle uygulanacak birim kök testlerinde DYSY serisi için sadece sabit terim, GSYİH seriler için ise sabit terim ve trend dikkate alınmıştır. Serilerin birim köke sahip olup olmadıklarını belirlemeye yönelik uygulanan ADF ve Philips-Perron birim kök testi sonuçları Tablo 3'te yer almaktadır. ADF ve Philips-Perron yürütülürken uygun gecikme süresi otomatik olarak SIC kriterine göre belirlenmiştir. ADF ve Philips-Perron birim kök testi için kullanılan hipotez şu şekildedir.

$H_0$ : Birim kök vardır (Seri durağan değildir).

$H_1$ : Birim kök yoktur (Seri durağandır).

**Tablo 3. ADF ve Philips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişkenler	Model Özelliği	ADF		PP	
		Düzy	İlk Fark	Düzy	İlk Fark
LnGSYİH	(Trendli ve Sabit Terimli)	-3,0423 [0,1337]	-5,8548 [0,0001]	-2,6035 [0,2808]	-4,9748 [0,0012]
LnDYSY	(Trendsiz ve Sabit Terimsiz)	1,1807 [0,9362]	-6,6802 [0,0000]	3,1152 [0,9993]	-13,0612 [0,0000]

Uygulanan ADF ve Philips-Perron testi sonucuna göre hesaplanan test istatistiğinin mutlak değeri, MacKinnon (1996) kritik değerlerinin mutlak değerlerinden küçük olduğu için serilerin düzeylerinde durağan olmadıkları, birinci farklarında durağan hale geldikleri tespit edilmiştir.

VAR modellerindeki en önemli sorun uygun gecikme uzunluğunun seçimidir. VAR analizine başlamadan önce, model için uygun gecikmenin belirlenmesi gerekmektedir (Sims, 1980, s. 1-48).

**Tablo 4. Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi**

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	49.44	NA	0.000	-2.564	-2.477*	-2.533
1	53.85	8.105	0.000	-2.586	-2.325	-2.494
2	<b>62.38</b>	<b>14.76*</b>	<b>0.000*</b>	<b>-2.831</b>	<b>-2.396</b>	<b>-2.678*</b>
3	66.14	6.094	0.000	-2.818	-2.209	-2.603
4	70.56	6.697	0.000	-2.841*	-2.057	-2.565
5	70.65	0.125	0.000	-2.630	-1.672	-2.292

Tablo 4'te uygun gecikme uzunluğu seçimi için elde edilen sonuç yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde LR, FPE, SC ve HQ kriterlerinin tamamı 2

gecikmenin uygun olduğunu göstermektedir. Bundan sonraki analizlerde en uygun gecikme süresi 2 olarak alınacaktır.

### 4.3. Johansen Eşbütünleşme Testi

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını belirlemek amacıyla yapılan Johansen Eşbütünleşme testi sonuçları aşağıda verilmiştir. Tablo 5'e göre % 5 anlam düzeyinde  $r=0$  için İz ve Maksimum özdeğer istatistik değerleri tablo kritik değerlerinden büyük olduğu için değişkenler arasında bir adet eşbütünleşik vektör bulunmaktadır denilebilir. Bu teste ait diğer sıfır hipotez ( $r \leq 1$ ) ise reddedilememektedir. Sonuç olarak Johansen eşbütünleşme testine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde anlamlı bir ilişki vardır denilebilir. Johansen (1988) eşbütünleşme testi için kullanılan hipotez şu şekildedir.

$H_0$ : Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

$H_1$ : Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır.

**Tablo 5. Eşbütünleşme Testi Sonuçları**

$H_0$	İz İstatistiği (Trace)	% 5 Kritik Değer	Maksimum Özdeğer İstatistiği	% 5 Kritik Değer
$r = 0$	16.48911	12.32090	13.35033	11.22480
$r \leq 1$	3.138778	4.129906	3.138778	4.129906

Eşbütünleşme, değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını belirlemekle birlikte bu ilişkinin yönü hakkında herhangi bir bilgi vermemektedir. Değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü belirlemek amacıyla Granger nedensellik testi yapılmıştır.



#### 4.4. Granger Nedensellik Testi

Granger (1969) nedensellik testi, sistemde yer alan değişkenler arasındaki nedenselliğinin yönünün belirlenmesi amacıyla kullanılmaktadır. Granger nedensellik testi için kullanılan iki hipotez ise şu şekildedir.

$H_0$ : DYSY, GSYİH'nin Granger nedeni değildir.

$H_1$ : DYSY, GSYİH'nin Granger nedenidir.

Diğer hipotez ise şöyle kurulmuştur.

$H_0$ : GSYİH, DYSY'nin Granger nedeni değildir.

$H_1$ : GSYİH, DYSY'nin Granger nedenidir.

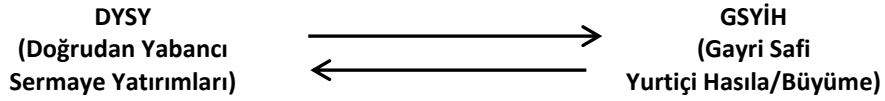
Granger nedensellik testi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir

**Tablo 6. Nedensellik Testi Sonuçları**

Hipotezler (H0)	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Olasılık	Sonuç
DYSY, GSYİH'nin Nedeni Değildir	13.60410	2	0.0011	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyümenin Granger Nedenidir (% 5 Anlamlılık Düzeyinde)
GSYİH, DYSY'nin Nedeni Değildir	27.03007	2	0.0000	Ekonomik Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Granger Nedenidir. (% 5 Anlamlılık Düzeyinde)

Olasılık değerleri her iki durumda da 0,05'ten küçük olduğu için H0 hipotezleri reddedilir. Yani nedensellik testi sonuçlarına göre DYSY'den GSYİH'ye ve GSYİH'dan DYSY'ye doğru bir etkileşim bulunmaktadır.

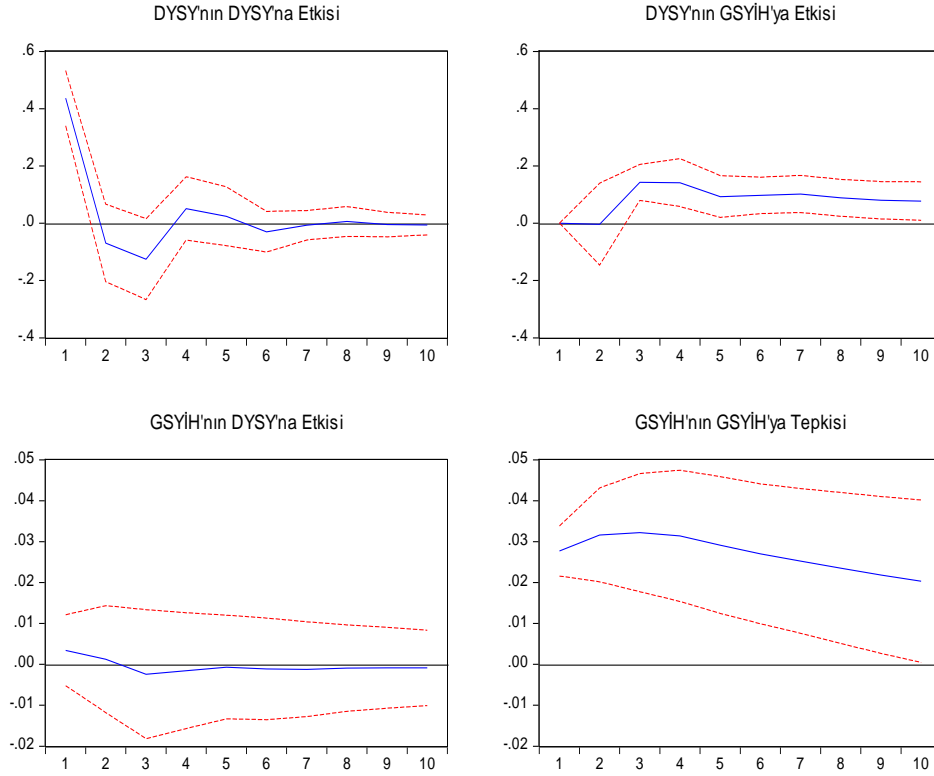
Değişkenler arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi şöyle gösterilebilir.



#### 4.5. Etki-Tepki Analizi

Etki-Tepki analizi yapmak için değişkenler arasında Granger nedenselliğinin olması önemlidir. Bir x değişkeni herhangi bir y değişkeninin nedeni değilse, x üzerine verilecek bir birimlik şok y üzerinde bir etki yaratmayacaktır (Bozkurt, 2007, s. 95). Aşağıdaki etki- tepki grafiklerine bakıldığında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına bir birimlik şok uygulandığı zaman gayri safi yurtiçi hasılanın bu şoka tepki verdiği yani sifıra yakınsadığı görülmektedir. Yine gayri safi yurtiçi hasılaya bir birimlik şok uygulandığında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu şoka tepki verdiği yani zamanla sifıra yaklaştığı görülmektedir.

## ETKİ TEPKİ FONKSİYONLARI



Etki-tepki fonksiyonlarının zamanla sifıra yakınlaşması tahmin edilen modelin istikrarının bir göstergesidir. Etki-tepki fonksiyonları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye ve ekonomik büyümenin de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olumlu katkıda bulunduğunu göstermektedir.

## 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmasında önemli bir yere sahiptir. Yapılan araştırmalarda sermaye yetersizliği çeken ve istihdam olanaklarını artırmaya çalışan Türkiye açısından doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye katkı sağladığı tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ise var olan tesisin mülkiyetini ele geçirme ya da portföy

yatırımları şeklinde olanları değil yeni tesis kurma şeklinde olanları tercih edilmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkemiz açısından öncelikle sermaye yetersizliğine ve işsizlik sorununa bir çözüm olarak düşünülmekteyken teknoloji transferi ve yönetim bilgisi de bu hususta Türkiye açısından önemlidir. Genç nüfusu nedeniyle işgücü piyasası zengin olan Türkiye açısından üretim faktörleri içinde en ihtiyaç duyduğumuz unsur olan sermayenin transferi daha da bir önem kazanmıştır.

Hızla artan küreselleşmeyle beraber ülkelerarası ticari sınırlar kalkmış ve uluslararası sermaye hangi ülkede kendine uygun ve maliyet avantajı getirecek bir yer bulduysa oraya yönelmiştir. Günümüzde özellikle işgücünün nispeten ucuz olduğu ve doğal kaynak zengini ülkelere yatırımlar akmış ve bu ülkelerde üretim üsleri kurulmuştur. Kısacası bugün küresel sermaye uluslararasılaşmıştır. Sermaye kıtlığı çeken gelişmekte olan ülkeler hatta konjonktürel dalgalanmalar içerisinde ekonomik istikrarı yakalamayı amaçlayan gelişmiş ülkeler küresel sermayeyi kendilerine çekmek amacıyla teşvik tedbirleri başta olmak üzere her türlü yöntemi kullanmaktadırlar. Son elli yılda ekonomik açıdan atılım yapmış olan ülkelere bakıldığında, gerek ekonomik gerekse siyasal açıdan dışa açık bir politika izledikleri ve özellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekmekte oldukça başarılı oldukları görülmektedir.

Bu çalışmada üçer aylık veriler kullanılarak Türkiye'nin son on yılda ülkeye çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ampirik olarak test edilmiştir. Buna göre ilk olarak son on yılda Türkiye'nin çektiği yabancı yatırımların kısmen de olsa istikrarlı bir artış içinde olduğu söylenebilir. Söz konusu istikrarı bozan unsur ise küresel piyasalardaki ve ulusal ekonomideki dalgalanmalardır. Bununla birlikte yapılan analizlere göre Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümenin göstergesi olan gayri safi yurtiçi hasılaya göre daha değişken yani daha oynak olduğu belirlenmiştir. Çalışmada yapılan Johansen Eşbütünleşme analizine göre ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki görülmüştür. Granger nedensellik analizine göre ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümenin nedeni olduğu ve yine ekonomik büyümenin de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nedeni olduğu belirlenmiştir. Yani Granger nedensellik analizine

göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasından kısa dönemde çift yönlü bir sebep sonuç ilişkisi mevcuttur.

Türkiye dışa açık ekonomi modelini sürdürerek uluslararası sermaye hareketlerinin önünü daha da açmalıdır. Çalışmada da etki tepki analizine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki bir birimlik artışın ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü bir etkiye sahip olduğu görülmüştür. Buna göre Türkiye daha fazla doğrudan yabancı sermaye çekebilmek için teşvik tedbirlerini daha işlevsel hale getirmeli ve istikrarı sağlayarak ekonomideki kırılganlıkları gidermelidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyecek olan araştırmacılara, dış ticaret hadlerindeki oynaklık, sabit sermaye oluşumu ve ticari ve/veya finansal dışa açıklık gibi diğer faktörlerin etkilerinin kontrol edildiği modeller kurmaları önerilir. Bu çalışmada söz konusu faktörler sabit kabul edilmiştir.

## KAYNAKÇA

- Abbes, S. M., Mostefa B., Seghir G. M., Zakarya G. M. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276-290.
- Alagöz, M., Erdoğan, S., Topallı, N. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(1), 79-89.
- Albulescu, C. T. (2014). Do Foreign Direct and Portfolio Investments Affect Long-Term Economic Growth in Central and Eastern Europe? *Procedia Economics and Finance*, 23, 507- 512.
- Ayaydın, H. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 26.
- Bozkurt, H. (2007). *Zaman Serileri Analizi*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Demir, Y. (2007). Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 34, 152-161
- Dickey, D.A., Fuller, W.A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root", *Journal of the American Statistical Association*. 74(366), 427-431.
- Enders, W. (2004). *Applied Econometric Time Series*, (2. ed.), John Wiley & Sons Inc.

- Granger, C.W.J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models And Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, 37 (3), 424-438.
- Erçakar, M.E., Karagöl, E.T. (2011). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar. *Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı*, 33, 4-29.
- Gedikli, A. (2011). Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınması Üzerine Etkileri. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6, 96-146.
- Haskel, J. H., Pereira S. C., Slaughter M. J. (2007). Does Inward Foreign Direct Investment Boost The Productivity Of Domestic Firms?. *The Review of Economics and Statistics*, August, 89(3), 482-496.
- Hendry, D. F., Pagan, A.R., Sargan, D. J. (1993). Dynamic Specifications”, Zvi Griliches, Michael D. Intriligator, der. *Handbook of Econometrics*, 1-5 (18).
- Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(1), 231-254.
- Karaca, S. S. (2010). Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Kriz Sonrası Görünüm. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 1, 157-173.
- Karluk, R. (1984). *Uluslararası Ekonomi*, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Keho, Y. (2015). Foreign Direct Investment, Exports and Economic Growth: Some African Evidence. *Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR*, 5 (4), 209-219.
- Koyuncu, F.T. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların İktisadi Büyümeye Etkisi: Türkiye İçin Bir Ekonometrik Analiz. *International Conference in Economics II*.
- Mackinnon, J.G. (1996). Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics*, (11), 601-618.
- Örnek, İ. (2008). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 63 (2), 199-207.
- Popescu, G. H. (2014). FDI and Economic Growth in Central and Eastern Europe. *Journal of Sustainability*, 6, 8149-8163.
- Seyitoğlu H. (1993). *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları, İstanbul.
- Simionescu , M. (2014). The Relationship between Trade and Foreign Direct Investment in G7 Countries a Panel Data Approach. *Journal of Economics and Development Studies*, 2 (2), 447-454.
- Sims, A. C. (1980). Maroeconomics and Reality. *Econometrica*, Vol.48: 1-48.
- Şahin, D. (2015). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3 (19), 159-172.

Topallı, N. (2016). Doğrudan Sermaye Yatırımları, Ticari Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye ve BRICS Ülkeleri Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 17 (1), 83-95.

Tuğlu, A. (2003). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bu Yatırımların Vergilendirilmesi. *Yaklaşım*, 125, 108-115.

Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2 (2), 23-48.

<http://www.tuik.gov.tr/> Erişim: 24 Haziran 2016

<http://evds.tcmb.gov.tr/> Erişim: 24 Haziran 2016