



## Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği\*

Hasan Ayaydın\*\*

**Özet:**Bu çalışmada Türkiye’de 1970-2007 döneminde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen gayri safi milli hasıla (GSMH) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmıştır. Çalışmada, E-views 5.0, Rats ve SPSS paket programları kullanılarak söz konusu değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; birim kök analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi ile VAR nedensellik analizi ve varyans ayrıştırmasından oluşan VAR analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır. VAR nedensellik analizi, varyans ayrıştırmasıyla DYY’den GSMH’ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonomik Büyüme, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon Testi, VAR Nedensellik Analizi, Varyans Ayrıştırması

### Evaluating Relationship Between Foreign Direct Investment And Economic Growth: Turkey Example

**Abstract:**In this study, on existence of a potential relationship between GNP, which is main indication of growth, and FDI was examined for the period of 1970-2007 yearly for Turkish economy. The mentioned relationship was investigated using E-views 5.0, Rats and SPSS package programs, stationarity test, Johansen-Juselius ko-entegrasyon test, VAR causality test and variance decomposition were used. As a result, VAR causality test, variance decomposition showed that there exist a uni-directional causality relation running from FDI to GNP.

**Key Words:** Foreign Direct Investment, Economic Growth, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon Test, VAR Causality Test, Variance Decomposition

### GİRİŞ

Dünyadaki küreselleşme akımları ülkeler arasındaki sınırları kaldırmış, ülkelerin dünya ile entegre olmasını zorunlu hale getirmiştir. Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) 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.

Doğrudan yabancı yatırımlar, bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak yada mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcısının kontrol yetkisini de getiren yatırımlardır (Karluk, 2002: 466). Diğer bir ifadeyle, doğrudan yabancı yatırımlar bir ülkedeki firmanın kendi mal varlıklarını kontrol etmek ve dağılımını sağlamak amacıyla diğer bir ülkede kullanmasıdır (Moosa, 2002: 1).

\* Bu çalışma, 11.08.2008 tarihinde Karadeniz Teknik Üniversitesi - Sosyal Bilimler Enstitüsü’nce kabul edilen yüksek lisans tezinin özetidir.

\*\* Araş. Gör. Gümüşhane Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı

Ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde kuşkusuz yatırımlar büyük önem taşımaktadır. Sermaye birikiminin yetersiz olduğu ülkelerde yatırım düzeyinin düşük olması ülkelerin kalkınmasını, diğer ülkelerle rekabet edebilirliğini ve kendi ülke insanının yaşam standardını ve refahını düşürmektedir. Bu açıdan yatırım ve kalkınma için yerli sermaye tasarrufu gereklidir. Ancak, yeterli tasarruftan yoksun olan ülkeler sermaye ihtiyacını ya borçlanma ya da doğrudan yabancı yatırım şeklinde giderebilirler. Özellikle, gelişmekte olan ülkelerde iç tasarruf yetersizliği ve dış borçlanmanın güçlüğü doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmaktadır. Literatürdeki tartışmalı sonuçlara rağmen, DYY'nin ekonomik büyüme için kilit role sahip olduğu baskın görüştür. Bu görüş, teorik olarak teknolojik gelişim, etkinlik, verimlilik gibi unsurların büyümede etkili olduğu görüşünü ortaya koyan içsel büyüme modelleriyle desteklenmektedir.

DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki olası etkileri 4 temel kategoride ele alınabilir: (i) ev sahibi ülkenin milli gelirine, sermaye birikimine ve istihdamına katkı, (ii) ev sahibi ülkenin ihracatına ve dış ticaret hacmine katkı, (iii) ev sahibi ülkeye yönetim bilgisi, know-how, uluslararası üretim ağına nitelikli işgücü kazandırma ve markalaşmaya katkı, (iv) teknoloji transferi ve pozitif dışsallıklara katkı (Zhang, 2006: 4).

Doğrudan yabancı yatırımların temel etkisi ev sahibi ülkenin milli gelirine olan net katkısıdır. Ampirik araştırmalar GSMH ile DYY girişleri arasında pozitif bir bağ olduğunu göstermektedir. Fakat bu etki gelen yabancı sermayenin niteliğine bağlı olmakta, şirket satın almaları ve birleşmeleri ile yeni yatırımların ulusal bazdaki yatırım/tasarruf oranı gibi etkenler yabancı sermayenin katkısını etkilemektedir (Demircan, 2003:6). Milli gelir etkisiyle yakından ilgili olarak, DYY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde yaratmış olduğu olumlu etki oldukça önem taşımaktadır. İhracatın artması, DYY'nin nakil ve iletişim ağını geliştirerek yerel ekonomide üretilen hammaddelerin ve ürünlerin dış pazarlara açılmasını ve dış pazarlarda yer edinmesini kolaylaştırmasına bağlanabilir (Obwona, 2001: 47; Bengoa ve Sanchez, 2003: 531).

Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkelere döviz girdisi kanalıyla sermaye birikimi sağlayarak, bu ülkelerin dış borçlarının ödenmesine katkıda bulunmakta ve bu ülkelerin ekonomilerinde yabancı teknolojileri ve yeni ürün ortaya çıkarmayı cesaretlendirerek ekonomik büyümeyi artırabilmektedirler (De Mello, 1999:134; Lauter ve Rehman, 1999: 35). Doğrudan yabancı yatırımlar genellikle yatırımın gerçekleştiği ülkedeki şirketlere dağıtılan teknoloji aracılığıyla ikincil faydalarla da ilişkilendirilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar yeni teknolojiler getirerek ve daha sonra yerel firmalarda çalışabilecek yerel çalışanları eğiterek ülkenin yeni teknik bilgiler edinmesine katkıda bulunurlar. Ayrıca, stok ve kalite kontrolü ve yerel tedarikçilerin ve dağıtım kanallarının standardizasyonu için gerekli teknikleri ülkeye transfer ederek “pozitif dışsallıklar” sağlamaktadırlar (Kaymak, 2005: 80). Sağlanan bu pozitif dışsallıklar ekonomik büyüme üzerinde dolaylı bir etkide bulunmaktadır. Ev sahibi ülkenin daha yüksek DYY çekme kapasitesi DYY'nin pozitif dışsallık etkisini artırmaktadır (Girma, 2005: 282).

Yönetim ve işletmecilik bilgisi transferi yoluyla işgücünün eğitim ve yeteneklerinin artırılması, diğer taraftan alternatif yönetim tekniklerinin kullanılması beşeri sermayenin gelişmesini sağlamaktadır (De Mello, 1999: 134). Böylelikle, doğrudan yabancı yatırımlar ülkedeki işgücünün yönetim ve teknik bilgisinin gelişmesine katkıda bulunmaktadır (Lauter ve Rehman, 1999: 35).

Öte yandan, DYY'ların söz konusu ülkelerin ekonomik büyümesinde olumlu etkileri yanında ekonomiye külfet yükleyen olumsuz etkileri de söz konusudur. DYY'nin bu olumsuz etkilerinden bazıları yatırımın yapıldığı anda ortaya çıkarken, bazıları da zamanla ortaya çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların temel özelliği işletme yönetimi üzerinde doğrudan bir denetim sağlamaktır. Bu bakımdan, bir plana bağlı olmadan kabul edilen yabancı sermaye ülke ekonomisi için stratejik öneme sahip sektörleri ele geçirebilmektedir. Bu durumda belirli amaçlara yönelik para, maliye ve dış ticaret politikası uygulama serbestliği de kalkar, bağımsız bir sanayileşme politikası uygulanamaz hale gelebilir (Seyidoğlu, 2007: 618).

DYY doğrudan ya da dolaylı bir şekilde aşırı kar transferi gerçekleştirerek ödemeler dengesinde olumsuz etkide bulunabilir (Blattner, 2002:10). Ayrıca, yabancı yatırımcıların nitelikli ve düşük maaşlı işgücünü tercih etmesi, DYY'nin GOÜ'lerde istihdam artırma ve refah artışı sağlama işlevini azaltmakta ve ülke ekonomisinde beklenen yararları göstermemesine sebep olmaktadır (Nunnenkamp, 2004: 667). Yeni bir tesis kurmak yerine, az gelişmiş bir ülkede mevcut bir tesisin satın alınması şeklinde gelen doğrudan yabancı yatırımların sağlayacağı yararlar çok

sınırlıdır. DYY'nin yeni üretim tekniği kurmadan şirket birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar ev sahibi ülkenin üretim tekniğinde gelişme ve kapasite artışına neden olmamaktadır (Liang, 2007: 106).

Yabancı şirketlerin yüksek sermayeleri, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi gibi üstün yönleri vasıtasıyla rekabet olanağı bulamayan yerli işletmeler karşısında haksız rekabet üstünlüğü sağlaması (Kaymak, 2005: 83), teknolojiyi kendi ülkelerinde üreterek ev sahibi ülkeleri bu teknolojileri ithal etmek yoluyla teknolojik bağımlılık yaratmaları ev sahibi ülkelerin ekonomik büyümesini olumsuz etkileyebilir (Saatçioğlu, 2002: 123). Ancak, doğrudan yabancı yatırımların olumlu katkılarının olumsuz etkilerinden daha fazla olması doğrudan yabancı yatırımların cazip gelmesinin temelini oluşturmuştur.

Bu çalışmada, Türkiye'de 1970-2007 döneminde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen gayri safi milli hasıla (GSMH) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmıştır.

### LİTERATÜR DEĞERLENDİRMESİ

DYY ve ekonomik büyüme üzerine gerçekleştirilen ampirik çalışmaların teorik temelleri, DYY'lerin yatırımları ve yatırımların etkinliğini artırdığı ve böylece yatırımın yapıldığı ülkelerin ekonomik büyümesinde orta vadede geçici, uzun vadede ise kalıcı etkilere yol açacağı görüşünü savunan Neoklasik büyüme modellerine ve uzun dönemli büyümeyi dikkate alan ve DYY'lerin teknoloji transferi, yayılma ve dağılım etkileri vasıtasıyla büyüme oranını sürekli olarak artırabildiğini savunan yeni içsel büyüme teorilerine dayanmaktadır. Uygulamalı literatür, başta DYY olmak üzere yabancı sermayenin ekonomik büyümeye neden olduğuna dair neoklasik anlayışı sınırlanarak, giderek derinleşmeye başlayan krizin sebebi olduğu iddialarına da ışık tutmaya başlamıştır (Değer ve Emsen, 2006: 125).

Yapılan ampirik çalışmalar arasında tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. Çalışmalardan bazıları DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi pozitif yönde bulurken, bazıları negatif, bazıları ise bir ilişki bulmamıştır. Aşağıda, 1997-2008 dönemi arasında DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkilerini araştıran ampirik çalışmalardan bazıları özetlenmiştir:

Ram ve Zhang (2002), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 85 az gelişmiş ülke üzerinde DYY ile beşeri sermaye arasında tamamlayıcılık ilişkisi bulamamıştır. Carkovic ve Levine (2002), 72 ülke üzerinde DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde bağımsız bir etkide bulunmadığını, büyüme etkisinin ev sahibi ülkenin eğitim, ekonomik kalkınma, finansal gelişme ve ticari açıklık seviyelerine bağlı olduğunu ortaya koymuştur. De Mello (1999), OECD üyesi olan ve olmayan 32 ülke üzerinde DYY'nin sermaye yoğunluğu, üretim ve toplam faktör verimliliği üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, DYY'nin büyüme etkisini geçici ve aralarındaki tamamlayıcılık etkisine bağlı olduğunu saptamıştır. Lensink ve Morrisey (2006) ise, 87 ülke için DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde negatif etkide bulunduğunu ortaya koyarken, DYY'nin beşeri sermaye üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını ortaya koymuştur. Buna karşılık, ampirik çalışmaların büyük bir bölümünde bu ilişkinin pozitif yönde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Balasubramanayam vd. (1996), 46 GOÜ için gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin büyüme üzerinde ihracata dönük büyüme politikaları uygulayan ülkelerde iç kaynaklı ticaret politikaları uygulayan ülkelere göre daha güçlü pozitif etki yaptığını ortaya koymuştur. Borensztein vd. (1998) ise, 69 GOÜ üzerinde DYY'nin önemli bir teknoloji aracı olduğunu ve nispeten ekonomik büyümeye yerel yatırımlardan daha çok katkı yaptığını bulmuştur. Çalışma DYY'nin bu olumlu etkisinin ev sahibi ülkenin belli bir beşeri sermaye stokuna sahip olmasına bağlamıştır. Balasubramanayam vd. (1999) ve Makki ve Somwaru (2004) çalışmalarında Borensztein vd. (1998)'i desteklemekte ve DYY'nin büyüme üzerindeki pozitif etkisinin yerel piyasa büyüklüğüne, rekabet ortamına ve beşeri sermaye ile DYY arasındaki etkileşimin kalitesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

De Mello (1997), Güney Asya ve Latin Amerika ülkelerinde 1980-94 dönemini kapsayan çalışmada, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini ev sahibi ülkenin teknoloji seviyesiyle yabancı firmanın teknoloji seviyesi arasındaki farka bağlamıştır. Çalışmaya göre, yabancı firmanın teknoloji seviyesi ev sahibi ülkenin teknoloji seviyesinden yüksekse DYY'nin büyüme üzerindeki etkisi negatif yönde olmaktadır. Zhang (2001) ise 11 Doğu Asya ve Latin Amerika ülkeleri arasında 1960-1999 döneminde 11 ülkenin 5'inde DYY ile GSYİH arasında pozitif ilişki bulurken, 6 ülkede aynı ilişkiyi bulamamıştır.

Obwona (2001), Uganda üzerinde 1981-95 dönemini kapsayan çalışmasında, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkide bulunduğunu ortaya çıkarmıştır. Bu çalışmayı destekler nitelikte, Nair-Reichert ve Weinhold (2001), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 24 GOÜ üzerinde 1971-95 dönemini kapsayan panel verilerle DYY ile ekonomik büyüme arasında eşanlı bir korelasyon ilişkisi saptamışlardır. Çalışma, DYY'den büyümeye doğru bir nedensellik saptarken, bu nedenselliğin açık ekonomilerde daha yararlı olacağı sonucuna varmıştır. Benzer şekilde, Campos ve Yuko (2002) 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile geçiş ekonomileri üzerinde 1990-98 dönemini için DYY'nin teknoloji transferi yoluyla ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını saptamıştır. Çalışma, saptanan bu etkinin gücünün söz konusu ülkelerin eğitilmiş işgücü ve endüstrileşme derecesine bağlı olduğunu bulmuştur.

Kumar ve Pradhan (2002), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 81 GOÜ üzerinde 1980-1999 döneminde gerçekleştirdiği çalışmada, 12 ülke için DYY'den büyümeye, 11 ülke için büyümeden DYY'ye, bazı ülkeler 5 ülke için çift yönlü nedensellik ilişkisi bulurken, Türkiye'nin de içinde bulunduğu ve çoğunluğunu oluşturan 53 ülke için ise herhangi bir ilişki saptayamamışlardır.

Choe (2003), 80 ülke üzerinde 1971-95 dönemini kapsayan çalışmasında, DYY ile GSYİH arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptarken, bu ilişkinin GSYİH'dan DYY doğru olan ilişkisinin daha güçlü olduğu ortaya konulmuştur. Benzer şekilde, Basu vd. (2003) 1978-1996 dönemini kapsayan Türkiye'nin de içinde bulunduğu 23 GOÜ üzerinde gerçekleştirdiği çalışmasında, açık ekonomilerde kısa ve uzun dönemde DYY ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ilişki bulurken, aynı ilişkiyi kapalı ekonomilerde bulamamıştır. Çalışma, kapalı ekonomiler için GSYİH'den DYY'ye doğru bir nedensellik bulup, bu farklılığı da kapalı ekonomilerin ticaret ve yatırım politikalarına bağlamıştır.

Marwah ve Tavakoli (2004), ASEAN üyesi Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland üzerinde 1970-98 dönemi için DYY'nin ve ihracatın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, her %1'lik büyümenin Endonezya %0,269, Malezya %0,333, Filipinler %0,308, ve Tayland'da %0,217'sinin DYY'den kaynaklandığını ortaya koymuşlardır. Dritsaki ve diğerleri (2004), Yunanistan'da 1960-2002 dönemini kapsayan VAR modeli, cointegration ve Johansen testleri ve granger nedensellik testleri kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, uzun dönemde DYY ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü ilişki bulurken, bu ilişkiyi de açık ekonomi politikalarına bağlamıştır.

Nunnenkamp ve Spatz (2003), ABD üzerinde 1990-2000 dönemi için DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini teknoloji yoğunluğu, yerel ve yabancı piyasalar ile ilişkiler ve yabancı ortaklıkların dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerine bağlarken, büyümenin gerçekleşmesi için bu endüstri özelliklerinin ev sahibi ülkenin özellikleri arasındaki entegrasyonla mümkün olacağını ortaya koymuştur.

Durham (2004), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 80 ülke üzerinde 1979-1998 dönemi için DYY'nin ve yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde sınırsız pozitif etki yapmadığını, bu sınırlı etkinin ev sahibi ülkenin finansal ve kurumsal gelişmesine, çekme kapasitesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur. Alfaro vd. (2004), 20 OECD üyesi ve 51 OECD üyesi olmayan ülke üzerinde 1975-95 dönemi için yaptığı yatay kesit verilerle DYY'nin tek başına ekonomik büyümeye katkısının belirsiz olduğunu, fakat bu etkinin gelişmiş finansal piyasanın varlığı halinde ev sahibi ülke büyümesinde önemli rol oynayabileceğini saptamıştır. Akinlo (2004) ise Nijerya üzerinde 1970-2001 dönemini kapsayan yıllık verilerle DYY'nin ekonomik büyüme etkisini istatistiksel olarak anlamsız bulmuştur. Hatta çalışma, DYY'nin büyüme etkisini imalat sanayi sektöründe petrol sektöründen daha yüksek düzeyde saptamıştır.

Fedderke ve Romm (2006), Güney Afrika üzerinde 1960-2002 dönemini kapsayan çalışmasında, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde teknoloji taşıma etkileriyle yabancı ve yerel sermayenin uzun dönemde birbirlerini tamamladığını ortaya koymuştur. Benzer şekilde, Zhang (2006) Çin'de 1992-2004 dönemi için DYY'nin verimlilik artışı ve ihracatı artırma gibi direkt etkilerinin ve teknoloji transferi gibi pozitif dışsallıkların Çin'nin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif etkide bulunduğunu ortaya koymuştur.

Değer ve Emsen (2006), 1990-2002 dönemi için 27 Geçiş ekonomisinin tamamını kapsayan analizlerin yanı sıra, Merkezi Doğu Avrupa (MDA) ve Merkezi Batı Asya (MBA) ülke ayrımını da dikkate alınarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin geçiş ekonomilerinin ekonomik büyümesinde anlamlı bir faktör olduğunu ortaya koyarken,

MBA ülkeleri için DYY ve büyüme arasında anlamlı ilişkiyi yakalayamamıştır. Çalışma bu farklılığı DYY girişlerinin politik istikrarı yakalamış, gelişmiş ülkelerle yakın ve belirli kalkınma düzeyine ulaşmış ülkelerde büyümenin güçlü etkisine bağlamıştır.

Sarkar (2007), OECD üyesi olmayan az gelişmiş 51 ülke üzerinde, 1981- 2002 dönemini kapsayan panel veri analiziyle DYY ile ekonomik büyüme arasında yüksek kişi başına GSYİH ve yüksek ticaret hacmine sahip olan 16 ülke grubu için yükselen bir ilişki bulmuştur. Zaman serisi analizi ise sadece 10 ülke için DYY ile kişi başına Milli gelir büyümesi arasında pozitif ilişki bulurken, 4 ülke için ise negatif ilişki bulmuştur. Söz konusu çalışma genel itibarıyla DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki ortaya koyamamıştır. Aynı şekilde, Herzer vd. (2007) ise Latin Amerika, Asya ve Afrika ülkelerinden oluşan 28 GOÜ üzerinde 1970-2003 dönemini kapsayan çalışmada, çoğu ülke için DYY'nin büyüme etkisini bulamamıştır.

Alfaro ve Charton (2007), 29 OECD üyesi ülke üzerinde 1985-2000 dönemi için gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını saptamıştır. Türedi ve Terzi (2007), Türkiye üzerinde 1968-2005 dönemini kapsayan çalışmada, GSMH ve DYY değişkenlerinin %5 anlamlılık düzeyinde uzun dönemli bir birlikteliğe sahip olduğunu, DYY'den GSMH'ye doğru %1 anlamlılık düzeyinde tek yönlü bir nedensellik ilişkisini ortaya çıkarmışlardır. Demir (2007) ise Türkiye üzerinde 1996-2005 dönemi için hem DYY hem de yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyümeyle arasındaki pozitif yönlü ilişkiyi ortaya koymuştur. Çalışma, DYY'den GSYİH'ye doğru bir nedensellik ilişkisi ortaya koyarken, GSYİH'den DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi ortaya koyamamıştır.

Chakraborty ve Nunnenkamp (2008), Hindistan üzerinde 1987-2000 dönemi için gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin büyüme etkisinin sektörden sektöre değiştiğini, imalat sanayi sektöründe karşılıklı bir etkileşim bulunurken, hizmet sektöründe DYY'nin etkisinin geçici olduğunu ve hizmet sektöründeki DYY'nin pozitif dışsallıklar yoluyla imalat sanayi sektöründeki büyüme desteklediğini ortaya çıkarmıştır.

Ford vd. (2008), ABD üzerinde 1978-1997 dönemini kapsayan çalışmada, DYY'nin büyüme üzerindeki pozitif etkisini yabancı firmalardan sağlanan bilgi transferine bağlarken, yabancı teknoloji avantajından yararlanma kapasitesine sahip iyi eğitilmiş işgücünün varlığının DYY'nin pozitif etkisinde belirleyici olacağını saptamışlardır. Mallick ve Moore (2008) ise 1970-2003 dönemini kapsayan 60 GOÜ üzerinde DYY'nin sermaye oluşumu kanalıyla ekonomik büyümeyle DYY arasında güçlü tamamlayıcı bağı saptamıştır. Çalışma, DYY'nin ülkelerin gelir seviyesini dikkate almaksızın GOÜ'lerdeki ekonomik büyüme artırdığını bulmuştur.

Literatür özetleri dikkate alındığında, DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri inceleyen çalışmaların çoğunluğu DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif yönde bulmuştur. Yapılan çalışmalar arasında tam anlamıyla bir görüş birliğinin oluşmadığını ve literatürün tartışmalı olduğunu söylemek mümkündür. Literatürün tartışmalı olmasında farklı yöntemlerin ve farklı dönemlerin kullanılması ve ev sahibi ülkenin de kendine has özelliklerinin bulunmasının etkili olduğunu söylemek mümkündür. Aynı şekilde literatür çalışmalarından DYY'nin pozitif etkisinin ev sahibi ülkenin yeni teknoloji çekme kapasitesine, beşeri sermaye düzeyine, belli bir finansal gelişme ve kalkınma seviyesine sahip olmasına bağlı olduğu görülmektedir.

## VERİ SETİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada, GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) ile DYY (Doğrudan Yabancı Yatırımlar) değişkenleri arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Sistem denklemi GSMH-DYY değişkenlerinden oluşturulmuştur. GSMH-DYY değişkenleri arasındaki ilişkilerin tahmininde 1970-2007 dönemini kapsayan yıllık veri seti kullanılmış, çalışmada kullanılan değişkenler oran değerleriyle değil, düzey değerleriyle kullanılmış olup, aynı şekilde logaritmik seviyede analize tabi tutulmuştur. GSMH-DYY değişkenlerine ilişkin veri setinin 1970'den başlaması 1970 öncesi DYY verilerin ilgili kurumlarca sağlıklı bir şekilde tutulamamış olması endişesinden kaynaklanmaktadır. Çalışmada kullanılan veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Hazine Müsteşarlığı (HM), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) istatistiklerinden elde edilerek GSMH deflatörü (1987=100) ile reel hale dönüştürülmüştür.

## ANALİZ VE BULGULAR

Bu çalışmada, E-views 5.0, Rats ve SPSS paket programları kullanılarak söz konusu değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; Birim Kök Analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi ile Var nedenselliği, Varyans ayrıştırması ve Etki-Tepki analizinden oluşan VAR Analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır.

### *Durağanlık Testleri*

Ekonometrik analizlerin başında değişkenler için durağanlık testleri gelmektedir. Zaman serilerinin durağanlıkları çeşitli yöntemlerle sınanmaktadır. Son zamanlarda yaygın olarak Dickey-Fuller (1979,1981) tarafından geliştirilen ADF testleri birim kök sınavında kullanılmaktadır. Bu çalışmada, değişkenlerin durağanlık araştırması Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ile yapılmıştır.

Durağan olmayan serilerle yapılan analizin sahte regresyona sebep olacağından, regresyon analizinden elde edilen t ve F istatistikleri sapmalı olacak ve değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olmadığı halde, sahte regresyona bağlı olarak değişkenler arasında gerçek olmayan yüksek bir R<sup>2</sup> değeriyle karşılaşılması mümkün olabilmektedir (Terzi ve Oltulular, 2006: 8). Bu nedenle, zaman serileri analizinde durağanlık şartının yerine getirilmesi önem arz etmektedir. Değişkenlerin analizi yapılmadan önce, sabitli trendli ve trendsiz modeller kullanılarak serilerin logaritmik değerleri ADF testine tabi tutulmuştur. ADF testinde optimal gecikmelerin uzunluğu AIC kriterine göre belirlenmiş ve parantez içinde verilmiştir. Çalışmada, maksimum gecikme uzunluğu ise 1 alınmıştır.

Tablo 1: Seviyesinde Birim Kök Testi Matrisi

	Sabitli Trendli		Sabitli Trendsiz	
Değişkenler	ADF	P Değeri	ADF	P Değeri
GSMH	-2.406796(0)	0.3703	-1.204129(0)	0.6624
DYY	-2.149155(1)	0.5022	0.509065(1)	0.9847

ADF birim kök testleri GSMH ve DYY değişkenleri için hem sabitli trendli, hem de sabitli trendsiz modelde seviyesinde anlamlı çıkmamıştır (Tablo 1). Bu yüzden serilerin durağanlaştırılması için birinci farkları alınmış ve tekrar birim kök testi uygulanmıştır.

Tablo 2 : Birinci Farkında Birim Kök Testi Matrisi

	Sabitli Trendli		Sabitli Trendsiz	
Değişkenler	ADF	P Değeri	ADF	P Değeri
GSMH	-5.570979(0) <sup>a</sup>	0.0003	-5.556736(0) <sup>a</sup>	0.0000
DYY	-9.379890(0) <sup>a</sup>	0.0000	-9.172.848(0) <sup>a</sup>	0.0000
a % 1'de anlamlıdır. N=36 için kritik tablo değerleri trendli (trensiz) model için -4,38 (-3,75) ve -3,60 (-3,00) (Fuller, 1976)				

ADF birim kök testi sonucu, GSMH ve DYY serilerinin sabitli trendli ve trendsiz modelde birinci farklarında ve %1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları görülmüştür (Tablo 2).

### *Johansen-Juselius Ko-Entegrasyon Testi*

Johansen-Juselius ko-entegrasyon testi, teorik olarak aralarında ilişki olduğu öngörülen iki ya da daha fazla değişkenin birlikte hareket edip etmediğinin, diğer bir ifadeyle aralarında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığının tespit edilmesinde kullanılan bir yöntemdir.

Tablo 3: Maksimum Özdeğer ve İz Testi Hipotezleri

Maksimum Özdeğer İstatistiği		İz İstatistiği	
H <sub>0</sub>	H <sub>1</sub>	H <sub>0</sub>	H <sub>1</sub>
r = 0	r = 1	r = 0	r >=1
r <=1	r = 2	r <=1	r >=2
r <=2	r = 3	r <=2	r >=3

GSMH ve DYY değişkenlerinin aynı seviyede durağanlığa sahip olduklarının belirlenmesinin ardından uzun dönemli birlikteliklerinin tespit edilmesinde Johansen-Juselius(1990) ko-entegrasyon testi AIC kriterinden yararlanılarak uygulanmıştır.

Tablo 4: Johansen-Juselius Ko-entegrasyon Testi Sonuçları

Maksimum Özdeğer İstatistiği				
Değişkenler	AIC	Hipotezler	Hesaplanan İstatistik	Kritik Değerler
GSMH	2	r=0 r=1	20,65 <sup>b</sup>	15,87
DYY		r<=1 r=2	4,97	9,16
İz İstatistiği				
GSMH	2	r=0 r>=1	25,63 <sup>b</sup>	20,18
DYY		r<=1 r=2	4,97	9,16

"b" ilgili katsayının % 5' de anlamlı olduğunu göstermektedir.

GSMH- DYY arasındaki ko-entegrasyon ilişkisinin araştırılmasında, Tablo 4'de görüldüğü gibi GSMH- DYY değişkenleri arasında maksimum özdeğer istatistiği % 20,65, iz istatistiği % 25,63 olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan değerler Johansen-Juselius tablo kritik değerleri ile karşılaştırıldığında %5'de anlamlı bulunmuştur. H<sub>0</sub> hipotezinin reddedilmesiyle DYY değişkenlerinin GSMH değişkenleri ile koentegre oldukları, dolayısıyla bu değişkenlerin aralarında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

#### VAR Nedensellik Analizi

Değişkenler arasında içsel dışsal ayırımı yapmayan ve değişkenler arasındaki karşılıklı etkileşimin ve nedenselliğin tespitinde yaygın olarak kullanılan VAR analizi öncelikle değişkenler arasındaki gerçek yapısal ilişkinin bilinmediği durumlarda klasik yapısal modeller yerine makroekonomik modellemede yaygın olarak kullanılan bir tekniktir. Değişkenlerin gecikme uzunlukları hata terimleri arasında otokorelasyona yol açmayacak şekilde AIC kriteri ile belirlendikten sonra, her bir değişken kendisinin ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri ile regresyona tabi tutulur. Var analizinden elde edilen ve değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin derecesi konusunda da bilgi veren varyans ayrıştırılmaları ise değişkenlerin kendilerinde ve diğer değişkenlerde meydana gelen şokların etkilerini yüzde olarak ifade eder (Terzi ve Oltulular, 2004: 27). VAR analizinin uygulanması için oluşturulan denklem modeli aşağıdaki gibidir:

$$\begin{bmatrix} GSMH \\ DYY \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{10} \\ A_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} A_{11}(L) & A_{12}(L) \\ A_{21}(L) & A_{22}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} GSMH \\ DYY \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{GSMH} \\ \varepsilon_{DYY} \end{bmatrix}$$

VAR analizinde hangi değişkenlere yer verileceğinin belirlenmesi kadar, değişkenlerin gecikme uzunluklarının belirlenmesi de önemlidir. Değişkenlerin durağan oldukları varsayımıyla VAR analizinde ilk olarak değişkenlerin

optimal gecikme uzunlukları belirlenmektedir. Bu çalışmada VAR analizi için optimal gecikme uzunluğunun AIC kriterine göre iki olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 5: VAR Nedensellik (F - İstatistikleri)

Bağımlı/Bağımsız	GSMH	DYY
GSMH	69,8692 <sup>a</sup>	14,7865 <sup>a</sup>
	(0,0000)	(0,0154)
DYY	1,1898	15,5994 <sup>a</sup>
	(0,3178)	(0,0000)

a ilgili katsayıların % 1'de anlamlı olduğunu, parantez içindeki değerler anlamlılık düzeyini (p) göstermektedir.

VAR analizi ve F testi sonuçları, GSMH ve DYY arasında, DYY'den GSMH'ye doğru %1 seviyesinde anlamlı tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. Ayrıca, F testinden GSMH'nin DYY'ler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı görülmektedir (Tablo 5).

#### **Varyans Ayrıştırması**

VAR modelinden elde edilen F testi sonuçları ve gecikme katsayısının anlamlı düzeyleri ile değişkenlerde ortaya çıkacak değişimin % kaçının kendisinden % kaçının diğer değişkenlerden kaynaklandığını gösterir. Bu anlamda varyans ayrıştırması, sistemin dinamik yapısı hakkında bilgi verir. Varyans ayrıştırmasının amacı her bir rassal şokun, gelecek dönemler için öngörünün hata varyansına olan etkisini ortaya çıkarmaktır. Öngörünün hata varyansı, h uzunluğundaki bir dönem için her bir değişkenin hata varyansına katkısı olarak ifade edilebilir. Daha sonra bu şekilde elde edilen her bir varyans toplam varyansa oranlanarak, yüzde olarak nispi ağırlığı bulunur (Özgen ve Güloğlu, 2004: 9)

Tablo 6: GSMH'nin Varyans Ayrıştırması (%)

Dönem	DYY	GSMH
1	3,05	96,95
2	10,94	89,06
3	23,58	76,41
4	34,70	65,29
5	44,03	55,96
6	51,31	48,68
7	57,00	42,99
8	61,45	38,54
9	64,98	35,01
10	67,82	32,18



Tablo 6'da Var analizinden elde edilen GSMH'nin Varyans ayrıştırması verilmiştir. Tablodan, dönemin ilk yılında GSMH'de meydana gelen değişimin yaklaşık % 97'sinin GSMH'nin kendisi tarafından açıklandığı, dönem ilerledikçe bu açıklama gücünün azaldığı ve DYY'in GSMH'deki değişiklikler üzerinde bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir. GSMH'nin Varyans ayrıştırması, GSMH'de meydana gelen değişimleri DYY'in ilk dönemden itibaren açıklamaya başladığını ve dönemin başında % 3 olan açıklama gücünün dönemler itibariyle artarak dönem sonu itibariyle %68'ler seviyesine geldiğini göstermektedir. Bu sonuç, F istatistiklerinde belirlenen DYY'den GSMH'ye doğru nedensellik ilişkisini destekler niteliktedir.

Tablo 7'deki varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında DYY'deki değişimlerin tamamen kendisi tarafından açıklandığı görülmektedir. GSMH'nin DYY'i açıklama gücü ise dönem sonu itibariyle % 7,40 oranında gerçekleşmiştir. Bu oran, DYY'lerin GSMH'deki değişimleri açıklama gücü ile karşılaştırıldığında oldukça düşük kalmakta ve F testindeki GSMH'den DYY'e doğru bir nedensellik olmadığını göstermektedir. Yapılan Varyans ayrıştırması sonuçları DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

Tablo 7: DYY'nin Varyans Ayrıştırması (%)

Dönem	DYY	GSMH
1	100,00	0,00
2	97,95	2,05
3	97,32	2,68
4	96,25	3,74
5	95,47	4,53
6	94,70	5,29
7	94,06	5,93
8	93,50	6,49
9	93,01	6,98
10	92,59	7,40

## SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar arasında tam anlamıyla bir görüş birliğinin oluşmadığını ve literatürün tartışmalı olduğunu söylemek mümkündür. Teorik ve ampirik çalışmaların çoğunluğu doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkileri olduğunu destekler nitelikte sonuçlar ortaya koyarken, bazı çalışmalar bu etkinin negatif yönde olduğunu hatta bazı çalışmalar ise bir ilişkinin olmadığını ortaya koymuştur. Literatürün tartışmalı olmasında farklı yöntemlerin ve farklı dönemlerin kullanılması etkili olmakla birlikte, ev sahibi ülkenin de kendine has özelliklerinden kaynaklandığını söylemek mümkündür. Aynı şekilde literatür çalışmalarından DYY'nin pozitif etkisinin ev sahibi ülkenin yeni teknoloji çekme kapasitesine, beşeri sermaye düzeyine, belli bir finansal gelişme ve kalkınma seviyesine sahip olmasına bağlı olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada, 1970-2007 döneminde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen gayri safi milli hasıla (GSMH) değişkeni ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) değişkeni arasındaki ilişki analiz edilerek, DYY'nin Türkiye'nin ekonomik büyümesini ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada, ilgili değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; birim kök analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi ile nedensellik analizi ve varyans ayrıştırmasından oluşan VAR analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır.

Değişkenlerin analizi yapılmadan önce, ADF birim kök testi kullanılmıştır. ADF birim kök testi sonucu, GSMH ve DYY serilerinin sabitli trendli ve trendsiz modellerde birinci farklarında ve %1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları saptanmıştır. GSMH-DYY arasındaki koenteğrasyon ilişkisinin araştırılmasında, DYY değişkenlerinin GSMH değişkenleri ile koenteğre oldukları, dolayısıyla bu değişkenlerin aralarında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

VAR nedensellik analizi ve F testi sonuçları, GSMH ve DYY arasında, DYY'den GSMH'ye doğru %1 seviyesinde anlamlı tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. Ayrıca, F testiyle GSMH'nin DYY'ler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkisinin olmadığı saptanmıştır. Var analizinden elde edilen GSMH'nin Varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında GSMH'de meydana gelen değişimin yaklaşık %97'si GSMH'nin kendisi tarafından açıklandığı, dönem ilerledikçe bu açıklama gücünün azaldığı ve DYY'in GSMH'deki değişiklikler üzerinde bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür. Aynı şekilde, DYY'nin Varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında DYY'deki değişimlerin tamamen kendisi tarafından açıklandığı görülmüştür. GSMH'nin DYY'i açıklama gücü ise dönem sonu itibarıyla %7,40 oranında gerçekleşmiş ve GSMH'den DYY'e doğru bir nedensellik olmadığı görülmüştür. Dolayısıyla, yapılan varyans ayrıştırması sonuçlarıyla DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğu saptanmıştır. Özetle, VAR nedensellik analizi ve varyans ayrıştırmasından DYY'den GSMH büyümesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç, Zhang (2001), Obwona (2001), Nair-Reichert ve Weinhold (2001), Campos ve Kinoshita (2002), Choe (2003), Fedderke ve Romm (2006), Alfaro ve Charton (2007), Mallick ve Moore (2008)'nin yapmış oldukları çalışmaları da destekler niteliktedir. Ayrıca, Türedi ve Terzi (2007) ve Demir (2007)'in Türkiye üzerinde yaptıkları çalışmalarında ortaya koydukları sonuçlarla örtüşmektedir.

Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişleri 2007 yılında 22 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, yoğunluk kazanan özelleştirme uygulamaları ile başta finans sektörü olmak üzere birleşme ve satın alma uygulamalarının etkisi daha belirginleşmiştir. Hizmetler sektörü 2007 yılı itibarıyla DYY girişlerinin %76,3'ünü çekmişken, aynı dönem imalat sektörü %21,9'a kadar gerilemiştir. Türkiye'de özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYY kısa dönemde olumlu etkiler yaparken, uzun dönemdeki etkileri geçici olduğundan genel olarak ülke ekonomilerine, istihdama, beşeri sermayeye, bilgi stokuna, ekonomik büyümeye ve kalkınmaya olumlu katkıları tartışmasız olan yeşil alan yatırımlarının (greenfield) ülkeye çekilmesi gerekmektedir. Yeni bir tesis kurmak yerine, az gelişmiş bir ülkede mevcut bir tesisin satın alınması şeklinde gelen doğrudan yabancı yatırımların sağlayacağı yararlar çok sınırlıdır. DYY'nin yeni üretim tekniği kurmadan şirket birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar sadece sermayenin mülkiyeti yapısını değiştirdiğinden ev sahibi ülkenin üretim tekniğinde gelişme ve kapasitesinde artışa neden olmamaktadır.

Türkiye'de finans sektöründe gerçekleşen bu yatırımların söz konusu katkılarının daha önemli hale gelmesi için reel sektöre yönlendirilmesi gerekmektedir. Hatta ülkenin kalkınmasında kilit ve öncelikli sektörlerin belirlenerek yabancı yatırımcıların söz konusu sektörlerle yönlendirilmesi için uygun ortamın oluşturulması gerekmektedir. Bununla birlikte, yine ülke açısından stratejik öneme sahip olan sektörlerle DYY girişini kısıtlayıcı düzenlemelerin yapılması Türkiye'nin yararına olacağı düşünülmektedir.

Dünya genelindeki ve Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların hizmet sektöründe yoğunlaştığı göz önüne alındığında, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisinin sektörel bazda analize tabi tutulması, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki gerçek ilişkinin ortaya çıkması açısından daha yararlı olacağı düşünülmektedir. Hizmet sektörüne yönelik doğrudan yabancı yatırımların katkısı kısa dönemde ortaya çıkmakta, üretimi doğrudan artırmadığından ekonomiye katkısı diğer sektörlerle göre daha düşük olmaktadır. Ev sahibi ülke açısından en yararlı ve verimli yatırımlar imalat sektörüne yönelik yatırımlardır. Teknolojik yenilikleri de beraberinde getiren bu tip yatırımlar, sektörün kademeli olarak gelişmesini ve rekabetin oluşmasını sağlayarak ara mal veya yatırım malı üretilmesine katkıda bulunmakta ve ülkenin ithalata bağımlılığını azaltmaktadır.

## KAYNAKLAR

- AKINLO, A. E. (2004), “*Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria An Empirical Investigation*”, **Journal of Policy Modelling** 26 (2004) 627-639.
- ALFARO, L. ve CHARRLTON, A. (2007), “*Growth and The Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal?*”, **CEP Discussion Papers** No 830, November 2007.
- ALFARO, L., CHANDA, A., KALEMLİ, Ö-Ş ve SAYEK, S, (2004), “*FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets*”, **Journal of International Economics** 64 (2004), 89-112.
- BALASUBRAMANYAM, S. ve M. SAPSFORD, D. (1999), “*Foreign Direct Investment as a Engine of Growth*”, **The Journal of International Trade and Economic Development**, 1999, 8:1, pp.27-40.
- BALASBRAMANYAM, S. ve M. SAPSFORD, D. (1996), “*Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries*”, **The Economic Journal**, 106 (January), 92-105.1996.
- BASU, P., CHAKRABORTY, C. ve REAGLE, D. (2003), “*Liberalization, FDI, and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegratin Approach*”, **Economic Inquiry**, 2003, Vol.41, No.3, pp.510-516.
- BENGOA, M., B. ve SANCHEZ, R. (2003), “*Foreign direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence From Latin America*”, **European Journal of Political Economy**, 2003, Vol. 19, 529-545.
- BLATTNER, T. S. (2002), “*Foreign Direct Investment in Transition*”, **Institute for Economic Policy and Economic History, Seminar Paper**, (November 2002), pp.1-170.
- BORENSZTEIN, E, J. G ve J.W, LEE (1998), “*How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?*”, **Journal of International Economics** 45,1998, pp.115-135.
- CHAKRABORTY, C. ve NUNNEKAMP, P. (2008), “*Economic Reforms, FDI, and Economic Growth in India: A Sector Level Analysis*”, **World Development**, 2008, doi.10.1016/j.worlddev.2007.06.0.
- CARKOVIC, M. ve LEVINE, R. (2002), “*Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?*”, **World Bank Conference**, may 30-31, 2002, Financial Globalization : A Blessing or a Curse
- CAMPOS, N.F. ve YUKO, K. (2002), “*Foreign Direct Investment as a Technology Transferred: Some Panel Evidence From The Transition Economies*”, **The Manchester School**, 2002, Vol. 70, No.3, pp.398-419.
- CHOE, J. (2003), “*Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?*”, **Review of Development Economics**, 2003,7(1), pp.44-57.
- DEĞER, M. K, ve EMSEN, Ö.S. (2006), “*Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990-2002)*”, **C.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2006.
- DE MELLO, L.R.(1999), “*Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series and Panel Data*”, **Oxford Economic Papers** 51,1999, pp.133-151.
- DE MELLO, L.R. (1997), “*Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Sellective Survey*”, **Journal of Development Studies**, 1997, 34:1, pp.1-34
- DEMİR, Y. (2007), “*Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test edilmesi*”, **Muhasebe Finansman Dergisi**, Sayı 34, Nisan 2007, ss.152-161.
- DEMİRCAN, H. (2003), Dünya ve Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Mart 2003.
- DRITSAKI, M., DRITSAKI, C. ve ADAMOPOULOS, A. (2004), “*A Causal Relationship Between Trade Foreign Direct Investment and Economic Growth for Greece*”, **American Journal of Applied Sciences** 1 (3), 230-235.

- DURHAM, J.B. (2004), “*Absorptive Capacity and the Effects of Foreign Direct Investment and Equity Foreign Portfolio Investment on Economic Growth*”, **European Economic Review** 48 (2004) 285-306.
- FEDDERKE, J.W ve ROMM, A.T. (2006), “*Growth Impact and Determinants of Foreign Direct Investment into South Africa, 1956-2003*”, Science Direct, 2006, **Economic Modelling** 23, 738-760
- FORD T. C., RORK, J. C. ve ELSLIE, B. (2008), “*Foreign Direct Investment, Economic Growth and The Human Capital Threshold: Evidence From US States*”, **Review International Economics** 16(1), 96-113, 2008.
- GIRMA, S. (2005), “*Absorptive Capacity and Productivity Spillovers for FDI: A Threshold Regression Analysis*”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 67,3 (2005) 0305-9049.
- HERZER, D., KLASSEN, S. ve NOWAR, F-L. (2007), “*In Search of FDI-Led Growth in developing Countries: the Way Forward*”, **Economic Modelling** (2007), Sciencedirect, 10.1016/j.econmod.2007.11.005.
- KAYMAK, H. (2005), “*Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli veya/ve Yeterli Mi?*”, **Maliye Dergisi**, Sayı 149, Mayıs-Aralık 2005.
- KARLUK, R. (2002), Uluslararası Ekonomi Teori ve Uygulama, Beta Basım A.Ş., Yayın No: 1249, İstanbul, Eylül 2002.
- KUMAR, N. ve PRADHAN, J. P. (2002), “*Foreign Direct Investment, Externalities, and Economic Growth in developing Countries: Some Empirical Explorations and Implications for WTO Negotiations in Investment*”, **RIS Discussion Papers**, Global Development Finance 2002.
- LAUTER, G. ve REHMAN, Ö. (1999)., “*Central and East European Trade Orientation and FDI Flows: Preparation for EU Membership*”, **International Trade Journal**, Vol.13, (Issue 1), 1999, s.35-53.
- LENSINK, R. ve MORRISSEY, O. (2006), “*Foreign Direct Investment: Flows, volatility, and the impact o growth*”, **Review of International Economics**, 14(3), 2006, 478-493.
- LIANG, Y. (2007), “*Does Foreign Direct Investment Provide Desirable Development Finance? The Case of China*”, **China & World Economy**, 2007, Vol.15, No 2, 104-120.
- MAKKI, S. ve SOMWARU, A. (2004), “*Impact on Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth : Evidence From Developing Countries*”, **Amer. J. Econ.** 86(3), August 2004, pp.795-801.
- MALLICK, S. ve MOORE, T. (2008), “*Foreign Capital in a Growth Model*”, **Review of Development Economics**, 12(1), 143-159, 2008.
- MARWAH, K. ve TAVAKOLI, A. (2004), “*The Effect of Foreign Capital and Impacts on Economic Growth: Further Evidence From Four Asian Countries*”, (1970-1998), **Journal of Asian Economics** 15 (2004), 399-413.
- MOOSA, I.A. (2002), Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practise, Antony Rowe Ltd, Chippenham, Wiltshire, 2002.
- NAIR-REICHERT, U. ve R. ve WEINHOLD, D. (2001), “*Causality Tests for Cross-Country Panels: A New Look At FDI and Economic Growth in Developing Countries*”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 63, 2(2001) 0305-9049.
- NUNNEKAMP, P. (2004), “*To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?*”, **Kiel Institute for World Economics**, 2004, Blackwell Publishing Ltd 2004.
- NUNNEKAMP, P. ve SPATZ, J. (2003), “*Foreign Direct Investment Countries: How Relevant are Host-Country and Industry Characteristics?*”, Kiel Institute for World Economics, **Kiel Working Paper** No. 1176, July 2003.
- OBWONA, M.B. (2001), “*Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda*” **Policy Research Centre**, African Development Bank 2001

- ÖZGEN, F. B. ve GÜLOĞLU, B. (2004), “Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, **METU Studies in Development**, 31 (Haziran), 2004, 93-114.
- RAM, R. ve ZHANG, K. H. (2002), “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country data for the 1990s”, **Economic Development and Cultural Change**, 2002, 51(1), 205,215.
- SAATÇIOĞLU, C. (2002), “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi**, Yıl 12, Sayı 61, Ekim-Aralık (2002).
- SARKAR, P. (2007), “Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Panel Data and Time Series Evidence From Less Developing Countries, 1970-2002”, **MPRA Paper no. 5176**, November 2007, <http://mpra.ub.unmuenchen.de/51>.
- SEYİTOĞLU, H. (2007), Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 14. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul, Ekim 2007.
- TERZİ, H ve OLTULULAR, S. (2006), “Enflasyon-Büyüme Sürecinde Sabit Sermaye Yatırımları”, **Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 20, Sayı 1, (2006), 1-18.
- TERZİ, H ve OLTULULAR, S. (2004), “Türkiye’de Sanayileşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensel İlişki”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 5 (2) 2004, 219-226.
- TÜREDİ, S. ve TERZİ, H. (2007), “Ekonomik Büyüme Sürecinde Yatırım Harcamalarının Etkisi: Türkiye Örneği (1968-2005)”, **İkinci Uluslararası İşletme ve Ekonomi Çalıştayı**, 28-29 Haziran 2007, Giresun, ss.89-103.
- ZHANG, K. H. (2001), “Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence From East Asia and Latin America”, **Contemporary Economic Policy**, 2001, Vol. 19, No. 2, 175-185.
- ZHANG, K. H. (2006), “Foreign Direct Investment and Economic Growth in China: A Panel Data Study for 1992-2004”, The Conference of WTO, **China and Asian Economies**, China in June 24-25, 2006.