

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ve BÜYÜME İLİŞKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ

Ad SOYAD¹

ÖZET

Liberalleşme ile birlikte sermaye akımı ve hızı yıllar içinde geniş çaplı bir etki yaratmıştır. Bu süreç içinde sermaye olarak adlandırılan doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelere giderek burada faaliyet göstermiştir. Genellikle bebek sanayi ülkeler üzerinden ucuz iş gücü ve pazar payını artırmayı hedefleyen sermaye hareketleri günümüzde halen tartışılmasına rağmen ev sahibi ülkelerin büyümeleri üzerinde etkileri olmuştur. Zaman zaman spekülatif para hareketleri ile ekonomiler üzerinde olumsuz etkilerde yaratılsa da genel olarak gelişmekte olan ülkelerin kalkınması ve büyümesinde pozitif etkisinin olduğu yönündedir.

Bu çalışmada da öncelikle sermaye akımının olduğu gelişmekte olan ülkelere bazılarında 1992 – 2016 yılları arasında karşılaştırmalı olarak panel veri ile doğrudan yabancı yatırım ve büyüme oranları arasındaki ilişki incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme, Küreselleşme

Jel Sınıflandırması : F43 , O40, F02

1. GİRİŞ

Küreselleşme hareketlerinin hız kazandığı 1980'li yıllarda finansal liberalizasyon politikaları ve teknolojik gelişmelerle birlikte, finansal sistemler hızlı ve büyük oranlı değişim içine girmiş ve sermaye hareketleri önemli ölçüde büyüme göstermiştir. Gelişmekte olan birçok ülke, bu gelişmelerin dışında kalmamak için pazarlarını uluslararası sermayeye açmışlar ve

¹ Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı, DENİZLİ
E-Posta:

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

küreselleşen dünyaya ayak uyduracak reformları hayata geçirerek yabancı sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırmışlar. Bunun sonucu olarak gelişmekte olan ülkeler daha çok yabancı yatırım çekmeye başlamış ve genellikle gelişmiş ülkelere yoğunlaşan doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelere doğru kaymıştır (Koyuncu, 2010).

Ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanabilmesi için dünya ticaret ve sanayi faaliyetlerinin yarısından fazlasını gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin yatırımlarına ihtiyaç duyulmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlara artan ilgi sebebiyle, ülkeler yatırımları kendilerine çekebilmek için yoğun rekabet içine girmiştir. Bu istek ve çabalarla birlikte doğrudan yabancı yatırımların miktarını etkileyen birçok faktör ekonomi literatüründe giderek artan bir araştırma konusu olmuştur.

Bu çalışmada öncelikle doğrudan yabancı yatırımın tanımı, avantajları ve dezavantajları dünyadan örneklere açıklanacak. Sonraki bölümlerde gelişmekte olan ülkelere bazılarında 1992 – 2016 yılları arasında karşılaştırmalı olarak doğrudan yabancı yatırım ve büyüme oranları arasındaki ilişki panel veri analizi ile incelenecektir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Doğrudan yabancı yatırımlar, birçok gelişmekte olan ülkenin geçiş ve gelişim süreçlerinde önemli bir rol oynamıştır. Seyidoğlu'nun tanımlamasına göre doğrudan yabancı yatırımlar; *“Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması”* şeklindedir (Seyidoğlu, 2013,s.627).

Yabancı sermaye akımlarının gittikleri ülkelere olan etkileri uzun zamandır tartışılan bir konudur. Gelişmekte olan ülkelere olan etkilerine ilişkin ilk çalışmalar 1960'ların başında ortaya konulmuştur.

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Tablo 1 : Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme İlişkisini

Araştıran Görgül Çalışmalar ve Sonuçları

Çalışma	Veri Seti	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Agosin ve Mayer (2000)	1970-1996 periyodu, 32 gelişmekte olan ülke	SUR (Seemingly Unrelated Regression)	Bulgular, Afrika için DYY'ın pozitif, Latin Amerika için negatif ve Asya için pozitif büyüme etkisi olduğudur.
Reisen ve Soto'nun (2001)	1986-1997 periyodu , OECD üyesi olmayan 44 ülke için	Panel Veri Çalışması	DYY ve portföy yatırımları büyümeyi pozitif yönde artırıyor.
Borenzstein, De Gregorio ve Lee (1998)	1970-1989 periyodu, 69 gelişmekte olan ülke için	SUR (Seemingly Unrelated Regression)	DYY'nin, büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğunu ve yerli yatırımlara göre büyümeye daha fazla katkıda bulunduğunu saptamıştır.

Agosin ve Mayer (2000), 1970–1996 periyodu 32 gelişmekte olan ülke için SUR metodunu kullanarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımının ekonomik büyümeye etkide olup olmadığını araştırmıştır. 3 kategoride incelediği çalışmasında Asya ülkelerinde doğrudan yabancı yatırımların, yerli yatırımı dışlamayarak ekonomik büyümeyi artırdığını fakat Latin

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Amerika ülkelerinde ise durumun tam tersi şekilde yerli yatırımları dışlayarak büyüme üzerinde pozitif etkisinin olmadığını bulmuştur. Afrika ülkelerinde ise doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomisinin büyümesinde direkt olarak pozitif etkisinin olduğunu saptamıştır.

Reisen ve Soto'nun (2001) çalışmasında 44 OECD üyesi olmayan ülke için 1986–1997 periyodunda yapmış olduğu panel veri çalışmasında; farklı sermaye girişlerinin büyüme üzerinde de farklı etkileri olduğunu bulmuşlardır. Çalışma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portfoy yatırımları ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilerken, borç akımları ekonomik büyümeyi negatif bir yönde etkilemektedir.

Borenzstein, De Gregorio ve Lee (1998) çalışmasında 1970–1989 döneminde 69 gelişmekte olan ülke üzerinde regresyon analizi yaparak doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini test etmişlerdir. Sonucunda büyümeye üzerinde pozitif bir etkisinin olduğunu ve yerli yatırımlara göre büyümeye daha fazla katkıda bulunduğunu saptamıştır.

Bunun yanında farklı modellerle de teorik olarak yatırım ve büyüme ilişkisi de matematiksel olarak da ispatlanmıştır.² Bunun yanında iktisatçılara göre yabancı yardımlar

² İki İngiliz iktisatçısı olan Sir Roy Harrod ile Evsey D. Domar tarafından birbirinden bağımsız olarak geliştirilen büyüme modelidir. Büyüme süreci ilk defa bu model yardımıyla sistematik bir biçimde incelenmiştir.

Model esas olarak Keynes'in gelir oluşumu teorisinin dinamik hale getirilmiş şeklidir. Keynes, yatırımların kapasite artırıcı etkisini dikkate almamıştı. Halbuki Harrod-Domar modeli, yatırımların gelir ve talep etkisi ile birlikte, kapasite oluşturucu etkisini de analize katarak ekonominin dengeli büyümesi için gerekli olan şartları ortaya koymuştur.

Model, en basit şekliyle şöyle formüle edilebilir:

$$dY = 1/k \cdot I$$

dY=reel gelirdeki artış hızı (büyüme hızı)

k=sermaye/hasıla katsayısı

I=GSMH'dan yatırıma ayrılan payı ifade etmektedir.

Bunu bir örnekle açık hale getirelim.

Mesela, %7'lik bir büyüme hızını gerçekleştirmek için, sermaye/hasıla katsayısı 3 ise, GSMH'nın %21'ini tasarruf edip yatırıma ayırmak gerekir. Eğer iç tasarruf oranı bu orandan daha düşük, örneğin %19 ise, aradaki %2'lik fark dış kaynak ihtiyacı olduğunu ifade etmektedir.

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

gelişmekte olan ülkelerin sürdürülebilir bir ekonomik büyüme geçişlerini sağlayan önemli bir unsurdur. Özellikle gelişmekte olan ülkelere ilişkin DYY'lerin ekonomik büyüme etkileri üzerine yoğunlaşmış olan çalışmaların temel amacı, DYY'lerin hangi mekanizmalarla ekonomik büyüme nasıl etkilediğini açıklayarak, eğer olumlu bir etki söz konusu ise ev sahibi ülke hükümetlerinin politikalarına yön vermek olduğudur.

3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Yabancı yatırım yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Bir ülke borsasından işlem gören şirketlerin hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasının ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olarak veya yerli bir veya birkaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır. (DPT 2000;1)

Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım yapılan ülkeler ve yabancı yatırımcılar olmak üzere iki yönlü olarak incelenebilir .Yatırımcılar, yatırımda buldukları ülkeler için ülkelere birtakım sosyal ve ekonomik katkılar sağlar. Bu yatırımlar doğal kaynakların değerlendirilmesi, yönetim ve üretim bilgisinde gelişme, dış ticaret açığının azaltılması, ekonomik büyümenin artırılması, sadece sermaye değil, aynı zamanda teknolojik yenilik ve istihdam yaratmanın kaynağı olarak görülmüştür.

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri

Yabancı yatırımların dünya genelindeki dağılımı içinde gelişmiş ülkeler aslan payını almakla birlikte son yıllarda birçok gelişmekte olan ülke de (nisbî olarak) önemli ölçüde yabancı yatırım çekmeyi başarmışlardır. Bu ülkeler aktif bir şekilde yabancı firmalara çeşitli vergi

² Modele göre, yatırım miktarının tasarruf hacmine eşit olması durumunda ekonomi, marjinal tasarruf eğilimi sermaye/hasıla katsayısı tarafından belirlenen bir oranda büyüyecektir. Oldukça basit varsayımlara dayanmakla birlikte model, dinamik büyüme sürecini açıklıkla ortaya koymaktadır.

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

istisna ve muafiyetleri ve teşviklerin yanı sıra pazar öncelikleri, altyapı hizmetleri ve hatta tekel hakları vererek yabancı yatırımları çekmeye çalışmaktadırlar (Bouoiyour, 2003).

Daha fazla DYY çekme konusunda gelişmekte olan ülkeler arasında kıyasıya bir rekabetten söz edilebilir. Yatırım yapılan ülkenin öncelikli amacı sermayeyi kalkınmanın finansmanında kullanmaktır. Buna karşılık yabancı sermaye sahiplerinin amacı sermayelerini en fazla kar edecekleri ülkelere yatırmaktır. . Bu bağlamda uluslararası yatırımcılar bir ülkede yatırım yapma kararı alırken pek çok yönden yatırım yapacağı ülkeyi incelemekte ve nihai kararını vermektedir. Sermayenin başka bir ülkede yatırım yapılabilmesi için, yatırımın karlılığı, piyasa hacmi ülke ekonomisinin büyüme hızı, altyapı, politik ve ekonomik istikrar gibi faktörler ön plana çıkmaktadır.

Uluslararası yatırımcıların yatırım yaparken dikkat ettiği hususlar şunlardır:(Özyıldız, 1998)

- Yetişmiş işgücüne ve esnek işgücü piyasalarına olan ihtiyaç bilgiye dayalı teknolojilerin uygulanmasında ve tüketiciye yönelmiş, girişimci ve satış kabiliyetleri olan işgücü talebini arttırmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar bu tür ucuz işgücünün bulunduğu ülkelere yönelmektedir.
- İşletmelerin daha geniş pazarlara ulaşabilmesi amacıyla globalleşmesi sonucunda üretim, hizmetler ve sonraki hizmetlerin hedef pazarda veya yakınında olması zorunluluğu da diğer bir etkidir.
- Bilgiye dayalı endüstrilerin gelişmesi, bu alanda rekabetin oldukça yoğun olması nedeniyle yeniliklerin, bilginin ve enformasyonun bulunduğu yerlere yatırımların yapma arzusu gelişmektedir.
- Uzun vadeli karşılaştırmalı üstünlük sağlayan bölgelerde ana şirketin üretim faaliyetlerini destekleyen diğer üretim faaliyetlerinin yoğunlaştırılması maliyetleri azaltan bir etkidir. Böylelikle ana şirkette, gerekli altyapısı genişlemeye, destekleme

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

faaliyetlerine, promosyona ve arza açık olan bölgelere yatırım yapma arzusu oluşmaktadır.

- Girdilerin, üretimin globalleşmesindeki gelişmelere bağlı olarak artan bir oranda uluslararası bir karakter kazanması sonucunda, yatırım yapacak şirketler için yatırım yapılacak yerin önemi artacaktır.
- Emek yoğun üretim yapan şirketlerin ucuz işgücünün bulunduğu bölgelere yatırım yapması daha yüksek kar realizasyonunun sağlanması açısından önemli olmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınma yolundaki en önemli engellerinden birisi yurtiçi sermaye birikimlerinin yetersizliğidir. Bu açığı azaltmak için önerilen alternatif yaklaşımlardan birisi de ülkeye DYY girişini arttırmaktır. (Koçtürk ve Eker, 2012) Bu görüşe karşı yabancı doğrudan yatırımların ülke ekonomisi açısından net olarak yararlı olmadığına aksine zararlı da olabileceğine dair görüşler de vardır. Örneğin, UNCTAD'ın Uruguay roundu sırasındaki Ticaret Programı eski bölüm müdürü Bhagirath Lal Das bu yatırımların getirilerinin temettü, kar, lisans ücreti ve yönetim masrafı gibi adlar altında döviz cinsinden yurtdışına çıkarıldığını, dolayısıyla, eğer yatırım ülkeye döviz kazandırmamışsa, bu döviz çıkışının ciddi olumsuz etkileri olabileceğini belirtmektedir. Lal Das, bunun özellikle ihraç edilebilir ya da ihracat edilebilecek diğer mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılabilir veya ithal edilen mal ve hizmetleri ikame edebilir mal ve hizmet üretmek yerine iç piyasayı ele geçirmek için yapılacak yatırımların yol açacağı bu ödemeler dengesi riskinin yanı sıra , yerli yatırımcı ve işletmelerin yabancı yatırımcının rekabet gücüne dayanamaması nedeniyle yatırım ya da faaliyette bulunamaması riskinin olduğundan bahsetmektedir (Lal Das, 2003).

Nitekim, son olarak belirtilen riske ilişkin Belçika imalat sanayi firmaları yönünden yapılan somut bir araştırmada yabancı yatırımların yerli firmaları piyasaya girmekten vazgeçirdiği hatta pazardan çıkmaya sevk ettiği sonucuna varılmıştır (De Backer, 2002).

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Bir başka itiraz noktası ise bugün sermayenin sınırsız dolaşımını olmazsa olmaz koşul olarak gösteren gelişmiş ülkelerin kendi ekonomilerinin gelişme sürecinde yabancı yatırımlara pek de hoşgörülü davranmadıklarıdır. Bir defasında, ABD'nin 7. Başkanı Andrew Jackson yarı-merkez bankası niteliğindeki Second USA Bank'ın kuruluş yasasının yenilenmesini veto etmiş, gerekçe olarak da, “bankanın hisseleri ağırlıklı olarak yabancı bir ülkenin vatandaşlarının eline geçse ve bizde talihsizlik eseri bu ülke ile savaşa girsek, durumumuz ne olur? Paramızı yönetmeleri, kamu paralarını almaları, binlerce vatandaşımızı kendilerine bağımlı tutmaları, düşmanın donanma ve askeri gücünden daha tehlikeli ve korkunç olur” şeklinde açıklamıştır (Chang, 2003).

Yabancı sermaye sahiplerinin amacı sermayelerini en fazla kar edeceklere ülkelere yatırmaktır. Bu ülkelerde elde edilen karın kendi ülkesine transfer edilmesi de yatırım yapılacak ülkelerin yatırım ve tasarruf dengelerini etkileyip ödemeler bilânçosunda olumsuz etki oluşturacaktır.

3.2. Dünyadan Örnekler Bölümü

3.2.1. IMF Türkiye Politikası

Doğrudan yabancı yatırımlarla birlikte, Türkiye'de yaşanan finansal krizlerde IMF'nin izlediği politika sabit döviz kuru sistemini harcamaları dolayısıyla talebi azaltmak olmuştur. Türkiye'de yabancı sermaye girişlerinin büyük bölümü kısa vadeli banka kredileri ve portföy yatırımları olduğundan krizle birlikte bunların yurt dışına kaçışları da büyük olmuştur. Döviz kurunun çıpa olarak kullanıldığı istikrar programlarında sabit kurun hangi noktaya kadar sürdürüleceği önem kazanmakta olup ülke yöneticileri için sistemden vazgeçilmesi prestij kaybı olarak görülmektedir. Ülkeyi yönetenlerin sabit kur ısrarı büyük rezerv kayıplarına neden olmaktadır. Sabit döviz kurundan vazgeçmede en uygun nokta kaynak girişinin en fazla olduğu nokta olarak ifade edilmektedir.(UYGUR, 2001).

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Gelişmekte olan ülkelerde borçlanmalar, özellikle uzun vadeli borçlanmalar döviz cinsinden sağlanabildiğinden merkez bankasının para politikası krizden kurtulmada etkin olamamaktadır. Halbuki gelişmiş ülkelerde vadelerin uzun olması borçlanmaların yerli para cinsi ağırlıklı olması merkez bankasının açık piyasa işlemleri ile borçlanmaların yerli para cinsi ağırlıklı olması merkez bankasının açık piyasa işlemleri ile borç vererek likiditeyi artırması kriz için çözüm oluşturabilmektedir. Örneğin Amerika da Büyük Buhran sonucu 1933'de FED'in para arzını arttırması New York borsasına 1987 de yaşanan hızlı düşüşte aynı paralelde FED'in seyrettiği gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlere karşı alınacak önlemlerin başında kısa vadeli kaynak temininden uzun vadeli kaynak teminine geçişi sağlayacak ortamı hazırlamak gelmektedir. Durum böyle olunca doğrudan yabancı yatırımlardaki artışlar büyük önem kazanmaktadır (Ercan, 2001)

3.2.2. Spekülatif Ataklar Sonucu 1997 Asya Krizi

Liberazilasyon hareketlerinden itibaren oluşan doğrudan yabancı yatırımcılık tarihte yatırım yapılan ülkelerin üzerinde zaman zaman oluşturulan ulusal ekonomide bozucu, iç piyasa aktörleri açısından yıkıcı etkilere sahip spekülasyonlar sonucunda gelişmekte olan ülkelerin kırılganlıklarını attırması ve dünya ekonomilerini tekrarlanan krizlere sürüklemiştir. 2 Temmuz 1997 tarihinde baht üzerinde spekülatif saldırılara daha fazla karşı koyamayan Tayland hükümeti sabit döviz kuru rejimini terk etmek zorunda kaldı ve para birimini devalüe etti (Khan, 2004). Bu kapsamda kısa sürede bölgesel bir krize dönüşen Asya Krizi 1929 Büyük Buhranı'ndan sonra en büyük kriz oldu ve bu kısa vadeli yatırımcılık hareketlerinin neden olduğu ciddi kriz örneklerindedir. Kriz döneminde Malezya Başbakanı Mohamma Mahathir ise krizden dünyanın en büyük spekülâtörü George Soros'u sorumlu tutmaktadır. Mahathire göre Soros fon yönetimi ve diğer Hedge fonlarının vasıtasıyla önce Tayland'da baht üzerine ardından içlerinde Malezya'nın da bulunduğu diğer bölge ülkelerinin yerel paraları üzerine

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

spekülatif hücumda bulunmuş ve bu ülkelerin yerel paralarının devalüe olmasına neden olmuştur. (Krugman, 2010)

Krizin nedenleri arasında sabit kur politikası nedeniyle bölge ülkelerinin yerel paralarının aşırı değerlenmesi ve bunu sonucunda uluslararası ticarete fiyat avantajını kaybeden söz konusu ülkelerin ihracatlarının azalmasında önemli bir unsur olarak gösterilmektedir. Bunun yanında ki bölge ülkeleriyle benzer ihraç malları üreten Çin'in 1990-1992 yıllarda yapılan yabancı yatırımlarla göstermiş olduğu büyük atılım sonucunda bölge ülkelerinin ihraç pazarlarının önemli bir bölümünü ele geçirmesi de bölge ülkelerini ihracatlarında azalma meydana gelmesine neden olmuştur. (Öksüz, 2001)

Bölge ülkelerine gelen kısa vadeli yabancı portföy yatırımlarının özellikle gayrimenkul sektörünün finansmanına ve bölge ülkelerinin borsalarında hisse senedi yatırımı için kredi olarak kullanılması da konut ve borsa balonlarının oluşmasına yol açtı ancak zirve yapan her iki alanda da düşme eğilimi kriz öncesinde 1997 yılının başlarında ve gerek konut gerekse hisse senedi fiyatlarında azalmalar kaydedildi. Kısacası balonların da Asya Krizinde önemli payları bulunmaktadır.

Sonuç olarak Asya Krizi'nin en önemli nedenin bölge ekonomilerine akan kısa vadeli yabancı sermaye olduğu görülmektedir. Bölge ülkelerinin finansal piyasalarının serbestleştirilmesinin sonucunda uluslararası finans kapitalin önündeki bütün engeller kaldırılmış ve söz konusu ülkelerin para otoriteleri sabit kur rejiminde ısrar edere ülkelerinin ekonomilerini uluslararası finans kapitalin spekülatif ataklarına karşı savunmasız hale getirmişlerdir.

3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar- Büyüme İlişkisi

3.3.1. Ekonomik Büyüme Tanımı

Ekonomik büyüme bir ülkenin mal ve hizmet üretim kapasitesinde meydana gelen artışlar şeklinde tanımlanabilir (Ünsal, 2005). Ülkenin mal ve hizmet üretim kapasitesindeki artış iki biçimde gerçekleşebilir. İlki ekonomide mal ve hizmet üretiminde kullanılan faktörlerin

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

miktarında meydana gelecek bir artış biçiminde gerçekleşirken diğeri de ekonomi tam istihdamda olduğu durumda ve faktör miktarı sabitken faktörlerin verimlilik düzeylerinde meydana gelen artış şeklindedir. (PARASIZ, s:10.)

Ekonomik büyüme başlı başına gelir dağılımının iyileştiğinin bir göstergesi değildir. Çünkü gelir dağılımındaki iyileşme, ekonomide meydana gelen reel gelir artışının ekonomik aktörler arasında ne şekilde paylaştırıldığı ile ilgilidir. Büyüme beraberinde ekonomide hareketliliğe neden olur. Büyüme ekonomideki belli başlı bölgeleri ya da sektörleri değil ekonominin tümünü kapsar.(Acar, Sadık, 35-36.)

Ekonomik büyüme öncelikle GSYH'nin üzerinde etki yaratacaktır. Üretim faktörlerinin reel gelirlerinde meydana gelecek nüfus artış oranından daha yüksek bir artış kişi başına düşen gelirin artmasını sağlar. Milli gelirin artışı, yatırımlarda artış kanalıyla kişi başına düşen sermaye miktarının artmasını sağlar. Bununla ekonomik büyüme sermayenin getiri oranının ve sermaye/hâsıla oranının istikrarlı olmasını sağlar.

3.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ev Sahibi Ülke Ekonomisine Etkileri Bağlamında Ekonomik Büyüme İlişkisi

Yabancı yatırımların bir ülke ekonomisine yaptığı ilk ve en önemli katkı, ev sahibi ülkede sermayenin derinleşmesini sağlamasıdır. Özellikle gelişmiş ülkelerin tipik özelliğinin sermayelerinin diğer üretim faktörlerine göre daha az olması gerçeği dikkate alındığında, yabancı yatırımların sağladığı bu sermaye birikiminin ülke ekonomisi açısından ne kadar önemli olduğu daha iyi anlaşılır. (Batmaz Ve Tunca 2005)

Doğrudan yabancı yatırımlar özellikle gelişmekte olan ülkelerde kaynak kullanımını, altyapı yatırımlarını ve teknolojik ilerlemeyi artırarak ekonomik büyümeyi beslediği kabul edilmektedir (Yılmaz, 2010). Bu bağlamda ekonomi teorisinde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğu kabul edilmektedir. Neo-klasik teoriye göre doğrudan yabancı yatırımlar, toplam yatırımların miktarını ve etkinliğini artırarak

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

ekonomik büyüme olumlu katkıda bulunmaktadır (UNCTAD, 1999). Bunun nedeni olarak doğrudan yatırımların, sermaye oluşumu ve istihdam artışına yol açacağı, sermaye mali ihracatını artırabileceği, sermaye, bilgi ve tecrübeli yöneticiler gibi kaynaklar getirebileceği, teknolojinin gelişmesi ve yayılmasına katkıda bulunabileceğinin önemi belirtilmiştir. Böylelikle hem verimlilik artışı sağlanabilecek hem de iktisadi büyüme desteklenmiş olacaktır (Ekinci, 2011).

DYY'nin ev sahibi ülke ekonomisine bir diğer etkisi milli gelir düzeyinde görülecektir. Ev sahibi ülkenin sermaye birikiminde meydana gelecek derinleşme yatırımların artmasına ve sonuç olarak milli gelir seviyesinin yükselmesine netice verecektir. Milli gelirden meydana gelecek bir artış ülkenin üretim potansiyelini artıracığından istihdam düzeyinin de artacağı anlaşılabilir bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır (Aktan, 2006). Doğrudan yabancı yatırımcıların üreteceği ürün ülkede hali hazırda üretilen bir ürün ise yatırımcılarla birlikte ülkede daha çok üretilecek olduğundan üretimde bir artış olacaktır bu da fiyatının düşmesinde ve tüketiciler için ise fiyat konusunda ürünü almada kolaylık sağlayacaktır. Bu ürünler ulaşılabilir olduğu zaman yerel pazarda alım için bir rekabet oluşturacaktır bu da ürünün kalitesini ve fiyatlarını etkileyecektir. Bu tüketici için olumlu bir örnektir. Bu rekabet üretim faktörlerini de etkileyecektir ve rekabet olacağı için üretim faktörlerinin fiyatı da artacaktır. Fakat her koşulda bu desteklenmez bunun için belli koşullar vardır. Örnek olarak DYY hammadde tedariki ve işlenmesine yönelik ise bu durumda faktör fiyatı değişmeyecektir, çünkü dünya hammadde fiyatları global arz ve talebe göre belirlenmektedir. (Aktan, Vural 2006)

Uluslararası mal ticaretinde miktar kısıtlamaları söz konusu iken DYY'lerin gerçekleşmesi ulusal rekabet açısından büyük önem taşımaktadır. Çünkü miktar sınırlamaları, ulusal tekellerin ve oligopolistik piyasa yapısının oluşmasına neden olmaktadır. DYY'ler vasıtasıyla mal ticaretinde liberalizasyonun sağlanması miktar kısıtlamalarının kaldırılmasını böylece

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

piyasadaki firma sayısının artması ile daha rekabetçi bir piyasa yapısının oluşumunu sağlar (Kırankabeş 2006).

4. EKONOMETRİK ANALİZ

4.1. Veriler ve Model

Çalışmada 1992-2015 yılları arasında gelişmekte olan ülkeler grubunda Türkiye, Güney Kore, Tayland, Brezilya ve Meksika olmak üzere 5 ülke seçilmiş ve doğrudan yabancı yatırımlar ile büyüme ilişkisi incelenmiştir. Oluşturulan model (1) nolu eşitlik ile gösterilmiştir.

$$grwth_{it} = c_i + \beta_1 fdi_{it} + \beta_2 cab_{it} + \beta_3 interestrate_{it} + \beta_4 inflationrate_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Burada i indisi ülkeleri, t indisi de zamanı ve e_{it} geçiş hata terimini göstermektedir.

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Değişkenler

grwth:	yıllık büyüme oranını,
fdi	yıllık doğrudan yabancı yatırım miktarı(milyar \$)
cab:	yıllık cari açık miktarı (milyar \$)
interestrate:	yıl sonu faiz oranı (yüzdeler)
inflationrate	yıl sonu enflasyon oranı (yüzdeler)

4.2. Panel Veri Analizi: Tek Yönlü Birim Etkiler Panel Veri Modelleri Ve Tahmin Yöntemleri

Panel verilerin kullanımı ile her bir birimde gözlenemeyen birim etkilerinin ortaya çıkabileceğinden daha önce bahsedilmişti. Eğer etkilere hata terimi gibi tesadüfi bir değişken olarak davranılıyorsa “tesadüfi etkiler” , her bir yatay kesit gözlem için tahmin edilen bir parametre olarak davranılıyorsa, “sabit etkiler” söz konusu olmaktadır. Genel olarak, eğer yatay kesit boyut büyük bir ana kütlede tesadüfi olarak çekilmişse, tesadüfi etkileri; eğer daha spesifik bir veri seti söz konusu ise, sabit etkileri düşünmek mantıklı olabilmektedir. Ayrıca tesadüfi etkiler modelinde, birim etkiler ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonun sıfır olduğu varsayılmakta iken; sabit etkiler modelinde ise, bu korelasyonun

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

sıfırdan farklı olmasına izin verilmektedir. Bununla beraber tesadüfi etkiler modelinde, zaman sabiti değişkenlerin varlığına izin verilirken; sabit etkiler modelinde bu tarz değişkenlerin varlığı kısıtlanmıştır.

Çıktı 1: Havuzlanmış En Küçük Kareler

. reg grwth fdi cab interestrate inflationrate

Source	SS	df	MS	Number of obs =	120
Model	141.460968	4	35.3652421	F(4, 115) =	2.89
Residual	1408.53602	115	12.2481393	Prob > F =	0.0255
Total	1549.99699	119	13.0251848	R-squared =	0.0913
				Adj R-squared =	0.0597
				Root MSE =	3.4997

grwth	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
fdi	.0732908	.0243558	3.01	0.003	.0250467 .1215349
cab	-.0427953	.0152599	-2.80	0.006	-.0730222 -.0125683
interestrate	-.0111294	.021696	-0.51	0.609	-.0541051 .0318463
inflationrate	-.013307	.020637	-0.64	0.520	-.0541849 .0275708
_cons	4.612674	.4710724	9.79	0.000	3.679571 5.545778

Yukarıda çıktıda t testleri için ve F testi için olasılık değerlerinin (sırasıyla P>|t| ve P>F) hesaplandığı dikkat çekmektedir. Bu değerlere göre parametrenin anlamlılığı hakkında yorum yapılması t, F gibi dağılım tablolarının bulunmadığı durumlarda pratiklik sağlamaktadır. Hangi hata payı ile çalışılıyorsa (α), o hata payı ile olasılık değerleri karıştırılmakta, olasılık değeri < hata payı ise, test istatistiğinin anlamlı olduğu söylenebilir. Burada, %95 güven düzeyinde 115 serbestlik dereceli t tablo değeri, 1.96'dır. Buna göre büyüme üzerinde doğrudan yabancı yatırım ve cari açığın anlamlı olduğu görülmektedir. Aynı yorum olasılık değerlerine bakılarak da yapılabilmektedir, şöyle ki; doğrudan yabancı yatırım ve cari açık olasılık değerleri, hata payı olan $\alpha=0.05$ 'den (prob<0.05) küçüktür. Faiz oranı ve enflasyon oranının, büyüme üzerinde bu testte anlamlı bir etkiye sahip değildir. Doğrudan yabancı yatırımın büyüme üzerine pozitif etkisi varken; cari açık, enflasyon oranı ve faiz oranının büyüme üzerinde negatif etkisi vardır. Tam logaritmik model olduğundan, parametreler elastikiyetleri vermektedir. Doğrudan yabancı yatırım %1 arttığında bu büyüme üzerinde %0.07 artmakta ve cari açık %1 arttığında büyüme %0.04 azalmaktadır. Benzer bir durum ise

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

enflasyon ve faiz oranlarındadır. Enflasyon ve faiz de %1 lik artış büyüme üzerinde %0.01 azalmaya neden olmaktadır.

Çıktı 2: Genelleştirilmiş Tahmin Eşitliği Kitle Ortalaması Modeli

. xtgee grwth fdi cab interestrate inflationrate , i(id) corr(indep) nmp

Iteration 1: tolerance = 1.582e-16

GEE population-averaged model
Group variable: **id** Number of obs = **120**
Link: **identity** Number of groups = **5**
Family: **Gaussian** Obs per group: min = **24**
Correlation: **independent** avg = **24.0**
max = **24**
Scale parameter: **12.24814** Wald chi2(4) = **11.55**
Prob > chi2 = **0.0210**
Pearson chi2(115): **1408.54** Deviance = **1408.54**
Dispersion (Pearson): **12.24814** Dispersion = **12.24814**

grwth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
fdi	.0732908	.0243558	3.01	0.003	.0255544 .1210272
cab	-.0427953	.0152599	-2.80	0.005	-.0727042 -.0128864
interestrate	-.0111294	.021696	-0.51	0.608	-.0536529 .0313941
inflationr~e	-.013307	.020637	-0.64	0.519	-.0537548 .0271407
_cons	4.612674	.4710724	9.79	0.000	3.689389 5.535959

Bu çıktıda havuzlanmış en küçük kareler çıktısından farklı olarak sol üst tarafta iterasyon sayısı, seçilen seçenekler, ölçek parametresi, Pearson X2 istatistiği ve yayılımı; sağ üst taraftaysa farklı olarak her bir grupta yer alan minimum, ortalama ve maksimum birim sayısı, modelin tümünün anlamlılığını sınamak için F test istatistiği yerine Wald test istatistiği ve olasılığı, sapma ve yayılma ölçeği yer almaktadır. Modelin tahminini gösteren katsayılar tablosunda ise t testi yerine z testi ve olasılığı görülmektedir. Wald istatistiği ve fdi ile cab değişkenlerine ait z istatistikleri anlamlıdır. Burada minimum, ortalama ve maksimum birim sayısı birbirine eşit olduğundan büyüme modelinin veri setinin denge panel veri seti olduğu görülmektedir.

4.3. Sabit Etkiler Modeli

Panel veri kullanılarak yapılan çalışmalarda birimler arasındaki farklılıklardan veya birimler arasında ve zaman içinde meydana gelen farklılıklardan kaynaklanan değişmeyi, modele dahil etmenin bir yolu; mevcut değişimin regresyon modelinin katsayılarının bazılarında veya tümünde değişmeye yol açtığını varsaymaktadır.

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Katsayıların birimlere veya birimler ile zamana göre değiştiğinin varsayıldığı modellere “Sabit Etkili Modeller” denmektedir. Modelin genel formülasyonu, birimler arasındaki farklılıkların sabit terimdeki farklılıklarda yakalanabildiğini varsaymaktadır. (Pazarlıoğlu, 2001) Bu amaçla panel veri modeli kukla değişken yardımıyla tahmin edilmektedir. 1’olu model ele alındığında,

$$\beta_{1it} = \beta_1 ; \beta_{3it} = \beta_3 \quad (2)$$

olduğu varsayılmaktadır. Burada yalnızca sabit parametre değişmekte ve sabit terim zamana göre değil ama kesit bazında farklılıklar göstermektedir. Yani zaman boyutu sabit tarafından muhafaza edilmesine rağmen bireyler arasındaki davranışlarında farklılık gösterdiği ifade edilmektedir. 1’no’lu model,

$$y_{it} = \beta_{1i} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it} \quad (3)$$

haline gelir. Bu modeli β_{1i} ifadesi açılarak yeniden yazılırsa,

$$y_{it} = \beta_{1i} D_{1i} + \beta_{12} D_{2i} + \dots + \beta_{1N} D_{Ni} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it} \quad (4)$$

elde edilir. Burada N birey ve K-1 tane açıklayıcı değişken vardır. Sabit etkiler modelinin tahmini çeşitli yöntemlerle yapılabilmektedir. Burada gölge değişkenli en küçük kareler yöntemi yapılmıştır.

Çıktı 3: Değişkenli En Küçük Kareler Yöntemi

. reg grwth fdi cab interestrate inflationrate i.id

Source	SS	df	MS			
Model	178.102565	8	22.2628206	Number of obs =	120	
Residual	1371.89442	111	12.3594092	F(8, 111) =	1.80	
Total	1549.99699	119	13.0251848	Prob > F =	0.0842	
				R-squared =	0.1149	
				Adj R-squared =	0.0511	
				Root MSE =	3.5156	

grwth	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
fdi	.0526007	.0301307	1.75	0.084	-.0071052	.1123067
cab	-.046163	.018055	-2.56	0.012	-.0819402	-.0103858
interestrate	-.0058533	.0368992	-0.16	0.874	-.0789717	.067265
inflationrate	-.0056007	.0251413	-0.22	0.824	-.0554199	.0442186
i.d						
2	1.615679	1.746999	0.92	0.357	-1.846116	5.077473
3	.6725234	1.599774	0.42	0.675	-2.497537	3.842583
4	-.3082092	1.413731	-0.22	0.828	-3.109612	2.493193
5	-.4033295	1.605919	-0.25	0.802	-3.585566	2.778907
_cons	3.889595	1.505221	2.58	0.011	.9068987	6.87229

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Gölge değişkenli en küçük kareler yönteminde gölge değişken sayısı çok fazla ise, ilave bir gölge değişken kullanımı zor olmaktadır, çoğu zaman çoklu doğrusal bağlantı sebebiyle modelden düşülebilmektedir. Bunun dışında modelde baz alınan Güney Kore (2) ve Tayland (3) 'a ait gölge değişkenlerin işaretleri pozitif, Brezilya (4) ve Meksika (5)'a ait değişkenler ise negatiftir. Ayrıca kullanılan değişkenlerin parametrelerinin bağımsız değişken değerlerinden daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Bilindiği gibi gölge değişken ilavesi R^2 yi artırmaktadır ve burada yaklaşık % 12 çıkmıştır fakat bu oran modelin açıklama gücünü tam olarak yansıtmamaktadır. Ayrıca her bir birimin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin gölge değişken yardımıyla tahmin edilmesi, iktisadi açıdan daha çok bilgi vermektedir. Bu model için, büyüme verileri üzerinde Güney Kore ve Tayland'ın etkisinin pozitif olduğu fakat Brezilya ve Meksika'nın negatif olduğudur.

4.4. Tesadüfi Etkili Modeller

Panel veri ile yapılan çalışmalarda, birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelen farklılıklardan kaynaklanan değişim “Sabit Etkili Modeller” kullanılarak incelenebileceği gibi, “Tesadüfi Etkili Modeller” kullanılarak da incelenebilmektedir. Tesadüfi etkili modellerde, birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelen değişiklikler, modele hata teriminin bir bileşeni olarak dahil edilmektedir. Bunun temel sebebi sabit etkili modellerde karşılaşılan serbestlik derecesi kaybının önlenmek istenmiş olmasıdır (Baltagi, 1995; 13). Çünkü tesadüfi etkiler modelinde önemli olan birime veya birime ve zaman özel katsayıların bulunması değil, birime veya birime ve zamana özel hata bileşenlerinin bulunmasıdır. Ayrıca tesadüfi etkiler modelinde, sadece gözlenen örnekteki kesit, birimler ve zamana göre meydana gelen farklılıkların etkisini değil, örnek dışındaki etkileri de dikkate almaktadır. (Greene, 2003; 632). Tesadüfi etkiler modelini şu şekilde açıklayabiliriz. (3) nolu modelde β_{1i} tesadüfi değişken olarak alınıp,

$$\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i \quad (5)$$

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

şeklinde modellenmektedir. β_1 anakütle ortalama sabiti olup bilinmeyen parametredir ve μ_i , birey davranışlarındaki bireysel farklılıkları dikkate alan gözlenemeyen tesadüfi hatalardır. μ_i 'ler birbirlerinden ve e_{it} 'lerden bağımsızdır. (5) nolu eşitlik (3) nolu modelde yerine konulursa;

$$Y_{it} = (\beta_1 + \mu_i) + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + e_{it} \quad (6)$$

elde edilir.

4.5. Tesadüfi Etkiler Genelleştirilmiş Tahmin Eşitliği Kitle Ortalaması Modeli

Tesadüfi etkiler modeli, genelleştirilmiş tahmin eşitliği kitle ortalaması modeli kullanılarak da tahmin edilebilmektedir. Bu durumda, birim içi korelasyon sabit olmaktadır.

Çıktı 4: Tesadüfi etkenler modeli

. xtreg grwth fdi cab interestrate inflationrate , pa nolog

```
GEE population-averaged model
Group variable:          id
Link:                    identity
Family:                  Gaussian
Correlation:             exchangeable
Scale parameter:        12.5628
Number of obs           =    120
Number of groups        =     5
Obs per group: min      =    24
                    avg      =   24.0
                    max      =    24
Wald chi2(4)            =   126.96
Prob > chi2             =    0.0000
```

grwth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
fdi	.1088193	.0129439	8.41	0.000	.0834497 .134189
cab	-.0298554	.0120213	-2.48	0.013	-.0534167 -.006294
interestrate	.0306514	.007746	3.96	0.000	.0154694 .0458333
inflationr~e	-.0456437	.0100726	-4.53	0.000	-.0653856 -.0259018
_cons	4.746975	.2132918	22.26	0.000	4.328931 5.165019

Modelde görüldüğü gibi büyüme üzerinde tüm bağımsız değişkenlerin anlamlı olduğu görülmektedir. Burada faiz oranı ve doğrudan yabancı yatırımın işareti pozitif iken cari açık ve enflasyon oranının işareti negatiftir. F testi yerine kullanılan 4 serbest dereceli Wald testi anlamlıdır.

4.6. Hausman Testi

Birim veya birim ve zaman farklılıklarını temsil eden katsayıların yani tesadüfi etkili modelin hata terimi bileşenlerinin modeldeki bağımsız değişkenlerden ilişkisiz olduğu hipotezinin geçerliliği, Hausman tarafından önerilen test istatistiği ile incelenebilmektedir (Greene, 2003).

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR. KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

Bu durumda sabit etki model parametre tahmincileri ile tesadüfi etkili modelin parametre tahmincileri arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığının incelenmesi gerekmektedir. İki model arasında tercih yapabilmek için Hausman test istatistiği kullanılmaktadır. Hausman test istatistiği “Tesadüfi etkiler tahmincisi doğrudur.” sıfır hipotezi altında k serbestlik dereceli kare dağılımı göstermektedir. Gerçekleşmesi durumunda tesadüfi etkili modelin hata terimleri bileşenlerinin bağımsız değişkenler ile ilişkili olmadığı kararı verilebilecektir. Bu durumda sabit etkili modeli tercih edilecektir.

Çıktı 5: Sabit Etkili Model

```
. hausman fe re
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(v_b-v_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
fdi	.0526007	.0732908	-.0206901	.0177385
cab	-.046163	-.0427953	-.0033677	.0096498
interestrate	-.0058533	-.0111294	.0052761	.0298469
inflationr~e	-.0056007	-.013307	.0077064	.0143597

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(4) = (b-B)'[(v_b-v_B)^{-1}](b-B) = 2.86$$

Prob>chi2 = 0.5817

Yukarıdaki çıktıya bakıldığında, sol üst tarafta ilk iki sütunda her bir bağımsız değişkenin sabit etkiler (fe) ve tesadüfi etkiler (re) modellerinden tahmin edilen parametreler görülmektedir. 3.sütunda parametreler arasındaki fark ve son sütunda ise, sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modellerinden elde edilen varyanslar arasındaki farkın karekökü yer almaktadır. Daha aşağıda, H_0 hipotezinin “parametreler arasındaki fark sistematik değildir” şeklinde kurulduğu görülmekte ve b (fe, sabit etkiler) tahmincisinin, H_0 hipotezi (temel hipotez) ve H_a hipotezi (alternatif hipotez) altında tutarlı; B (re, tesadüfi etkiler) tahmincisinin ise, H_a hipotezi altında tutarsız ve H_0 hipotezi altında ise etkin olduğu yazmaktadır. Hesaplanan test istatistiği ve olasılık değeri de çıktıda yer almaktadır. Test istatistiği, parametre sayısına eşit(burada 4) serbestlik dereceli X^2 tablosu ile karşılaştırılarak test edilmektedir. Test sonucunda H_0 hipotezi reddedilmektedir, dolayısıyla sabit ve tesadüfi

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

etkiler tahmincisinin tutarlı olduğuna fakat tesadüfi etkiler tahmincisinin etkin olduğu için geçerli olduğuna karar verilmektedir.

5. SONUÇ

Yapılan çalışmada Türkiye, Güney Kore, Tayland , Brezilya ve Meksika'nın 1992 ile 2015 yılları arasında enflasyon, faiz, cari açık ve doğrudan yabancı yatırım verileri alınarak büyüme üzerine etkileri araştırılmıştır. Çalışmada genel olarak doğrudan yabancı yatırım ile büyüme ilişkisi üzerinde durulmuş ve yapılan panel veri analizinde tesadüfi etkiler tahmincisinin etkin olduğu için geçerli olduğu kararna varılmıştır. Bunun dışında modelde baz alınan Güney Kore, Türkiye ve Tayland'ın doğrudan yabancı yatırımlar ile büyüme ilişkisinin pozitif olduğu pozitif, Brezilya ve Meksika'da ise doğrudan yabancı yatırımların büyüme ilişkisinde parametrenin negatif olduğu gözlemlenmiştir. Genel olarak ise büyüme üzerine etki de veri alınan ülkeler üzerinde enflasyon oranı, faiz oranı ve cari açığın büyüme ile negatif ilişki olduğu, doğrudan yabancı yatırımların ise büyüme ile pozitif ilişkili olduğu belirlenmiştir.

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

KAYNAKÇA

ACAR, M. Sadık, Uluslararası Reel Ticaret Teori,Politika, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, İzmir-2002.

AKTAN, C. Can, VURAL, İ. Yaşar, Çok uluslu Şirketler Global Sermaye ve Global Yatırımlar, Çizgi Kitabevi Yayınları, Yayın No. 162, 2006.

BATMAZ, Nihat, TUNCA, Halil, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003), Beta Basım Dağıtım A.Ş., İşletme-Ekonomi Dizisi: 159, İstanbul-2005

Chang, H., (2003) Foreign Investment Regulation in Historical Perspective Lessons for the Proposed WTO Investment Agreement, Third World Network, <http://www.globalpolicy.org/soecon/ffd/2003/03historical.htm>

De Backer, K., Sleuwaegen, L., (2002) Does Foreign Direct Investment Crowd Out Domestic Entrepreneurship?

"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu" Devlet Planlama Teşkilatı

Ekinci, A. (2011) " Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması 1980-2010" *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İibf Dergisi*, 6(2): 71-96.

Ercan, M. K.. (2001) "Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Ülkenin Kalkınmışlığı Ve Krizler Arasındaki İlişki" *G.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, 81-92
Erişim: http://www.erf.org.eg/tenthconf/Trade_Background/Bouoiyour.pdf ,

Greene, W.H. (2003), *Econometric Analysis*, Prentice Hall, New Jersey

<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=BX.KLT.DINV.CD.WD&country=#>

<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=FR.INR.RINR&country>

<http://www.globalpolicy.org/soecon/bwi-wto/wto/2003/07critical.htm>

<http://www.vlerick.be/research/workingpapers/vlgms-wp-2002-14.pdf>

Issues in the EU, Vienna, Austria. Bouoiyour, J. (2003), *The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco*,

Karagöz, K. (2007) "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Bellirleyen Faktörler: 1970-2005" *Journal Of Yasar University*,2(8), 927-948

Kaymak, H. (2005) "Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli Mi?" *Maliye Dergisi*, 149: 74-102.

KIRANKABEŞ, Mustafa Cem, "Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı, Teorileri, Türleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileri", Dünya Ekonomisinden Seçme Konular, (Editör: Feride

ÖRNEK ve YAYINLANMIŞ MAKALEDİR. SADECE ÖRNEK OLMASI AMACIYLA ATILMAKTADIR.
KOPYALAMAYIN YA DA KAYNAK GÖSTERMEYİNİZ.

ÖZTÜRK, Fatih ÇELEBİOĞLU), Seçkin Yayınları, Ekonomi Kitapları Dizisi:27, Ankara-2006.

Koçtürk, O.M., Eker, M. (2012) "Dünyada Ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi" *Tarım Ekonomisi Dergisi*, 18(1): 35-42

Koyuncu, F. T. (2010) "Türkiye'de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi" *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1): 55-61.

Krugman, Paul, (2010), Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz, 6. Basım, Literatür Yay., İstanbul.

Lal Das, B., (2003)A Critical Analysis of the Proposed Investment Treaty in WTO,
NAZAN, Ö. F., "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye", TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi, Ankara-1992, s: 15

Özyıldız, R.Hakan (1998) "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü" *Hazine Dergisi*, s.11

PARASIZ, İlker, Ekonomik Büyüme Teorileri (Dinamik Makro Ekonomiye Giriş), Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-2003.

Pazarlıoğlu, M.V., Gürler Ö. K. (2007): Telekomünikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı "Finans Politik& Ekonomik Yorumlar "2007 Cilt: 44 Sayı:508

SEYİDOĞLU, Halil, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, Geliştirilmiş 15. Baskı, Güzem Can Yayınları No:20, İstanbul-2003, s: 718

UNCTAD, (2003) World Investment Report 2003, FDI Policies for Development: National and International Perspectives, http://www.unctad.org/en/docs/wir2003ch3_en.pdf

UNCTAD, (2005) World Investment Report 2005 UNCTAD, (2004) Incentives, Series on Issues in International Investment Agreements

UNCTAD, World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and Challenge of Development, United Nations, New York-1999.

Uygur, E. (2001) "Krizden Krize Türkiye-2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri" Ankara

ÜNSAL, Erdal, Makro İktisat, Gözden Geçirilmiş Altıncı Baskı, İmaj Yayıncılık, Ankara-2005.

Ün, T., Ekonometriye Girişte Stata Programı, Derin Yayınları

Yılmaz, M. (2008) " Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi" Yüksek Lisans Tezi, İzmir, D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü