T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSADİ GELİŞME VE ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ: OECD ÖRNEĞİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Tunahan HACIİMAMOĞLU

KOCAELİ 2016

T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSADİ GELİŞME VE ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ: OECD ÖRNEĞİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Tunahan HACİİMAMOĞLU

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Gülten DURSUN

KOCAELİ 2016

T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSADİ GELİŞME VE ULUSLARARASI İKTİSAT
BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ: OECD ÖRNEĞİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Tezi Hazırlayan: Tunahan HACİİMAMOĞLU
Tezin Kabul Edildiği Enstitü Yönetim Kurulu Karar ve No: 2016/13

Jüri Üyesi: Doç. Dr. Gülten DURSUN

Jüri Üyesi: Doç. Dr. Özlem DURGUN

Jüri Üyesi: Doç. Dr. Selçuk KOÇ

KOCAELİ 2016

ÖNSÖZ

Tez çalışmam süresince bilgi, destek ve deneyimleriyle bana destek olan ve tezimi bilimsel bir temelde sunmama olanak sağlayan tez danışmanım Sn. Doç. Dr. Gülten DURSUN'a ve hayatımın her kademesinde beni yalnız bırakmayan, maddi ve manevi desteklerini benden esirgemeyen canım aileme sonsuz şükranlarımı arz ederim.

Tunahan HACIİMAMOĞLU

Kocaeli, Haziran 2016

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ ..... **i**
İÇİNDEKİLER ..... **ii**
ÖZET ..... **vi**
ABSTRACT ..... **vii**
KISALTMALAR ..... **viii**
ŞEKİLLER ..... **ix**
TABLOLAR ..... **x**

GİRİŞ **1**

BİRİNCİ BÖLÜM
1 KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVE

1.1. YABANCI YATIRIM 4
1.1.1. Yabancı Özel Yatırım 4
1.1.2. Yabancı Resmi Yatırım 5
1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım 6
1.1.3.1. Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırım 7
1.1.3.2. Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım ... 9
1.1.3.3. Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırım…. 10
1.1.3.4. Yatırımın Amacına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım 11
1.1.3.5. Yeniden Yatırılan Kazançlar 12
1.1.3.6. Transfer Fiyatlandırması 12
1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER 12
1.2.1. Faktör Donatımı Teorisi 14
1.2.2. Portfolyö Teorisi 14
1.2.3. Monopolistik Üstünlük ya da Sınai Örgütlenme Teorisi 15
1.2.4. Uzun Dönem ya da Ürün Döngüsü ya da Ürünün Hayat Devreleri Teorisi 15

1.2.5. Eklektik Paradigma ya da OLI Paradigması ... 16
1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ ... 17
1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Misafir (Host Country's) Ülke Ekonomisine Etkileri ... 17
1.3.1.1. Ekonomik Büyüme ... 18
1.3.1.2. Ödemeler Dengesi ... 18
1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ev Sahibi (Home Country's) Ülke Ekonomisine Etkileri ... 19
1.3.2.1. Ekonomik Büyüme ... 19
1.3.2.2. İstihdam ... 21
1.3.2.3. Ödemeler Dengesi ... 23
1.3.2.4. Diğer Etkiler ... 23
1.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARINA YÖNELİK ELEŞTİRİLER ... 26

İKİNCİ BÖLÜM

2 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL VE MAKRO EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ VE OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARI

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL VE MAKRO EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ ... 29
2.1.1. Makro-Ekonomik Belirleyiciler ... 29
2.1.1.1. Piyasa Hacmi ... 29
2.1.1.2. Enflasyon ... 30
2.1.1.3. Dışa Açıklık ... 31
2.1.1.4. Döviz Kuru ... 32
2.1.1.5. İşgücü Maliyeti ... 33
2.1.2. Kurumsal Belirleyiciler ... 34
2.1.2.1. Bürokrasi ... 34
2.1.2.2. Siyasi İstikrar ... 35
2.1.2.3. Yolsuzluk ... 36
2.1.2.4. Demokrasi ... 37

2.1.2.5. Mülkiyet Haklarının Korunması 38
2.1.2.6. Düzenleyici Çerçeve 39
2.1.2.7. Vergi Sistemi 40
2.1.2.8. Sözleşmelerin Bağlayıcılığı 41
2.2. OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARI 42
2.3. OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKRO EKONOMİK KATKILARI 46
2.3.1. Piyasa Hacmi 46
2.3.2. Enflasyon 48
2.3.3. Dışa Açıklık 50
2.3.4. Döviz Kuru 53
2.3.5. İşgücü Maliyeti 56

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ: OECD ÜLKELERİ İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ (1989-2014)

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI 59
3.2. METODOLOJİ 63
3.2.1. Sabit Etkili Model 64
3.2.2. Tesadüfi Etkili Model 65
3.2.3. Hausman Testi 67
3.2.4. Otokorelasyon ve Değişen Varyans Sorununun Tespiti ve Düzeltilmesi 67
3.2.5. Varsayımdan Sapmalara Göre Seçilen Uygun Tahminci 68
3.3. HİPOTEZLER 69
3.4. VERİ SETİ VE MODEL 74
3.4.1. Veri Seti 74
3.4.2. Model 76
3.5. AMPİRİK BULGULAR 81
3.5.1. Model I 81
3.5.2. Model II 82
3.5.3. Model III 83
3.5.4. Model IV 84
3.5.5. Model V 85

3.5.6. Model VI 86
3.5.7. Model VII 87
3.6. ÇALIŞMA BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 89

SONUÇ 102
KAYNAKÇA 106
EKLER 118
ÖZGEÇMİŞ 119

ÖZET

Uzun vadeli ve üretim kapasitesini artıran bir yabancı yatırım türü olan Doğrudan yabancı yatırım (DYY), bir veya bir ya da birden çok yabancı yatırımcının başka bir ülkede tamamen yabancı sermayeli ya da yerli firmalarla ortak olarak gerçekleştirdiği yatırımlardır. DYY, ekonomik büyüme, ödemeler dengesi, istihdam, teknoloji ve yönetim yapısı, rekabet ortamı, verimlilik ve tasarruf artışına katkıda bulunması bakımından önem arz etmektedir. Bu çalışmada 1989-2014 dönemi OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development, Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü), ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicileri panel veri analizi yöntemi ile test edilmiştir. Modelde bağımlı değişken olarak Doğrudan yabancı yatırımların Gayri Safi Yurt İçi İçerisindeki payı alınırken, bağımsız değişken olarak 5'i makro ekonomik, 8'i kurumsal olmak üzere toplam 14 adet değişken alınmıştır. Makro-ekonomik değişkenleri piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru ve işgücü maliyeti oluştururken; kurumsal değişkenleri bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı değişkenleri oluşturmuştur. Çalışmada klasik, sabit etki ve rassal etkili regresyon modelleri kullanılmış, Hausman testi ile sabit etkiler modeli kullanılması gerektiği sonucuna varılmıştır. Modellerde otokorelasyon sorununun sınanması için Wooldridge testinden, değişen varyans sorununun tespiti için ise Breusch-Pagan LM testinden yararlanılmıştır. Anlamlılık düzeyi 0,05 olarak kabul edilmiştir. Araştırma sonucunda, tüm modellerde elde edilen bulgulara göre; dışa açıklık ve işgücü maliyeti, ülkeye çekilen DYY miktarının GSYİH içindeki payının istatistiksel olarak anlamlı düzeyde makro-ekonomik belirleyicilerinden olduğu; mülkiyet haklarının korunması ve sözleşmelerin bağlayıcılığı ise ülkeye çekilen DYY miktarının istatistiksel olarak anlamlı düzeyde kurumsal belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir. Ülkedeki piyasa hacmi, enflasyon, döviz kuru, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, düzenleyici çerçeveler ve vergi sistemi ise ülkeye çekilen DYY miktarı üzerinde anlamlı düzeyde etkili değildir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım, Kurumsal Belirleyiciler, OECD, Panel Veri Analizi, Doğrudan Yabancı Yatırım, Yabancı Yatırım.

ABSTRACT

Foreign Direct Investment (FDI), which is a long-term and a kind of foreign investment increasing production capacity, is the investement that one or more than one foreign investors perform in another country as completely foreign-owned or in partnership with local companies. FDI; is of great importance in terms of contributing to economic growth, balance of payments, employment, technology and management structure, competitive environment, increased efficiency and savings. In this study, which is conducted in order to determine the institutional determinants of foreign direct investment in OECD countries, the data of 34 OECD countries in the last 26 years including the period of 1989-2014 were analyzed with the technique of panel data analysis. The data set of research consist of 14 variables totally, including 1 dependent (FDI), 13 independent (5 macro-economic, 8 institutional) variables. Macro-economic variables are market size, inflation, trade openness, exchange rates and labor costs while institutional variables are bureaucracy, political stability, corruption, democracy, protection of intellectual property rights, regulatory framework, tax system and enforecement of contracts. In the study, the dynamic panel data analysis was used. In panel data regression estimates, the Hausman test was used to determine which estimation method (fixed or random effect) would be used. The Wooldridge test was used for testing the autocorrelation problem in the models. Breusch-Pagan LM test was used for the internal detection of heteroscedasticity. The significance level is accepted as 0.05. As a result of the study, according to the findings obtained in all models; it was found that trade openness and labor costs were statistically significant macro-economic determinants of FDI inflow ($p<0.05$) while the protection of property rights and enforcement of contracts were statistically significant institutional determinants of FDI inflow ($p<0.05$). The market size, inflation, exchange rate, bureaucracy, political stability, corruption, democracy, regulatory frameworks and tax system in the country had no significant affect on FDI inflow ($p>0.05$).

Key Words: Direct Foreign Investment, Institutional Determinants, OECD, Panel Data Analysis, Foreign Direct Investment, Direct, Foreign Investment.

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AGÜ	: Az Gelişmiş Ülke
BM	: Birleşmiş Milletler
DB	: Dünya Bankası
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülke
GÜ	: Gelişmiş Ülke
IMAA	: Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (Birleşme, Satın Alma ve Ortaklık Enstitüsü
IMF	: Uluslararası Para Fonu
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
TL	: Türk Lirası
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (United Nations Conference on Trade and Development)
YÖY	: Yabancı Özel Yatırım
YRY	: Yabancı Resmi Yatırım

ŞEKİLLER

Şekil 1. Yıllara Göre OECD Üye Ülke Sayısı (1961-2014) 42

Şekil 2. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesine Yıllık Toplam DYY Girişi (1989-2014) 43

Şekil 3. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989-2014) 47

Şekil 4. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014) 48

Şekil 5. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Enflasyon (2005=100) (1989-2014) 49

Şekil 6. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Yıllık Enflasyon (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014) 50

Şekil 7. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (%) (1989-2014) 51

Şekil 8. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014) 52

Şekil 9. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) (1989-2014) 54

Şekil 10. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama Döviz Kuru Oranı (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014) 55

Şekil 11. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (2010=100) (1989-2014) 56

Şekil 12. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama İşgücü Maliyeti (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014) 57

TABLOLAR

Tablo 1. Seçilmiş Zaman Periyotlarına Göre 34 OECD Ülkesine Toplam DYY Girişi (1989-2014, 1999-2014, 2009-2014) 44

Tablo 2. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989-2014) 46

Tablo 3. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Enflasyon (2005=100) (1989-2014) 48

Tablo 4. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (%) (1989-2014) 51

Tablo 5. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) (1989-2014) 53

Tablo 6. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (2010=100) (1989-2014) 56

Tablo 7. Modeller ve Modellerdeki Değişkenler 80

Tablo 8. Model I Panel Regresyon Analizi Sonuçları 82

Tablo 9. Model II Panel Regresyon Analizi Sonuçları 83

Tablo 10. Model III Panel Regresyon Analizi Sonuçları 84

Tablo 11. Model IV Panel Regresyon Analizi Sonuçları 85

Tablo 12. Model V Panel Regresyon Analizi Sonuçları 86

Tablo 13. Model VI Panel Regresyon Analizi Sonuçları 88

Tablo 14. Model VII Panel Regresyon Analizi Sonuçları 87

Tablo 15. Tüm Modellerdeki Bulguların Özet Sonuçları 91

Tablo 16. Tüm Modellerde Hipotezlerin Doğrulanması 101

GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırım'lar (DYY) ile yabancı yatırımcının kendi teknolojisini ve diğer bilgilerini yatırım yapılan ülkeye taşıması, gerek misafir ülke olarak adlandırılan yatırım yapılan ülkeye gerekse ev sahibi ülke olarak adlandırılan yatırımda bulunan ülkenin ekonomik büyümesine, ödemeler dengesine, istihdamına, teknoloji ve yönetim yapısına, rekabet ortamına, verimlilik ve tasarruf artışına katkıda bulunur. Bu katkıları nedeniyle, dünya genelinde yabancı yatırımların önemi gün geçtikçe daha da artmaktadır. Özellikle dış ticaretin büyümesi ve gelişmesiyle yabancı yatırımların büyüme ve kalkınma yönündeki etkisi de belirgin hale gelmiş, uzun dönemli bir süreci kapsayan DYY'nin az gelişmiş ve gelişmiş ülkelerde ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisinin olduğu kabul edilmektedir.

Küreselleşmenin hızlanmasıyla birlikte ülkeler arasındaki sermaye transferleri daha da önem kazanmış, gelişmekte olan ülkeler ekonomik faydaları açısından doğrudan yabancı yatırımlara daha fazla ağırlık vermeye başlamıştır. DYY'ler genel olarak bir ülkedeki yerleşik bir işletmenin başka bir ülkede uzun vadeli bir ilişki kurmak için gerçekleştirdiği uluslararası yatırımlar şeklinde kendini göstermektedir. Bu tip yatırımlar, sermaye transferi olmasının yanı sıra, aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamaktadır. Bu nedenle işletmelerin sadece kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmemektedir. Dolayısıyla DYY'ler, işletmecilik bilgisi ve know-how'ı da beraberinde getirmekte, ayrıca rekabet faktörünü de ülkeye sokmaktadır. Ekonomideki gelişmelerle birlikte teknolojideki ilerleme, iletişimde ve ulaşımda değişim ve gelişmeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu düzeyde etkilemiş ve bu yatırım türünün artmasını sağlamıştır. Bu süreçte uluslararası ölçekte çalışan şirketler mal ve hizmet üretimlerinin belli aşamalarını karlı buldukları ülkelerde yapmayı tercih etmektedirler. Buna karşılık ekonomik büyümelerini artırmaya çalışan pek çok gelişmekte olan ülke, dışa açık sanayileşme politikalarını benimseyerek DYY'lerin ülkeye girişini desteklemektedir. DYY'lerin özellikle gelişmekte olan ülkelerde kaynak kullanımını, altyapı yatırımlarını ve teknolojik ilerlemeyi artırarak ekonomik büyümeyi beslediği kabul edilmektedir. Ülke ekonomilerine olan katkısı da yadsınamaz hale geldiğinden, doğrudan yabancı yatırım girişini artırmak isteyen ülkelerin (özellikle gelişmekte olan ülkelerin) doğrudan

yabancı yatırımları ülkelerine çekmek için kıyasıya rekabet halinde olduğu görülmektedir. DYY'lerin yukarıda bahsi geçen bu etkilerinin yanısıra, birçok ampirik araştırmada piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı vb. sayısız makro-ekonomik ve kurumsal değişkenlerle ilişkili olduğunun bildirilmesi, önemini arttırmakta; DYY'nin belirleyicilerinin farklı ülke ve ülke grupları için günümüze yakın ve geniş zaman aralıkları için sistematik olarak analiz edilmesini zorunlu kılmaktadır.

OECD ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicilerini tespit etmek amacıyla yapılan bu çalışmada, 34 OECD ülkesinin 1989-2014 yıllarını içine alan son 26 yıllık verileri panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Araştırmanın veri setini 1 adet bağımlı (DYY), 13 adet bağımsız (5 adet makro-ekonomik, 8 adet kurumsal) değişken olmak üzere toplam 14 değişken oluşturmuştur. Makro-ekonomik değişkenleri piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru ve işgücü maliyeti oluştururken; kurumsal değişkenleri bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı değişkenleri oluşturmuştur.

Üç bölümden oluşan bu çalışmanın birinci bölümünde kavramsal ve kuramsal çerçeve sunulmuş; yabancı yatırım türleri, yabancı yatırımları açıklamaya yönelik teoriler, yabancı yatırımların misafir ve ev sahibi ülkeye makroekonomik etkileriile doğrudan yabancı yatırım akımlarına yönelik eleştiriler ele alınmıştır. İkinci bölümde, doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicileri ve OECD ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım akımları incelenmiştir. Bu bölümde, literatürde daha önce yapılmış çalışmalarda tespit edilen kurumsal belirleyiciler ele alınmış, ayrıca OECD ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım akımlara ilişkin güncel veriler sunulmuştur. Çalışmanın üçüncü bölümünde, 34 OECD ülkesine ait kurumsal belirleyicilere ilişkin veriler ve bu verilerin panel veri yöntemiyle analizi sunulmuştur. Üçüncü bölümde konuyla ilgili literatür araştırması sonucunda incelenen çalışmalar özetlenmiş, metodoloji, veri seti, ekonometrik model, analiz sonuçları ve analiz sonuçlarının değerlendirmesi yapılmıştır. Sonuç bölümünde ise analiz sonuçları özetlenmiştir.

OECD ülkeleri için yabancı doğrudan sermaye yatırımlarının makro ekonomik belirleyicilerinin yanı sıra kurumsal belirleyicilerinin ortaya konulmasının yabancı yatırımı cazip hale getirmesi, daha iyi teknolojiye erişim, sürdürülebilir büyüme ve kalkınmanın finansmanının sağlanması açısından izlenecek strateji ve politikaların belirlenmesinde bu çalışmanın faydalı olacağı düşünülmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1 KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımların kuramsal ve kavramsal çerçevesi incelenecektir. Bu bağlamda; yabancı yatırımların tanımları, doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya yönelik teoriler, doğrudan yabancı yatırımların makro-ekonomik etkileri ve bunlara yönelik eleştiriler sunulacaktır.

1.1. YABANCI YATIRIM

1960'lara kadar iktisatçılar yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için çoğunlukla Neoklasik Kuram'a dayanan makro-ekonomik yaklaşıma bağlı kalmıştırlar. Araştırmalar tekil firmaların kendisine bağlı kalmadığından portföy yatırımları ile DYY'leri ayrıştırmamıştır (Narin, 2007: 17). Özellikle 1970'lerin ortasından itibaren ekonomik alanda gerçekleşen değişim, yoğunlaşan rekabet, teknolojik gelişmeler, liberalizasyon ve küreselleşme süreci, ülkeler arasında karşılıklı bağımlılıklar yaratmış, bu da ülkelerin diğer ülkelere karşı kapalı ekonomik politikalar izlemesini olanaksızlaştırmıştır. Ülkeler ve işletmeler, büyüme, ekonomik kalkınma ve refah düzeyine ulaşabilmek için, bilinen eski kural ve yöntemlerin dışına çıkmaya başlamıştır (Dunning, 1993). Bu da yabancı yatırımların tanımında değişikliğe yol açmıştır.

Nitelikleri itibariyle kredi ve dış yardımlar ayrı tutulduğunda (Bayraktar, 2003: 5), kişi ve/veya kuruluşlarca yatırılabilir kaynakların başka bir ülkeye taşınması "yabancı yatırım" olarak tanımlanmaktadır (Akbulut, 2009: 26). Yabancı yatırım, esasen 3 grupta toplanmaktadır (Küçükaksoy, 2006: 10; Güneş, 2009: 241):

1. Yabancı Özel Yatırım (YÖY) ya da Portföy Yatırımları,
2. Yabancı Resmi Yatırım (YRY),
3. Doğrudan yabancı yatırım (DYY).

1.1.1. Yabancı Özel Yatırım

Portföy yatırım olarak da bilinen Yabancı Özel Yatırım (YÖY), sermayenin bir ülkeden diğerine aktarılması olarak tanımlanabilir (Güneş, 2009: 242). Doğrudan

yabancı yatırımlar (DYY) ile birlikte uluslararası çok taraflı mali kuruluş finansmanları, devletlerin aralarında yaptığı finansmanlar ve uluslararası ticari banka kredilerinden sonra gelen en önemli dış finansman kaynaklarından (Bayraktar, 2003: 1) olan YÖY'ler, çoğunlukla yabancı kuruluşların ülkedeki borsa hisselerini satın alması (Bayraktar, 2003: 5) ya da yabancı kuruluşların ülkedeki bir projeye sermaye yatırımı yapması şeklinde olabilmektedir. Genelde faiz oranının yüksek olduğu az gelişmiş (AGÜ) ya da gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) görülen ve başlangıçta ülkeye sıcak para girişi sağlayan YÖY'ler (Güneş, 2009: 241 -242), ilerleyen zamanlarda ülke ekonomisindeki istikrarsızlıklar nedeniyle sermaye çıkışı olması halinde olumsuz etkide bulunabilmektedir. Ülke ekonomisindeki ekonomik kırılganlıklar bu durumu tetikleyebilmektedir.

Kısa vadeli sermaye ihtiyacıyla ülkede cari işlemler açığının büyüdüğü ve milli gelir içindeki payının yüzde 4'ü aştığı riskli durumlarda, ülke ithalatında artış, dış ticaret açığında büyüme sonrası ekonomik krizler görülebilmektedir (Aykon, 2011: 8). Türkiye'deki 2001 krizi buna örnek olarak gösterilebilir. Kriz ortamında bir ülkenin iktisadi politikaları, ülkelerden sermaye çıkışlarının önlenebilmesi açısından önem arz etmektedir. Bunun yanı sıra söz konusu politikaların yerinde ve etkin bir şekilde uygulanması ilgili ülke ekonomisi lehine olacaktır.

1.1.2. Yabancı Resmi Yatırım

Çoğunlukla gelişmiş ülkelerin (GÜ), AGÜ'lere bağış ve/veya kredi vermesi durumlarında gerçekleşen yabancı resmi yatırımlar (YRY), özellikleri açısından altı grupta sınıflandırılabilir (Güneş, 2009: 242):

- Proje ve program kredileri
- Bağlı ve serbest krediler
- Hükümet kredileri ve çok yanlı krediler
- Mali ve teknik yardım
- Gıda yardımı
- Dış yardım konsorsiyumu.

II. Dünya savaşından sonraki süreçte GÜ'ler, AGÜ'lerin iktisadi gelişim veya kalkınma sorununa odaklanıp, bu ülkelere ekonomik teşvik ve yardım programları uygulamışlardır. Bu yardım ve teşvikler YRY'ler kapsamındandır.

1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım

1990'lı yıllara dek ülkelerin ekonomiye ilişkin istatistiki verileri tutmadaki eksiklikleri, bu verilerdeki tutarsızlıklar nedeniyle doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) tanımı uzun zaman boyunca ülkeden ülkeye farklı olarak yapılmıştır. Ancak OECD ve IMF'nin yaptığı çalışmalarla 1993 yılında IMF tarafından ilk kez ortak bir tanım yapılmıştır. Bu tanıma göre DYY, "*bir ekonomide yerleşik bir işletmenin (birey girişimi, anonim veya adi kamu veya özel girişim) başka bir ülkede uzun süreli bir ilişki kurmak amacıyla yaptığı yatırım*"dır. Bu tanımda geçen "uzun süreli ilişki", DYY'yi gerçekleştiren yatırımcıyla bu yatırımın yapıldığı işletme arasındaki uzun vadeli ilişkidir. Buradaki minimum yatırım oranı, yabancı yatırımcının, yatırım yaptığı işletmenin toplam hissesinin ya da oy hakkının %10 ya da daha fazlasını olmalıdır. Bu yatırım sonrası tarafların, anonim ya da adi yavru işletmelere yaptığı yatırımlar da DYY kapsamında değerlendirilmektedir (Kesemen, 2009: 5).

Doğrudan yabancı yatırım, bir ülkede yerleşik bir yatırımcının varlıklarını yönetmek ve yatırım amacıyla başka bir ülkede varlık edinmesi, yatırım yapması olarak tanımlanmaktadır (Naudé and Krugell, 2007: 1223). Aykon (2011: 8) ise DYY'yi; işletmelerin diğer ülkelerde başka bir işletmeyi satın alması, yeni bir işletme kurması ya da mevcut bir işletmenin sermayesini artıracak şekilde yatırımda bulunarak kendisine bağlaması yoluyla yaptığı yatırım şeklinde tanımlamaktadır Uzun vadeli ve üretim kapasitesini artıran bir yabancı yatırım olan DYY (Güneş, 2009: 242), bir işletmenin kendi ülkesindeki ana merkezi dışında sermayesini yayabilmek amacıyla başka ülkelerde üretim amaçlı tesisler kurmak için ya da hali hazırdaki tesislere yaptığı yatırımlar (Aydemir vd., 2012: 69) veya bir ya da birden çok yabancı yatırımcının başka bir ülkede tamamı yabancı sermayeli ya da yerli firmalarla ortak olarak gerçekleştirdiği yatırımlar olarak da tanımlanabilir (Okşay, 1998: 21).

DYY'lerin en belirgin özelliği, yatırım yapılan işletme mülkiyetinin kısmi olarak ya da tamamen elde tutulmasının yanı sıra yönetim hakkının da kısmi olarak ya da tamamen yabancı işletme tarafından ele geçirilmesidir. Genellikle, sermaye yatırımında

bulunan yabancı işletme "ana işletme", diğer ülkedeki yatırım yapılan işletme ise "yavru işletme" olarak adlandırılmaktadır. Ana işletme, yaptığı yatırımla, teknolojisinin ve yönetim bilgilerinin yanı sıra ticari sırlarını, unvanını da yavru işletmenin yararına sunmakta (Bayraktar, 2003: 5), ayrıca yatırım yapılan ülkedeki istihdama da olumlu katkılarda bulunmaktadır (Yılmaz, 2007: 14). Buna karşılık da elde edilen kârın bir kısmı ya da tamamı ana işletme tarafından alınmaktadır (Bayraktar, 2003: 5). DYY'ler, doğrudan öz sermaye mülkiyeti ve önemli oranda mülkiyet kontrolü içermesinin yanı sıra kısa vadeli ekonomik dalgalanmalarda ülkeyi terk etmeyen ve daha istikrarlı olan yapısıyla da özel sektöre sağlanan kredilerden ve YÖY'lerden ayrılmaktadır. DYY'leri uluslararası kredilerden ayıran bir diğer özellik de sermaye girişine ilişkin işletme risklerinin de ana işletme tarafından taşınmasıdır (Yılmaz, 2007: 14-15).

Doğrudan yabancı yatırımlar; "yatırımın mülkiyet durumuna göre DYY", "yatırımın yeni işletme yaratmasına göre DYY", "yatırımın üretim zincirindeki yerine göre DYY", "yapılan yatırımın amacına göre DYY", "yeniden yatırılan kazançlar DYY" ve "transfer fiyatlandırması DYY" gibi türlere ayrılır (Demirel, 2006: 15-16).

1.1.3.1. Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

Yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre DYY çeşitleri, Ortak Girişimler ve Tam Mülkiyete Dayalı Yatırımlar (Joint Ventures and Full-Ownership Investments), Şirketlerarası Birleşme ve Satın Alma Yatırımları (Investments on Intercompany Mergers and Acquisitions), Stratejik Birleşme ve Satın Alma Yatırımları (Investments on Strategic Mergers and Acquisitions) olmak üzere 3 alt başlıkta sınıflandırılabilir.

Ortak Girişimler ve Tam Mülkiyete Dayalı Yatırımlar (Joint Ventures and Full-Ownership Investments):

Ortak girişimler ve tam mülkiyete dayalı yatırımlar, ÇUŞ'lar tarafından yaygın olarak kullanılan yatırım türlerinin başında gelmektedir (Bahar, 2010: 28-29). Ortak girişim, "yabancı yatırımcı ya da yatırımcıların ev sahibi ülkedeki yerli yatırımcı ya da yatırımcılarla ortak bir işletme kurması" olarak tanımlanabilir. Tam mülkiyete dayalı yatırımlar ise; yabancı yatırımcı ya da yatırımcıların ev sahibi ülkede %100 yabancı sermayeyle işletme kurması" olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımlara göre; tam mülkiyete dayalı yatırımlarda ev sahibi ülkeden yatırımda bulunan herhangi bir işletme

bulunmamakta, bu yönüyle ortak girişimlerden ayrılmaktadır. Yabancı yatırımcı, ortak girişim ya da tam mülkiyete dayalı yatırımdan hangisini seçeceğine karar verirken ev sahibi ülkeye ilişkin çeşitli faktörleri değerlendirmelidir. Bu faktörlerden başlıcaları şöyle sıralanabilir (Demirel, 2006: 16):

- Piyasa
- Gelenek-görenek
- Din
- Tüketim kalıpları
- İş bağlantıları
- Yabancı düşmanlığı
- Üretim teknolojisi
- Patent, lisans ve mülkiyet hakları.

Şirketlerarası Birleşme ve Satın Alma Yatırımları

Şirketlerarası birleşme ve satın alma yatırımları, yabancı bir pazara girmede en kolay yol olmasıyla, daha iyi bir teknolojiye araştırma-geliştirme (Ar-Ge) faaliyetlerine girmeden ulaşma ve ölçek ekonomilerinden faydalanma fırsatı sunmasıyla son zamanlarda doğrudan yatırımcıların tercih ettikleri bir yöntemdir. Bu yöntemin kültür, milliyet, din, gelenek-görenek farklılıklarından doğan güçlükler, yabancı bir şirketin yerli bir şirketle birleşmesi ya da onu satın almasından doğan siyasi olumsuzluklar ve birleşme ya da satınalma sonrasında istihdam, ücretler ya da sözleşmelerdeki aleyhte değişiklikler gibi olumsuz etkileri olabilir (Demirel, 2006: 16).

Dünya genelinde yatırım koşullarında ortaya çıkan olumlu gelişmeler, sınır ötesi birleşme ve satın almalar, kamu iktisadi teşebbüslerinin satılmasında yabancı yatırımcıların tercih edilmesi ve küreselleşmeye yönelik nedenlerle birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelere sağladığı faydaların anlaşılması, son yıllarda uluslararası yatırım hacmini tahmin edilemeyecek düzeylerde artırmıştır. Dünya DYY stoğunun dünya GSYİH'na oranı 1980'lerde yüzde 5 civarındayken 1999'da bu oran yüzde 16'lara çıkmıştır. Yine, 15 gelişmiş ülkede uluslararası ana işletmelerin sayısı 1960'ların sonlarında 7.000 civarındayken bu sayı 90'lı yılların sonlarında 40.000'e yükselmiştir (Bayraktar, 2003: 20). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development) Dünya Yatırım

Raporu verilerine göre, 2012 yılında dünya genelinde gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin toplam değeri 308 milyar ABD Doları iken 2013 yılında %5 oranında artışla 349 milyar USD'ye yükselmiştir. Toplamda 5.400 birleşme ve satın alma işleminin gerçekleştiği 2012 yılında en çok sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştiren ülkeler ABD, Kanada ve AB ülkeleri olmuştur (Ekonomi Bakanlığı, 2012: 9, 2013: 15, 2014:8). Dünya genelinde tüm birleşme, satın alma ve ortaklık istatistiklerine baktığımızda ise, IMAA "Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances" (Birleşme, Satın Alma ve Ortaklık Enstitüsü) istatistiklerine göre 2015 yılında dünya genelinde toplam değeri 4,6 trilyon USD'yi bulan 45,823 birleşme, satın alma ve ortaklık gerçekletiği görülmektedir (IMAA, 2016).

Stratejik Birleşme ve Satın Alma Yatırımları:

Son yıllarda geniş uygulama alanı bulan diğer bir DYY oluşma şekli de stratejik birleşmelerdir (Demirel, 2006: 16). İki ya da daha fazla ortağın kendi faaliyetine devam ederken diğer yandan belirli bir işi gerçekleştirmek için sürekli ya da geçici olarak bir şirket kurup bu şirkete kendi işletmelerinden teknik, mali ve ticari destek sağlamak üzere anlaşmaları olarak tanımlanan stratejik ortaklıklarda (Akgöbek, 2011: 21) ana amaç; çok yüklü olan Ar-Ge faaliyetlerini paylaşmak, piyasaya doğru zamanlama ile girebilmek, ortak pazarlama ve hizmet sunmanın faydalarından yararlanmak olarak sıralanabilir (Demirel, 2006: 16). Bu yatırım türüne örnek olarak; bölgesel acentelik ve bayilikler, know-how, lisans, kontrat, franchising, ortak girişim (joint ventures) gibi işbirliği modelleri gösterilebilir (Özkan, 2010: 27).

1.1.3.2. Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

Yatırımın yeni işletme yaratmasına göre DYY çeşitleri; Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield Investments), Kahverengi Alan Yatırımları (Brownfield Investments) ve Satın Alma Yatırımları (Investments on Acquisitions) olmak üzere 3 alt başlıkta sınıflandırılabilir.

Yeşil Alan Yatırımları:

Yapılan yatırım ev sahibi ülkede yeni bir iş yaratıyorsa bu tip yatırımlara yeşil alan yatırımları adı verilmektedir. Bu tip yatırımlar daha ziyade GOÜ'lerde iş hayatında

inişlerin bulunduğu ortamlarda yoğunluk kazanırlar. Bu tip yatırımlarda yabancı yatırımcının amacı tamamen kendi teknolojisi, üretim metodu ve yönetim anlayışıyla yeni bir işletme açmaktır. Bu sayede kar maksimize edilmeye çalışılmaktadır. Bu tip yatırımların dezavantajı ise ev sahibi ülke pazarına girişin yavaş olmasıdır (Demirel, 2006: 17).

Kahverengi Alan Yatırımları:

Kahverengi alan yatırımları (brownfield investments), yeşil alan yatırımları ile satın almalar arasında hibrid bir yatırım çeşididir. Bu tip yatırımlarda bir satın alma gerçekleşir fakat işletmenin şekillenmesinde ev sahibi ülkedeki işletmenin üretim faktörlerinden ziyade yabancı yatırımcının getirdiği faktörler etkindir (Demirel, 2006: 17). Kahverengi alan yatırımları, yeşil alan yatırımları ve Birleşme & Satın Alma yatırımları kadar yaygın olmamakla birlikte yerel firmalarda yapılan tamamlama ve genişleme yatırımlarından biri olarak değerlendirilmektedir (Narin, 2007: 22).

Satın Alma Yatırımları:

Satın Alma Yatırımları, ev sahibi ülkedeki bir işletmenin yabancı bir ya da daha fazla yatırımcı tarafından satın alınmasıdır. Yabancı yatırımcı işletmede düzenlemeye ya da genişlemeye gitmediği sürece yeni iş yaratma etkisi olmayan bir yatırım şeklidir (Demirel, 2006: 18).

1.1.3.3. Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

DYY'ler, yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre; "yatay DYY" ve "dikey DYY" olmak üzere iki türdür.

Yatay DYY:

Yerel pazara hizmet vermeyi amaçlayan DYY, "yatay DYY" ya da "pazar arayan DYY" olarak adlandırılmaktadır (Özcan ve Arı, 2010: 72). Uluslararası ticaretin önünde engellerin olduğu ve taşıma ücretlerinin pahalı olduğu durumlarda kullanılan bir metottur (Demirel, 2006: 18). Bu yatırım türünün amacı, pazara yönelik üretim sırasında ortaya çıkan maliyetleri asgari düzeye indirgemek ve/veya değişen yerel şartlara ve tercihlere cevap vererek rekabetçiliği artırmaktır (Özcan ve Arı, 2010: 72).

Bu metoda göre yabancı yatırımcı kendi ülkesinde üretim yapıp ev sahibi ülkeye ihracat yapamıyorsa veya yapsa bile rekabet edemiyorsa bu gibi durumlarda ev sahibi ülke pazarını ele geçirebilmek için ev sahibi ülkede yatırım yapma yoluna gider. Bu sayede ev sahibi ülke pazarına da satış yapabilme imkânı bulur. Bu tip yatırımlarda yabancı yatırımcı aynı tip üretimi değişik ülkelerde uygular (Demirel, 2006: 18). Müşterilere yakın olmanın sağladığı avantaj, azalan ulaşım maliyetleri ve daha az kültürel engelin söz konusu olması bu yatırım türü üzerinde etkilidir (Özcan ve Arı, 2010: 72). Yatay DYY de, aynı ya da benzer ürün türlerinin yabancı ülkede aynı şekilde üretimiyle yatay genişleme amacıyla yapılır. Bu sebeple yatay DYY'de pazar yapısının kritik unsuru "ürün farklılaştırma"dır (Moosa, 2002: 4).

Dikey DYY:

Haberleşme ve ulaştırmadaki ilerlemelere, tüm liberalleşme akımlarına rağmen halen ülkeler arasında faktör fiyatları ve faktör donatımlarında farklılıklar mevcuttur. Bu durumda farklı faktörleri gerektiren üretim şekillerinde üretim aşamalara ayrılır ve her bir aşama kendi faktörünün ucuz olduğu ülkelere kaydırılır. Sermaye yoğun aşama sermayenin ucuz, emek yoğun aşama ise emeğin ucuz olduğu yerlere kaydırılarak maliyet minimize edilmeye çalışılır (Demirel, 2006: 18). Dikey DYY, firmanın üretim zincirinin coğrafik yerelleştirilmesini içermektedir. Düşük ücretli ülkelerdeki yabancı iştirakler, emek yoğun ara ürünler üretmekte ve bu ürünler daha sonra yüksek ücretli ülkelere, genellikle de ana şirketin kendi ülkesine gönderilmektedir. Sermaye yoğun aşamalar ise, nispeten sermaye zengini ülkelerde gerçekleştirilmektedir. Dikey DYY, "etkinlik arayan DYY" olarak da adlandırılmaktadır (Coşkun, 2001: 110). Kısaca bu yatırım türü, ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğünden değil de; ülkeler arasında, faktörlerin ve hammaddelerin miktar ve fiyat farklılıklarının söz konusu olmasından ve farklı üretim teknolojilerinin varlığından etkilenmektedir (Özcan ve Arı, 2010: 72).

1.1.3.4. Yatırımın Amacına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

Yatırımın amacına göre DYY'ler; piyasaya yönelik yatırım (yatay yatırım), verimliliğe yönelik yatırım (dikey yatırım), kaynağa yönelik yatırım ve varlığa yönelik yatırım olmak üzere dört sınıfta toplanabilir. Yatay yatırımda piyasada; piyasa büyüklüğü, piyasanın büyüme oranı, bölgesel ve küresel piyasalara erişim, ülkeye has tüketici tercihleri, piyasaların yapıları ve yerli iş hayatının gücü gibi özelliklere

bakılmaktadır. Dikey yatırımda; emeğin üretkenliğine göre ayarlanmış kaynak ve varlık maliyetleri, ulaştırma ve ara ürünler gibi diğer girdi maliyetleri ve ölçek ekonomileri için bölgesel bir birliğe üyelik gibi özellikler aranmaktadır. Kaynağa yönelik yatırımda; hammadde, düşük maliyet ve vasıfsız emek gibi özellikler önemlidir. Varlığa yönelik yatırımda ise; vasıflı emeğin varlığı, kaliteli üniversite ve araştırma kuruluşlarının varlığı, mezun işçi arzının genişliği, yenilikçi kapasite, teknolojik adaptasyon, pazarlama ağları, teknik beceriler, iş ve kültürel tutumlar ve kümelenmeleri içeren yaratılmış varlıklar, Ar-Ge ve DYY küme ve eşik büyüklüğü gibi özelliklerin olmasına bakılarak yatırım yapılmaktadır (Demirel, 2006: 19).

1.1.3.5. Yeniden Yatırılan Kazançlar

Bu tip yatırımlar daha önceden yapılmış DYY sonucu elde edilmiş kazançların kar payı olarak dağıtılmayan kısmının tekrardan yatırıma dönüştürülmüş halidir. Bu durumun sebebi kazançların ev sahibi ülke dışına çıkarılmasındaki kısıtlamalar olabileceği gibi ölçek büyütme veya yeni iş alanlarına yatırım yapma isteği de olabilir (Demirel, 2006: 20).

1.1.3.6. Transfer Fiyatlandırması

Transfer fiyatlandırması, birden fazla ülkede şubesi olan firmaların karlarını maksimize etmek için şubeleri arasında mal, yarı mal, hizmet ve teknoloji alışverişi ve bu alışveriş sırasında fiyatları istedikleri gibi belirleyebilmeleridir. Bu sayede firmalar istedikleri ülkede fonlarını toplayabilir, gelir vergilerini en az olan ülkede ödeyebilir, gümrük tarifeleri ve kotalardan en az şekilde etkilenebilir ve spekülatif amaçla beklenen kur değişmelerinden yararlanabilirler (Demirel, 2006: 20).

1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER

Literatürde DYY'leri açıklayan teorilere ilişkin farklı sınıflandırmalar mevcuttur. Bu sınıflandırmalardan birinde DYY teorileri; "mikroekonomik teoriler", "makro-ekonomik gelişmeye dayalı teoriler" ve "rekabetçi uluslararası endüstrilere dayalı teoriler" olmak üzere 3'e ayrılır. Bir başka sınıflandırmada DYY teorileri; "araştırma yaklaşımı", "sermaye teorisi", "ticaret yaklaşımı", "konum teorisi", "endüstriyel

organizasyon ve piyasa yapısı" olmak üzere 5 grupta toplanmaktadır. Bir diğer sınıflandırmada ise DYY teorilerini; tam rekabete dayalı teoriler ve aksak rekabete dayalı teoriler olarak ikiye ayırabiliriz (Öztürk, 2004: 114).

Tam rekabete dayalı teoriler; getiri oranlarındaki farklılıklar, portfolyo teorisi, üretim düzeyi ve pazar büyüklüğü olmak üzere dört çeşittir. Diğer taraftan, aksak rekabete dayalı teorilerin ana akımını Raymond Vernon'un (1966) "Ürün Döngüsü (Ürün Devreleri) Teorisi", Peter J. Buckley ve Mark Casson'ın (1976) "İçselleştirme Teorisi" ve John H. Dunning'in (1979) "Eklektik Paradigması (OLI Paradigması)" oluşturmaktadır (Vernon, 1966; Buckley and Casson, 1976; Dunning, 1979; Casson et al., 2014: 3). Bu ana akım teorileri dışında; Stephen Hymer (1960) ve Charles P. Kindleberger'in (1969) Monopolistik Üstünlük Teorisi, Frederick T. Knickerbocker'in (1973) Oligopolistik Tepki Teorisi ve Richard E. Caves'in teorileri (1971, 1974, 1977, 1998), Eli Heskscher (1919) tarafından temeli oluşturulup Bertil Ohlin (1933) tarafından geliştirilen Heckscher-Ohlin Modeli (Faktör Donatımı Teorisi) ve bu modele Mundell'in (1957) katkısı ve H.M. Markowitz (1952) tarafından oluşturulup James Tobin (1958) tarafından geliştirilen Portfolyö Teorisi gibi teori ve modeller de bulunmaktadır (Heckscher, 1919; Ohlin, 1933; Angell, 1934; Markowitz, 1952; Mundell, 1957; Tobin, 1958a, 1958b; Hymer, 1960; Kindleberger, 1969; Caves, 1971, 1974, 1998; Knickerbocker, 1973; Caves and Porter, 1977; Kuşluvan, 1998: 169; Öztürk, 2004: 115; Demirel, 2006: 21; Kesemen, 2009: 14-19).

İçselleştirme teorileri, işlemsel piyasa aksaklıklarıyla ilgilenmekte; makro-ekonomik gelişme teorisi, ulusal karşılaştırmalı üstünlüklerdeki değişime DYY'nin verdiği tepkileri; piyasa gücü teorileri ÇUŞ'un elindeki avantajlardaki değişikliklerin DYY üzerindeki etkisini ve rekabetçi uluslararası endüstriler de dünya piyasasındaki ÇUŞ'un genel eğilimlerini incelemektedir. Ancak bu teoriler, DYY akımlarını açıklamada önemli katkılar sağlasalar da tek başına tüm DYY akımlarını açıklamada yeterli olamamakta ya da değişen dünya koşulları karşısında geçerliliklerini kaybedebilmektedirler. Bu durumda da yeni DYY teorileri oluşturulmakta ya da birden fazla teoriyle açıklanmaya çalışılmaktadır (Demirel, 2006: 21). Örneğin; Hymer ve Kindleberger, daha ucuz finansman kaynakları, pazarlama deneyimleri, bazı piyasalara özel giriş izinleri, marka, patentli veya ticareti yapılmayan teknolojiye sahip olma, yönetimlerindeki etkinlik ve ölçek ekonomilerinden faydalanma gibi avantajlara sahip

olan bir firmanın bunları başka bir ülkeye ihraç veya kiralama yerine, neden doğrudan yatırıma yöneldiğini tam olarak açıklamadıklarından, bu yaklaşım izlenerek çeşitli iktisatçılarca birçok teori oluşturulmuştur (Öztürk, 2004: 116). Bu teorilerden başlıcaları şunlardır:

1. Faktör Donatımı Teorisi (Heskscher, 1919; Ohlin, 1933)
2. Portfolyö Teorisi (Markowitz, 1952; Tobin, 1958)
3. Monopolistik Üstünlük ya da Sınai Örgütlenme Teorisi (Kindleberger, 1969)
4. Uzun Dönem ya da Ürün Döngüsü ya da Ürünün Hayat Devreleri Teorisi (Vernon, 1966)
5. Eklektik Paradigma ya da OLI Paradigması (Dunning, 1979).

1.2.1. Faktör Donatımı Teorisi

İsveçli iki iktisatçı Eli Heckscher'in 1919'da ve Bertil Ohlin'in ise 1933'de yazdığı makalelerin birlikte değerlendirilmesi sonucunda oluşturulan Heckscher-Ohlin Modeli (Faktör Donatımı Teorisi); ülkelerin üretim faktörleri açısından birbirlerinden farklı oldukları varsayımıyla, ülkelerin sahip oldukları üretim faktörleri ile mal ticaretleri arasındaki ilişkiyi incelemekte; bu model, DYY'ye yer vermemekle birlikte uluslararası mal ticaretini konu etmesi ve DYY'yi de kapsayan uluslararası faktör hareketlerini ele alan teoriler için çıkış noktası olması bakımından önem taşımaktadır. Ancak bu teori, benzer faktör donatımına sahip ülkeler arasındaki mal hareketlerini açıklama konusunda yetersiz kalmakta ve DYY'nin yapılma sebepleri ve uluslararası ticarete etkileri hakkında herhangi bir açıklama getirmemektedir (Kesemen, 2009: 14-20).

1.2.2. Portfolyö Teorisi

1930'lu yıllardaki uluslararası sermaye hareketlerini açıklamak için teorik çerçevesi James Tobin ve H.M. Markowitz tarafından oluşturulmuş olan Portfolyö Teorisi'ne göre yatırım getirinin pozitif, riskin ise negatif bir fonksiyonu olarak kabul edilmekte; yatırımcıların, portfolyösünü oluştururken hem sermayenin getirisini hem de risk faktörünü dikkate aldıkları ve karşılaştıkları riskleri azaltmak için yatırımlarını değişik ülkeler veya sektörler arasında çeşitlendirmeye eğilim gösterdikleri şeklinde açıklanmaktadır (Öztürk, 2004: 115; Akbulut, 2009: 75).

Günümüzde bile halen yaygın olarak uygulanan, sermayenin getirisi ve riski ile ilgilenen bu teoriye göre yatırımcı portföyündeki farklı risk ve getiri özelliklerini güvenli hale getirerek toplam riskini azaltabilir, böylece minimum riskle maksimum kazanç elde edebileceği bir portföy seçebilir (Roy et al., 2013: 18). Genel olarak portföy teorisi lehine ampirik çalışmalarda elde edilen bulgular zayıf görünse de bu teorinin genelleştirilebilme özelliği ana avantajı olarak kabul edilebilir. Bunun yanı sıra, teorinin ülkeler ve sanayiler arasında çapraz yatırıma makul bir açıklama sunması ve diferansiyel dönüş oranı hipotezinde gerekli görülen kesinlik varsayımına bağlı olmaması diğer avantajlarındandır. Ancak portföy teorisi, ÇUŞ'larin neden DYY'ye en fazla katkıda bulunan yatırımcılar olduğunu ve neden kendilerine portföylerini bölgesel ve sektörel olarak çeşitlendirebilme yönünde fırsatlar sunan portföy yatırımlar yerine doğrudan yatırımları tercih ettiklerini açıklayamamaktadır (Agarwal, 1980: 745).

1.2.3. Monopolistik Üstünlük ya da Sınai Örgütlenme Teorisi

Hymer-Kindleberger Teorisi, Yapısal Market Kusurları ve Sınai Örgütlenme Teorisi olarak da bilinen Monopolistik Üstünlük (Monopolistic Power) Teorisi, 1960 yılında Stephan Hymer tarafından temeli oluşturulmuş, Charles P. Kindleberger (1979) tarafından geliştirilmiştir. Bu teoriye göre rakiplerinin sahip olmadıkları üretim bilgi ve becerilerini elinde bulunduran firmalar dış piyasalara açılma bakımından avantajlı durumdadır. Bu görüşe göre tüm bilgi, kaynak ve mallar tam olarak hareketli olsalar ve bunlara istendiği an sahip olunabilseydi, hiçbir piyasada monopolcü yapılara rastlanmazdı. Ancak gerçek piyasalarda bu koşullar sağlanamamaktadır. Bazı ayrıcalıklar nedeniyle bir piyasadaki belirli firmalar diğerlerine göre üstünlük elde ederler. Örneğin teknolojiyi ele alırsak bir teknolojiye yalnız kendisi sahip olan firma iç ve dış piyasalarda bu avantajını kullanabilmektedir. Teknoloji yeni bir mal, üretim süreci, pazarlama veya finansman yöntemi ile ilgili olabilir. Dolayısıyla bu alanlarda rakiplerine göre üstünlüğe sahip olan bir firma bu avantajını kullanarak uluslararası piyasalara daha kolayca açılabilmektedir (Kesemen, 2009: 11).

1.2.4. Uzun Dönem ya da Ürün Döngüsü ya da Ürünün Hayat Devreleri Teorisi

1966'da Vernon tarafından yazılan bir makalede üretim sürecinin aşırı uluslaşmasının, bazı ülkelerin varolan ürünlerin üretiminde, bazılarınınsa yeni ürünlerin üretiminde uzmanlaşmakta olduğu, yeni ürünlerin zaman içinde yeni olma özelliğini

yitirmesiyle üretildikleri ülkelerin de değişmekte olduğu, böylece ürünlerin olgunlaşma süreci içinde şirketler daha da uluslaşmaya ve uluslararası ara mal ve nihai ürün ticaretine yönelmekte oldukları şeklinde açıklamaya çalışıldığı; kısaca piyasaya sürülen yeni bir ürünün önce dış ticarete sonra da DYY'ye neden olduğunu belirten Ürün Devreleri Teorisi hem uluslararası mal ticaretini hem de DYY'yi kapsaması bakımından önemlidir (Kesemen, 2009: 14-16).

Bu teoriye göre, herhangi bir ürünün hayat devresinde; "yenilik", "olgunlaşma" ve "standartlaşma" olmak üzere üç temel aşama bulunmaktadır. Üretimin ilk dönemi olan yenilik aşamasında, yeni ürünü geliştiren firma, monopolcü bir güce sahip olmakta ve daha çok yerli piyasaya yönelik üretim yapmaktadır. Üretimin olgunlaşma aşamasında ise, ürüne ait teknolojiye diğer firmaların da ulaşması söz konusu olmakta ve piyasadaki üretici sayısı artmaktadır. Üretici sayısının artmasına paralel olarak, yeniliği ilk yapan firmanın monopolcü gücü ve monopol karı zayıflamaktadır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 48-49).

1.2.5. Eklektik Paradigma ya da OLI Paradigması

DYY teorileri arasında en geniş kapsamlı teorilerden biri olarak kabul edilen ve literatürde "OLI Paradigması" (OLI Paradigm) olarak da adlandırılan "Eklektik Paradigma" (Eclectic Paradigma), John H. Dunning (1979) tarafından kendinden önceki birçok çalışmanın bir araya getirilmesiyle oluşturulmuştur (Demirel, 2006: 6). Eklektik paradigma, bir ÇUŞ'un DYY yapması için "Mülkiyet Avantajı", "Konumsal Avantaj" ve "İçselleştirme Avantajı"gibi üç temel avantajın bir araya gelmesi gerektiğini öne süren teori, ÇUŞ'ların firmaya özgü avantajlarını vurgulayarak açıklaması ve ÇUŞ'ların neden DYY yapmayı ticarete tercih ettiklerini anlayabilmek açısından yararlıdır (Kesemen, 2009: 14-20). Eklektik Teori'de mülkiyet avantajı; firmanın ürünleri, patentleri, markaları, teknoloji ya da pazarlama bilgisi gibi varlıklarından oluşmaktadır. Sermaye kredileri ve teknik desteği de içine alan içselleştirme avantajında ürün veya sürecin uluslararası lisanslama veya franchising yoluyla pazarlanması yerine, yatırım yapılan ülkede doğrudan üretim yapılması yoluyla sağlanmaktadır. Mekansal avantaj ise, firmanın üretim yapacağı ülkedeki faktör fiyatları, hükümet tarafından yapılan ticari düzenlemeleri, ilgili ürünlerdeki tarife kolaylıklarını, döviz kurları ile kurumsal ve

politik istikrarı kapsamaktadır (Gastanaga et al., 1998: 1300; Özcan ve Arı, 2010: 66-67).

Uluslararası üretimin teorisine eklektik bir yaklaşım olarak sunulan teoride Dunning (1980), sahiplik avantajını üretim bilgisine erişim, firmanın ekonomik göstergeleri, yatırım fırsatları, çeşitlendirme endeksleri, hammadde ve yarımamüle erişim, ürün farklılaştırma, oligopolistik davranış, pazar yoğunluğu, üretim sektöründeki biri işgücü maliyeti gibi özel ve üretkenlik, karlılık ve büyüme gibi genel değişkenlerle; konumsal avantajı üretim maliyetleri, transfer maliyetleri, politik riskler gibi özel ve üretkenlik, karlılık ve büyüme gibi genel değişkenlerle; içselleştirme avantajını ise nitelikli işgücü (mesleki ve teknik) / vasıfsız işgücü oranı, işletmenin büyüklüğü, üretim dışı çalışanların sayısı veya üretim dışı çalışanların maliyetlerinin tüm işgücü maliyetine oranı veya üretim dışı maliyetlerin toplam maliyetlere oranı, Ar-Ge ve raklam maliyetlerinin toplam maliyetlere ya da toplam satışlara oranı, çeşitlendirme endeksleri, ithal edilen ana malzemelerin yüzdesi ve vergi oranları (vergi indirimleri dahil) gibi özel değişkenlerle detaylı olarak incelemiştir (Dunning, 1980: 17-18). DYY'nin belirleyicileri ve etkilerini açıklamaya yönelik birçok teori geliştirilmişse de esnek ve popülaritesi daha yüksek olan Dunning'in Eklektik Teorisi olarak kabul edilmektedir (Gastanaga et al., 1998: 1300).

1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ

Bu bölümde, doğrudan yabancı yatırımların makro-ekonomik etkileri; DYY'lerin misafir ülke (host country) ekonomisine etkileri ve DYY'lerin ev sahibi (home country) ülke ekonomisine etkileri olmak üzere iki başlık altında incelenecektir.

1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Misafir (Host Country's) Ülke Ekonomisine Etkileri

Bu bölümde, doğrudan yabancı yatırımların misafir ülke (host country) ekonomisine etkileri; ekonomik büyüme, ödemeler dengesi üzerinde etkileri ve diğer etkiler olmak üzere üç başlık altında incelenecektir.

1.3.1.1. Ekonomik Büyüme

Doğrudan yabancı yatırımların genel olarak ev sahibi ülke üzerindeki etkileri incelendiğinden, DYY'nin yatırım yapan işletmenin ülkesinde (misafir ülkede) ekonomik büyüme üzerindeki etkisine yönelik literatürdeki araştırmalar (Blomström and Kokko, 1994; Blomström et al., 1997; Mariotti et al., 2003; Masso et al., 2008) DYY'nin misafir ülke ekonomisindeki dolaylı etkisi (üretim artışı, istihdam artışı, bütçe açığı gibi değerler) üzerinden belirlenmeye çalışılmıştır.

Literatürdeki çalışmalarda doğrudan yabancı yatırım ile istihdam arasında doğrudan bir bağ kurulamamakla birlikte DYY'nin istihdama olan etkisi büyümeye olan katkısı üzerinden incelenmektedir.

Sermaye zengini ülkelerde yabancı yatırımların istihdama olan katkısı blomström, Gunner Fors ve Robert Lipsey (1997) tarafından çalışılmış olup, merkezi Amerika ve İsveçte bulıunan ÇUŞ'ların, üretim miktarlarındaki artış dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımdaki hareketlilik neticesinde istihdama olan yansımaları ampirik olarak incelenmiştir. Bu çalışmalar baz alınarak elde edilen bulgular, ABD'li ve İsveç'li ÇUŞ'ların politika ve tutumlarında hatırı sayılır derecede değişikliklerin meydana geldiği sonucunu ortaya çıkarmıştır. ABD'de faaliyet gösteren ÇUŞ'lar çoğu zaman emek yoğun malları şube şirketleri aracılığıyla gelişmekte olan ülkelere kaydırmaları, ABD'de istihdamda azalışa sebebiyet vermiştir. İsveç'li ÇUŞ'ların, ABD'li ÇUŞ'ların aksine gelişmiş ülkelere kanalize oldukları ve şube şirketler üzerinden faaliyetlerini gerçekleştirdikleri gözlemlenmiştir (Ülgen, 2005; 42).

1.3.1.2. Ödemeler Dengesi

Ödemeler dengesi, yabancı döviz kurunun kur açığı üzerinden büyümeyi etkileyen hassas bir kaynak olması nedeniyle GOÜ'ler için GÜ'lerde olduğundan çok daha fazla önem teşkil etmektedir. Bu sebeple DYY'nin herhangi bir etkisi, büyüme ve işsizlikle ilişkili olmayan makro-ekonomik hedeflere erişmede, ödemeler dengesinin yol açtığı baskıları tetikleyebilir ya da daha da kötüleşmesine neden olabilir. Genel olarak DYY'nin bütçe dengesi üzerinde etkisi olmadığı düşünülse de yatırımda bulunan ülke DYY'nin gerçekleşmesi akabinde ani bir açık verirken DYY girişinin yapıldığı ülke ise

kar dönüşünün sonucu olarak küçük, sürekli bir açık verdiği bildirilmektedir (Moosa, 2002: 82).

1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ev Sahibi (Home Country's) Ülke Ekonomisine Etkileri

Bu bölümde, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke (home country) ekonomisine başlıca etkileri; ekonomik büyüme, istihdam, ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ve diğer etkiler olmak üzere dört başlık altında incelenecektir.

1.3.2.1. Ekonomik Büyüme

DYY ile yabancı yatırımcının kendi teknolojisini ve diğer bilgilerini yatırım yapılan ülkeye taşıması, ekonomik büyüme üzerinde doğrudan ve dolaylı katkıda bulunur. Bu katkıların başlıcaları, verimlilik ve istihdamda artış, araştırma ve kalkınma faaliyetlerinde artış, iç yatırım faaliyetlerinde artış ve teknolojide gelişme olarak sıralanabilir. Literatürde, DYY girişinin ekonomik büyümeye etkisine ilişkin sektörel ve firma düzeyindeki çalışmaların yanı sıra makro düzeydeki ülke çalışmalarına bakıldığında, makro düzeydeki çalışmaların bazılarında (Borensztein, de Gregorio and Lee, 1998; Alfaro et al, 2004) DYY'nin belli şartlarda ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği; diğer çalışmalarda (Carkovic and Levine, 2005; Mody, 2004) ise DYY'nin diğer etkenlerden bağımsız olarak büyüme üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkide bulunmadığı sonuçlarının elde edildiği görülmektedir. Bu bakımdan literatürde, DYY'ler ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye yönelik genel geçerli bir görüş olmadığı söylenebilir.

Özellikle uzun dönemli bir süreci kapsayan DYY'nin AGÜ ve GOÜ'deki ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu kabul edilmektedir (Bahar, 2010: 27-28). Doğrudan yabancı yatırımlarla birlikte ülkede üretim faktörlerinin miktarının artması ve meydana gelen teknolojik gelişme ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyebilmektedir (İpek ve Biniş, 2007: 17-18). Yabancı sermaye, bir ülkeye teknolojik yeniliği getirmenin yanısıra girişimcinin yeniden yapılanmasını sağladığı gibi ekonomik büyüme ve kalkınmaya da önemli katkılar sağlamaktadır (Lebe ve Ersungur, 2011: 321). Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkeye ait istihdam, ödemeler

dengesi, ihracat, enflasyon gibi ekonomik göstergelerin yanısıra ekonomik büyümeyi de etkilemektedir.

DYY, beraberinde getirdiği sermaye girişi, yeni ara mal, yeni ürün, istihdam, teknoloji, ticaret ve vergi geliri gibi doğrudan ya da teknoloji ve teknik bilgi, firma gelişim ve yeniden yapılandırması, uluslararası ticaret entegrasyonu, rekabet yaratma, beşeri sermaye oluşumu ve bağlantılar gibi dolaylı etkileri üzerinden ekonomiyi pozitif ve negatif etkileyebilmektedir. Dolayısıyla her ülke DYY'nin etkilerini kendi koşulları içerisinde değerlendirmelidir (Demirel, 2006: 135). Mencinger'ın (2003), DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovakya ve Slovenya'nın 1994-2000 dönemi verilerinin incelendiği ve ülke ölçeğindeki değişkenlerin kullanıldığı makro-ekonomik çalışmasında, Granger nedensellik testi sonucuna göre doğrudan yabancı yatırımların büyümeye sebep olduğu, ancak büyümenin doğrudan yabancı yatırımları artırmadığı tespit edilmiştir (Demirel, 2006: 109; Turan Koyuncu, 2011: 3).

Afşar'ın (2008: 1), özellikle 1980 sonrasında sermaye akımlarına serbestlik getiren Türkiye ekonomisindeki doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini ortaya koymak amacıyla yaptığı çalışmasında, büyüme ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki nedenselliğin varlığı ve yönü belirlenmeye çalışılmıştır. İlgili çalışmada Türkiye'de de doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik tespit edilmiş; doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki olduğu ve bu ilişkinin yönünün doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru olduğu bildirilmiştir. Yani doğrudan yabancı yatırımlardaki artış Türkiye'de ekonominin büyümesini sağlamaktadır. Ancak ilgili çalışmaya göre; Türkiye ekonomisinde büyümenin, ülkeye DYY girişini artırdığı söylenememektedir. Şimşek ve Behdioğlu'nun (2006: 47) Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin gerçekleştirdiği; teoride doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olumlu katkısından olduğunun Türkiye'de sözü edilen katkı ya da etkinin tesbiti amacıyla korelasyon analizi ve Cobb-Douglas Üretim fonksiyonundan hareketle ekonometrik bir analiz yapılarak, teoriyi destekleyip desteklemediğinin incelendiği uygulamalı çalışmada da; Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların GSMH artışı üzerinde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

1.3.2.2. İstihdam

Doğrudan yabancı yatırımların istihdama etkisini belirlemeye yönelik yapılan ampirik çalışmalar (Blomström and Kokko, 1994; Blomström et al., 1997; Mariotti et al., 2003; Masso et al., 2008) direkt olarak istihdamla yabancı sermaye yatırımları arasında bir ilişki kuramamakta, ancak büyüme üzerinden istihdamdaki değişim yorumlanabilmektedir (Lebe ve Ersungur, 2011: 321). Yabancı yatırımın bir ülkeye yönelmesi, hem ev sahibi hemde misafir ülkeye yeni istihdam olanakları sunmaktadır (Ülgen, 2005: 41). Yabancı yatırım nitelikli yönetici ve işgücünü, yatırımı gerçekleştirdiği ülkeye beraberinde getirmesinin yanısıra gereksinim duyulan kalifiye elemanlar da yatırımcı ülkeden veya diğer ülkelerden yatırım yapılan ülkeye aktarılmaktadır. Arda kalan nitelikli ve niteliksiz işgücü yatırım yapılan ülkeden karşılanmaktadır (Ülgen, 2005: 41).

DYY istihdam kanalıyla gerek ev sahibi gerekse de yönelmiş olduğu ülkelerde işsizlik sorununa etki etmektedir. İşsizlikle mücadele eden ülkeler için önemli avantajlar sunan DYY, daha fazla yatırımı ülkelerine kazandırmayı arzu eden ülkeler arasında rekabete yol açmaktadır. Ancak yatırımın meydana getirdiği tesir, yatırımcı ülke ve yatırımın yöneldiği ülke açısından farklılık arz etmekle beraber yapılan yatırımın türü ve ne şekilde uygulandığı istihdam üzerinde önemli rol oynamaktadır.

DYY, ev sahibi ülkeye getirdiği sermaye, teknoloji ve yönetimle ilgili kaynakların dolaylı etkileri sonucunda GOÜ'deki verimliliğin artmasına, teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirerek işletmelerin modernleşmesine, maliyetlerin düşmesine, teknolojinin gelişmesine, ülkede sabit sermaye stoğunun artmasına, rekabetin gelişmesine, ödemeler dengesi açığının azalmasına, iç piyasada dinamizmin artmasına, teknik eleman ve yönetici açığının azalmasına ve istihdamın artmasına katkıda bulunmaktadır (Bal ve Göz, 2010: 452; Aydemir, Arslan ve Uncu, 2012: 70).

DYY istihdam kanalıyla gerek ev sahibi gerekse de yönelmiş olduğu ülkelerde işsizlik sorununa etki etmektedir. İşsizlikle mücadele eden ülkeler için önemli avantajlar sunan DYY, daha fazla yatırımı ülkelerine kazandırmayı arzu eden ülkeler arasında rekabete yol açmaktadır. Ancak yatırımın meydana getirdiği tesir, yatırımcı ülke ve yatırımın yöneldiği ülke açısından farklılık arz etmekle beraber yapılan yatırımın türü ve ne şekilde uygulandığı istihdam üzerinde önem kazanmaktadır.

ÇUŞ'lar ve yabancı yatırımcı gelişmiş ülkelerde genellikle daha modern ve ileri teknolojik üretim yapan şirketleri kendi bünyesine dahil ederken, gelişmemiş ülkelerde ise nispeten daha emek yoğun üretim gerçekleştiren şirketleri bünyesine dahil etmektedir. Birbirinden ayrı işleyiş ve özellik gösteren bu ikili yapı, ülkeden ülkeye istihdam düzeyleri üzerinde farklılıklara yol açmaktadır. Fakat ÇUŞ'lar tarafından uygulanan teknoloji ve yenilikler sadece gelişmemiş ülkelerle sınırlı olmayıp gelişen ülkeler içinde sorun teşkil etmektedir (Fidio and Blonigen, 1999).

Teknoloji düzeyi iyi seviyede olan Batı Avrupa ülkeleri dahi doğrudan yabancı yatırım kararı alırken bu süreçte teknoloji, işgücü ve istihdam konularında birçok sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki sorunlar benzerlik göstermemekle birlikte, yapılan yatırımın emek yoğun ve sermaye yoğun olmaları istihdam düzeyini direkt olarak etkilemektedir. Bunun yanısıra dünya piyasalarında daha güçlü rekabet avantajı elde etmeyi amaçlayan ÇUŞ'ların ve yabancı yatırımcının teknoloji seçimi lehine veya aleyhine sonuçlar doğurmaktadır. Ancak teknolojinin yöneldiği ülkenin o teknolojiye uyum ve yeterlilik gösterebilmesi istihdam üzerinde önemli rol oynamaktadır (Lipsey, 2001).

Doğrudan yabancı yatırım istihdam üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiye sahiptir. Yerel firma ve kuruluşların rekabet edecek güçte olmaları doğrudan yabancı sermayenin istihdama dolaylı katkısı açısından önem arz etmektedir. Yabancı yatırımcı ve yerel şirketler arasında istihdama yönelik karşılıklı etkileşim sözkonusudur. Ülkeye yönelen yabancı yatırımın bir kısım talepleri konuk olduğu ülkedeki yerel firmalardan karşılanacak ve yerli üretimi tetikleyerek istihdama yol açacaktır. Örnek olarak Türkiye'de otomotiv üretim faaliyeti yapan yabancı yatırımcı ihtiyaç duyulan ara mal veya yedek parça gereksiniminin bir bölümünü yerel firmalardan karşılayacak olması daha fazla işgücünü oluşturacağından istihdama olumlu yönde katkıda yapacaktır. Bu duruma ilaveten yoğun rekabet ortamında ayakta duramayıp kapanmak zorunda kalan firma veya kuruluşların işsiz pozisyonuna düşen çalışanlarını istihdam eden yabancı yatırımcı, ülkedeki işsizlikle mücadelede ve istihdam üzerinde önemli rol oynamaktadır (Ülgen, 2005: 43-44).

1.3.2.3. Ödemeler Dengesi

Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkeye ait istihdam, ekonomik büyüme, ihracat, enflasyon ve ödemeler dengesi gibi birçok ekonomik göstergeyi etkilemektedir. (Lebe ve Ersungur, 2011: 321). Ticaret fazlası ve DYY'ler arasında güçlü, pozitif bir ilişki olduğu bildirilmiştir (Chakrabarti, 2001: 100; Schneider and Frey, 1985; Hein, 1992). GÜ'lerin dünyadaki toplam DYY girişlerinin yaklaşık yüzde seksenini alıyor olması söz konusu ilişkiyi desteklemektedir (Narin, 2007: 55).

Bütçe dengesi, yabancı döviz kurunun kur açığı üzerinden büyümeyi etkileyen hassas bir kaynak olması nedeniyle GOÜ'ler için GÜ'lerde olduğundan çok daha fazla önem teşkil etmektedir. Bu sebeple DYY'nin herhangi bir etkisi, büyüme ve işsizlikle ilişkili olmayan makro-ekonomik hedeflere erişmede, bütçe dengesinin yol açtığı baskıları tetikleyebilir ya da daha da kötüleşmesine neden olabilir. Genel olarak DYY'nin bütçe dengesi üzerinde etkisi olmadığı düşünülse de yatırımda bulunan ülke DYY'nin gerçekleşmesi akabinde ani bir açık verirken DYY girişinin yapıldığı ülke ise kar dönüşünün sonucu olarak küçük, sürekli bir açık verdiği bildirilmektedir (Moosa, 2002: 82).

1.3.2.4. Diğer Etkiler

DYY'lerin ev sahibi ülkede ekonomik büyüme, istihdam ve ödemeler dengesi üzerine etkisine ek olarak diğer birtakım etkileri de bulunmaktadır. Bunların başlıcaları; teknoloji ve yönetim yapısına etkisi, rekabet ortamına etkisi, verimlilik ve tasarruf artışına etkisi olarak sıralanabilir.

DYY'ler, başka bir ülkede faaliyet gösteren bir işletmenin satın alınması veya bu işletmenin sermayesinin artırılması veya bu ülkede yeni bir işletme kurulması gibi yollarla yabancı işletmenin teknoloji ve yönetim yapısının başka bir ülkeye kısmen aktarılmasını sağlamaktadır. Genellikle sermaye yatırımı yapılan ülkelerin temel özellikleri; düşük faiz oranı, güçlü finansal yapı, bol hammadde kaynakları ve ucuz işgücüdür (Güneş, 2009: 242).

Bir ülkedeki piyasaların yoğunlaşma yapısı, rekabet ortamı ve firmaların durumu, bu tercihlerin kullanılmasında önem taşımaktadır. Aynı zamanda, yabancı yatırımcılar da girmiş oldukları ülkelerde, bu piyasa koşullarını etkilemektedir. Yabancı yatırımcıların giriş yaptıkları ülkelerdeki piyasaların yoğunlaşma yapısına, rekabet ortamına ve firmaların performanslarına olan etkileri, klasik etkileri arasında sayılmaktadır (Narin, 2007: 45). Günümüzde üretimi yapan emek olsa da üretimi anlamlı ve rekabetçi kılan sermaye ve teknolojidir (Demirel, 2006: 40). Doğrudan yabancı yatırımlar, bir sermaye transferi olmakla birlikte, aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamakta ve bu nedenle işletmelerin sadece kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmemektedir. Dolayısıyla DYY'ler, işletmecilik bilgisi ve know how'ı da beraberinde getirmekte, ayrıca rekabet faktörünü ülkeye sokmaktadır (Mucuk ve Demirsel, 2009: 365-366).

DYY, ev sahibi ülkeye getirdiği sermaye, teknoloji ve yönetimle ilgili kaynakların dolaylı etkileri sonucunda GOÜ'deki verimliliğin artması, teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirerek işletmelerin modernleşmesi, maliyetlerin düşmesi, teknolojinin gelişmesi, ülkede sabit sermaye stoğunun artması, ödemeler dengesi ve tasarruf açıklarının azalması, iç piyasada dinamizmin artması, döviz rezervlerinin genişlemesini, teknik eleman ve yönetici açığının azalması ve istihdamın artmasına katkıda bulunmasının yanı sıra rekabetin gelişmesine de katkıda bulunmaktadır (Bal ve Göz, 2010: 452; Aydemir, Arslan ve Uncu, 2012: 70; Arı, 2013: 52).

Klasik iktisata göre rekabet ortamının sağlanmasında ulaştırma sisteminin rolünün oldukça yüksek olduğu kabul edilmektedir. Etkin bir ulaştırma sisteminin bulunmadığı bir ekonomide ulaştırma maliyetleri yüksek olmakta ve bu da mamul fiyatları içerisinde ulaştırma maliyetlerinin payının yüksek olmasına yol açmaktadır. Bu durum da, farklı bölgelerdeki firmalar arasındaki rekabeti ortadan kaldırmaktadır (Akbulut, 2009: 52). Uluslararası doğrudan yatırım yapılmasının nedenlerinden biri de nihayi ürün fiyatı içindeki taşıma maliyetlerini minimize etmektir. ÇUŞ, bu amaçla taşıma maliyetlerinin ürün fiyatını artırarak şirketin rekabetçi gücünü azaltan uzak bir ülkede doğrudan üretim yatırımı yaparak rekabetçi gücünü artırır ki bu da rekabet ortamının daha da sertleşmesine neden olur. Özellikle, uluslararası ticaretin önünde engellerin olduğu, taşıma ücretlerinin pahalı olduğu durumlarda, yerel pazara hizmet vermeyi amaçlayan bir DYY türü olan yatay DYY (Demirel, 2006: 18; Özcan ve Arı, 2010: 72), pazara

yönelik üretim sırasında ortaya çıkan maliyetleri, asgari düzeye indirgemede ve/veya değişen yerel şartlara ve tercihlere cevap vererek rekabetçiliği artırmada kullanılmaktadır (Özcan ve Arı, 2010: 72). Böylece yabancı yatırımcı, kendi ülkesinde üretim yapıp ev sahibi ülkeye ihracat yapamıyorsa veya yapsa bile rekabet edemiyorsa bu gibi durumlarda ev sahibi ülke pazarını ele geçirebilmek için ev sahibi ülkede yatırım yapma yoluna giderek ev sahibi ülke pazarına da satış yapabilme imkânı bulabilmektedir (Demirel, 2006: 18).

Yabancı şirketler, genelde büyük ölçekli olmaları ve pazarlama yetenekleri gibi nedenlerden dolayı, girdikleri ülkelerdeki ulusal firmalardan çok daha etkin üretimde bulunabilme olanağına sahiptir. Giriş yapılan ülke satıcıları sayısının sınırlı olduğu durumlarda, ÇUŞ'lar piyasalarda büyük bir rekabete yol açabilir. Rekabet, fiyatların düşmesi şeklinde olabileceği gibi, reklam veya ürün farklılaştırması ya da ÇUŞ'un yeni bir ürünü piyasaya sürmesi şeklinde de gerçekleşebilir. Bu durumda, kalitesi yüksek ve fiyatları düşük ürün çeşidinin artması suretiyle, piyasaların daha etkin işlemesi sağlanabilmektedir. Böylelikle, ilgili üretim alanının performansı yükselmekte ve tüketici refahı artmaktadır (Narin, 2007: 47).

Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkelere getirdiği sermaye, teknoloji ve yönetimle ilgili kaynakların dolaylı etkileri sonucunda gelişmekte olan ülkelerde üretim maliyetlerini düşürerek üretimi artırmaya, istihdama, teknolojinin gelişimine, döviz rezervlerini genişletmeye, ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamının oluşmasına yardımcı olmasının yanı sıra verimliliğin artmasına ve tasarruf açıklarını kapatmaya da katkıda bulunmaktadır (Bal ve Göz, 2010: 452; Aydemir, Arslan ve Uncu, 2012: 70; Arı, 2013: 52).

Verimlilik artışı, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etki yollarından biridir. Teknoloji transferinin yanısıra önemli mülkiyet kontrolü de içerdiğinden, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, artan verimlilik, beşeri sermaye birikimi, araştırma-kalkınma aktiviteleri, teknolojik ve verimlilik yayılmaları yollarıyla gerçekleşebilmektedir (Yılmaz, 2007: 15). DYY'lerin yapılan yatırımın amacına göre türlerinden biri verimliliğe yönelik yatırım olarak da adlandırılan "Dikey Yatırım"dır. Bu yatırım türünde; emeğin verimliliğine göre ayarlanmış kaynak ve varlık maliyetleri, ulaştırma ve ara ürünler gibi diğer girdi maliyetleri ve ölçek ekonomileri için bölgesel

bir birliğe üyelik gibi özellikler aranmaktadır (Demirel, 2006: 19). Dolayısıyla DYY bu türüyle verimliliği artırıcı bir fonksiyon üstlenmektedir.

1.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARINA YÖNELİK ELEŞTİRİLER

DYY'lere yönelik eleştirilen konuların başında rekabet ortamını sertleştirmesi ve haksız rekabet gelmektedir. Klasik iktisata göre rekabet ortamının sağlanmasında ulaştırma sisteminin rolü oldukça yüksektir. Etkin bir ulaştırma sisteminin bulunmadığı bir ekonomide ulaştırma maliyetleri yüksek olmakta ve bu da mamul fiyatlan içerisinde ulaştırma maliyetlerinin payının yüksek olmasına yol açmaktadır. Bu durum da, farklı bölgelerdeki firmalar arasındaki rekabeti ortadan kaldırmaktadır (Akbulut, 2009: 52).

Uluslararası doğrudan yatırım yapılmasının nedenlerinden biri de nihayi ürün fiyatı içindeki taşıma maliyetlerini minimize etmektir. ÇUŞ, bu amaçla taşıma maliyetlerinin ürün fiyatını artırarak şirketin rekabetçi gücünü azaltan uzak bir ülkede doğrudan üretim yatırımı yaparak rekabetçi gücünü artırır ki bu da rekabet ortamının daha da sertleşmesine neden olur. Yatırım yapılan ülkedeki birçok işletme sertleşen bu rekabet ortamına dayanamayarak faaliyetlerini sonlandırmak durumunda kalır.

DYY'lere yönelik tartışılan ve eleştiriler yöneltilen konulardan biri risk değerlendirme kuruluşlarının yeterince objektif olup olamadıklarıdır. Uzun vadeli risklerin düşük olduğu ülkelerin yabancı yatırımcılar için her zaman daha çekici olduğu önemli bir gerçektir (Karaköy, 2006: 256).

Ülke riskinin büyüklüğünün, DYY ile ülkeye gelen nakit akış büyüklüğü üzerinde ters yönde bir etkisi bulunmaktadır. Ülke risk değerlendirmesi, birçok nedenden dolayı önem arz etmektedir. Öncelikle, ÇUŞ'lar aşırı risk taşıyan ülkelere yatırımdan kaçınma konusunda bu risk analizlerini kullanabilirler. İkinci olarak, ÇUŞ'ların mevcut yatırımlarının bulunduğu, uluslararası ticaret içinde olduğu ülkelerin durumunu değerlendirmede kullanılabilirler. Bu durumda ülke riskinin aşırı yüksekliği, o ülkede daha önce ÇUŞ tarafından üretim faaliyetleri için kurulmuş olan fabrikalarının yerlerinin değiştirilmesi gibi önlemler gerektirebilir. Ülke risk analizi yapılmasının önemini gösteren üçüncü sebep ise yabancı bir ülkede düşünülen yeni bir projenin risk derecesini belirlemede yardımcı olabilmesidir. Bu ülke riskleri finansal, ekonomik,

politik faktörlerden ya da hükumet değişikliği gibi daha hususi bir nedenden meydana gelebilir. Şüphesiz ki bu tür risklerden uluslararası ticaretten kaçınarak sakınılabilir ancak bu bazı potansiyel kar fırsatlarının kaçırılmasına yol açabileceği gibi bu kaçınma birçok uluslu şirket olma mantığıyla da uyuşmayacaktır. Pazar riski ya da kredi riski gibi yerli ya da yabancı herhangi bir yatırımla ilişkili genel risklerin yanısıra ülkenin ulusal sektör liderlerinin yurt dışında yapacakları yatırımlar daha fazla ve daha farklı riskleri barındırır. Döviz kuru riski ve ülke riski gibi bu ek riskler yabancı bir pazarın doğası gereği ortaya çıkar. Yurt dışında yatırım yapmak, normal masraflar dışında yatırım yapılan ya da yapılacak olan yabancı ülkeye ilişkin bilgi eksikliklerinden kaynaklanan ek maliyetler getirir. Örneğin döviz kuru riski, şirketin yabancı ülkedeki varlıklarının temel olarak o ülkenin para cinsinden olmasından kaynaklanırken; ülke riski ise yatırımın bulunduğu ülkeye has ekonomik ve politik risklerden kaynaklanır. Risk türlerinin çeşitlenmesi yatırıma ilişkin daha büyük baskıların oluşmasına yol açmaktadır (Moosa, 2002: 131-132).

Bu bakımdan yatırımcılar mevcut ve yakın zamanda yapmayı planladıkları yatırımları değerlendirmek için düzenli olarak yapılmış risk değerlendirmelerine ihtiyaç duyarlar. Bu ihtiyaç, uluslararası düzeyde risk seviyelerinin belirlenmesinde Moody's ve Standart and Poor's gibi kuruluşların oluşumunu sağlamıştır. Bu kuruluşların ülkelere vermiş oldukları notlar yatırımcılar açısından önemlidir. Yabancı ülkelerde yatırım yapmayı planlayan uluslararası kuruluşlar için bu ülke risk dereceleri oldukça önemlidir. Ancak, bu kuruluşların vermiş oldukları notlar ve değerlendirmelere ilişkin olarak objektiflikten uzak bir tutum sergilendiği yönünde eleştiriler bulunmaktadır (Sağlam, 2011: 147-148).

DYY'lere ilişkin eleştirilen konulardan biri de yatırım yapılan ülkenin yatırım yapan işletmenin teknolojisine uyumunda yaşadığı sorunlardır. Son yıllarda en fazla doğrudan yatırım yapılan Batı Avrupa ülkelerinde bile teknoloji sorunları ve teknoloji sorunlarının ortaya çıkardığı işgücü ve istihdam sorunları geniş ölçüde tartışılmaktadır. Gelişmiş sanayi ülkelerinin karşılaştığı sorunlarla, gelişen ülkelerin sorunları birbirinden tamamıyla farklı değildir. Sadece bu sorunların yoğunlaştığı noktalar bu iki çeşit ülkede farklılık göstermektedir. Çok uluslu şirketler gerek üretim gerek dağıtım gerekse hizmet sektöründe müşteriye daha yakın olmak amacıyla gelişmiş ülkelerde ve gelişmekte olan ülkelerde yatırımlar yapmaktadırlar. Yapılan bu yatırımların bilgi

yoğun, emek yoğun olmaları istihdam seviyesini doğrudan etkilemektedir. Seçilen teknolojinin özerkliği istihdamı etkilemektedir. Çok uluslu şirketler genellikle uluslararası rekabetin gerektirdiği modern ve verimli teknolojiyi seçmektedirler. Ancak, daha önemlisi, seçilen teknolojiden çok, sermaye alan ülkenin ithal edilen teknolojiye uyumu ve onu geliştirmedeki becerisi istihdamı etkilemektedir (Ülgen, 2005: 43-44).

İKİNCİ BÖLÜM

2 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL VE MAKRO EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ VE OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARI

Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen pek çok değişkenin olduğu bilinmektedir. Bu değişkenler kurumsal ve makro-ekonomik değişkenler olarak bu bölümde ele alınmaktadır. Ayrıca bu bölümde OECD ülkelerinde yabancı doğrudan akımları ve bu yatırımların makro-ekonomik katkıları ele alınacaktır.

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL VE MAKRO EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ

Literatürde, doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicilerine ilişkin çalışmalarda, kurumsal belirleyicilerin arasında birçok makro-ekonomik değişkenin de yer aldığı, bu değişkenlerin genellikle kurumsal belirleyiciler arasında gösterildiği görülmektedir.

2.1.1. Makro-Ekonomik Belirleyiciler

Bu bölümde, bu araştırma kapsamında DYY ile ilişkisi incelenen 5 makro-ekonomik değişken olarak; piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru ve işgücü maliyeti incelenecektir.

2.1.1.1. Piyasa Hacmi

Piyasa büyüklüğü ve sürekli bir büyüme içinde olması, karlarını artırmak isteyen firmalar için önemli bir yatırım fırsatıdır. Gelişmekte olan ülkelerde DYY'nin belirleyicileri üzerine yapılan çalışmalarda (Dunning, 1973; Agarwal, 1980; Naudé and Krugell, 2007; Maniam, 2008; Leitao and Faustino, 2010; Ramirez, 2010) piyasa hacminin DYY'ın en önemli belirleyicileri arasında yer almıştır. Piyasa hacmi ile DYY ilişkisinde, yeni üretim teknikleri ve tanınmış marka ismi gibi avantajları elinde bulunduran firmaların sahip oldukları bu avantajları hem yurtiçi hem de yurtdışındaki büyük piyasalarda yapacakları yeni

yatırımlarla daha fazla kâra dönüştürme açısından önemlidir. Ancak, yurtdışında pazarlara çoğunlukla ihracat yoluyla ulaşılmasına rağmen, tarife ve ticari kısıtlamalar ihracat için engel teşkil edebilmektedir. Bu nedenle bu pazarlarda fiziksel olarak bulunmayı sağlayacak doğrudan yatırımlarla ihracata engel teşkil eden bu tür kısıtlamaların önüne geçebilmesinin yanı sıra, piyasa hakkında daha doğru ve daha fazla bilgi de edinilebilmektedir (Balasubramanyam, 2001: 3). Piyasa hacminin büyüklüğü nedeniyle yapılan bu tür yabancı sermaye yatırımları, pazar araştırma yatırımları olarak da bilinmektedir.

Literatürde piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH ve kişi başına düşen GSYİH'nın kullanıldığı, bu değişkenler ile DYY arasında pozitif ilişki tespit edilen çalışmaların yanı sıra bu ikisi arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını belirleyen çalışmalar da bulunmaktadır. Naudé ve Krugell'in (2007), Maniam'ın (2008), Leitao ve Faustino'nun (2010), ve Ramirez'in (2010) çalışmalarında; piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH'nin ülkeye DYY girişi üzerinde pozitif etkisinin olduğu; Alavinasab'ın (2013) çalışmasında, reel GSYİH'daki büyüme ile DYY girişi arasında pozitif yönde anlamlı düzeyde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ancak, Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında kişi başına düşen reel GSYİH'nin DYY girişi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı Jayarah ve Adewale'nin (2013) çalışmasında da pazar hacmi göstergesi olarak GSYİH değerinin DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı belirlenmiştir.

2.1.1.2. Enflasyon

Düşük enflasyon oranı, tıpkı istikrarlı döviz kurları gibi, ekonominin gelecekteki seyrine ilişkin kesinlik derecesi sağlaması, firmaların kar ve temettü ödeyebilme güçleri hakkında güven göstergelerinden olması, istikrar ve ekonominin hatta siyasi istikrarın bir göstergesi olması gibi nedenlerle DYY'nin önemli belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir (Balasubramanyam, 2001: 4). Enflasyon oranının ekonomik istikrarın bir göstergesi olarak kabul edilmesi, yüksek enflasyon oranının düşük ekeonomik istikrar anlamına gelmesi şeklinde yorumlanmaktadır (Leitão and Faustino, 2010: 21). Ancak Brezilya gibi ülkelerde 1990'larda gerçekleşen yüksek enflasyon oranları ve aynı dönemde

ülkeye DYY girişinin artması arasında bir ilişki olduğunun iddia edilmesi, enflasyon oranı ile DYY girişi arasındaki ilişkiyi belirlemede farklı ülkelerde, farklı zaman dilimlerinde birbirinden farklı sonuçlar elde edilmesine yol açmış (Busse and Hefeker, 2005: 10), bu nedenle literatürde bu iki unsur arasındaki ilişkiye yönelik tam bir fikir birliği sağlanamadığı anlaşılmaktadır.

Literatürde enflasyon oranı ile DYY arasında negatif yönde ilişki tespit edilen çalışmaların (Sun et al., 2002; Naudé and Krugell, 2007; Demirhan and Masca, 2008; Ali et al., 2010; Jabri and Brahim, 2015) yanı sıra bu ikisi arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını belirleyen çalışmalar (Bevan and Estrin, 2000; Busse and Hefeker, 2005; Wernick et al., 2009) da bulunmaktadır.

2.1.1.3. Dışa Açıklık

Literatürde ekonomik açıklık, ekonominin dışa açıklığı, ticari serbestlik, ekonominin ticari serbestliği olarak da geçen dışa açıklık ile DYY arasındaki ilişkinin incelenmesinde ekonomik özgürlük puanı, ithalatın GSYİH'ye oranı, ihracatın GSYİH'ye oranı ya da dış ticaret büyüklüğünün (ithalat ve ihracat büyüklükleri toplamının) GSYİH'ye oranı kullanılmaktadır. Ancak dışa açıklığın iki yönlü, yani hem dışarıdan içeriye (ithalat) hem de içeriden dışarıya (ihracat) olması nedeniyle dışa açıklığın incelenmesinde dış ticaret hacminin GSYİH'ye oranının alınmasının daha doğru olacağı düşünülmektedir. Ampirik çalışmalarda elde edilen sonuçlar, dışa açıklık ve uluslararası rekabet gücünü artırıcı ekonomi politikalarının DYY üzerinde önemli düzeyde pozitif bir etki oluşturacağını göstermiştir (Edwards, 1990: 27).

Literatürdeki çalışmaları incelediğinde; Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında ihracatın GSYİH içindeki payının ($p<0,05$) ve dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payının ($p<0,10$) DYY girişi üzerinde pozitif yönde etkisinin olduğu; Leitao ve Faustino'nun (2010) çalışmasında ekonomik açıklık / dışa açıklık değişkeninin pozitif yönde DYY'nin istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,01$) belirleyicilerinden olduğu; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında da ekonomik açıklık/şeffaflık göstergesi olarak dış ticaret büyüklüğünün GSYİH'ya oranının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu bildirilmektedir. Erdal ve Tatoğlu'nun (2002) çalışmasında ekonominin serbest ticarete açıklığının

misafir ülkeye DYY girişinin artmasını sağladığı tespit edilmiştir. Literatürdeki diğer çalışmalarda da (Kravis and Lipsey, 1982; Culem, 1988; Edwards, 1990) dışa açıklık ve DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif bir ilişkinin tespit edildiği gözlemlenmektedir. İncelenen çalışmaların sadece ikisinde (Schmitz and Bieri, 1972; Wheeler and Mody, 1992) dışa açıklığın, DYY'nin anlamlı belirleyicilerinden olmadığı gözlenmiştir. Dolayısıyla literatürdeki yaygın görüş ve tespit, DYY ile dışa açıklık arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu yönündedir.

2.1.1.4. Döviz Kuru

Düşük enflasyon oranı gibi istikrarlı döviz kurları da, ekonominin gelecekteki seyrine ilişkin kesinlik derecesi sağlamaları, firmaların kar ve temettü ödeyebilme güçleri hakkında güven göstergesi olmaları, ekonomik ve siyasi istikrarın göstergesi olmaları gibi birden fazla nedenden dolayı DYY'nin önemli belirleyicilerindendir. Bütçe açığının GSYİH'ya oranı şeklinde ölçülen borçlanma ve toplam borçlanmanın GSYİH içindeki payı şeklinde ölçülen borç düzeyi yüksek olan zayıf ekonomiler, genellikle ödemeler dengesi sermaye hesabı ve döviz üzerinde denetim sağlamaya mecbur kalırlar (Balasubramanyam, 2001: 4). Döviz kurlarıyla ekonomik krizler ve yabancı yatırımlar arasında da bir ilişki söz konusudur. Döviz kuruna sürekli bir müdahale uygulanarak kurun sabitlenmesi veya gerçek değerinin altında tutulmaya çalışılması, piyasadaki kırılganlıkları artırabilir (Coşkun ve Balatan, 2009: 11).

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde tercih edilen DYY yatırımının kısa vadeli portföy yatırım gibi türlerinde, ev sahibi ülkenin ulusal para biriminin aşırı değerlenmesine yol açarak döviz kurlarını ve cari hesaplar dengesini olumsuz yönde etkileyebilir. Ülkeye yabancı sermaye yatırımı yapan firmalar ev sahibi ülkedeki cari hesaplar dengesinin sürdürebilir olmadığını düşünerek yatırımlarına ilişkin sıcak parayı hızla ülke dışına çıkması ülkedeki krizi derinleştirebilir (Mucuk ve Demirsel, 2009: 365). Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerde genellikle ülkeye DYY çekmek için tanıtımlar yapıldığı (Mucuk ve Demirsel, 2009: 365) ve yabancı dövizin transfer serbestliği, yatarım kârının masraf kesintisiz transferi gibi (Asenova, 2010: 32) yabancı yatırımı kolaylaştırıcı birtakım politikalar uygulandığı görülmektedir. Ancak siyasi istikrarsızlık

durumunda yatırım yapılmış olan misafir ülkenin ulusal para birimi olumsuz yönde etkilenerek firmaların bu ülkedeki yatırım varlıklarının değerini ve ilerleyen zamanda bu yatırımlardan elde edilecek kârları da olumsuz yönde etkileyebilir ki bu da beraberinde bu ülkeye yapılan DYY girişlerini azaltabilir (Brada et al., 2006: 8-10; Haizhen et al., 2013: 1260). Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırım yapılan misafir ülkenin ulusal para biriminin ABD doları karşısındaki değer kaybının bu ülkeye DYY girişini artırabileceği, ulusal para birimindeki değerlenmenin, ülkenin yabancı yatırım çekme cazibesini azaltacağı da ileri sürülmektedir (Jabri and Brahim, 2015: 2004).

Literatürde döviz kuru ile DYY girişi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara baktığımızda; reel döviz kurunun DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde pozitif yönde etkiye sahip olduğunu (Ramirez, 2010); döviz oranının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu ve misafir ülkenin dolar cinsinden döviz para birimi ile ülkeye DYY girişi arasında negatif yönde bir ilişki olduğunu (Jabri and Brahim, 2015); misafir ülkenin ulusal para biriminde ABD dolarına karşı değer kaybının ülkeye DYY girişini azalttığını ve reel döviz kuru ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde ($p>0,10$) negatif bir ilişki olduğunu (Esiyok, 2011); döviz kurundaki artışın DYY girişinde azalmaya neden olduğu (Tsen, 2005) yönündedir. Literatürdeki bu çalışmalarda döviz kuru ile DYY girişi arasındaki ilişkide pozitif ve negatif yönde ilişkiler tespit edildiği görülmekle birlikte çoğunlukla negatif ilişkinin tespit edildiği gözlemlenmektedir. Diğer yandan Sader'in (1991) Blonigen'in (1997) Tuman ve Emmert'in (1999) çalışmalarında ise döviz kurunun DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığını tespit edilmiştir.

2.1.1.5. İşgücü Maliyeti

DYY'nin en önemli belirleyicilerinden biri de serbest ekonomik ortamı, bu ortamdaki istikrarı, ticaret ve yatırım politikalarını doğrudan etkileyen işgücü maliyetleridir. Ürün ve faktör piyasalarındaki dalgalanmalar, bu unsurların fiyatlarının olması gereken sosyal fırsat fiyatlarından sapması durumunda meydana gelmektedir. Örneğin, imalat sektöründeki işgücü ücret oranları, tarım gibi alternatif bir sektörde kazanılabilecek oranların ya da mal ve hizmetlere

yönelik iç piyasa fiyatları ithal fiyatların üzerine çıkabilir. Ürünlerin ihraç fiyatları iç piyasadaki satış fiyatlarının altında kalabilir. Bu dalgalanmalar da genellikle ücret politikaları, kota ve tarife gibi ithalat kısıtlamaları ve piyasa fiyatlarını olması gereken sosyal fırsat fiyatlarından saptıran ihracata yönelik sübvansiyonlardan kaynaklanmaktadır (Balasubramanyam, 2001: 4). Yabancı bir ülkede yatırım yapmak isteyen firmalar, düşük işgücü maliyetlerinin olduğu ülkeleri tercih etmektedirler. Ancak işgücü maliyet avantajının, düşük işgücü üretkenliği ve aşırı değer kazanmış para birimi nedeniyle dezavantaja dönüşmemesi de gerekmektedir (Bevan and Estrin, 2000: 8).

Literatürde işgücü maliyetinin DYY'nin negatif yönde belirleyicilerinden olduğunu tespit eden çalışmaların (Goldsbrough, 1979; Flamm, 1984; Schneider and Frey, 1985; Culem, 1988; Shamsuddin, 1994; Holland and Pain, 1998; Bevan and Estrin, 2000; Leitao and Faustino, 2010) çoğunlukta olmasına karşın, işgücü maliyeti ve DYY girişi arasında pozitif yönlü ilişki olduğunu bildiren (Swedenborg, 1979; Wheeler and Mody, 1992) ve bu ikisi arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını belirleyen çalışmalar (Ali et al., 2010; Demirhan and Masca, 2008) da bulunmaktadır.

2.1.2. Kurumsal Belirleyiciler

Bu bölümde, kurumsal değişken olarak; bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı ele alınmaktadır.

2.1.2.1. Bürokrasi

Bir ülkede yürütülen idari prosedür ve işlemler, ülkeye DYY girişini etkileyebilir. Çünkü idari prosedür ve işlemlerin uzun sürmesi, bürokratik işlemlerin fazla ve karmaşık olması yabancı yatırımcılar için sorun oluşturabilir. Buna karşın etkin ve hızlı işleyen bürokrasi, çoğu ülkede DYY girişini artırmada önemli avantajlar sağlayabilir (Kesemen, 2009: 13). Bu nedenle bir ülkedeki bürokrasinin kalitesi, hükümet değişiklikleri durumunda birçok politika üzerinde değişiklik yapılma ihtimaline karşı adeta şok emici bir tampon gibi etkide bulunarak (Busse and Hefeker, 2007: 401) kamu ve sivil hizmet kalitesini, siyasi

baskıdan bağımsızlık düzeyini, hükümetin politika geliştirme, uygulama ve bu politikalara bağlılık düzeyini göstermesi bakımından önemlidir (Kaufmann et al., 2009: 67). Bürokrasi kalitesinin ölçülmesinde ise genellikle hükümetin yönetim etkililik düzeyi ele alınmaktadır (Asenova, 2010: 36).

Literatürü incelediğimizde, Eşiyok'un (2011) ve Jensen'in (2003) çalışmalarında, bürokrasi kalitesinin DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisi olmadığı saptanmıştır. Gastanaga ve arkadaşlarının (1998), Kaufmann ve arkadaşlarının (1999) ve Wei'nin (2000) çalışmalarında, bürokrasi kalitesi ile DYY girişi arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Benzer şekilde Busse ve Hefeker'in (2005, 2007) çalışmalarında da bürokrasi kalitesinin DYY'nin anlamlı düzeyde pozitif yönde belirleyicilerinden biri olduğu saptanmıştır. Ancak Baek ve Qian'ın (2011) çalışmasında gelişmekte olan ülkelerde bürokrasi kalitesinin artmasının DYY girişini azalttığı saptanmıştır. Bu durumun nedeni olarak, bazı ÇUŞ'larin diğer uluslararası yatırımcılarla rekabet etmemek için bürokrasi kalitesi düşük, yolsuzluk düzeyi yüksek gelişmekte olan ülkelere yönelmeyi seçebileceği ihtimalinin etken olabileceği düşünülmektedir.

2.1.2.2. Siyasi İstikrar

Doğrudan yabancı yatırım yapmayı planlayan bir firmanın tek amacı kâr elde etmektir. Kârın devamlılığını sağlayacak şey ise yatırım yapılması planlanan ülkedeki ekonomik ve sosyal istikrarın yanı sıra ülkenin siyasi istikrarıdır (Kesemen, 2009: 13).

Literatürde politik istikrar olarak da geçen "siyasi istikrar", yatırım yapılması planlanan misafir ülkedeki siyasi açıdan sürdürülebilir politikalar uygulanıyor olması şeklinde açıklanabilir. Üretim ya da yatırım yapılacak ülkedeki siyasi istikrar, Dunning'in (1993) "OLI Paradigması" (OLI Paradigm) ya da "Eklektik Paradigma" (Eclectic Paradigma) olarak ortaya attığı ve ÇUŞ'ların doğrudan yabancı yatırım yapmasında etkisi olduğunu belirttiği teoride 3 temel avantajdan biri olan mekânsal avantajlardan biri olarak ele alınmaktadır (Kesemen, 2009: 14-20; Özcan ve Arı, 2010: 66-67); uluslararası sermaye hareketlerini belirleyen çekici faktörler arasında yer almaktadır (İpek ve Biniş, 2007: 17). Kısa vadede genellikle satın almalar ve birleşmeler şeklinde kendini

gösteren DYY'ye siyasi istikrarın etkisi orta ve uzun vadede olmaktadır (Yılmaz, 2007: 21).

Bütçe açığının GSYİH'ya oranı şeklinde ölçülen borçlanma ve toplam borçlanmanın GSYİH içindeki payı şeklinde ölçülen borç düzeyi yüksek olan zayıf ekonomiler, genellikle ödemeler dengesi sermaye hesabı ve döviz üzerinde denetim sağlamaya mecbur kalırlar. Bu nedenle siyasi istikrar çoğu kez ekonomik istikrarla iç içedir (Balasubramanyam, 2001: 4). Firmalar, siyasi istikrarın olmadığı, sosyal sorunların ve iç kargaşaların olduğu yabancı sermaye yatırımları konusunda çekingen bir tutum sergilemektedir (Çinko, 2007: 121). Bu nedenle siyasi istikrar ve DYY girişi arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik birçok amprik çalışma yapılmıştır. Örneğin; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında hükümet istikrarlılığının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu tespit edilmiştir. Benzer şekilde Bevan ve Estrin'in (2000) çalışmasında hükümetteki istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu; Feils ve Sabac'ın (2000), Yılmaz ve Barboros'un (2005, Akt. Demirel, 2006: 29), Loree ve Guisinger'in (1995) çalışmalarında da DYY ile siyasi istikrar arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki tespit edilmiştir. Diğer yandan, Daude ve Stein'in (2007) ve Tu ve Schive'in (1995) çalışmalarında; siyasi istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

2.1.2.3. Yolsuzluk

Yolsuzluk, hükümet yetkilileri tarafından devlete ait malların kişisel kazanç için satılması olarak tanımlanmaktadır (Shleifer and Vishny, 1993: 599). Yolsuzluklar, kamu sektöründe etkinliğin düşmesine, kamu harcamalarında artışlara, hükümet kredibilitesinin azalmasına, rekabetçiliğin engellenmesine ve ülke riskinin artmasına yol açmaktadır (Özcan ve Arı, 2010: 71). Yolsuzluk bu durumun yanısıra istikrar algısını ve muhtemel yatırımların kalitesini bozarak DYY girişini doğrudan etkileyebilir. Çünkü yatırımcıların ekstra maliyetler nedeniyle yatırım yapmayı tercih etmeyebilir (Paulo Mauro, 1996: 17).

Çoğunlukla yolsuzluğun uzun vadeli olumsuz etkileri olduğuna inanılsa da, kısa vadede büyümeyi kolaylaştırdığı da düşünülmektedir. Örneğin Werner'in (1983) çalışmasında yolsuzluğun yatırımları zorlaştırıcı düzenlemelerin

üstesinden gelmeyi kolaylaştırıcı bir etkide bulunarak dış yatırımı teşvik ettiği tespit edilmiştir. Ancak, bir bütün olarak değerlendirildiğinde yolsuzluğun bu kısa vadeli olumlu gibi kabul edilebilecek etkisinin yanında uzun vadeli etkileri tamamen negatiftir. Örneğin Smarzynska ve Wei'nin (2000) çalışmasında Doğu Avrupa ülkelerinde yolsuzluk ve bürokratik engellerin DYY akışını olumsuz yönde etkilediği saptanmıştır. Benzer biçimde Hines (1995) de, çalışmasında bir ülkedeki yolsuzluk düzeyinin yükselmesinin, firmaları yatırımdan kaçınmaya sevkettiğini ifade etmiştir. Bu çalışmaların çoğunda yolsuzluğun DYY üzerindeki etkisini belirlemede, yolsuzluğa karşı alınan tedbirler üzerine yoğunlaşıldığı görülmektedir (Habib and Zurawicki, 2001).

Jayarah ve Adewale'nin (2013) çalışmasında; "Hükümetin Yolsuzlukları Kontrol Gücü"nün DYY üzerinde $p<0,05$ düzeyinde pozitif yönde etkili olduğu tespit edilmiştir. Bevan ve Estrin'in (2000), Daude ve Stein'ın (2007), Dumludağ ve arkadaşlarının (2007) çalışmalarında da, ülkedeki yolsuzluk düzeyinin DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu saptanmıştır. Ancak Jensen'in (2003), Busse ve Hefeker'in (2005) çalışmalarında ülkedeki yolsuzluğun DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olmadığı saptanmıştır.

2.1.2.4. Demokrasi

Demokrasinin gelişmesi lineer ve monoton bir süreç olmaktan çok ters ve ani değişiklikler ile kesikli bir süreçtir. Bir ülkedeki demokrasinin iyi düzeyde olması, mülkiyet haklarının korunması üzerinde iyileşmeler sağlayarak ülkeye DYY girişi teşvik edebilir (Li and Resnick, 2003: 181, 185). Demokrasi düzeyi genel olarak demokrasi endeksi ya da yargının bağımsızlık düzeyiyle değerlendirilmekte (Kaufmann et al., 2010: 10), demokratik hesap verebilirlik ve politik sistemdeki şeffaflığın bir göstergesi olarak devletin savunma birimlerinin siyasete ve yargıya ne düzeyde karıştığı ile ölçülmektedir (Asenova 2010: 22).

Jensen'in (2003), Harms and Ursprung'un (2002), Busse ve Hefeker'in (2005) çalışmalarında; ülkedeki demokrasi düzeyinin DYY girişini pozitif yönde anlamlı düzeyde etkilediği tespit edilmiştir. Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında yasayı yönetme göstergesi olarak yasa unsuru, hukukun üstünlüğü ve tarafsızlığının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu tespit

edilmiştir. Li ve Resnick'in (2003) çalışmasında ise gelişmekte olan ülkelerde demokrasi düzeyinin artması ile DYY girişinin anlamlı düzeyde düştüğü tespit edilmiştir. Daude ve Stein'ın (2007) ve Ali ve diğerlerinin (2010) çalışmalarında ise ülkedeki demokrasi düzeyi ile DYY arasında anlamlı düzeyde bir ilişki olmadığı bulunmuştur.

2.1.2.5. Mülkiyet Haklarının Korunması

Yatırımcılar için en önemli unsurların başında yatırım yapılması planlanan ülkedeki özel mülkiyet hakları ve bu hakların korunma düzeyidir. Bu sadece çok uluslu şirketler için değil, yerel şirketler için de önemlidir. Özellikle demokrasi ve pazar ekonomisine geçiş ülkelerinde bu hakların korunma düzeyi daha da önem kazanmaktadır (Asenova, 2010: 31). Yatırım kararları genellikle mülkiyet haklarının kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesiyle yapılmaktadır (Ali et al., 2010: 205).

Yabancı firmalar, mülkiyet haklarının korunma düzeyinin düşük olması halinde bu ülkeleri güvensiz yatırım ortamları olarak görmekte ve yurtdışında yatırım yapmaktan çekinmektedir (Jayarah and Adewale, 2013: 77). Diğer yandan, mülkiyet haklarını yeterli düzeyde korumayı başaramayan ülkeler, daha fazla vergi teşviki, arazi alışverişlerde indirimler ya da doğal kaynaklara özel erişim gibi birtakım zayıflıklara başvurmak durumunda kalabilirler (Dumludag et al., 2007: 11). Bu nedenle ülkeler, devlet kaynaklarından daha az ödün vermek için mülkiyet haklarının korunma düzeyini güçlendirme yoluyla yabancı yatırımcılara güven vererek ülkelerine DYY girişini artırmaya çalışırlar (Li and Resnick, 2003: 177).

Literatürde mülkiyet hakları ile DYY girişi arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik çalışmalar belirtilen görüşleri desteklemektedir. Oxley'in (1999), Smarzynska Javorcik'in (1999), Li ve Resnick'in (2003), Ali ve arkadaşlarının (2010) ve Asenova (2010)'nın çalışmalarında mülkiyet haklarının korunma düzeyi ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki olduğu; mülkiyet haklarının yetersiz düzeyde olmasının DYY girişini azalttığı tespit edilmiştir.

2.1.2.6. Düzenleyici Çerçeve

Yatırımcılar için yatırım yapılacak ülkeyi belirlemede en önemli konulardan biri de o ülkedeki yasal ve düzenleyici çerçevedir (Asenova, 2010: 20). Yasal ve düzenleyici çerçevenin kalitesi, rekabet ve ticaret politikası rejimleri tüm yabancı yatırımcılar tarafından kurulan bağlantı ve faaliyetlerin şeklini etkileyebilir (Holland and Pain, 1998: 32).

Yatırımcılar, DYY yapmayı planladıkları ülkelerdeki ekonomik ve siyasi istikrara, alt yapı yeterliliğine ve yatırımlara ilişkin yasal mevzuata büyük önem vermektedir. Dolayısıyla, ülkelerin ulusal yatırım mevzuatları ile yabancı yatırımlara ilişkin mevzuatları arasındaki farklılıklar giderek daha da azalmakta, yerli ve yabancı yatırım mevzuatları arasında eşitlik ilkesi, örneğin Polonya ve Romanya gibi ülkelerde yabancı yatırımları daha da ön planda tutacak şekilde düzenlenmektedir. Özellikle sermaye ve teknoloji yönünden yetersizlik yaşayan gelişmekte olan ülkelerin bazıları, DYY girişini artırmaya yönelik iş hukuku mevzuatını iyileştirmek, sendika ve toplu iş mücadelesi konusunda bir takım sınırlamalar getirmek suretiyle daha radikal kararlar almakta ve yabancı yatırımcılara daha elverişli koşullar sunmaya çalışmaktadırlar. Böylece, yatırım ortamında mevzuat açısından ayrıcalık sağlayan yaklaşımlar, yabancı yatırımcılara avantaj sağlayacak şekilde değiştirilmekte, onlara daha iyi bir hukuki korunma sunmaktadır (Narin, 2007: 59-60). Ancak, öngörülebilir bir düzenleyici çerçevenin kurulmasında siyasi istikrarın gerekliliği de önemli bir gerçektir (Daude and Stein, 2007: 330).

Düzenleyici çerçeve ya da düzenlemeler; banka mülkiyeti sahibi olabilme, özel sektör kredileri, faiz kontrolleri / negatif reel faiz oranları gibi kredi piyasası düzenlemeleri; işe alma yönetmelikleri ve asgari ücret, işe alma ve işten çıkarma yönetmelikleri, merkezi toplu pazarlık, çalışma saati yönetmelikleri, işçiyi işten çıkarma zorunlu maliyeti, zorunlu askerlik gibi işgücü piyasası düzenlemeleri; idari gereklilikler, bürokratik maliyetler, iş kurma, ekstra ödemeler, rüşvet, kayırmacılık, lisans kısıtlamaları, vergiye uyum gibi iş düzenlemelerini içine almaktadır (Fraser Institute, 2016). DYY'ye yönelik politikalardan oluşan ve yabancı yatırım faaliyetlerine yönelik mevzuatı belirleyen bu düzenleyici

çerçevenin, zamanla yabancı yatırımlar için teşvik mevzuatı haline geldiği görülmektedir (Asenova, 2010: 32).

Daude ve Stein'ın (2007) çalışmasında, düzenleyici çerçeve ile DYY arasında pozitif yönde anlamı düzeyde ilişki olduğu belirlenmiştir. Dumludağ ve arkadaşlarının (2007) ve Dumludağ'ın (2009) çalışmalarında da düzenleyici çerçevenin DYY'nin anlamlı düzeyde kurumsal belirleyicilerinden olduğu; kararsız ve güvenilmez, şeffaf olmayan yasal ve düzenleyici çerçevenin DYY girişlerini olumsuz düzeyde etkilediği saptanmıştır. Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında ülkenin yatırım profili göstergesi olarak ülkeye yatırım riskini etkileyen politik, ekonomik ve finansal risk unsurlarının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Tole ve Koop'un (2011) çalışmasında sıkı çevresel düzenlemelerin yabancı yatırımları kolaylaştırdığı belirlenmiştir. Globerman ve Shapiro'nun (2002) çalışmasında karmaşık düzenleyici prosedürlerin DYY girişini azalttığı tespit edilmiştir.

2.1.2.7. Vergi Sistemi

Yüksek vergi oranları, DYY girişi üzerinde olumsuz etkide bulunmaktadır (Özcan ve Arı, 2010: 71). Yabancı sermaye yatırımı yapmayı planlayan firmalar, harcamalar ile gelirin uzun vadede denkleştirilememiş olmasını bir anlamda kriz habercisi olarak gördükleri ve bunun gelecek için bir yatırım riski taşıdığını düşündükleri için vergi tabanı yaygınlaştırılmamış ve harcamasına göre düşük vergi toplayan ülkeleri cazip bulmamaktadır. Bu nedenle, önceki yıllara göre daha fazla yabancı sermaye çekmeyi başaran ülkelerde vergi tabanı ve vergi gelirine ilişkin önemli düzelmeler yapıldığı görülmektedir (Narin, 2007: 52). Bu düzenlemelere örnek olarak; düşük vergileme ve yabancı yatırımcılarla ikili vergi anlaşmaları gösterilebilir. Bu nedenle günümüzde, doğrudan yabancı yatırım girişini artırmak isteyen ülkelerin vergi sistemini iyileştirdikleri ve düşük vergileme konusunda birbirleriyle kıyasıya rekabet halinde olduğu görülmektedir (Kesemen, 2009: 13).

Literatürde vergi oranları, vergi düzeyi, vergi sistemi ile DYY arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların çoğunluğunda (Hartman, 1984; Grubert and Mutti, 1991; Hines & Rice, 1994; Loree & Guisinger, 1995; Cassou, 1997; Kemsley,

1998; Barrel and Pain, 1998; Demirhan and Masca, 2008; Leitao and Faustino, 2010) vergi oranları ile DYY girişi arasında negatif yönde; bir çalışmada (Swenson, 1994) ise pozitif yönde anlamlı düzeyde ilişki tespit edildiği görülmektedir. Diğer çalışmalarda (Wheeler and Mody, 1992; Jackson and Markowski, 1995; Yulin and Reed, 1995) ise vergi sisteminin DYY'nin belirleyicilerinden olmadığının tespit edildiği görülmektedir.

2.1.2.8. Sözleşmelerin Bağlayıcılığı

Sözleşmelerin bağlayıcılığı, iki işletme arasında sözleşmeden doğan hak ve yükümlülükler üzerindeki anlaşmazlıklar ile ilgilidir (Asenova, 2010: 36). Ülkelerin sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin ölçülmesinde genel olarak Dünya Bankası'nın İş Yapma (Doing Business) tahminlerine dayanan Resmi Sözleşmelerin Bağlayıcılığı (Legal Enforcement of Contracts) bileşeni kullanılmakta; bu bileşen, ülkenin kişi başına düşen gelirinin %200'ü olarak kabul edilen borcunu ödemek için gerekli olan zaman ve para tahminlerine dayanmaktadır (Fraser Institute, 2016).

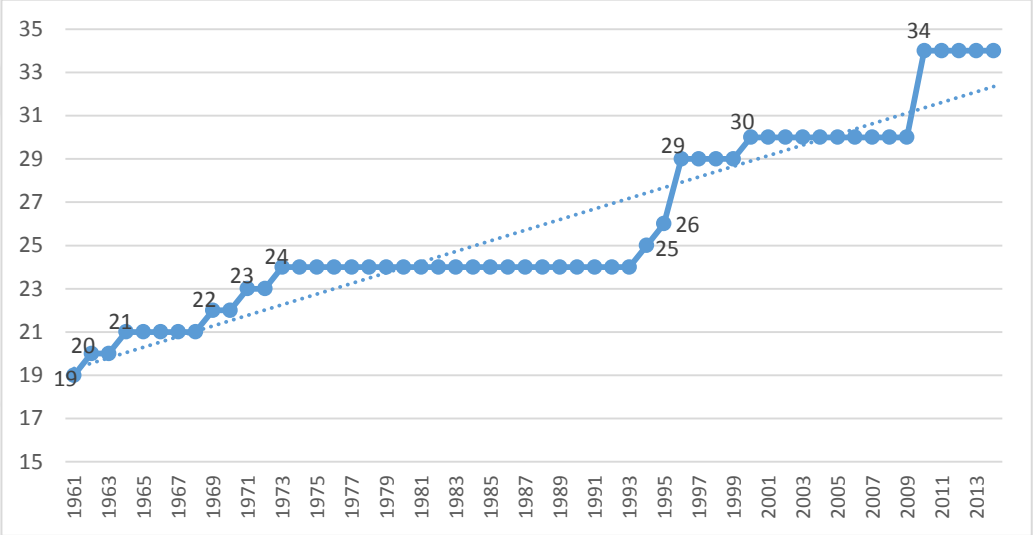
Sözleşmelerin bağlayıcılığı konusundaki zayıflık ve eksiklikler, güvensizlik ve rahatsızlık hissi yaratarak gelecekteki getirilere ilişkin belirsizliği artırabilir ki bu durum yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir (Daude and Stein, 2007: 318; Dumludağ, 2009: 25).

Genellikle, bir ülkedeki yolsuzluk düzeyi ev sahibi ülke tarafından sözleşmelerin genellikle yetersiz uygulanmasının bir göstergesi olarak kabul edildiğinden (Wei, 2000: 8), sözleşmelerin bağlayıcılığı ile yolsuzluk ve bürokrasi arasında yakın bir ilişki olduğu kabul edilmektedir (Asenova, 2010: 53). Bu bakımdan literatürde DYY üzerine incelenen 150'yi aşkın çalışmada sözleşmelerin bağlayıcılığından çok bürokrasi ve yolsuzluk değişkenlerinin kullanıldığı görülmektedir. Nitekim, yapılan çalışmalar arasında (Asenova, 2010) sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin değişken olarak analiz edildiği ve yatırım yapılacak ülkedeki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin DYY'nin önemli belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir.

2.2. OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AKIMLARI

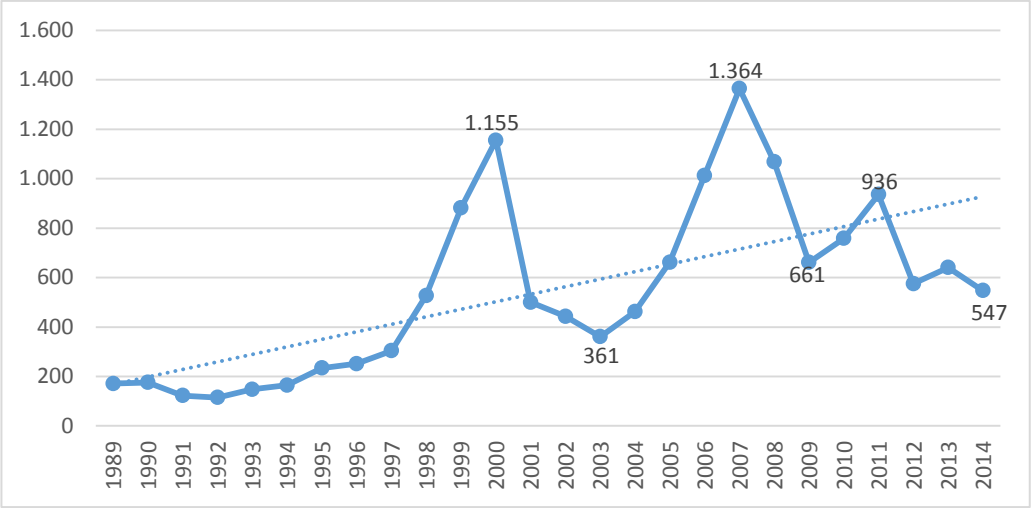
Resmi olarak 30 Eylül 1961 yılında kurulan OECD "Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü" kuruluş yılında 19 üyeye sahipken, 2010 yılında Şili, Estonya, İsrail ve Slovenya'nın da katılımıyla 34 üyeye ulaşmıştır (OECD, 2016).

Kurulduğu 1961 yılından 2014 yılına kadarki 54 yıllık süreçte 19 üyeden 34 üyeye ulaşan OECD, her yıl üye sayısını yaklaşık %1,08 oranda, daha basit bir ifadeyle 18 yılda 5 üye arttırmaktadır (Şekil 1).



Şekil 1. Yıllara Göre OECD Üye Ülke Sayısı (1961-2014)

1989 yılında 34 OECD ülkesinin çektiği DYY miktarı yıllık bazda toplam 171 milyar dolar iken, bu miktar 2000 yılında 1,2 trilyon dolara çıkmış, 2001 kriziyle birlikte DYY miktarı 500 milyar dolara düşmüştür. 2003 yılına kadar düşüşe devam eden DYY girişi, 2003'de son 16 yılın en düşük seviyesi olan 361 milyar doları görmüş, sonrasında gelen yeni yatırımlarla 2007 yılında yine tarihinin en yüksek seviyesi olan yaklaşık 1,4 trilyon dolara çıkmıştır. 2008 kriziyle birlikte OECD ülkelerine giren DYY miktarı tekrar düşüşe geçmiş, 2011 ve 2013 yıllarında hafif toparlanma eğilimleri gösterse de düşüş eğilimini kıramamış ve 2014 yılında yıllık 547 milyar dolar olarak sonuçlanmıştır (Şekil 2).



Şekil 2. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesine Yıllık Toplam DYY Girişi (1989-2014)

Şekil 2'deki verilere göre, 34 OECD ülkesine yıllık DYY girişi her yıl ortalama %8,8 oranında artış göstermektedir.

Tablo 1'de 34 OECD ülkesinin 1989-2014, 1999-2014 ve 2009-2014 yılları arasında aldığı kümülatif DYY miktarları verilmiştir (UNCTAD, 2016a; Keepak, 2016).

Tablo 1. Seçilmiş Zaman Periyotlarına Göre 34 OECD Ülkesine Toplam DYY Girişi (1989-2014, 1999-2014, 2009-2014)

		milyar USD		
	Ülke	**1989-2014**	**1999-2014**	**2009-2014**
1	AVUSTRALYA	524.436	459.644	289.301
2	AVUSTURYA	143.541	123.869	40.467
3	BELÇİKA	1.015.948	901.526	219.484
4	KANADA	749.535	662.185	250.004
5	ŞİLİ	217.033	192.044	118.200
6	ÇEK CUMHURİYETİ	110.281	96.832	30.301
7	DANİMARKA	130.220	103.248	13.114
8	ESTONYA	21.736	19.758	7.230
9	FİNLANDİYA	107.111	86.827	31.742
10	FRANSA	807.384	610.612	141.586
11	ALMANYA	809.437	737.054	189.211
12	YUNANİSTAN	38.818	29.658	10.388
13	MACARİSTAN	100.775	77.783	31.640
14	İZLANDA	19.927	19.501	3.249
15	İRLANDA	260.359	239.838	173.630
16	İSRAİL	117.906	109.157	48.599
17	İTALYA	306.876	268.735	91.661
18	JAPONYA	121.552	108.981	15.054
19	KORE	178.686	157.264	59.908
20	LÜKSEMBURG	139.409	139.409	104.971
21	MEKSİKA	449.050	374.427	138.298
22	HOLLANDA	642.081	520.954	116.699
23	YENİ ZELANDA	48.537	28.298	10.234
24	NORVEÇ	162.940	142.696	88.952
25	POLONYA	197.088	172.897	61.379
26	PORTEKİZ	103.261	85.461	37.431
27	SLOVAKYA	46.071	40.697	7.806
28	SLOVENYA	11.047	9.490	1.531
29	İSPANYA	637.341	539.942	166.455
30	İSVEÇ	358.998	287.939	57.718
31	İSVİÇRE	305.622	271.476	117.559
32	TÜRKİYE	162.406	154.809	72.100
33	İNGİLTERE	1.563.640	1.298.373	333.380
34	ABD	3.632.416	2.956.146	1.038.687
Toplam	**OECD**	**14.241.987**	**12.027.512**	**4.117.958**

1989-2014 yıllarını içine alan son 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesine toplamda 14,2 trilyon dolar DYY girişi gerçekleşmiştir. Ülke bazında en çok DYY çeken ülke 3,6 trilyon dolarla ABD olurken, İngiltere 1,6 trilyon dolarla ikinci, Belçika 1 trilyon dolarla üçüncü sırada yer almıştır. 1989-2014 yılları arasında en çok DYY girişi alan ilk 10 ülke arasında yer alan diğer ülkeler ise sırasıyla Almanya (0,81 trilyon dolar), Fransa (0,81 trilyon dolar), Kanada (0,75 trilyon dolar), Hollanda (0,64 trilyon dolar), İspanya (0,64 trilyon dolar),

Avustralya (0,52 trilyon dolar) ve Meksika (0,45 trilyon dolar) şeklinde olmuştur. Bu 10 ülke, 34 OECD ülkesinin aldığı toplam DYY girişinin %76'sını oluşturmaktadır.

Daha yakın periyot olan 1999-2014 yılları arasındaki son 16 yıla baktığımızda 34 OECD ülkesine toplamda 12 trilyon dolar DYY girişi gerçekleştiği görülmektedir. Bu periyotta ülke bazında en çok DYY çeken ülke yaklaşık 3 trilyon dolarla ABD olurken, yine ikinci sırada yer alan İngiltere 1,3 trilyon dolar, üçüncü sırada yer alan Belçika ise 0,90 trilyon dolar doğrudan yabancı yatırım çekmeyi başarmıştır. 1999-2014 yılları arasında en çok DYY girişi alan ilk 10 ülke arasında yer alan diğer ülkeler ise sırasıyla Almanya (0,74 trilyon dolar), Kanada (0,66 trilyon dolar), Fransa (0,61 trilyon dolar), İspanya (0,54 trilyon dolar), Hollanda (0,52 trilyon dolar), Avustralya (0,45 trilyon dolar) ve Meksika (0,37 trilyon dolar) şeklinde olmuştur. Bu 10 ülke, 34 OECD ülkesinin aldığı toplam DYY girişinin %75'ini oluşturmaktadır.

En yakın periyot olan 2009-2014 yılları arasındaki son 6 yıla baktığımızda 34 OECD ülkesine toplamda 4,1 trilyon dolar DYY girişi gerçekleştiği görülmektedir. Bu periyotta ülke bazında en çok DYY çeken ülke yaklaşık 1 trilyon dolarla yine ABD olurken, ikinci sırada yer alan İngiltere 0,33 trilyon dolar, üçüncü sırada yer alan Avustralya ise 0,29 trilyon dolar doğrudan yabancı yatırım çekmeyi başarmıştır. 1999-2014 yılları arasında en çok DYY girişi alan ilk 10 ülke arasında yer alan diğer ülkeler ise sırasıyla Kanada (0,25 trilyon dolar), Belçika (0,25 trilyon dolar), Almanya (0,19 trilyon dolar), İrlanda (0,17 trilyon dolar), İspanya (0,17 trilyon dolar), Fransa (0,14 trilyon dolar), Meksika (0,14 trilyon dolar) şeklinde olmuştur. Bu 10 ülke, 34 OECD ülkesinin aldığı toplam DYY girişinin %71'ini oluşturmaktadır. Son 6 yılda doğrudan yabancı yatırımın ilk 10 ülkede yoğunluğunu azaltmaya başladığı, özellikle Belçika'nın en çok DYY çeken ülkeler arasında 3.sıradan 5.sıraya gerilediği, Avustralya'nın 9.sıradan 3.sıraya yükseldiği, daha önce ilk 10'da yer almayıp 14.sırada olan İrlanda'nın 7.sıraya yükseldiği, 8.sıradaki Hollanda'nın ise 13.sıraya gerilediği görülmektedir. Son 16 ve son 26 yıllık periyotlarla karşılaştırıldığında, son 6 yılda (2009-2014) Avustralya ve İrlanda'ya DYY girişinin arttığı, Belçika ve Hollanda'ya ise DYY girişinin azaldığı görülmektedir.

2.3. OECD ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKRO EKONOMİK KATKILARI

Doğrudan yabancı yatırımlar, gittikleri ülkelere makro-ekonomik açıdan katkı sağladıkları kabul edilen bir gerçektir. OECD ülkelerine doğrudan yabancı yatırımların yaptıkları makro-ekonomik katkılar araştırmanın bu bölümünde, piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru ve işgücü maliyetine katkısı yönünden incelenmektedir.

2.3.1. Piyasa Hacmi

Tablo 2'de, piyasa hacminin bir göstergesi olarak 2010 yılı itibariyle OECD üyesi olan 34 ülkede 1989-2014 yılları arasında gerçekleşen ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH değerleri verilmiştir (UNCTAD, 2016b).

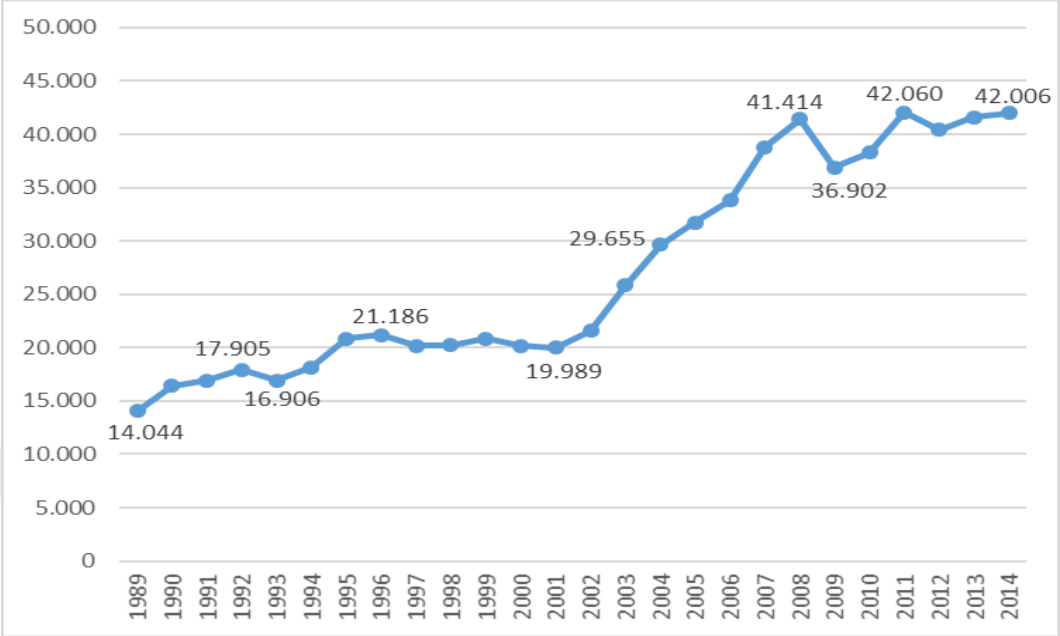
Tablo 2. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989-2014)

Yıllar	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Kişi Başına Düşen GSYİH*	14.044	16.425	16.934	17.905	16.906	18.136	20.821	21.186	20.146
Yıllar	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Kişi Başına Düşen GSYİH*	20.234	20.824	20.196	19.989	21.590	25.855	29.655	31.732	33.823
Yıllar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
Kişi Başına Düşen GSYİH*	38.803	41.414	36.902	38.306	42.060	40.435	41.577	42.006	

* USD

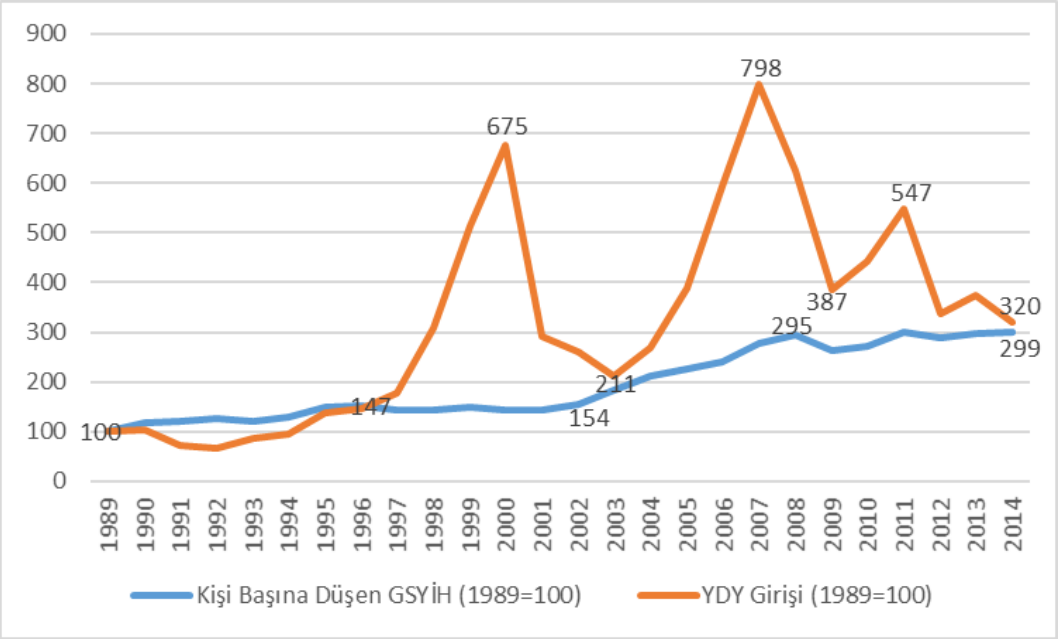
1989 yılında 34 OECD ülkesinin ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH'si yaklaşık 14 bin USD iken, bu miktar 1996 yılında 21 bin USD'nin üzerine çıkmış, 2001 yılına kadar 19.989 USD'ye düşümüştür. 2001 krizi sonrası 2008 yılına kadar sürekli artış gösteren Kişi Başına Düşen GSYİH değeri 2008 yılında 41 bin USD'yi geçmiştir. 2008 krizi sonrası 37 bin USD'nin altına gerileyen değer, 2011 yılıyla birlikte 42 bin USD değerine ulaşmıştır. 1989-2014 yıllarını içine alan 26 yıllık süre boyunca 34 OECD ülkesinin ortalama kişi başı GSYİH değeri 14.044 USD'den 42.006 USD'ye çıkarak %200 artış göstermiş, yaklaşık olarak 3 katı değerine çıkmıştır. Piyasa hacminin 2001 krizi sonrası genişleme eğilimi

gösterdiği ancak 2008 krizi sonrası yatay bir değerde seyrettiği, 26 yılık süreç boyunca 3 katına çıktığı görülmektedir (Şekil 3).



Şekil 3. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989-2014)

1989-2014 yılları arasında 34 OECD ülkesinin ortalama Kişi Başı GSYİH'sinin aynı periyotta bu ülkelere gerçekleşen yıllık toplam DYY giriş miktarı ile karşılaştırmak için 1989 yılını 100 birim kabul ederek birlikte incelediğimizde 1996 yılına kadar kişi başı GSYİH'daki artışın DYY gişindeki artışın üzerinde seyretmekle birlikte birbirine yakın bir seyir izlediği, ancak 1997-2014 yılları arasında DYY girişindeki değişimin altında kaldığı; kişi başı GSYİH'daki değişimin DYY girişindeki değişimin alt çizgisini takip ettiği görülmektedir. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinde DYY girişindeki değişim 1997 yılı sonrası kişi başı GSYİH'daki artışı destek çizgisi olarak almaktadır. Buna göre DYY girişindeki artışın, OECD ülkelerinde piyasa hacminde artışı tetiklediği söylenebilir (Şekil 4).



Şekil 4. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014)

2.3.2. Enflasyon

Tablo 3'de, ekonomik istikrarın bir göstergesi olarak, 2010 yılı itibariyle OECD üyesi olan 34 ülkenin 1989-2014 yılları arasındaki ortalama yıllık enflasyon değerleri (2005=100) verilmiştir (UNCTAD, 2016c).

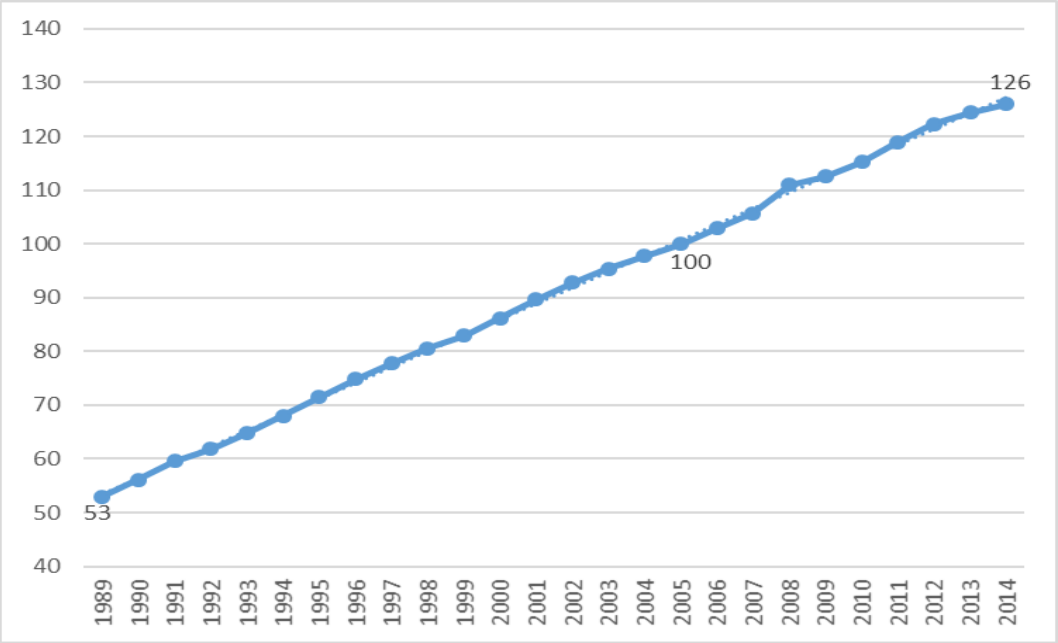
Tablo 3. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Enflasyon (2005=100) (1989-2014)

Yıllar	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Yıllık Enflasyon*	53	56	60	62	65	68	72	75	78
Yıllar	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Yıllık Enflasyon*	81	83	86	90	93	95	98	100	103
Yıllar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
Yıllık Enflasyon*	106	111	113	115	119	122	124	126	

* 2005=100

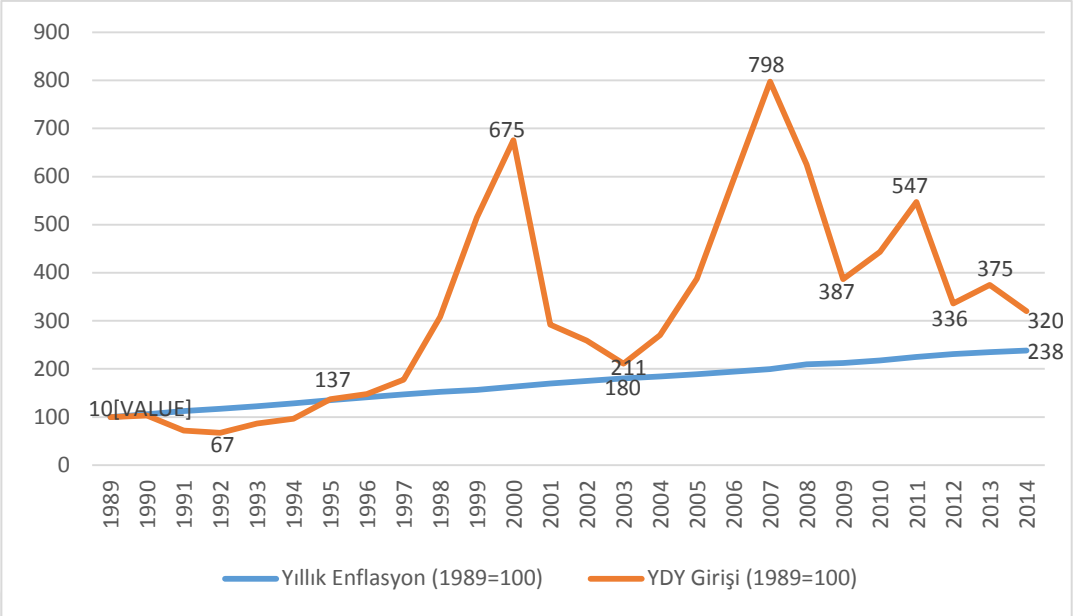
** Tablodaki değerler, Tüketici Ürünleri Endeksi'ne göre yıllık enflasyon değerlerini temsil etmektedir. Ancak bu değerler yüzde değerler değil, 2005 yılı için 100 birim olarak kabul edilen ve diğer enflasyon büyüklüklerinin de 2005 yılına göre düzenlenmiş olduğu değerlerdir. Yüzdelik enflasyon değerleri ilgili yıldaki değerin bir önceki yıla ait değere bölünmesiyle elde edilmektedir. Örneğin 2006 yılına ait 103 değeri, bir önceki yılın değeri olan 100'e bölündüğünde 2006 yılı yıllık enflasyon değerinin %3 seviyesinde olduğu anlamına gelmektedir.

1989-2014 yılları arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık enflasyon büyüklüğünün 53 birimden 126 birime çıktığı, buna göre incelenen zaman diliminde OECD ülkelerinde yılda ortalama %3,4 enflasyon oranı gerçekleştiği ve enflasyon büyüklüğünün doğrusal bir artış gösterdiği görülmektedir (Şekil 5).



Şekil 5. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Enflasyon (2005=100) (1989-2014)

1989-2014 yılları arasında 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık enflasyon değerini aynı periyotta bu ülkelere gerçekleşen yıllık toplam DYY giriş miktarı ile karşılaştırmak için 1989 yılını 100 birim kabul ederek birlikte incelediğimizde ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH'ye benzer bir ilişki olduğu görülmektedir. 1995 yılına kadar kişi başı enflasyondaki artışın DYY gişindeki değişimin üzerinde seyretmekle birlikte birbirine yakın bir seyir izlediği, ancak 1995-2014 yılları arasında DYY girişindeki değişimin altında kaldığı; enflasyondaki değişimin DYY girişindeki değişimin alt çizgisini takip ettiği görülmektedir. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinde DYY girişindeki değişim 1995 yılı sonrası ortalama yıllık enflasyon artışını destek çizgisi olarak almaktadır (Şekil 6).



Şekil 6. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Ortalama Yıllık Enflasyon (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014)

1989, 1995, 2003, 2009 ve 2014 yıllarında enflasyondaki değişimin DYY girişindeki değişim oranına yaklaştığı ya da kesiştiği, dolayısıyla 26 yıllık süreçte 5 kesişim/yaklaşım noktası olmasından hareketle 5-6 yılda bir bu değerlerin birbirine yakın olacağı, bir başka deyişle 5-6 yıllık periyotlar incelendiğinde yıllık enflasyondaki artış ile DYY girişindeki artışın aynı/benzer değerleri göstereceği söylenebilir. Her ne kadar yıllık ortalama enflasyon oranındaki değişim, DYY girişindeki değişim gibi keskin iniş çıkışlar göstermese de, DYY girişindeki artışın, OECD ülkelerindeki enflasyon artışıyla birlikte olduğu ancak OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın enflasyondaki artışın üzerinde beklenmesi gerektiği söylenebilir. 1989-2014 yılı arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesine yıllık DYY girişi her yıl ortalama %8,8 oranında artış gösterdiği, buna karşılık enflasyon büyüklüğünün yıllık ortalama %3,4 oranında artış gösterdiği göz önünde bulundurulduğunda, orta ve uzun vadeli yaklaşık hesaplamalarda OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın bu ülkelerdeki ortalama yıllık enflasyon oranının 2,6 katı olarak alınması mümkündür.

2.3.3. Dışa Açıklık

Tablo 4'de, dışa açıklığının bir göstergesi olarak, 2010 yılı itibariyle OECD üyesi olan 34 ülkenin 1989-2014 yılları arasındaki yıllık ortalama dış ticaret

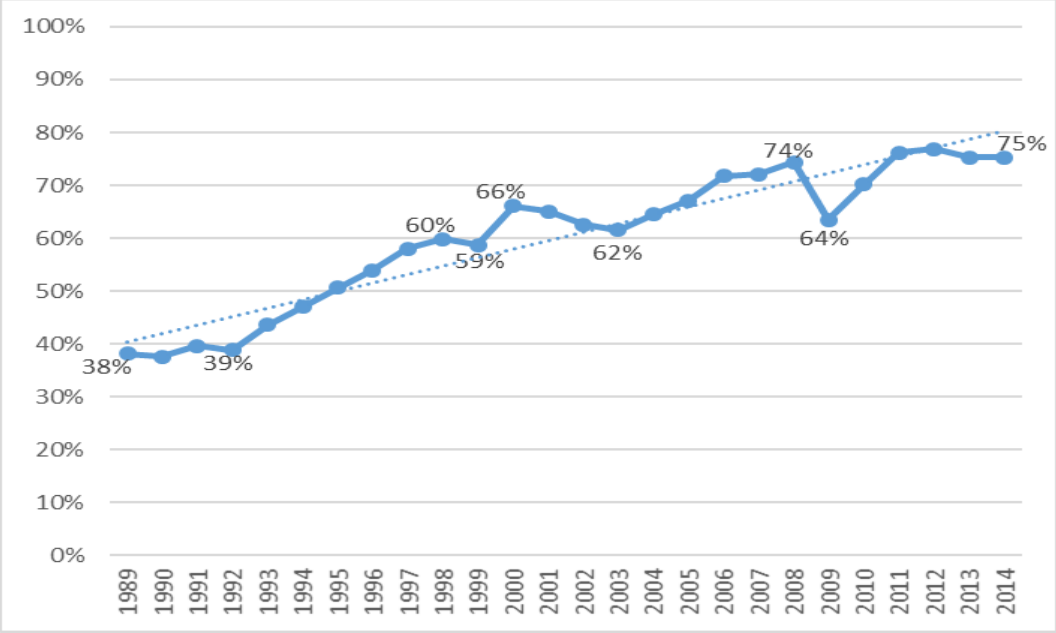
hacminin (yıllık ithalat ve ihracat büyüklükleri toplamının) GSYİH'ye oranı verilmiştir (UNCTAD, 2016d).

Tablo 4. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (%) (1989-2014)

Yıllar	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı*	%38	%38	%40	%39	%44	%47	%51	%54	%58
Yıllar	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı*	%60	%59	%66	%65	%63	%62	%64	%67	%72
Yıllar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı*	%72	%74	%64	%70	%76	%77	%75	%75	

* % değerleri.

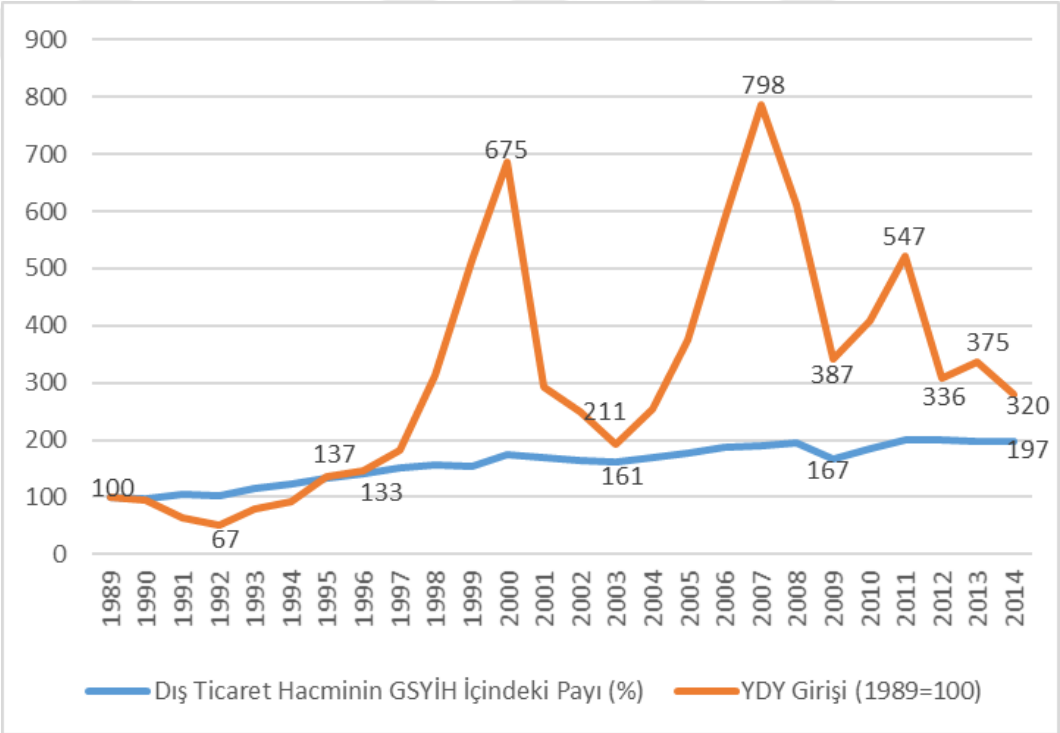
1989-2014 yılları arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesinin ortalama dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payı %38'den %75'e, yani yaklaşık 2 katına çıkmıştır. Buna göre incelenen zaman diliminde dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payı yıllık ortalama OECD ülkelerinde yılda ortalama %2,7 artış kaydetmiştir (Şekil 7).



Şekil 7. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (%) (1989-2014)

1989-2014 yılları arasında 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH değerini aynı periyotta bu ülkelere gerçekleşen yıllık toplam DYY

giriş miktarı ile karşılaştırmak için 1989 yılını 100 birim kabul ederek birlikte incelediğimizde ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH ve Yıllık Enflasyon'a benzer bir ilişki olduğu görülmektedir. 1995 yılına kadar yıllık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki artışın DYY gişindeki değişimin üzerinde seyretmekle birlikte birbirine yakın bir seyir izlediği, ancak 1995-2014 yılları arasında DYY girişindeki değişimin altında kaldığı; Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki değişimin DYY girişindeki değişimin alt çizgisini takip ettiği görülmektedir. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinde DYY girişindeki değişim 1995 yılı sonrası ortalama Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranı değişimini destek çizgisi olarak almaktadır (Şekil 8).



Şekil 8. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama Dış Ticaret Hacminin GSYİH İçindeki Payı (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014)

1989, 1995, 2003, 2009 ve 2014 yıllarında enflasyondaki değişimin DYY girişindeki değişim oranına yaklaştığı ya da kesiştiği, dolayısıyla 26 yıllık süreçte 5 kesişim/yaklaşım noktası olmasından hareketle 5-6 yılda bir bu değerlerin birbirine yakın olacağı, bir başka deyişle 5-6 yıllık periyotlar incelendiğinde yıllık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki artış ile DYY girişindeki artışın aynı/benzer değerleri göstereceği söylenebilir. Her ne kadar yıllık ortalama Dış

Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki oranındaki değişim, DYY girişindeki değişim gibi keskin iniş çıkışlar göstermese de, DYY girişindeki artışın, OECD ülkelerindeki enflasyon artışıyla birlikte olduğu ancak OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki artışın üzerinde beklenmesi gerektiği söylenebilir. 1989-2014 yılı arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesine yıllık DYY girişi her yıl ortalama %8,8 oranında artış gösterdiği, buna karşılık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH oranındaki artışın yıllık ortalama %2,7 oranında artış gösterdiği göz önünde bulundurulduğunda, orta ve uzun vadeli yaklaşık hesaplamalarda OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın bu ülkelerdeki ortalama yıllık enflasyon oranının 3,3 katı olarak alınması mümkündür.

2.3.4. Döviz Kuru

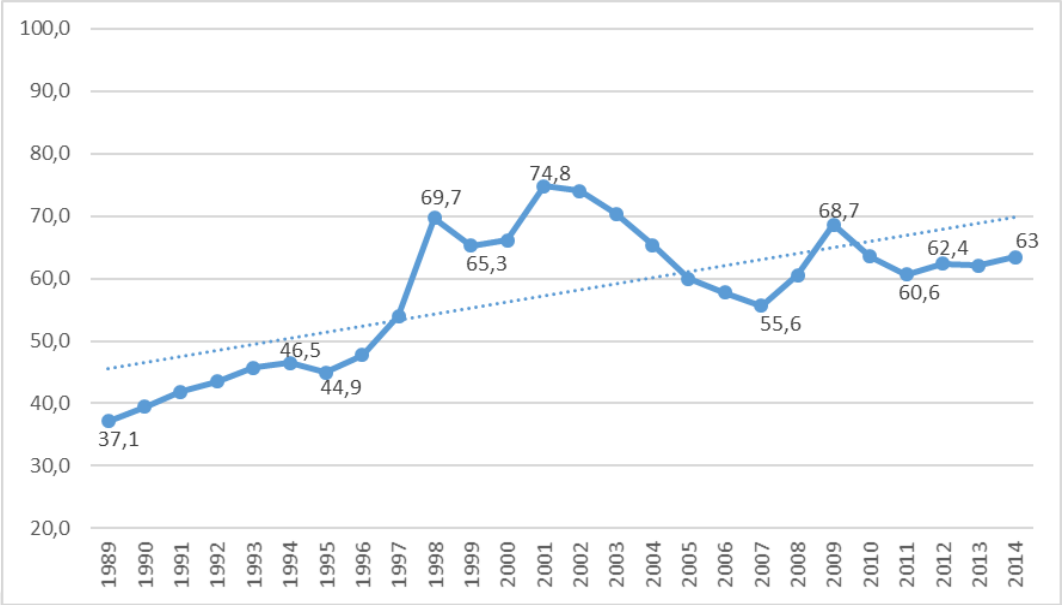
Tablo 5'de, para biriminin gücünün bir göstergesi olarak, 2010 yılı itibariyle OECD üyesi olan 34 ülkenin 1989-2014 yılları arasındaki yıllık ortalama Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) oranı verilmiştir (UNCTAD, 2016e).

Tablo 5. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) (1989-2014)

Yıllar	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru*	37,1	39,5	41,8	43,5	45,8	46,5	44,9	47,7	54,0
Yıllar	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru*	69,7	65,3	66,1	74,8	74,1	70,3	65,4	60,0	57,7
Yıllar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru*	55,6	60,5	68,7	63,5	60,6	62,4	62,1	63,5	

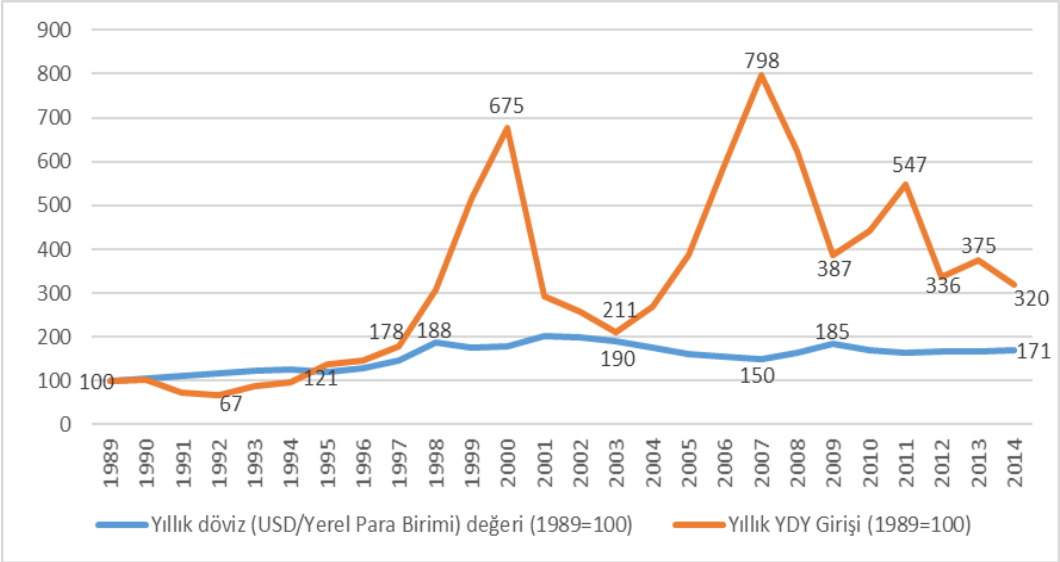
* USD/Yerel Para Birimi)
** Değerde artış, yerel para biriminin USD karşısında değer kaybettiğini göstermektedir.

1989-2014 yılları arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesinin ortalama reel döviz kuru oranı 37,1'den 63,5'e, yani yaklaşık 1,7 katına çıkmıştır. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinin para birimleri USD karşısında yıllık ortalama %2,1 26 yıllık periyotta ise ortalama %71 değer kaybetmiştir (Şekil 9).



Şekil 9. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) (1989-2014)

1989-2014 yılları arasında 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık döviz kuru değerini aynı periyotta bu ülkelere gerçekleşen yıllık toplam DYY giriş miktarı ile karşılaştırmak için 1989 yılını 100 birim kabul ederek birlikte incelediğimizde ortalama Kişi Başına Düşen GSYİH, Yıllık Enflasyon ve yıllık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH'ye benzer bir ilişki olduğu görülmektedir. 1995 yılına kadar yıllık ortalama döviz kuru oranındaki artışın DYY gişindeki değişimin üzerinde seyretmekle birlikte birbirine yakın bir seyir izlediği, ancak 1995-2014 yılları arasında DYY girişindeki değişimin altında kaldığı; yıllık ortalama döviz kuru oranındaki değişimin DYY girişindeki değişimin alt çizgisini takip ettiği görülmektedir. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinde DYY girişindeki değişim 1995 yılı sonrası yıllık ortalama döviz kuru oranı değişimini destek çizgisi olarak almaktadır (Şekil 10).



Şekil 10. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama Döviz Kuru Oranı (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014)

1989, 1995, 2003, 2009 ve 2014 yıllarında enflasyondaki değişimin DYY girişindeki değişim oranına yaklaştığı ya da kesiştiği, dolayısıyla 26 yıllık süreçte 5 kesişim/yaklaşım noktası olmasından hareketle 5-6 yılda bir bu değerlerin birbirine yakın olacağı, bir başka deyişle 5-6 yıllık periyotlar incelendiğinde yıllık ortalama döviz kuru değerindeki artış ile yıllık toplam DYY girişindeki artışın aynı/benzer değerleri göstereceği söylenebilir. Her ne kadar yıllık ortalama döviz kuru değerindeki değişim, yıllık toplam DYY girişindeki değişim gibi keskin iniş çıkışlar göstermese de, DYY girişindeki artışın, OECD ülkelerindeki döviz kuru artışıyla birlikte olduğu ancak OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın döviz kuru değerindeki artışın üzerinde beklenmesi gerektiği söylenebilir. 1989-2014 yılı arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesine yıllık DYY girişi her yıl ortalama %8,8 oranında artış gösterdiği, buna karşılık döviz kuru değerindeki artışın yıllık ortalama %2,1 oranında gerçekleştiği göz önünde bulundurulduğunda, orta ve uzun vadeli yaklaşık hesaplamalarda OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın bu ülkelerdeki ortalama yıllık döviz kuru oranının 4,2 katı olarak alınması mümkündür.

2.3.5. İşgücü Maliyeti

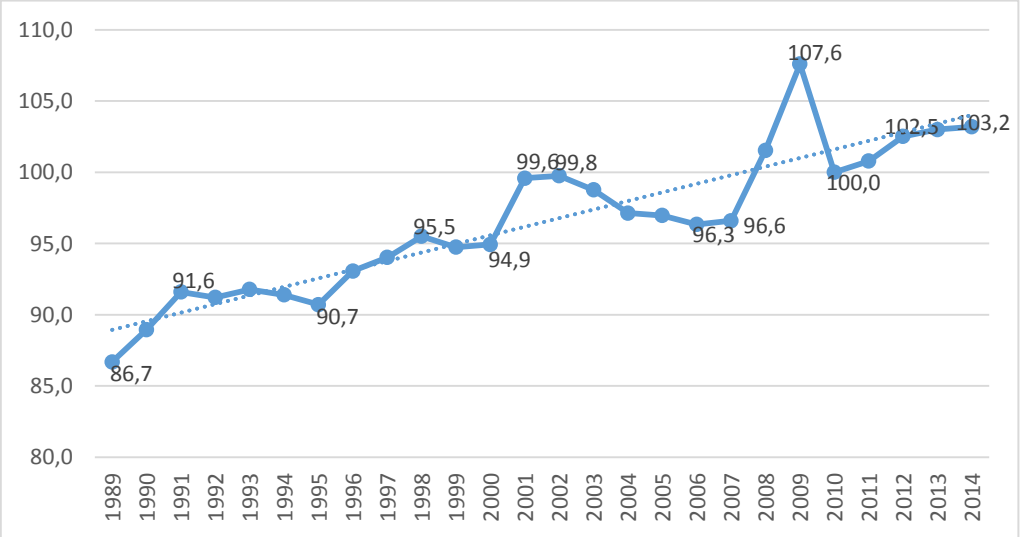
Tablo 6'da, işgücü maliyetinin bir göstergesi olarak, 2010 yılı itibariyle OECD üyesi olan 34 ülkenin 1989-2014 yılları arasındaki yıllık ortalama Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (2010=100) oranı verilmiştir (UNCTAD, 2016f).

Tablo 6. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (2010=100) (1989-2014)

Yıllar	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Yıllık Ortalama Birim İşgücü Maliyeti*	86,7	89,0	91,6	91,2	91,8	91,4	90,7	93,1	94,0
Yıllar	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Yıllık Ortalama Birim İşgücü Maliyeti*	95,5	94,7	94,9	99,6	99,8	98,8	97,1	97,0	96,3
Yıllar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
Yıllık Ortalama Birim İşgücü Maliyeti*	96,6	101,5	107,6	100,0	100,8	102,5	103,0	103,2	

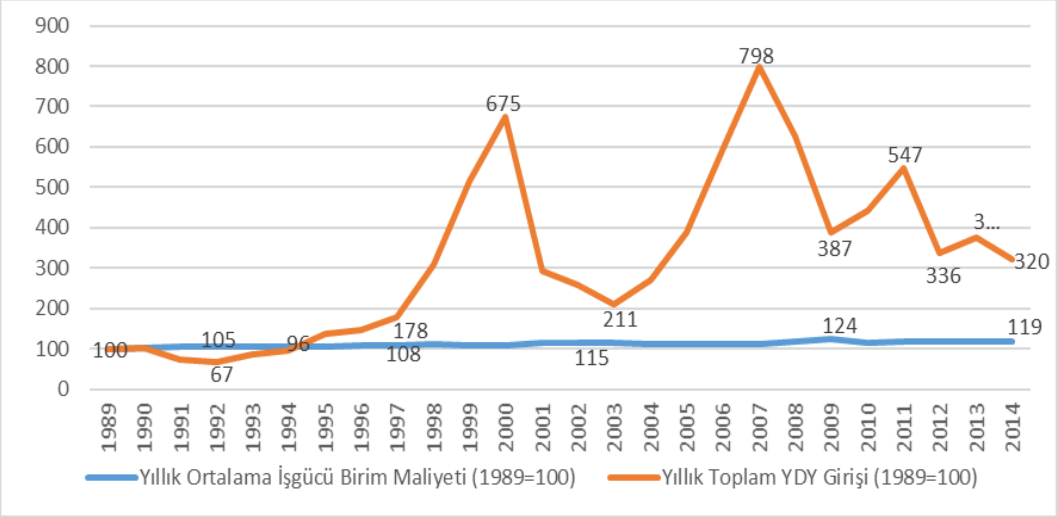
* 2010=100

1989-2014 yılları arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık işgücü maliyet oranı 86,7'den 103,2'ye, yani yaklaşık 1,2 katına çıkmıştır. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinin para birimleri USD karşısında yıllık ortalama %0,7 artış, 26 yıllık periyotta ise ortalama %19 artışkaydetmiştir (Şekil 11).



Şekil 11. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesindeki Yıllık Ortalama Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (2010=100) (1989-2014)

1989-2014 yılları arasında 34 OECD ülkesinin ortalama yıllık işgücü birim maliyet oranını aynı periyotta bu ülkelere gerçekleşen yıllık toplam DYY giriş miktarı ile karşılaştırmak için 1989 yılını 100 birim kabul ederek birlikte incelediğimizde ortalama yıllık Kişi Başına Düşen GSYİH, ortalama yıllık Enflasyon, ortalama yıllık Dış Ticaret Hacmi/GSYİH ve Reel Döviz Kuru'na benzer bir ilişki olduğu ancak artış eğiminin düşüklüğü nedeniyle bu ilişkinin diğer makro-ekonomik değişkenlere göre daha zayıf ve ters yönde olduğu görülmektedir. 1995 yılına kadar yıllık ortalama döviz kuru oranındaki artışın DYY gişindeki değişimin üzerinde seyretmekle birlikte birbirine yakın bir seyir izlediği, ancak 1995-2014 yılları arasında DYY girişindeki değişimin altında kaldığı; yıllık ortalama döviz kuru oranındaki değişimin DYY girişindeki değişimin alt çizgisini takip ettiği görülmektedir. Bir diğer deyişle OECD ülkelerinde DYY girişindeki değişim 1995 yılı sonrası yıllık ortalama döviz kuru oranı değişimini destek çizgisi olarak almaktadır (Şekil 12).



Şekil 12. Yıllara Göre 34 OECD Ülkesinde Yıllık Ortalama İşgücü Maliyeti (1989=100) ile Yıllık Toplam DYY Girişinin (1989=100) Karşılaştırılması (1989-2014)

1989, 1994, 2003, 2009 ve 2014 yıllarında ortalama reel işgücü maliyetindeki değişimin toplam DYY girişindeki değişim oranına yaklaştığı ya da kesiştiği, dolayısıyla 26 yıllık süreçte 5 kesişim/yaklaşım noktası olmasından hareketle 5-6 yılda bir bu değerlerin birbirine yakın olacağı, bir başka deyişle 5-6 yıllık periyotlar incelendiğinde yıllık ortalama birim işgücü maliyeti değerindeki

artış ile yıllık toplam DYY girişindeki artışın aynı/benzer değerleri göstereceği söylenebilir. Her ne kadar yıllık ortalama birim işgücü maliyeti değerindeki değişim, yıllık toplam DYY girişindeki değişim gibi keskin iniş çıkışlar göstermese de, DYY girişindeki artışın, OECD ülkelerindeki işgücü maliyeti artışıyla birlikte olduğu ancak OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın döviz kuru değerindeki artışın üzerinde beklenmesi gerektiği söylenebilir. 1989-2014 yılı arasındaki 26 yıllık periyotta 34 OECD ülkesine yıllık DYY girişi her yıl ortalama %8,8 oranında artış gösterdiği, buna karşılık döviz kuru değerindeki artışın yıllık ortalama %0,7 oranında gerçekleştiği göz önünde bulundurulduğunda, orta ve uzun vadeli yaklaşık hesaplamalarda OECD ülkelerine DYY girişindeki artışın bu ülkelerdeki oralama yıllık döviz kuru oranının 12,6 katı olarak alınması mümkündür.

Ancak birim işgücü maliyet oranındaki iniş-çıkışları Şekil 11 üzerinden incelediğimizde, OECD ülkelerinin yıllık ortalama birim işgücü maliyet oranının 1991, 1998, 2001-2002, 2009, 2012-2014 yıllarında zirve yaptığı; buna karşılık yıllık toplam DYY girişinin 1992, 1997, 2001-2004, 2009, 2012 ve 2014 yıllarında dip yaptığı; dolayısıyla işgücü maliyetlerindeki artışın DYY girişlerini azalttığı açık bir şekilde görülmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ: OECD ÜLKELERİ İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ (1989-2014)

Otuzdört OECD ülkesine ait kurumsal belirleyicilere ilişkin veriler ve bu verilerin panel veri analizi yöntemiyle incelendiği bu bölümde konuyla ilgili literatür araştırması sonucunda incelenen çalışmalar özetlenmiş, çalışmanın yöntemi, hipotezleri, veri seti, ekonometrik modeli, analiz sonuçları ve analiz sonuçlarının değerlendirmesi sunulmuştur.

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Literatürde DYY'ler üzerine çok sayıda yerli ve yabancı araştırma yapıldığı görülmektedir. Araştırmanın bu bölümünde yapılan araştırmalardan ve sonuçlarından bahsedilmektedir.

Holland ve Pain'in (1998) 11 Orta ve Doğu Avrupa ülkesinde DYY'nin belirleyicilerine ilişkin yaptığı çalışmada; ticaret, işgücü maliyeti, özelleştirme türü ve hızının DYY'nin anlamlı düzeyde belirleyicilerinden olduğu; doğrudan yabancı yatırım yapılan misafir ülkenin ev sahibi ülkeye yakınlığı değişkeninin ise DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Bevan ve Estrin'in (2000) geçiş ülkelerinde DYY'nin kurumsal belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada; özel sektördeki gelişme, hükümetteki istikrar, yolsuzluk, işgücü maliyetleri, piyasa hacmi, Orta ve Doğu Avrupa ülkesinin AB'ye üyelik süreciyle ilgili duyuruların DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu ancak enflasyonun DYY üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı saptanmıştır.

Balasubramanyam'ın (2001) Gelişmekte Olan Ülkeler'de (GOÜ) DYY'nin belirleyicileri ve etkilerini incelediği çalışmasında herhangi bir model ya da analiz yapılmamış, sadece kavramsal çerçeve literatürden çalışılmış ve devamında World Investment Report 2001 Dünya Yatırım Raporu'ndan DYY'a ilişkin veriler verilmiştir.

Ancak çalışmada DYY girişi ile ilişkili olduğu bildirilen değişkenler; piyasa hacmi, ekonomik büyümede istikrar göstergesi olarak GSYİH'deki artış oranı; ithalat+ihracat değerleri; gümrük tarifleri ve ticari kısıtlamalar; işgücüne yönelik yatırımlar; düşük işgücü maliyeti; kaliteli işgücü, doğal kaynaklar, altyapı tesisleri, makro-ekonomik istikrar, siyasi istikrar, DYY'ye yönelik istikrarlı ve şeffaf teşvik çerçeveleri, istikrarlı ekonomik ve iş ortamını belirlemede mal ve işgücü piyasalarındaki istikrar, istikrarlı ekonomik ortamı belirlemede vergi tavizleri şeklindeki mali ve parasal teşvikler, muhtemel DYY alıcıları arasındaki bölgesel gruplaşmalar/bloklaşmalar, Yatırımcıların operasyonları kontrol edebilme durumu ve doğrudan yabancı yatırım yapma şekli olarak sıralanmıştır.

Erdal ve Tatoğlu'nun (2002) çalışmasında ekonominin serbest ticarete açıklığının ihracat ve ithalatı kolaylaştıracağı, bunun son ürün ihracatı için gerekli olan ham madde ve yarı mamullerin ithalatını kolaylaştıracağı ve misafir ülkeye DYY girişinin artmasını sağlayacağı bildirilmiş; DYY ile piyasa hacmi, altyapı ve dışa açıklık (ekonomik açıklık) arasında pozitif; DYY ile döviz kuru ve ekonomik istikrar arasında negatif yönde anlamlı düzeyde ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Jensen'in (2003) demokratik yönetim, çok uluslu şirketler, politik rejimler ve DYY akışı üzerine yaptığı ve gelişmekte olan 114 ülkeyi kapsayan çalışmasında; demokrasi, ticaret, doğal kaynaklar, bütçe açığı, ekonomik büyüme ve DYY girişine yönelik kontrollerin DYY girişini anlamlı düzeyde etkilediği; ancak ülkenin gelişmişlik düzeyi, hükümet itibarı, kamulaştırma, yolsuzluk, hukukun üstünlüğü ve bürokrasi kalitesi gibi değişkenlerin ise DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olmadığı saptanmıştır.

Daude ve Stein'in (2007) DYY'nin kurumsal belirleyicileri ve bunların kalitesini belirlemeye yönelik olarak yaptıkları 20 evsahibi ve 58 misafir ülkeyi kapsayan çalışmada; düzenleyici çerçeve; politika, yasa ve yönetmeliklerin öngörülebilirliği; hükümet etkinliği, mülkiyet haklarının korunması ve yolsuzluk değişkenlerinin DYY'nin önemli düzeyde belirleyicilerinden olduğu ancak demokrasi ve siyasi istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında büyüme oranı, ekonomi istikrarın bir göstergesi olarak yıllık enflasyon oranı (tüketici endeksine göre), dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payı ve bileşik risk düzeyi değişkenlerinin ülkeye DYY girişi üzerinde istatistiksel olarak %10 anlamlılık seviyesinde etkili olduğu saptanmıştır. DYY giriş üzerinde anlamlı düzeyde etkisi olduğu tespit edilen değişkenlerden yıllık enflasyon oranı ve en yüksek kurumsal vergi oranının etkisinin negatif yönde olduğu, diğer değişkenlerinin etkilerinin pozitif yönde olduğu belirlenmiştir. Ücret değişkeni olarak imalat sektöründeki birim işgücü maliyeti, kişi başına düşen reel GSYİH ve ithalatın GSYİH içindeki payı değişkenlerinin ülkeye DYY girişi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Özcan ve Arı (2010) OECD ülkeleri üzerinde doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörleri belirlemek için panel veri analizi yapmışlardır. Analizde 27 OECD ülkesinin 1994-2006 yıllarına ait veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, DYY'yi büyüme oranı, altyapı düzeyi ve enflasyonun pozitif olarak etkilediği görülmüştür. Açıklık ve cari denge değişkenlerinin ise teoride beklenenin aksine DYY ile negatif ilişkili olduğu saptanmıştır.

DYY'nin Portekiz'deki kurumsal değişkenlerini belirlemeye yönelik olarak Leitao ve Faustino (2010) tarafından yapılan çalışmada, piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH (%10 anlamlılık düzeyinde pozitif yönde), ekonomik açıklık / dışa açıklık (%1 anlamlılık düzeyinde pozitif yönde), işgücü maliyeti (%10 anlamlılık düzeyinde negatif yönde) ve ekonomik istikrarın göstergesi olarak vergi oranı (%1 anlamlılık düzeyinde negatif yönde) değişkenlerinin DYY'nin anlamlı düzeyde etkisi olan belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir.

Ramirez'in (2010) çalışmasında sonuç olarak; pazar hacmi göstergesi olan Reel GSYİH, reel döviz kuru, hükümetin eğitim harcamaları, özel sektöre aktarılan krediler ve ülkedeki ekonomik özgürlük düzeyinin DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde pozitif yönde etkiye sahip olduğu; borç hizmet ödemelerinin mal ve hizmet ihracat bedeline oranının ise ülkeye DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde negatif yönde etkili olduğu saptanmıştır. Kamu yatırım harcamalarının ise DYY üzerinde anlamı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Çalışmada, özellikle yerel para biriminin değerinin

düşmesinin DYY üzerinde pozitif etkisi, son yıllarda yabancı sermayenin de üzerinde yoğunlaştığı ihracat eksenli sektörlerdeki karlığı artırmasına bağlanmıştır.

Alavinasab'ın (2013) DYY'nin İran'daki belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada; reel GSYİH'daki büyüme, ithalatın GSYİH içindeki payı, yatırımların geri dönüş hızı ve altyapı ile DYY girişi arasında pozitif yönde anlamlı düzeyde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Jayarah ve Adewale'nin (2013) Hindistan'a DYY akışını etkileyen faktörleri ve kurumsal değişkenlerle DYY girişi arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, "Altyapı" göstergesi olan "1000 kişiye düşen telefon hattı sayısı"nın DYY'nin istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,01$) pozitif belirleyicisi olduğu; "Hükümetin Yolsuzlukları Kontrol Gücü"nün DYY üzerinde $p<0,05$ düzeyinde pozitif yönde etkili olduğu; Hükümetin Etkililiği ve Hükümetin Yasayı Yönetme Becerisi'nin DYY üzerinde $p<0,10$ düzeyinde pozitif yönde etkili olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada Pazar hacmi göstergesi olarak GSYİH değerinin DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı saptanmıştır.

Arık, Akay ve Zanbak (2014) Birleşmiş Milletler'in Dünya Yatırım Raporu'nda (1998) ortaya koyduğu doğrudan yabancı yatırımların belirleyiciler i olarak; ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörleri temel alarak, 1990-2011 döneminde, yükselen ekonomilerden Brezilya, Çin, Hindistan, Rusya, Meksika, Endonezya ve Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörleri panel veri analizi ile incelemişlerdir. Analiz sonucunda, ev sahibi ülkelerin piyasa büyüklüğünün, dışa açıklığının ve ekonomik istikrarının doğrudan yabancı yatırımları etkilediğini saptamışlardır.

Çelik (2015) çalışmasında ekonomik özgürlükler ile doğrudan yabancı yatırımların ilişkisini tespit etmeyi amaçlamıştır. 21 yükselen ekonomi üzerinde gerçekleştirilen çalışmada 1995-2013 verileri ele alınmış ve dengeli panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda "yükselen ekonomilerde, ekonomik özgürlükler ile DYY arasında pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiş, bunun yanında ekonomik özgürlüğün bileşenlerinden finansal özgürlük, girişim özgürlüğü, parasal özgürlük, mali özgürlük ve kamu harcamaları değişkenleri doğrudan yabancı yatırımları çekebilmede hükümetlerce ele alınması gereken özgürlük alanları olarak belirlenmiştir".

Jabri ve Brahim'in (2015) Orta Doğu ve Kuzey Afrika Bölgesi'nde DYY'nin kurumsal değişkenlerini belirlemek üzere yaptığı. çalışmada ekonomik açıklık/şeffaflık göstergesi olarak dış ticaret büyüklüğünün GSYİH'ya oranı, ülkenin ekonomik büyüme oranı, döviz oranı ve e-WXWXkonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon oranı gibi makro-ekonomik değişkenlerin; hükümet istikrarlılığı, ülkenin yatırım profili göstergesi olarak ülkeye yatırım riskini etkileyen politik, ekonomik ve finansal risk unsurları ve yasayı yönetme göstergesi olarak yasa unsuru, hukuk sisteminin gücü ve tarafsızlığı gibi kurumsal değişkenlerin ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu tespit edilmiştir.

3.2. METODOLOJİ

Çalışmada kurumsal değişkenler ile doğrudan yabancı yatırım arasında istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ilişkinin olup olmadığını tespit etmenin yanısıra bu ilişkinin yönü ve etkisini açıklayabilmek amacıyla panel veri analizi kullanılmıştır.

Bir panel veri, zaman değişim boyutunda gözlenebilen insan, hane halkı, firmalar, devletler ve ülkeler gibi yatay kesit birimlerinde meydana gelmektedir. İlgili birim bir birey olmadığı zaman bile genellikle bireysel terimi çalışmalarda kendine yer bulmaktadır (Hill, 2012: 538).

Literatürde birçok farklı isimlerle bilinen panel veri, zaman serisi verileri ve yatay kesit verileri kullanımı kadar yaygın uygulama alanı bulamamasına rağmen ekonometrik çalışmalarda hatırı sayılır derecede kullanılmaktadır. Panel veri analizi yöntemi farklı isimleri (karma veriler, havuz veriler, zenginleştirilmiş veriler vb.) kapsayacak şekilde uygulanmaktadır. Bu nedenle bu tür verilere dayalı regresyon modelleri panel veri regresyon modelleri olarak anılmaktadır (Tarı, 2011; 475).

Bir panel veri regresyon modeli, değişkenleri çift alt indise sahip olması yönüyle düzenli zaman serisi ve yatay kesit regresyon modellerinden farklılık göstermektedir.

Regresyon modelinde yer alan $_{i}$ alt indisi hane halkı, devlet, ülke, firma vb. birimleri, T ise regresyon modelinde zamanı ifade etmesi dolayısıyla $_{i}$ alt indisi yatay kesit boyutunu, $_{t}$ alt indisi ise zaman serisi boyutunu temsil etmektedir. Alfa simgesi bir scalar ölçüt olmasının yanısıra B simgesi açıklayıcı değişken matrix göstergesi olarak ifade edilmektedir. Çoğu panel veri regresyon uygulamaları aksaklıklar ve kararlı

durumdan sapmalar nedeniyle hata bileşeni modelinden yararlanmaktadır (Baltagi, 2013: 13).

Temel panel veri regresyon modeli şu şekilde

$$Z_{it} = \partial_i + \gamma X_{it} + \varepsilon_{it} \quad i = 1, \dots N \quad ve \quad t = 1, \dots T \qquad (3.1)$$

Model 3.1'de *i* alt indisi OECD ülkelerinin yatay kesit boyutunu simgelerken, *t* alt indisi, zaman serisi boyutunu temsil etmektedir. Modelde Z_{it} modele ait bağımlı DYY değişkenini, X_{it} bağımsız değişkenleri, ∂_i sabit kesişim katsayısını ve ε_{it} hata terimini göstermektedir.

3.2.1. Sabit Etkili Model

Sabit etkili model, panel verinin kullanıldığı çalışmalarda birimler arasındaki farklılıklardan kaynaklı ya da birimler arasında ve zaman içinde oluşan farklılıklardan kaynaklı değişmeyi modele dahil etmenin yollarından biridir. Bu modelde mevcut değişmenin, regresyon modelindeki katsayıların bir kısmında ya da tamamında değişmeye yol açtığı varsayılmaktadır (Pazarlıoğlu ve Gürler, 2007: 37). Bir diğer ifadeyle sabit etkili modeller, katsayıların birimlere veya birimler ile zamana göre değiştiğinin varsayıldığı modellerdir (Emeç, 2009: 26). Bu durumda sabitler farklı, eğimler aynı, katsayı tahminleriyse anlamlıdır (Üçdoğruk, 2014: 33).

Sabit etkili model genel modelde etkileri ihmal edilen varsayımlardan veya çıkarımlardan meydana gelmektedir (Greene, 2012: 399). Model parametrelerin homojenliğini ve bireyler arasındaki sabit farklılıkların kontrolünü ihmal etmektedir (Yıldız ve Shaiymbetova, 2015: 75).

Sabit etkili panel veri modellerinde, birimler ve/veya zaman dönemleri arasındaki niteleyici faktörlerin etki farklılıkları, model özelinde tanımlanan kukla değişkenler (birim kuklaları ve/veya zaman kuklaları) ile ölçülebilirken, niceleyici faktörlerin etki farklılıkları ise açıklayıcı değişkenlerin katsayıları ile ölçülebilmektedir (Tüzüntürk, 2007).

Genel bir panel veri modeli şu şekilde gösterilmektedir;

$$Z_{it} = \alpha_{0it} + \alpha_{1it} X_{1it} + \alpha_{2it} X_{2it} + \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots + \alpha_{3kit} X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (3.2)$$

Sabit etkili modelde ise,

$$\alpha_{0it} = \alpha_{0t} = \alpha + \mu_i \; ; \quad \alpha_{1it} = \alpha_1 \; ; \quad \alpha_{2it} = \alpha_{2,} \ldots\ldots\ldots\ldots, \alpha_{kit} = \alpha_k \; ; \quad (3.3)$$

olduğu varsayılmaktadır.

Burada;

ε_{it} = Hata terimini,

μ_i = Zamana göre sabit olan birim etkileri, temsil etmektedir.

Sabit etkiler yaklaşımı modeldeki değişkenlere ait olan zaman ve kesit boyutundaki tekdüzelik varsayımını kabul etmemektedir. Bu çeşit modellerde temel varsayım, bağımlı değişkene ilişkin dışlanan değişkenin etkisi modelde özel olarak zamanla değişmeyen bireysel değişken, zamanla değişen bireysel değişken ve dönem bireysel sabit değişken yardımıyla kesinleşmektedir (Tarı, 2012: 480). Bireysel heterojenlik olarak anılan bireyler arasındaki tüm davranışsal farklılıklar bir kesim noktası tarafından sınırlandırıldığı farzedilmektedir. Bireysel kesim noktaları, sabit karakterler ve bireyleri kontrol altına almak için dahil edilir. Bu özellikleri içeren bir model sabit etkili model olarak tanımlanmakta ve bu kesim noktaları sabit etkiler olarak nitelendirilmektedir (Hill, 2012: 543-544).

3.2.2. Tesadüfi Etkili Model

Tesadüf etkili model, sabit etkili modelde ortaya çıkabilecek problemlere karşı önerilen bir model olarak öne sürülmüştür.

Sabit etkili model yaygın bir şekilde kullanılmaktadır ancak kukla değişken kullanılması nedeniyle çok sayıda yatay kesit olması halinde serbestlik derecesi kaybı oluşmaktadır. Sabit etkili model dahil edilen değişkenlerle ilişkili olarak gözlenemeyen kişisel etkilere açıktır. Böylece regresyon işlevinin parametrik değişimleri birimler arasındaki farklar ile tam anlamıyla modellenir. Bu model çalışmalarda yatay kesit birimleri için uygulanırken gözlemlenebilir (Greeene, 2012: 410-411). Zaman

boyutunda değişim göstermeyen değişkenlerin etkilerini modellemede aciz kalan sabit etkili model bu eksikliğini yapay değişkenlerle gidermeye çalışması ve bağımsız değişkenlerle ilişkiye imkan vermesi birçok probleme neden olmaktadır (Tarı, 2012; 489). Bu problemler hata terimi yöntemiyle temsil edilmekte ve tesadüfi etkili model önerilmektedir.

Tesadüfi etkili model tüm bireysel farklılıkların kısıtlı parametrede farklılaştırma yoluyla elde edildiğini varsaymaktadır. Random etkiler olarak anılan tesadüfi bireysel farklılıklar, random hata terimi ile paralel özellikler taşımasının yanısıra onlar hakkında standart varsayımlara yer vermektedir (Hill, 2012: 551). Hata terimi eklendiği zaman sabit terim spesifik rastantıyı içermesinin yanısıra sabit etkili modelde bireysel farklılıklar ile ilintili olan birimler hata terimleri ile birlikte tahmin edilmiş olur (Yıldız ve Shaiymbetova, 2015: 76).

Genel bir panel veri modeli şu şekilde gösterilmektedir;

$$Z_{it} = \gamma_{0it} + \gamma_{1it}X_{1it} + \gamma_{2it}X_{2it} + \cdots .. + \gamma_{jit}X_{jit} + \varepsilon_{it} \quad i = 1,2, \dots N \;\; ve \; t = 1 \qquad (3.4)$$

tesadüfi etkili modelin hata terimi (ε_{it}) de,

$$\varepsilon_{it} = v_{it} + \mu_i \qquad (3.5)$$

şeklinde gösterildiğinden, tesadüfi etkili model;

$$Z_{it} = \gamma_{0it} + \gamma_{1it}X_{1it} + \gamma_{2it}X_{2it} + \cdots + \gamma_{jit}X_{jit} + v_{it} + \mu_i \qquad (3.6)$$

şu şekilde oluşmaktadır. Burada μ_i sabit değil tesadüfi olduğu varsayıldığı için hata terimi içinde gösterilmektedir.

Tesadüfi etkili model şu şekildedir;

$$Z_{it} = \gamma_{0it} \sum_{j=1}^{k} \gamma_j X_{jit} + v_{it} + \mu_i \qquad (3.7)$$

Burada; *i:* yatay kesit biriminin sabitini,

v_{it} : tüm hataları ve

μ_i : birim hatayı, birim farklılıklarını ve sabit zamana göre birimler arasındaki değişmeyi göstermektedir (Dam, 2014: 101-102).

Sabit etkiler modeli çok sayıda parametreleri içermektedir. Eğer μ_i'nin rastgele olduğu varsayılırsa serbestlik derecesi kaybından kaçınılabilir. Bu durumda μ_i, v_{it} 'nin bağımsızı olmasının yanısıra X_{it} tüm i ve t değerleri için v_{it} ile μi'nin bağımsızıdır. Eğer bireyler ana kitleden gelişigüzel bir şekilde seçilirse, tesadüfi etkiler modeli uygun bir tanımlamadır (Baltagi, 2013: 20).

3.2.3. 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. 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 (Üçdoğruk, 2014: 47).

Yani, panel veri regresyon tahminlerinde, tahminlerin hangi tahmin yöntemi (sabit veya tesadüfî etkili) kullanılarak yapılacağı konusunda Hausman testinden faydalanılmaktadır. Hausman testinde elde edilen X^2 istatistiğine göre de hangi modelin uygulanacağına karar verilmektedir. Hausman test istatistiği "tesadüfi etkiler tahmincisi doğrudur" sıfır hipotezi altında k serbestlik dereceli ki-kare dağılımı göstermektedir:

H_0: Sabit etkili (fixed effect) model uygundur ($p<0,05$).

H_1: Tesadüfi etkili model (random effect) daha uygundur ($p>0,05$).

Gerçekleşmesi durumunda tesadüfi etkili modelin hata terimleri bileşenlerinin bağımsız değişkenler ile ilişkili olmadığı kararı verilebilmektedir. Bu durumda sabit etkili modeli tercih edilmektedir (Özdemir, 2014: 3-4).

3.2.4. Otokorelasyon ve Değişen Varyans Sorununun Tespiti ve Düzeltilmesi

Modellerde otokorelasyon sorunu Wooldridge testi ile sınanmıştır. Elde edilen F istatistiğinin anlamlı olma durumuna göre otokorelasyon varlığına karar verilmiştir.

H_0: Otokorelasyon yoktur ($p>0,05$).

H_1: Otokorelasyon vardır ($p<0,05$).

Modellerde değişen varyans sorununun tespiti için Breusch-Pagan (1980) LM testi uygulanmıştır. Elde edilen X^2 istatistiğinin anlamlı olma durumuna göre değişen varyansın varlığına karar verilmiştir.

H_0: Değişen varyans yoktur ($p>0,05$).

H_1: Değişen varyans vardır. ($p<0,05$).

Otokorelasyonu gidermek amacıyla serilerin birinci dereceden farkları alındıktan sonra White'ın yatay kesit kovaryans katsayılar yöntemi (White's cross section coefficient covariance method) kullanılarak standart hataların düzeltilmesi yöntemiyle giderilmiştir. Değişen varyans sorunu için söz konusu düzeltmeye ek olarak fixed effects modellerde yatay kesit ağırlıklı GLS (Cross-section weights GLS), random effects modellerde Swamy-Arora ağırlıklandırmalı GLS uygulanmıştır. Bu düzeltme ile aynı boyuttaki değişken varyanslılığına izin verilerek değişen varyans sorunu giderilmeye çalışılmıştır.

3.2.5. Varsayımdan Sapmalara Göre Seçilen Uygun Tahminci

Çalışmada, panel veri regresyon tahminlerinde, tahminlerin hangi tahmin yöntemi (sabit veya tesadüfî etkili) kullanılarak yapılacağı konusunda Hausman testinden faydalanılmıştır. Hausman testinde elde edilen X^2 istatistiğine göre hangi model uygulanacağına karar verilmiştir:

H_0: Sabit etkili (fixed effect) model uygundur ($p<0,05$).

H_1: Tesadüfi etkili model (random effect) daha uygundur ($p>0,05$).

Hausman testi sonuçlarından hareketle, modeller için panel veri tahmininde uygun yöntem (sabit etkili veya tesadüfi etkili model) kullanılmıştır. Buna göre Model I, V ve VII'de sabit etkili (fixed effects), Model II, III, IV ve VI'da ise tesadüfi etkili (random effects) model kullanılmıştır. Anlamlılık düzeyi 0,05 olarak kabul edilmiştir.

3.3. HİPOTEZLER

Araştırmanın temel hipotezleri şunlardır:

H_1: Ülkeye DYY girişi pazar hacminden etkilenmektedir:

Naudé ve Krugell'in (2007), Maniam'ın (2008), Leitao ve Faustino'nun (2010), Ramirez'in (2010) ve Alavinasab'ın (2013) çalışmalarında; piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH'nin ülkeye DYY girişi üzerinde pozitif etkisinin olduğu; Demirhan ve Masca'nın (2008) ve Jayarah ve Adewale'nin (2013) çalışmalarında ise kişi başına düşen reel GSYİH ve GSYİH ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde bir ilişki olmadığı bildirilmiştir. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; pazar hacmi (Kişi başına düşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıladaki değişim; Yıllık, %) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkenin pazar hacmi arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_2: Ülkeye DYY girişi ülkedeki yıllık enflasyon oranından etkilenmektedir:

Literatürde enflasyon oranı ile DYY arasında negatif yönde ilişki tespit edilen çalışmaların (Sun et al., 2002; Naudé and Krugell, 2007; Demirhan and Masca, 2008; Ali et al., 2010; Jabri and Brahim, 2015) yanı sıra bu ikisi arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını belirleyen çalışmalar (Bevan and Estrin, 2000; Busse and Hefeker, 2005; Wernick et al., 2009) da bulunmaktadır. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; enflasyon oranı (Tüketici Ürünleri Endeksi, 2005=%100) ile DYY girişi arasında negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki enflasyon oranı düştükçe ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_3: Ülkeye DYY girişi ülkedeki dışa açıklıktan (ekonomik açıklıktan) etkilenmektedir:

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Demirhan ve Masca'nın (2008), Leitao ve Faustino'nun (2010), Jabri ve Brahim'in (2015), Erdal ve Tatoğlu'nun (2002), Kravis ve Lipsey'in (1982), Culem'in (1988) ve Edwards'ın (1990) dışa açıklığın DYY'nin pozitif yönde anlamlı belirleyicilerinden olduğu tespit edildiği görülmektedir.

İncelenen çalışmaların sadece ikisinde (Schmitz and Bieri, 1972; Wheeler and Mody, 1992) dışa açıklığın, DYY'nin anlamlı belirleyicilerinden olmadığı gözlenmiştir. Dolayısıyla literatürdeki yaygın görüş ve tespit, DYY ile dışa açıklık arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu yönünde olduğu için; dışa açıklık düzeyi (İthalat ve İhracat Değerleri Toplamının GSYİH'ye Oranı) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani yıllık dış ticaret büyüklüğünün GSYİH'ye oranını arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_4: Ülkeye DYY girişi ülkedeki döviz kurundan etkilenmektedir:

Literatürde döviz kuru ile DYY girişi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara baktığımızda; reel döviz kuru arttıkça (ülkenin para birimi USD karşısında değer kaybettikçe) DYY girişinin azaldığını (Ramirez, 2010); reel döviz kuru arttıkça (ülkenin para birimi USD karşısında değer kaybettikçe) ülkeye DYY girişinin arttığını (Tsen, 2005; Esiyok, 2011; Jabri and Brahim, 2015) tespit eden çalışmalara karşın döviz kurunun DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığını tespit eden çalışmaların (Sader, 1991; Blonigen, 1997; Tuman and Emmert, 1999) da olduğu görülmektedir. Literatürdeki bu çalışmalarda döviz kuru ile DYY girişi arasındaki ilişkide pozitif ve negatif yönde ilişkiler tespit edildiği görülmekle birlikte çoğunlukla pozitif ilişkinin (reel döviz kuru yükseldikçe DYY girişinin artması) tespit edildiği gözlemlendiğinden, literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; ülkenin para biriminin gücünün bir göstergesi olan Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki döviz kuru değeri arttıkça (ülkenin ulusal para birimi değer kaybettikçe) ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_5: Ülkeye DYY girişi işgücü maliyetlerinden etkilenmektedir:

Literatürde işgücü maliyetinin DYY'nin negatif yönde belirleyicilerinden olduğunu tespit eden çalışmaların (Goldsbrough, 1979; Flamm, 1984; Schneider and Frey, 1985; Culem, 1988; Shamsuddin, 1994; Holland and Pain, 1998; Bevan and Estrin, 2000; Leitao and Faustino, 2010) çoğunlukta olmasına karşın, işgücü maliyeti ve DYY girişi arasında pozitif yönlü ilişki olduğunu bildiren (Swedenborg, 1979; Wheeler and Mody, 1992) ve bu ikisi arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını

belirleyen çalışmalar (Ali et al., 2010; Demirhan and Masca, 2008) da bulunmaktadır. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; işgücü maliyeti (Reel Asgari Ücret, Yıllık) ile DYY girişi arasında negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki işgücü maliyeti düştükçe ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_6: Ülkeye DYY girişi ülkedeki bürokrasinin kalitesinden etkilenmektedir:

Literatürü incelediğimizde, ülkedeki bürokrasinin kalitesi ile ülkeye DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif ilişki olduğunu tespit eden çalışmaların (Gastanaga et al., 1998; Kaufmann et al., 1999; Wei, 2000; Busse and Hefeker, 2005, 2007) yanı sıra gelişmekte olan ülkelerde bürokrasi kalitesi ile DYY girişini arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu tespit eden bir çalışmaya (Baek and Qian, 2011) da rastlanmıştır. Eşiyok'un (2011) ve Jensen'in (2003) çalışmalarında ise bürokrasi kalitesinin DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisi olmadığı saptanmıştır. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; bürokrasinin kalitesi (Bürokrasi Kalitesi "Hükümet yönetim etkililiği puanı"; Worldwide Governance Indicators "Government Effectiveness") ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkede bürokrasinin kalitesi (hükümetin yönetim etkililiği) arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_7: Ülkeye DYY girişi ülkedeki siyasi istikrar düzeyinden etkilenmektedir:

Literatürdeki incelenen çalışmaların çoğunda (Jabri and Brahim, 2015; Bevan and Estrin, 2000; Feils and Sabac, 2000; Yılmaz ve Barboros, Akt. Demirel, 2006: 29; Loree and Guisinger, 1995) çalışmalarında da DYY ile siyasi istikrar arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki tespit edildiği bildirilmiştir. Diğer yandan, Daude ve Stein'in (2007) ve Tu ve Schive'in (1995) çalışmalarında ise siyasi istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; siyasi istikrar düzeyi (Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı Puanı; Worldwide Governance Indicators "Political Stability and Absence of Violence/Terrorism" Rate) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki siyasi istikrar arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_8: Ülkeye DYY girişi ülkenin yolsuzlukla mücadele (yolsuzlukları kontrol altında tutma) düzeyinden etkilenmektedir:

Literatürdeki çalışmaların çoğunluğunda (Jayarah and Adewale, 2013; Bevan and Estrin, 2000; Daude and Stein, 2007; Dumludağ et al., 2007) yolsuzlukla mücadele düzeyi ile ülkeye DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde ilişki olduğu tespit edilmiştir. İncelenen çalışmalar arasında sadece ikisinde (Jensen, 2003; Busse and Hefeker, 2005) ülkedeki yolsuzluğun DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olmadığı saptanmıştır. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; yolsuzlukla mücadele düzeyi (Yolsuzlukla Mücadele Puanı; Worldwide Governance Indicators "Control of Corruption" Rate) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkede yolsuzlukla mücadele düzeyi (hükümetin yolsuzlukları kontrol altında tutma düzeyi) arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_9: Ülkeye DYY girişi ülkedeki demokrasinin gelişmişlik düzeyinden etkilenmektedir:

Literatürde incelenen çalışmaların çoğunluğunda (Harms and Ursprung, 2002; Jensen, 2003; Busse and Hefeker, 2005; Jabri and Brahim, 2015) ülkedeki demokrasi düzeyi ile DYY girişi arasında pozitif yönde anlamlı düzeyde ilişki olduğunun tespit edildiği; bir çalışmada ise (Li and Resnick, 2003) gelişmekte olan ülkelerdeki demokrasi düzeyi ile DYY girişi arasındaki anlamlı düzeydeki lişikinin yönünün negatif olduğu görülmüştür. Literatürdeki iki çalışmada ise (Daude and Stein, 2007; Ali et al., 2010) ülkedeki demokrasi düzeyi ile DYY arasında anlamlı düzeyde bir ilişki olmadığı bulunmuştur. Literatürdeki yaygın görüş/tespit doğrultusunda; demokrasinin gelişmişlik düzeyi (Yargının Bağımsızlığı Puanı “Judicial independence rate” by Fraser Institute) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkede demokrasinin gelişmişlik düzeyi arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_{10}: Ülkeye DYY girişi ülkedeki mülkiyet haklarının korunma düzeyinden etkilenmektedir:

Literatürde mülkiyet hakları ile DYY girişi arasındaki ilişkiye dair incelenen çalışmaların tamamında (Oxley, (1999; Smarzynska Javorcik, 1999; Li and Resnick, 2003; Ali et al., 2010; Asenova, 2010), mülkiyet haklarının korunma düzeyi ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda, mülkiyet haklarının korunma düzeyi (Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı "Protection of Property Rights Rate" by Fraser Institute) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki mülkiyet haklarının korunma düzeyi arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_{11}: Ülkeye DYY girişi ülkedeki düzenlemelerin kalitesinden etkilenmektedir:

Literatürde yabancı yatırımlara yönelik düzenlemeler ile DYY girişi arasındaki ilişkiye dair incelenen çalışmaların tamamında (Globerman and Shapiro, 2002; Daude and Stein, 2007; Dumludağ et al., 2007; Dumludağ, 2009; Tole and Koop, 2011; Jabri and Brahim, 2015) düzenlemeler (düzenleyici çerçevenin kalitesi) ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda, düzenlemelerin kalitesi (Düzenlemeler Puanı "Regulations rate" by Fraser Institute) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki düzenlemelerin kalitesi arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_{12}: Ülkeye DYY girişi ülkedeki vergi sisteminden etkilenmektedir:

Literatürde vergi oranları, vergi düzeyi, vergi sistemi ile DYY arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların çoğunluğunda (Hartman, 1984; Grubert and Mutti, 1991; Hines & Rice, 1994; Loree & Guisinger, 1995; Cassou, 1997; Kemsley, 1998; Barrel and Pain, 1998) vergi oranları ile DYY girişi arasında negatif yönde; bir çalışmada (Swenson, 1994) ise pozitif yönde anlamlı düzeyde ilişki tespit edildiği; diğer çalışmalarda (Wheeler and Mody, 1992; Jackson and Markowski, 1995; Yulin and Reed, 1995) ise vergi sisteminin DYY'nin belirleyicilerinden olmadığının tespit edildiği görülmektedir. Dolayısıyla vergi sistemi (En yüksek marjinal gelir vergisi puanı "Top marginal income tax rate" by Fraser Institute) ile DYY girişi arasında negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkedeki en yüksek marjinal vergi oranı düştükçe ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

H_{13}: Ülkeye DYY girişi ülkedeki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinden etkilenmektedir:

Literatürde, incelenen araştırmalar arasında sadece tek bir çalışmada (Asenova, 2010) sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin değişken olarak analiz edildiği ve bu çalışmada da yatırım yapılacak ülkedeki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin DYY'nin önemli belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda, aözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi (Sözleşmelerin Bağlayıcılığı Puanı "Enforcement of Contracts rate" by Fraser Institute) ile DYY girişi arasında pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) bir ilişki tespit edilmesi, yani ülkede sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi arttıkça ülkeye DYY girişinin artması beklenmektedir.

3.4. VERİ SETİ VE MODEL

3.4.1. Veri Seti

Bu çalışmada 34 OECD ülkesim DYY'leri belirleyen kurumsal faktörler ampirik olarak incelenmiştir. Çalışma 1989-2014 dönemini kapsamaktadır. OECD ülkelerine ait söz konusu veriler World Development Indıcators ve UNCTAD istatistiklerinden alınmıştır. Değişkenlere yönelik kaynaklar Ek-1'de verilmiştir.

Çalışmada dinamik panel veri yöntemi kullanılmış olup, araştırmanın veri setini; 1 adet bağımlı, 13 adet bağımsız değişken olmak üzere toplam 14 değişken oluşturmuştur. Bu değişkenlerden 7 ayrı model kurulmuştur.

Bağımlı değişken olarak alınan d_{DYY} değişkeni, ülkeye giren doğrudan yabancı yatırım miktarının GSYİH'ye oranını (DYY/GSYİH) göstermektedir. DYY ve GSYİH değerleri yıllık bazda alınmış olup; d_{DYY} değişkeninin sıfır ve sıfırdan küçük değerlerde olabilmesi nedeniyle logaritmik (log) değer olarak kullanılmamış, düzey değeri alınmıştır.

Bağımsız ilk makro-ekonomik değişken olan $d_{PH(Log)}$, piyasa hacmi göstergesi olarak kişi başına düşen Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'yı (Kişi Başına Düşen Reel GSYİH) ifade etmekte olup USD değerinin log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız makro-ekonomik değişkenlerden $d_{E(Log)}$, enflasyon göstergesi olarak Yıllık Enflasyon (Tüketici Ürünleri Endeksi'ne göre) değerini ifade etmekte olup, 2005 yılı için 100 birim değerinde kabul edilerek diğer yıllarda 2005 yılına göre değerleri alınmış, tüm değerlerin Log değeri analize dahil edilmiştir.

Bağımsız makro-ekonomik değişkenlerden d_{DA}, Dışa Açıklık (Ekonomik Açıklık) göstergesini ifade etmekte olup, yıllık bazda Dış Ticaret Hacminin Reel GSYİH'ye Oranı'nın ([ithalat+ihracat)/ Reel GSYİH] log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız makro-ekonomik değişkenlerden $d_{DK(Log)}$, ülkedeki ekonomik istikrarın bir göstergesi olarak döviz kurunu ifade etmekte olup, yıllık Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi yani 1 USD=….. Yerel Para Birimi) değerinin log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız son makro-ekonomik değişken olan $d_{İM(Log)}$, İşgücü Maliyeti'ni ifade etmekte olup, yıllık ve USD bazında Üretim Sektöründeki Reel İşgücü Maliyeti'nin log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız ilk kurumsal değişken olan d_B, Bürokrasi'yi ifade etmekte olup, ülkedeki Bürokrasi kalitesinin göstergesi olarak Hükümet Yönetim Etkililiği Puanı (Worldwide Governance Indicators "Government Effectiveness") olarak alınmıştır. Bu değişkeninin sıfır ve sıfırdan küçük değerlerde olabilmesi nedeniyle logaritmik (log) değer olarak kullanılmamış, düzey değeri alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{Sİ}$, Siyasi İstikrar'ı ifade etmekte olup, Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı Puanı (Worldwide Governance Indicators "Political Stability and Absence of Violence/Terrorism" Rate) olarak alınmıştır. Bu değişkeninin sıfır ve sıfırdan küçük değerlerde olabilmesi nedeniyle logaritmik (log) değer olarak kullanılmamış, düzey değeri alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{Y(Log)}$, Yolsuzluk'u ifade etmekte olup, Yolsuzluk Algı İndeksi'nin (Transparency International "Corruption Perceptions Index") log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{D(Log)}$, Demokrasi'yi ifade etmekte olup, demokrasi düzeyinin bir göstergesi olarak Yargının Bağımsızlığı Puanı'nın (Judicial independence rate by Fraser Institute) log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{MHK(Log)}$, Mülkiyet Haklarının Korunması'nı ifade etmekte olup, Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı'nın (Protection of Property Rights Rate by Fraser Institute) log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{DÇ(Log)}$, ülkedeki Düzenleyici Çerçeve'yi ifade etmekte olup, Düzenlemeler Puanı'nın (Regulations rate by Fraser Institute) log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız kurumsal değişkenlerden $d_{VS(Log)}$, ülkedeki Vergi Sistemi'ni ifade etmekte olup, En Yüksek Marjinal Gelir Vergisi Puanı'nın (Top marginal income tax rate by Fraser Institute) log değeri olarak alınmıştır.

Bağımsız son kurumsal değişkenlerden olan $d_{SB(Log)}$, Sözleşmelerin Bağlayıcılığı'nı ifade etmekte olup, Sözleşmelerin Bağlayıcılığı Puanı'nın (Enforcement of Contracts rate by Fraser Institute) log değeri olarak alınmıştır.

Araştırma kapsamında ele alınan değişkenlerin açıklamaları ve edinildikleri kaynaklar Ek1'de verilmiştir.

3.4.2. Model

Herhangi bir ekonometrik analizin başarısı uygun verilere ulaşılmayı gerekli kılmaktadır. Bu nedenle uzmanlar ampirik analizlerde kullanılan verilerin sınırlarını kaynaklarını ve doğasını tartışmak için daha fazla zamana gereksinim duymaktadırlar. Ampirik analiz için zaman serisi verileri, yatay kesit verileri ve bu iki veriyi kapsayan bileşik veriler kullanılmaktadır. Zaman serisi bir değişkenin zamanla almış olduğu farklı değerler üzerindeki gözlemlerden oluşmakta ve veriler günlük, haftalık, aylık ve yıllık gibi düzenli aralıklardan meydana gelmektedir. Yatay kesit verisi zamanın aynı noktasında toplanan bir ya da daha fazla değişken üzerine kurulu verilerdir. Literatürde havuzlanmış ya da kombine edilmiş veriler olarak da bilinen pooled verileri, zaman serisi ve yatay kesit verilerinden müteşekkildir. Panel ya da mikro panel verisi aynı

yatay kesit biriminin zamana göre gözlemlenmiş olduğu kombin verilerin özel bir türüdür (Gujarati, 2004: 25-28).

Panel veri, zaman serisi ve yatay kesit veri analizleriyle ortak yönler taşımasının yanısıra bu uygulamalardaki eksiklikleri de gidermektedir. Özet olarak panel veri araştırmacılara kendi bünyesinde eksiklik bulundurmasına karşın zaman serisi verileri veya yatay kesit verileri kullanımıyla elde edilmeyecek çoklukta ampirik analiz modeli kurma imkanı vermektedir (Tarı, 2011; 476). Genel modelleme çerçevesi içerisinde yatay kesit üzerine kuruludur ve araştırmacılara temel avantajlar sunmaktadır. Bu avantaj bireylerin davranışlarındaki farklılıkları modellemede büyük ölçüde esneklik imkanı sunmaktadır (Greene, 2012; 384).

Panel veri birkaç zaman periyodu içerisinde hane halkı, ülkeler firmalar vb. birimlerin yatay kesiti üzerinde gözlemlerin toplanmasını ifade etmektedir. Bu uygulama birimleri gözlemlenerek ve zamana göre değişimleri takip edilerek toplanmaktadır. Gözlenen bireylerden toplanan veri, mikro panel olarak tanımlanmakta ve kısa zaman periyodunda genellikle yüzlerce veya binlerce çok sayıda bireyler için elde edilmektedir. Mikro panelin aksine makro panel, çeşitli ülkeden elde edilen verileri kendi bünyesine dahil etmektedir ve veriler genellikle 20 ila 60 yıl arasını kapsamaktadır. Sonuç olarak mikro ve makro panel uygulamaları farklı ekonometrik yaklaşımlar gerektirmektedir (Baltagi, 2013: 1).

Araştırmada ekonometrik model olarak panel veri modelleri kullanılmıştır. Panel veri modellerinde Z bağımlı değişkeni birim ve zaman aralığında ayrı değerler alan bir değişken ise, bu değişken yatay kesit birimleri için *i*, zaman periyodu birimi için *t* alt indisleriyle temsil edilmektedir (Dam, 2014: 97).

$$Z_{it} : \quad i = 1,2,\dots N \quad ve\ t = 1,2,\dots T \tag{3.8}$$

Tüm faktörlerin modele dahil edildiği bir panel veri modeli aşağıdaki gibidir:

$$Z_{it} = \gamma_1 + \sum_{j=2}^{k} \gamma_j X_{jit} + \sum_{p=1}^{s} \gamma_p \alpha_{pi} + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad i = 1,2,\dots N \ \ ve\ t = 1,2,\dots T \tag{3.9}$$

Denklem 3.10'da Z bağımlı değişkeni, X_j'ler açıklanan bağımsız değişkeni ve α_p'ler açıklanamayan bağımsız değişkenleri ifade etmektedir. Ayrıca i simgesi yatay kesit boyutunu, t simgesi zaman periyodunu ve j ile p simgeleri ise farklı gözlemlenen

ve açıklanamayan değişkenleri için kendilerine yer verilmiştir. Modeldeki ε_{it} klasik hata terimdir.

Bütün i ve t'ler için $E(\varepsilon_{it}) = 0, E(\varepsilon_{it}^2) = \sigma_\varepsilon^2$
Bütün i,j ve $t \neq s$, $E(\varepsilon_{it}\, \varepsilon_{js}) = 0, ve$ (3.10)
Bütün i ve t'ler için $E(\varepsilon_{it} \mid X) = 0,$

Model 3.9'da sabit terimin (γ_1) zamana göre farklılık arz etmesini önlemek için eğilim terimi (t) modele dahil edilmiştir. Dahil edilen bu simge sürekli bir farklılaşmanın varolduğunu kabul eder, ancak sürekli bir farklılaşma olduğu kabulü yok ise eğilim simgesi yerine referans dönemi hariç her bir zaman dilimi için bir hayali değişken kullanılabilir (Uğur, 2009: 43-44).

Eğim katsayılarının sabit, kesişim yatay kesit birimlerine bağlı değiştiğinde ortaya çıkan model:

$$Z_{it} = \sum_{j=1}^{k} \gamma_j X_{jit} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (3.11)$$

Eğim katsayılarının sabit, kesişimin yatay kesit birimleri ve zamanla birlikte değiştiğinde elde edilen model:

$$Z_{it} = \sum_{j=1}^{k} \gamma_j X_{jit} + \partial_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.12)$$

Bütün katsayıların yatay kesit birimlerine bağlı olarak değiştiği zaman oluşan model:

$$Z_{it} = \sum_{j=1}^{k} \gamma_{ji} X_{jit} + \partial + \varepsilon_{it} \quad (3.13)$$

Bütün değişkenlerin yatay kesit ve zamanla birlikte değiştiğinde ortaya çıkan model:

$$Z_{it} = \sum_{j=1}^{k} \gamma_{jit} X_{jit} + \partial_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.14)$$

Denklem 3.11 ve 3.12 sabit eğimli ve değişen sabit terimli değişkenlere sahip bu iki panel veri modeli literatürdeki çalışmalarda kendisine başvurulan yaygın modeller

arasındadır. Çünkü bu modellerde ortak bir payda katsayısı ile çalışılmaktadır (Dam, 2014: 94-95).

Panel veri ekonometrisinde kullanılan temel yöntemler statik ve dinamik olarak ikiye ayrılmaktadır. Dinamik analiz, birbirini takip eden dönemlere ya da yıllara ilişkin değişkenler arasındaki ilişkilerin ve bunlardaki değişimi zamana bağlı olarak açıklayan analiz tekniğidir (Akgöbek, 2011: 107). Bir ülkeye ilişkin değişkenlerin zaman serisi olarak dinamik ya da karşılaştırmalı statik analizi ya da belli bir dönemde bir ülkeye ait verilerin farklı gelişme düzeyindeki başka ülkelere ait verilerle karşılaştırılması, ilgili ülkenin incelenen değişkenleri konusunda değerlendirme imkânı sunmaktadır (Baykara, 2010: 9). Statik panel modeli ise ortak havuz, sabit etkili ve tesadüfi etkili model olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır.

Araştırmada, kullanılan genel model şu şekildedir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 X + \varepsilon \tag{3.17}$$

Örneğin, Model VII (Ana Model) için bu şu şekilde olmaktadır:

$$\begin{aligned} d_{DYY} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{İM(Log)} + \alpha_6 d_B \\ & + \alpha_7 d_{Sİ} + \alpha_8 d_{Y(Log)} + \alpha_9 d_{D(Log)} + \alpha_{10} d_{MHK(Log)} + \alpha_{11} d_{DÇ(Log)} \\ & + \alpha_{12} d_{VS(Log)} + \alpha_{13} d_{SB(Log)} + \varepsilon \end{aligned} \tag{3.18}$$

Tablo 7. Modeller ve Modellerdeki Değişkenler

DEĞİŞKENLER		Modeller						
		I	II	III	IV	V	VI	VII
Kod	**BAĞIMLI DEĞİŞKEN (1 adet)**							
d00b d_{DYY}	DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM: Ülkeye giren Doğrudan yabancı yatırım miktarının GSYİH'ye oranı (DYY/GSYİH, her ikisi de yıllık bazda, normal değeri alındı)	√	√	√	√	√	√	√
	BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER (13 adet)							
	Makro-ekonomik Değişkenler (5 adet)							
d01b $d_{PH(Log)}$	PİYASA HACMİ: Kişi başına düşen Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Kişi Başına Düşen Reel GSYİH, USD, Log değeri alındı)	√	√	√	√	√	√	√
d03 $d_{E(Log)}$	ENFLASYON: Yıllık Enflasyon (Tüketici Ürünleri Endeksi, 2005=%100, Log değeri alındı)	√	√	√	√	√	√	√
d04cd d_{DA}	DIŞA AÇIKLIK-EKONOMİK AÇIKLIK: Dış Ticaret Hacminin GSYİH'ye Oranı ([ithalat+ihracat)/ Reel GSYİH], Yıllık, normal değeri alındı).	√	√	√	√	√	√	√
d15 $d_{DK(Log)}$	DÖVİZ KURU: Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi yani 1 USD=….. Yerel Para Birimi, Yıllık, Log değeri alındı)	√	√	√	√	√	√	√
d02e $d_{İM(Log)}$	İŞGÜCÜ MALİYETİ: Üretim Sektöründeki Reel İşgücü Maliyeti/Ücretler (USD, Yılllık bazda, Log değeri alındı)	√	X	X	√	X	X	√
	Kurumsal Değişkenler (8 adet)							
d12 d_{B}	BÜROKRASİ: Bürokrasi Kalitesi (Hükümet yönetim etkililiği puanı, Worldwide Governance Indicators "Government Effectiveness") (normal değeri alındı)	√	X	X	√	X	√	√
d06 $d_{Sİ}$	SİYASİ İSTİKRAR: Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı Puanı (Worldwide Governance Indicators "Political Stability and Absence of Violence/Terrorism" Rate) (normal değeri alındı)	X	√	X	√	X	X	√
d13b $d_{Y(Log)}$	YOLSUZLUK: Yolsuzluk Algı İndeksi (Transparency International "Corruption Perceptions Index") (Log değeri alındı)	X	X	√	√	X	X	√
d05 $d_{D(Log)}$	DEMOKRASİ: Demokrasi düzeyinin bir göstergesi olarak Yargının Bağımsızlığı Puanı (Judicial independence rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	X	X	X	X	√	√	√
d07 $d_{MHK(Log)}$	MÜLKİYET HAKLARININ KORUNMASI: Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı (Protection of Property Rights Rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	X	X	X	X	√	X	√
d09 $d_{DÇ(Log)}$	DÜZENLEYİCİ ÇERÇEVE: Düzenlemeler (Regulations rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	X	X	X	X	√	X	√
d10 dVS(Log)	VERGİ SİSTEMİ: En yüksek marjinal gelir vergisi puanı (Top marginal income tax rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	X	X	X	X	√	X	√
d11 dSB(Log)	SÖZLEŞMELERİN BAĞLAYICILIĞI: Sözleşmelerin Bağlayıcılığı Puanı (Enforcement of Contracts rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı).	X	X	X	X	√	X	√
√	Modele dahil edilen değişkenler							
X	Modele dahil edilmeyen değişkenler							

3.5. AMPİRİK BULGULAR

Literatürde makro ve kurumsal değişkenlere ilişkin çalışmalar, daha az veri ve yıl aralığında veya tek bir ülke ve ülkeler karşılaştırması şeklinde yer almaktadır. Bu çalışma 34 OECD ülkesine ait 26 yıllık, yaklaşık olarak 15 bin veriden müteşekkildir. Aynı zamanda çalışmanın 5 makro ekonomik, 8 kurumsal değişkeni bulunmaktadır. Verilerin ve değişkenlerin fazlalığı, çalışılan yıl aralık uzunluğu nedeniyle çalışmada 7 ayrı modelle çalışılmıştır. Çalışmada öncelikle makro ekonomik ve kurumsal değişkenler ayrı ayrı çalışılarak ana model olan 7. modelde tüm modeller birleştirilmiştir. Bu bağlamda literatürde birden fazla modelle çalışan Demirhan ve Maska (2008) örneği takip edilerek tahmin sonuçları yapılmıştır.

Tüm modellerde bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırımların GSYİH içerisindeki payı alınmış, diğer 13 değişken ise bağımsız değişken olarak ele alınmıştır. Oluşturulan modeller, her bir modelde kullanılan değişkenler ve bu modellerden elde edilen bulgular bu bölümde açıklanmıştır.

3.5.1. Model I

Model I'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden ise Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru, İşgücü Maliyeti ve Bürokrasi Model I için kullanılmış olup, 3.19'da yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{İM(Log)} + \alpha_6 d_B + \varepsilon \quad (3.19)$$

Model I'in panel regresyon analizi sonuçları Tablo 8'de verilmiştir.

Tablo 8. Model I Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	p
C	-0,002	0,014	-0,122	0,903
Piyasa Hacmi	0,011	0,014	0,784	0,433
Enflasyon	-0,007	0,011	-0,665	0,507
Dışa Açıklık	0,019*	0,006	3,001	0,003
Döviz Kuru	0,015	0,012	1,245	0,214
İşgücü Maliyeti	0,017**	0,008	2,239	0,025
Bürokrasi	-0,002	0,003	-0,837	0,403
N of Total Panel Obs.	850		Model F	13,782
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	28,528		Durbin Watson	1,333
Prob Hausman (X^2)	0,001		R^2	0,185
Model	Fixed Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1699,86 p=0,000	Wooldridge	F=5,344 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Cross-section weights GLS			

*p,01, **p,05 düzeyinde anlamlı

Model I için yapılan sabit etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=13,782; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklık (β=0,019; t=3,001; p<0,01) ve işgücü maliyetinin (β=0,017; t=2,239; p<0,05) anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Dışa açıklık ve işgücü maliyeti değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %2 birimlik artışa yol açmaktadır. Modele dahil edilen tüm değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, iş gücü maliyeti, bürokrasi) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %19'unu açıkladığı görülmektedir.

3.5.2. Model II

Model II'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden ise Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru ve Siyasi İstikrar kullanılmış olup, 3.20'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{Sİ} + \varepsilon \qquad (3.20)$$

Model II'nin panel regresyon analizi sonuçları Tablo 9'da verilmiştir.

Tablo 9. Model II Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	P
C	-0,001	0,006	-0,114	0,909
Piyasa Hacmi	0,005	0,049	0,104	0,917
Enflasyon	0,003	0,004	0,676	0,500
Dışa açıklık	0,043*	0,013	3,219	0,001
Döviz Kuru	0,001	0,002	0,327	0,744
Siyasi İstikrar	0,003	0,004	0,837	0,403
N of Total Panel Obs.	850		Model F	7,051
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	9,609		Durbin Watson	1,682
Prob Hausman (X^2)	0,087		R^2	0,089
Model	Random Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=25,788 p=0,000	Wooldridge	F=4,781 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Swamy-Arora method			

*p,01 düzeyinde anlamlı

Model II için yapılan tesadüfi etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=7,051; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklığın anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir (β=0,043; t=3,219; p<0,01).

Dışa açıklık değişkeninde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %5 birimlik artışa yol açmaktadır. Modele dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, siyasi istikrar) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %9'unu açıklayabildiği tespit edilmiştir.

3.5.3. Model III

Model III'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden ise Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru ve Siyasi İstikrar kullanılmış olup, 3.21'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{Y(Log)} + \varepsilon \qquad (3.21)$$

Model III'ün panel regresyon analizi sonuçları Tablo 10'da verilmiştir.

Tablo 10. Model III Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	p
C	0,000	0,007	-0,013	0,989
Piyasa Hacmi	0,006	0,049	0,124	0,901
Enflasyon	0,003	0,004	0,803	0,422
Dışa Açıklık	0,044*	0,013	3,297	0,001
Döviz Kuru	0,001	0,003	0,266	0,791
Yolsuzluk	0,053	0,046	1,153	0,249
N of Total Panel Obs.	850		Model F	7,335
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	8,097		Durbin Watson	1,671
Prob Hausman (X^2)	0,151		R^2	0,088
Model	Random Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1735,38 p=0,000	Wooldridge	F=4,775 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Swamy-Arora method			

*p,01 düzeyinde anlamlı

Model III için yapılan tesadüfi etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=7,335; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklığın anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir (β=0,044; t=3,297; p<0,01).

Dışa açıklık değişkeninde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %5 birimlik artışa yol açmaktadır. Modele dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, yolsuzluk) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %9'unu açıklayabildiği tespit edilmiştir.

3.5.4. Model IV

Model IV'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden ise Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru, İşgücü Maliyeti, Bürokrasi, Siyasi İstikrar ve Yolsuzluk kullanılmış olup, 3.22'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{İM(Log)} + \alpha_6 d_B + \alpha_7 d_{Sİ} + \alpha_8 d_{Y(Log)} + \varepsilon \quad (3.22)$$

Model IV'ün panel regresyon analizi sonuçları Tablo 11'de verilmiştir.

Tablo 11. Model IV Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	p
C	-0,076	0,056	-1,372	0,171
Piyasa Hacmi	0,009	0,050	0,184	0,854
Enflasyon	-0,004	0,007	-0,617	0,537
Dışa Açıklık	0,045*	0,013	3,440	0,001
Döviz Kuru	0,002	0,003	0,748	0,455
İşgücü Maliyeti	0,041	0,031	1,326	0,185
Bürokrasi	0,005	0,004	1,220	0,223
Siyasi İstikrar	0,001	0,004	0,159	0,874
Yolsuzluk	0,057	0,042	1,355	0,176
N of Total Panel Obs.	850		Model F	5,548
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	10,638		Durbin Watson	1,674
Prob Hausman (X^2)	0,223		R^2	0,095
Model	Random Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1712,81 p=0,000	Wooldridge	F=4,802 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Swamy-Arora method			

*p,01 düzeyinde anlamlı

Model IV için yapılan tesadüfi etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=5,548; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklığın anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir (β=0,045; t=3,440; p<0,01).

Dışa açıklık değişkeninde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %5 birimlik artışa yol açmaktadır Modele dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, siyasi istikrar, bürokrasi, yolsuzluk) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %10'unu açıklayabildiği tespit edilmiştir.

3.5.5. Model V

Model V'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden ise Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru, Demokrasi, Mülkiyet Haklarının Korunması, Düzenleyici Çerçeve, Vergi Sistemi ve Sözleşmelerin Bağlayıcılığı kullanılmış olup, 3.23'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1\, d_{PH(Log)} + \alpha_2\, d_{E(Log)} + \alpha_3\, d_{DA} + \alpha_4\, d_{DK(Log)} + \alpha_5\, d_{D(Log)} + \alpha_6\, d_{MHK(Log)} + \alpha_7\, d_{DÇ(Log)} + \alpha_8\, d_{VS(Log)} + \alpha_9\, d_{SB(Log)} + \varepsilon \quad (3.23)$$

Model V'in panel regresyon analizi sonuçları Tablo 12'de verilmiştir.

Tablo 12. Model V Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	P
C	-0,015	0,021	-0,719	0,473
Piyasa Hacmi	0,007	0,015	0,486	0,627
Enflasyon	-0,006	0,011	-0,562	0,575
Dışa Açıklık	0,017*	0,006	2,780	0,006
Döviz Kuru	0,014	0,013	1,078	0,282
Demokrasi	0,018	0,012	1,545	0,123
Mülkiyet Haklarının Korunması	0,039*	0,012	3,310	0,001
Düzenleyici Çerçeve	0,001	0,017	0,062	0,950
Vergi Sistemi	0,002	0,003	0,691	0,490
Sözleşmelerin Bağlayıcılığı	-0,008	0,011	-0,676	0,499
N of Total Panel Obs.	850		Model F	14,938
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	24,078		Durbin Watson	1,387
Prob Hausman (X^2)	0,003		R^2	0,191
Model	Fixed Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1537,52 p=0,000	Wooldridge	F=4,832 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Cross-section weights GLS			

*p,01düzeyinde anlamlı

Model V için yapılan sabit etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=14,938; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklık (β=0,017; t=2,780; p<0,01) ve mülkiyet haklarının korunmasının (β=0,039; t=3,310; p<0,01) anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Dışa açıklık ve mülkiyet haklarının korunması değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda sırasıyla yaklaşık olarak %2 ve %4 birimlik artışa yol açmaktadır Modele dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi, sözleşmelerin bağlayıcılığı) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %19'unu açıkladığı görülmektedir.

3.5.6. Model VI

Model VI'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru, Bürokrasi ve Demokrasi kullanılmış olup, 3.24'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_B + \alpha_6 d_{D(Log)} + \varepsilon \quad (3.24)$$

Model VI'nın panel regresyon analizi sonuçları Tablo 13'de verilmiştir.

Tablo 13. Model VI Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	P
C	-0,046***	0,024	-1,899	0,058
Piyasa Hacmi	0,005	0,049	0,099	0,921
Enflasyon	0,001	0,005	0,212	0,832
Dışa Açıklık	0,049*	0,013	3,889	0,000
Döviz Kuru	0,002	0,003	0,588	0,557
Bürokrasi	-0,001	0,004	-0,202	0,840
Demokrasi	0,057***	0,029	1,930	0,054
N of Total Panel Obs.	850		Model F	7,888
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	11,944		Durbin Watson	1,387
Prob Hausman (X^2)	0,063		R^2	0,095
Model	Random Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1745,40 p=0,000	Wooldridge	F=5,579 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Swamy-Arora method			

*p,01 , ***p,10 düzeyinde anlamlı

Model VI için yapılan tesadüfi etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=7,888; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde dışa açıklık (β=0,049; t=3,889; p<0,01), sabit (β=-0,046; t=-1,899; p<0,10) ve demokrasinin (β=0,057; t=1,930; p<0,10) anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Dışa açıklık ve demokrasi değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda sırasıyla yaklaşık olarak %5 ve %6 birimlik artışa yol açmaktadır. Modele dâhil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, bürokrasi, demokrasi) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %10'unu açıkladığı görülmektedir.

3.5.7. Model VII

Model VII'de bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı yatırım, bağımsız değişkenlerden Piyasa Hacmi, Enflasyon, Dışa Açıklık, Döviz Kuru, İşgücü Maliyeti, Bürokrasi, Siyasi İstikrar, Yolsuzluk, Demokrasi, Mülkiyet Haklarının Korunması, Düzenleyici Çerçeve, Vergi Sistemi ve Sözleşmelerin Bağlayıcılığı kullanılmış olup, 3.25'de yer aldığı gibidir:

$$d_{DYY} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{PH(Log)} + \alpha_2 d_{E(Log)} + \alpha_3 d_{DA} + \alpha_4 d_{DK(Log)} + \alpha_5 d_{İM(Log)} + \alpha_6 d_B + \alpha_7 d_{Sİ} + \alpha_8 d_{Y(Log)} + \alpha_9 d_{D(Log)} + \alpha_{10} d_{MHK(Log)} + \alpha_{11} d_{DÇ(Log)} + \alpha_{12} d_{VS(Log)} + \alpha_{13} d_{SB(Log)} + \varepsilon \quad (3.25)$$

Model VII'nin panel regresyon analizi sonuçları Tablo 14'de verilmiştir.

Tablo 14. Model VII Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımsız değişkenler	B	SH	T	P
C	-0,061*	0,022	-2,848	0,005
Piyasa Hacmi	0,007	0,014	0,507	0,612
Enflasyon	-0,013	0,012	-1,101	0,271
Dışa Açıklık	0,020*	0,006	3,330	0,001
Döviz Kuru	0,021***	0,013	1,629	0,104
İşgücü Maliyeti	0,033*	0,012	2,671	0,008
Bürokrasi	-0,005***	0,003	-1,623	0,105
Siyasi İstikrar	0,004***	0,002	1,714	0,087
Yolsuzluk	0,007	0,014	0,465	0,642
Demokrasi	0,027**	0,014	1,954	0,051
Mülkiyet Haklarının Korunması	0,048*	0,013	3,572	0,000
Düzenleyici Çerçeve	0,004	0,014	0,303	0,762
Vergi Sistemi	-0,001	0,004	-0,379	0,705
Sözleşmelerin Bağlayıcılığı	-0,036**	0,018	-2,054	0,040
N of Total Panel Obs.	850		Model F	13,910
Crosss-Section Included	34		Prob(F)	0,000
Hausman (X^2)	42,799		Durbin Watson	1,413
Prob Hausman (X^2)	0,000		R^2	0,411
Model	Fixed Effects			
İlk aşama	Breusch-Pagan LM	X^2=1487,06 p=0,000	Wooldridge	F=4,834 p=0,000
Düzeltmeler	White's cross section coefficient covariance method Cross-section weights GLS			

*p,01,**p,05 ,***p,010 düzeyinde anlamlı

Araştırmaya dahil edilen bağımsız değişkenlerin tamamının kullanıldığı en geniş model olma özelliğini taşıyan ana model konumundaki Model VII için yapılan sabit etkili panel regresyon denkleminde modelin anlamlı olduğu (F=13,910; p<0,05) görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım üzerinde sabit (β=-0,061; t=-2,848; p<0,01), dışa açıklık (β=0,020; t=3,330; p<0,01), iş gücü maliyeti (β=0,020; t=2,671; p<0,01), mülkiyet haklarının korunması (β=0,048; t=3,572; p<0,01), demokrasi, sözleşmelerin bağlayıcılığı %5, döviz kuru, bürokrasi, ve siyasi istikrarın %10 düzeyinde anlamlı etkisinin olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Siyasi istikrar değişkeninde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %1 birimlik artışa, dışa açıklık ve döviz kuru değişkenlerinde

meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %2 birimlik artışa, işgücü maliyeti ve demokrasi değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %3 birimlik artışa, mülkiyet haklarının korunması değişkeninde meydana gelen 1 birimlik artış ise doğrudan yabancı yatırımda yaklaşık olarak %5 birimlik artışa yol açmaktadır. Bu değişkenlerin aksine bürokrasi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik azalış ise doğrudan yabancı yatırımda sırasıyla yaklaşık olarak %1 ve %4 birimlik artışa yol açmaktadır.

Modele dahil edilen tüm değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %41'ini açıkladığı görülmektedir.

3.6. ÇALIŞMA BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Araştırmada doğrudan yabancı yatırımların bağımsız ve makro-ekonomik olarak piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyetinin ve kurumsal değişken olarak bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeveler, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı alınarak oluşturulan 7 modele ilişkin elde edilen bulguların özet sonuçları Tablo 15'de verilmiştir:

Kişi Başına Düşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ($d_{PH(Log)}$)

Piyasa hacmi göstergesi olarak tüm modellere dahil edilen Kişi Başına Düşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Yıllık, USD) makro-ekonomik değişkeninin incelendiği hiçbir modelde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki piyasa hacmi (kişi başına düşen GSYİH miktarı), ülkeye çekilen DYY miktarının makro-ekonomik belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmalara baktığımızda, Naudé ve Krugell'in (2007), Maniam'ın (2008), Leitao ve Faustino'nun (2010), ve Ramirez'in (2010) çalışmalarında; piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH'nin DYY girişi üzerinde pozitif etkisinin olduğunun;

Alavinasab'ın (2013) çalışmasında da reel GSYİH'daki büyüme ile DYY girişi arasında pozitif yönde anlamlı düzeyde bir ilişki olduğunun tespit edildiği görülmektedir. Çalışmamızda, literatürdeki bu çalışmalardan farklı olarak piyasa hacminin DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkili olmaması, literatürdeki bu çalışmalardan farklı olarak GSYİH yerine kişi başına düşen GSYİH değişkenini almış olmamızdan kaynaklanıyor olabilir. Nitekim, Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında kişi başına düşen reel GSYİH'nin DYY girişi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkisinin olmadığının ($p>0,10$); Jayarah ve Adewale'nin (2013) çalışmasında da pazar hacmi göstergesi olarak GSYİH değerinin DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığının tespit edildiği ve bunların çalışmamızda elde edilen sonucu desteklediği görülmektedir.

Tablo 15. Tüm Modellerdeki Bulguların Özet Sonuçları

Değişken	Türü	Açıklama	Kod	I	II	III	IV	V	VI	VII
Piyasa Hacmi	MED	Kişi Başına Düşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Yıllık, USD)	$d_{PH(Log)}$	0	0	0	0	0	0	0
Enflasyon	MED	Yıllık Enflasyon (Tüketici Ürünleri Endeksi, 2005=%100)	$d_{E(Log)}$	0	0	0	0	0	0	0
Dışa Açıklık	MED	İthalat+İhracatın GSYİH'ye Oranı (Yıllık)	d_{DA}	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Döviz Kuru	MED	Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi yani 1 USD=….. Yerel Para Birimi, Yıllık, Log değeri alınacak)	$d_{DK(Log)}$	0	0	0	0	0	0	0
İşgücü Maliyeti	MED	Üretim Sektöründeki Reel İşgücü Maliyeti/Ücretler (Yıllık, 2010=%100)	$d_{İM(Log)}$	↑	x	x	0	x	x	↑
Bürokrasi	KD	Bürokrasi Kalitesi (Hükümet yönetim etkililiği puanı)	d_{B}	0	x	x	0	x	0	0
Siyasi İstikrar	KD	Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı (Worldwide Governance Indicators "Political Stability and Absence of Violence/Terrorism")	$d_{Sİ}$	x	0	x	0	x	x	0
Yolsuzluk	KD	Yolsuzluk Algı İndeksi (Transparency International "Corruption Perceptions Index")	$d_{Y(Log)}$	x	x	0	0	x	x	0
Demokrasi	KD	Yargının Bağımsızlığı (Judicial independence Rate by Fraser Institute)	$d_{D(Log)}$	x	x	x	x	0	0	0
Mülkiyet Haklarının Korunması	KD	Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı (Protection of Property Rights Rate by Fraser Institute)	$d_{MHK(Log)}$	x	x	x	x	↑	x	↑
Düzenleyici Çerçeveler	KD	Düzenlemeler (Regulations)	$d_{DÇ(Log)}$	x	x	x	x	0	x	0
Vergi Sistemi	KD	En yüksek marjinal gelir vergisi puanı (Top marginal income tax rate)	$d_{VS(Log)}$	x	x	x	x	0	x	0
Sözleşmelerin Bağlayıcılığı	KD	Sözleşmelerin Bağlayıcılığı (Enforcement of Contracts)	$d_{SB(Log)}$	x	x	x	x	0	x	↓

Açıklamalar

MED *Makro-ekonomik Değişken*

KD *Kurumsal Değişken*

↑ *DYY/GSYİH üzerinde pozitif yönde, istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) etkili*

↓ *DYY/GSYİH üzerinde negatif yönde, istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) etkili*

0 *DYY/GSYİH üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,05$) etkisi yok.*

x *Modele dahil edilmeyen değişken*

Analiz sonucunda elde edilen bulguların değişken bazında değerlendirilmesi neticesinde ulaşılan sonuçlar şunlardır:

Yıllık Enflasyon ($d_{E(Log)}$)

Tüm modellere dahil edilen Yıllık Enflasyon (Tüketici Ürünleri Endeksi, 2005=%100) makro-ekonomik değişkeninin incelendiği hiçbir modelde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki yıllık enflasyon oranı, ülkeye çekilen DYY miktarının makro-ekonomik belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Bevan ve Estrin'in (2000), Busse ve Hefeker'in (2005), Wernick ve arkadaşlarının (2009) çalışmalarında da enflasyon oranı ile DYY arasında bir ilişki olmadığı tespit edilmiş olup, bu çalışmalardaki sonuçlar çalışmamızda elde edilen bulguları destekler niteliktedir. Diğer yandan Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında ekonomik istikrarın göstergesi olarak yıllık enflasyon oranının (tüketici endeksine göre) DYY girişi üzerinde negatif yönde etkisinin olduğu ($p<0,10$); Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında ekonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon oranının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu ve diğer çalışmalarda (Sun et al., 2002; Naudé and Krugell, 2007; Ali et al., 2010) da yıllık enflasyon oranı ile DYY girişi arasında negatif yönde ilişki olduğu tespit edilmiş olup, çalışmamızda elde edilen sonuçtan farklıdır.

Dış Ticaret Hacminin GSYİH'ye Oranı (d_{DA})

Ülkenin dışa açıklığının bir göstergesi olarak tüm modellere (Model I, II, III, IV, V, VI ve VII) dahil edilen Dış Ticaret Hacminin (yıllık ithalat ve ihracat büyüklükleri toplamının) GSYİH'ye oranı makro-ekonomik değişkeninin tüm modellerde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkili olduğu ($p<0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre; dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payı arttıkça, DYY'nin GSYİH içindeki payı artmaktadır. Bir diğer deyişle ülkenin dış ticaret hacmi, ülkeye çekilen DYY miktarının makro-ekonomik belirleyicilerindendir. Bu nedenle ülkenin dışa açıklığının belirtisi olarak dahil edilen dış ticaret hacmini artırma yönünde politika yapıcıların daha aktif ve etkin kararlar almasının yanısıra dış ticareti kısıtlayan korumacı politikaların tekrardan gözden geçirilmesinin gerekli olduğu düşünülmektedir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında ihracatın GSYİH içindeki payının ($p<0,05$) ve dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payının ($p<0,10$) DYY girişi üzerinde pozitif yönde etkisinin olduğu; Leitao ve Faustino'nun (2010) çalışmasında ekonomik açıklık / dışa açıklık değişkeninin pozitif yönde DYY'nin istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,01$) belirleyicilerinden olduğu; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında da ekonomik açıklık/şeffaflık göstergesi olarak dış ticaret büyüklüğünün GSYİH'ya oranının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Erdal ve Tatoğlu'nun (2002) çalışmasında ekonominin serbest ticarete açıklığının misafir ülkeye DYY girişinin artmasını sağladığı; diğer çalışmalarda da (Kravis and Lipsey, 1982; Culem, 1988; Edwards, 1990) dışa açıklık ve DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla araştırmamızda elde edilen bulgunun bu çalışmalarda elde edilen sonuçlarla desteklendiği görülmektedir. Araştırmamızda elde edilen sonuçtan farklı olarak literatürde sadece iki çalışmada (Schmitz and Bieri, 1972; Wheeler and Mody, 1992) dışa açıklığın, DYY'nin anlamlı belirleyicilerinde olmadığı saptanmıştır. Ancak literatürdeki çalışmaların çoğunluğu araştırmamızda elde edilen bulguyu desteklemektedir.

Reel Döviz Kuru ($d_{DK(Log)}$)

Ülkenin para biriminin gücünün bir göstergesi olarak tüm modellere (Model I, II, III, IV, V, VI ve VII) dahil edilen Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi; yani 1USD=….. Yerel Para Birimi) makro-ekonomik değişkeninin incelendiği hiçbir modelde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki döviz kuru değeri, ülkeye çekilen DYY miktarının makro-ekonomik belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Sader'in (1991) Blonigen'in (1997) Tuman ve Emmert'in (1999) çalışmalarında döviz kurunun DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiş olup, bu sonuçlar araştırmamızda elde edilen bulguları destekler niteliktedir. Diğer yandan Ramirez'in (2010) çalışmasında; reel döviz kurunun DYY girişi üzerinde anlamlı düzeyde pozitif yönde etkiye sahip olduğu; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında döviz oranının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Esiyok'un (2011) çalışmasında misafir ülkenin ulusal para

biriminde ABD dolarına karşı değer kaybının ülkeye DYY girişini azalttığı ve reel döviz kuru ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde (p>0,10) negatif bir ilişki olduğu; Tsen'in (2005) çalışmasında döviz kurundaki artışın DYY girişinde azalmaya neden olduğu tespit edilmiş olup, çalışmamızda elde edilen sonuçtan farklıdır.

İşgücü Maliyeti ($d_{iM(Log)}$)

Ülkedeki işgücü maliyetinin bir göstergesi olarak Model I, IV ve VII'ye dahil edilen Üretim Sektöründeki Birim İşgücü Maliyeti (Yıllık, 2010=%100) makro-ekonomik değişkeninin sadece Model I ve VII'de DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkili olduğu (p<0,05), Model IV'de ise anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı (p>0,05) tespit edilmiştir. Model I ve VII'ye göre; üretim sektöründeki birim işgücü maliyeti arttıkça, DYY'nin GSYİH içindeki payı artmaktadır. Çünkü ÇUŞ'lar ve yabancı yatırımcılar, kendi bünyesinde çalışan işgücünün verimli ve etkin olmasını arzu etmektedirler. Kaliteli işgücünü ya kendi ülkelerinden yada başka ülkelerden transfer etmelerinin yanısıra beşeri sermaye yatırmlarına yoğunlaşmaları birim işgücü maliyetlerine yansımaktadır. Dolayısıyla ülkedeki birim işgücü maliyeti, ülkeye çekilen DYY miktarının makro-ekonomik belirleyicilerindendir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; işgücü maliyeti ve DYY girişi arasında pozitif yönlü ilişki olduğunu bildiren çalışmaların (Swedenborg, 1979; Wheeler and Mody, 1992) araştırmamızda Model I ve VII'de elde edilen bulguları destekledikleri görülmektedir. Buna karşın, Leitao ve Faustino'nun (2010) çalışmasında; işgücü maliyeti değişkeninin negatif yönde DYY'nin istatistiksel olarak anlamlı düzeyde (p<0,10) belirleyicilerinden olduğu; Holland ve Pain'in (1998) ve Bevan ve Estrin'in (2000) çalışmalarında da işgücü maliyetinin DYY'nin anlamlı düzeyde belirleyicilerinden olduğu; ancak Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında ücret değişkeni olarak imalat sektöründeki birim işgücü maliyetinin DYY girişi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkisinin olmadığının (p<0,10) tespit edildiği bildirilmiştir. Benzer şekilde Ali ve arkadaşlarının (2010) çalışmasında da; işgücü maliyetlerinin DYY girişini etkilemediği tespit edilmiştir.

Literatürde işgücü maliyetinin DYY'nin negatif yönde belirleyicilerinden olduğunu tespit eden çalışmaların (Goldsbrough, 1979; Flamm, 1984; Schneider and

Frey, 1985; Culem, 1988; Shamsuddin, 1994; Holland and Pain, 1998; Bevan and Estrin, 2000; Leitao and Faustino, 2010) çoğunlukta olduğu ve araştırmamızda Model IV'de elde edilen bulgulardan farklı olduğu görülmektedir. Literatürde işgücü maliyetleri ile DYY arasında anlamlı düzeyde herhangi bir ilişki olmadığını belirleyen çalışmalar (Ali et al., 2010; Demirhan and Masca, 2008) ise araştırmamızda Model I ve VII'de elde edilen bulgulardan farklı olup, Model IV'de elde edilen bulguyu desteklemektedir.

Bürokrasi (d_B)

Ülkedeki bürokrasi kalitesinin bir göstergesi olarak Model I, IV, VI ve VII'ye dahil edilen Hükümet Yönetim Etkililiği düzeyi kurumsal değişkeninin incelendiği hiçbir modelde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki bürokrasinin kalitesi, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Eşiyok'un (2011) ve Jensen'in (2003) çalışmalarıda elde edilen sonuçların araştırmamızda elde edilen bulguyu destekler nitelikte olduğu görülmektedir. Ancak literatürdeki çoğu çalışmada bürokrasi kalitesinin DYY'nin anlamlı düzeyde belirleyicilerinden olduğu; bazı çalışmalarda (Gastanaga et al., 1998; Kaufmann et al., 1999; Wei, 2000; Busse and Hefeker, 2005, 2007) DYY girişi üzerinde pozitif yönde etki gösterirken; bir çalışmada (Baek and Qian, 2011) ise gelişmekte olan ülkelerde bürokrasi kalitesinin artmasının DYY girişini azalttığı bildirilmektedir. Araştırmamızda elde edilen bulgunun literatürdeki yaygın görüşten/sonuçtan farklı olduğu görülmektedir. Bu farklılıkta, yapılan bu araştırmaların farklı ülke ve ülke gruplarında (gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gibi) ve farklı değişkenlerle (hükümet etkililiği puanı, bürokrasinin kalitesi puanı gibi), farklı nitelikteki zaman aralıklarını (dar ve geniş zaman aralıkları, geçmiş ve yakın tarihli zaman aralıkları gibi) kapsayacak şekilde yapılmış olmasının etkisinin olabileceği düşünülmektedir.

Siyasi İstikrar (d_{Si})

Ülkedeki siyasi istikrarın bir göstergesi olarak olarak Model II, IV ve VII'ye dahil edilen ülkedeki Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı kurumsal değişkeninin

incelendiği hiçbir modelde (Model II, IV ve VII) DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı (p>0,05) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki siyasi istikrar ve şiddet/terör olaylarının azlığı, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Daude ve Stein'in (2007) çalışmasında; siyasi istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı tespit edilmiş olup bu sonuç çalışmamızda elde edilen bulguyu destekler niteliktedir. Diğer yandan Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında hükümet istikrarlılığının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Bevan ve Estrin'in (2000) çalışmasında hükümetteki istikrarın DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu; Feils ve Sabac'ın (2000), Yılmaz ve Barboros'un (2005, Akt. Demirel, 2006: 29), Loree ve Guisinger'in (1995) çalışmalarında da DYY ile siyasi istikrar arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki olduğu tespit edilmiş olup çalışmamızda elde edilen sonuçtan farklıdır.

Yolsuzluk ($d_{Y(Log)}$)

Ülkedeki yolsuzluk düzeyinin göstergesi olarak Model III, IV ve VII'ye dahil edilen Yolsuzluk Algı İndeksi (d13b) kurumsal değişkeninin incelendiği hiçbir modelde (Model III, IV ve VII) DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı (p>0,05) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki yolsuzluk algı düzeyi, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir. Bu bulgu, Jensen'in (2003) ve Busse ve Hefeker'in (2005) çalışmalarında elde edilen sonuçla desteklenmektedir. Ancak Jayarah ve Adewale'nin (2013) çalışmasında "Hükümetin Yolsuzlukları Kontrol Gücü"nün DYY üzerinde p<0,05 düzeyinde pozitif yönde etkili olduğu; Bevan ve Estrin'in (2000), Daude ve Stein'in (2007), Dumludağ ve arkadaşlarının (2007) çalışmalarında da ülkedeki yolsuzluk düzeyinin DYY üzerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu ve bu sonuçların araştırmamızda elde edine bulgudan farklı olduğu görülmektedir.

Demokrasi ($d_{D(Log)}$)

Ülkedeki demokrasi kalitesinin bir göstergesi olarak Model V, VI ve VII'ye dahil edilen yargının bağımsızlık düzeyi kurumsal değişkeninin incelendiği hiçbir modelde DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı (p>0,05)

tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki demokrasi kalitesi (yargının bağımsızlık düzeyi), ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Daude ve Stein'ın (2007) ve Ali ve arkadaşlarının (2010) çalışmalarında ülkedeki demokrasi düzeyi ile DYY arasında anlamlı düzeyde bir ilişki olmadığı bulunmuş olup araştırmamızda bu yönde elde edilen bulguyu desteklemektedir. Ancak Jensen'in (2003), Harms and Ursprung'un (2002), Busse ve Hefeker'in (2005) çalışmalarında; ülkedeki demokrasi düzeyinin DYY girişini pozitif yönde anlamlı düzeyde etkilediği; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında yasayı yönetme göstergesi olarak yasa unsuru, hukukun üstünlüğü ve tarafsızlığının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Li ve Resnick'in (2003) çalışmasında ise gelişmekte olan ülkelerde demokrasi düzeyinin artması ile DYY girişinin anlamlı düzeyde düştüğü tespit edilmiş olup çalışmamızda elde edilen sonuçtan farklıdır.

Mülkiyet Haklarının Korunması ($d_{MHK(Log)}$)

Ülkedeki mülkiyet haklarının korunmasının bir göstergesi olarak dahil edilen Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı kurumsal değişkeninin incelendiği Model V ve VII'de, DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkili olduğu ($p<0,05$) tespit edilmiştir. Model V ve VII'ye göre; ülkedeki mülkiyet haklarının korunma düzeyi arttıkça, DYY'nin GSYİH içindeki payı artmaktadır. Bir diğer deyişle Model V ve VII'ye göre ülkedeki mülkiyet haklarının korunma düzeyi, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerindendir. Bu minvalde ülkenin karar organlarının mülkiyet haklarının korunması ve iyileştirilmesine yönelik düzenlemelere öncelik vermesi, mevcut durumu geliştirerek hakların hukuki ve sağlam bir zemine oturtulması yönünde hareket etmesi önerilmektedir.

Literatürde mülkiyet hakları ile DYY girişi arasındaki ilişkiye dair incelenen çalışmaların tamamında (Oxley, (1999; Smarzynska Javorcik, 1999; Li and Resnick, 2003; Ali et al., 2010; Asenova, 2010), mülkiyet haklarının korunma düzeyi ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde pozitif yönde bir ilişki olduğu; mülkiyet haklarının iyi düzeyde korunmasının ya da mülkiyet haklarının korunma düzeyinin artmasının DYY girişini arttırdığı tespit edilmiştir. Bu çalışmaların tamamında elde edilen sonuçlar, çalışmamızda bu yönde elde edilen bulguları desteklemektedir.

Düzenleyici Çerçeveler ($d_{DÇ(Log)}$)

Ülkedeki iş ortamına ilişkin düzenleyici çerçevelerin bir göstergesi olarak Model V ve VII'ye dahil edilen ülkedeki Kanuni Düzenlemeler kurumsal değişkeninin incelendiği hiçbir modelde (Model V ve VII) DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki iş ortamına ilişkin düzenleyici çerçeveler, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Daude ve Stein'ın (2007) çalışmasında, düzenleyici çerçeve ile DYY arasında pozitif yönde anlamı düzeyde ilişki olduğu; Dumludağ ve arkadaşlarının (2007) ve Dumludağ'ın (2009) çalışmalarında da düzenleyici çerçevenin DYY'nin anlamlı düzeyde kurumsal belirleyicilerinden olduğu; kararsız ve güvenilmez, şeffaf olmayan yasal ve düzenleyici çerçevenin DYY girişlerini olumsuz düzeyde etkilediği; Jabri ve Brahim'in (2015) çalışmasında ülkenin yatırım profili göstergesi olarak ülkeye yatırım riskini etkileyen politik, ekonomik ve finansal risk unsurlarının ülkeye uzun dönemde DYY çekmede etkili olduğu; Tole ve Koop'un (2011) çalışmasında sıkı çevresel düzenlemelerin yabancı yatırımları kolaylaştırdığı; Globerman ve Shapiro'nun (2002) çalışmasında karmaşık düzenleyici prosedürlerin DYY girişini azalttığı tespit edilmiş olup çalışmamızda elde edilen sonuçtan farklıdır.

Vergi Sistemi ($d_{VS(Log)}$)

Ülkenin vergi sisteminin bir göstergesi olarak Model V ve VII'ye dahil edilen Ülkedeki En Yüksek Marjinal Gelir Vergisi Puanı kurumsal değişkeninin incelendiği hiçbir modelde (Model V ve VII) DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Buna göre ülkedeki vergi oranlarının yüksekliği, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerinden değildir.

Literatürdeki çalışmaları incelediğimizde; Wheeler ve Mody'nin (1992), Jackson ve Markowski'nin (1995), Yulin ve Reed'in (1995) çalışmalarında vergi sisteminin DYY'nin belirleyicilerinden olmadığının tespit edildiği ve bu sonuçların araştırmamızda bu yönde elde edilen bulguyu desteklediği görülmektedir. Ancak, Demirhan ve Masca'nın (2008) çalışmasında en yüksek kurumsal vergi oranının DYY

girişi üzerinde negatif yönde etkisinin olduğu ($p<0,05$); Leitao ve Faustino'nun (2010) çalışmasında ekonomik istikrarın göstergesi olarak vergi oranı değişkeninin negatif yönde DYY'nin istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ($p<0,01$) belirleyicilerinden olduğu; diğer çalışmalarda da (Hartman, 1984; Grubert and Mutti, 1991; Hines & Rice, 1994; Loree & Guisinger, 1995; Cassou, 1997; Kemsley, 1998; Barrel and Pain, 1998) vergi oranları ile DYY girişi arasında negatif yönde ilişkinin tespit edildiği; bir çalışmada (Swenson, 1994) ise pozitif yönde anlamlı düzeyde ilişki tespit edildiği, bu çalışmalarda elde edilen sonuçların araştırmamızda elde edilen bulgulardan farklı olduğu görülmektedir.

Sözleşmelerin Bağlayıcılığı ($d_{SB(Log)}$)

Ülkenin ekonomik ortamındaki güvenin bir göstergesi olarak Model V ve VII'ya dahil edilen Sözleşmelerin Bağlayıcılık düzeyi kurumsal değişkeninin incelendiği Model V'de DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı düzeyde etkisinin olmadığı ($p>0,05$), ancak Model VII'da DYY'nin GSYİH içindeki payı üzerinde negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkili olduğu ($p<0,05$) tespit edilmiştir. Model VII'ya göre; ülkenin iş ortamındaki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi azaldıkça, DYY'nin GSYİH içindeki payı artmaktadır. Bir diğer deyişle ülkenin iş ortamındaki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi, ülkeye çekilen DYY miktarının kurumsal belirleyicilerindendir. Ülkenin iş piyasalarında sözleşmelerin bağlayıcılığına ilişkin teamül ve mevzuatların daha işlevsel duruma getirilmesine ilaveten gereksiz katılığın yol açtığı bürokratik hantallığı giderici yönde adımların atılmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

Literatürde incelenen araştırmalar arasında sadece tek bir çalışmada (Asenova, 2010) sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin değişken olarak analiz edildiği ve bu çalışmada da yatırım yapılacak ülkedeki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin DYY'nin önemli belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç genel anlamda çalışmamızda Model VII'de elde edilen bu sonucu destekler gibi görünmektedir. Ancak çalışmamızda, Asenova'nın (2010) çalışmasında elde edilen sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin DYY girişi üzerindeki pozitif yöndeki etkisinin tam tersi bir bulgu elde edilmiş olması şaşırtıcıdır. Çünkü literatürdeki bazı çalışmalarda (Daude and Stein, 2007: 318; Dumludağ, 2009: 25) sözleşmelerin bağlayıcılığı konusundaki zayıflık ve

eksikliklerin, güvensizlik ve rahatsızlık hissi yaratarak gelecekteki getirilere ilişkin belirsizliği artırabileceği bunun da yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki yaratabileceği bildirilmiştir. Halbuki çalışmamızda sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyindeki düşüklüğün OECD ülkelerine DYY girişini artırdığı tespit edilmiştir. Bu sonuçta, OECD ülkelerinde sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin yüksekliğinin yabancı yatırımcılar için cazip bir yatırım ortamı sağlamadığı sonucunu çıkarmak mümkündür. Diğer yandan, sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi ile yolsuzluk arasındaki yakın ilişkiyi (Wei, 2000: 8; Asenova, 2010: 53) göz önünde bulundurduğumuzda, Werner'in (1983) çalışmasında belirttiği "yolsuzluk düzeyindeki yüksekliğin -dolayısıyla sözleşemelerin bağlayıcılık düzeyindeki zayıflığın- yatırımları zorlaştırıcı düzenlemelerin üstesinden gelmeyi kolaylaştırıcı bir etkide bulunarak dış yatırımı teşvik ettiği edebileceği ihtimalinin de etken olabileceği akılda bulundurulmalıdır.

Diğer yandan, Model V'de sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyinin DYY'nin kurumsal belirleyicilerinden olmadığının tespit edilmesine karşılık Model VI'da sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi ile DYY girişi arasında anlamlı düzeyde negatif yönde ilişki tespit edilmiş olması; Model VII'de Model V'de incelenen değişkenlere ek olarak İşgücü Maliyeti, Bürokrasi, Siyasi İstikrar ve Yolsuzluk değişkenlerinin eklenmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Bir diğer deyişle, bu değişkenlerin Model VII'dan çıkarılması halinde DYY'nin anlamlı düzeyde belirleyicilerinden olan sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi ile DYY arasındaki bu anlamlı ilişki kaybolmaktadır. Bu etkinin tam olarak hangi değişken ya da değişkenlerden kaynaklandığını bulmak için, bu dört değişkenin (İşgücü Maliyeti, Bürokrasi, Siyasi İstikrar ve Yolsuzluk) Model VII'den tek, ikili ve üçlü gruplar olarak çıkarılıp oluşacak bu yeni modellerin (14 model) de analiz edilmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Ancak benzer bir durumun Model I'de İşgücü Maliyeti ile DYY arasında anlamlı düzeyde pozitif bir ilişki belirlenmiş olmasına karşılık, Model I'e Siyasi İstikrar ve Yolsuzluk değişkenlerinin eklenmesiyle oluşturulan Model IV'de İşgücü Maliyeti ile DYY arasında anlamlı düzeydeki ilişkinin kaybolması, bu etkinin İşgücü Maliyeti ve Bürokrasi'den ziyade Siyasi İstikrar ve Yolsuzluk değişkenlerinden kaynaklanmış olabileceğini göstermektedir. Dolayısıyla işgücü maliyeti ve sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi değişkenlerinin, siyasi istikrar ve yolsuzluk değişkenleriyle bir araya gelmediği modellerde DYY'nin anlamlı düzeyde belirleyicilerinden olduğunun tespit edilme ihtimali daha yüksek görünmektedir.

Tüm Modellerde Hipotezlerin Doğrulanması

Analiz sonuçlarına göre; literatürdeki yaygın görüş/tespitler doğrultusunda hazırlanmış hipotezlerden H_3 ve H_{10} kabul edilmiş, diğer hipotezler ($H_{1,2,4,5,6,7,8,9,11,12}$ ve H_{13}) reddedilmiştir (Tablo 16).

Tablo 16. Tüm Modellerde Hipotezlerin Doğrulanması

Değişken/Hipotez	Beklenen	Tespit Edilen	Hipotez	I	II	III	IV	V	VI	VII
Piyasa Hacmi/H_1	+	0	Red	0	0	0	0	0	0	0
Enflasyon/H_2	-	0	Red	0	0	0	0	0	0	0
Dışa Açıklık/H_3	+	+	Kabul	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Döviz Kuru/H_4	+	0	Red	0	0	0	0	0	0	0
İşgücü Maliyeti/H_5	-	+ ve 0	Red	↑	x	x	0	x	x	↑
Bürokrasi/H_6	+	0	Red	0	x	x	0	x	0	0
Siyasi İstikrar/H_7	+	0	Red	x	0	x	0	x	x	0
Yolsuzluk/H_8	+	0	Red	x	x	0	0	x	x	0
Demokrasi/H_9	+	0	Red	x	x	x	x	0	0	0
Mülkiyet Haklarının Korunması/H_{10}	+	+	Kabul	x	x	x	x	↑	x	↑
Düzenleyici Çerçeveler/H_{11}	+	0	Red	x	x	x	x	0	x	0
Vergi Sistemi/H_{12}	-	0	Red	x	x	x	x	0	x	0
Sözleşmelerin Bağlayıcılığı/H_{13}	+	- ve 0	Red	x	x	x	x	0	x	↓

Açıklamalar

\+ *Pozitif İlişki*
\- *Negatif İlişki*
↑ *DYY/GSYİH üzerinde pozitif yönde, istatistiksel olarak anlamlı düzeyde (p<0,05) etkili*
↓ *DYY/GSYİH üzerinde negatif yönde, istatistiksel olarak anlamlı düzeyde (p<0,05) etkili*
0 *DYY/GSYİH üzerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde (p<0,05) etkisi yok.*
x *Modele dahil edilmeyen değişken*

SONUÇ

Küreselleşmenin hızlanmasıyla birlikte ülkeler arasındaki sermaye transferleri daha da önem kazanmış, gelişmekte olan ülkeler ekonomik faydaları açısından doğrudan yabancı yatırımlara daha fazla ağırlık vermeye başlamıştır. DYY'ler genel olarak bir ülkedeki yerleşik bir işletmenin başka bir ülkede uzun vadeli bir ilişki kurmak için gerçekleştirdiği uluslararası yatırımlar şeklinde kendini göstermektedir. Bu tip yatırımlar, sermaye transferi olmasının yanı sıra, aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamaktadır. Bu nedenle işletmelerin sadece kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmemektedir. Dolayısıyla DYY'ler, işletmecilik bilgisi ve know-how'ı da beraberinde getirmekte, ayrıca rekabet faktörünü de ülkeye sokmaktadır.

Ekonomideki gelişmelerle birlikte teknolojideki ilerleme, iletişimde ve ulaşımda değişim ve gelişmeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu düzeyde etkilemiş ve bu yatırım türünün artmasını sağlamıştır. Bu süreçte uluslararası ölçekte çalışan şirketler mal ve hizmet üretimlerinin belli aşamalarını karlı buldukları ülkelerde yapmayı tercih etmektedirler. Buna karşılık ekonomik büyümelerini artırmaya çalışan pek çok gelişmekte olan ülke, dışa açık sanayileşme politikalarını benimseyerek DYY'lerin ülkeye girişini desteklemektedir. DYY'lerin özellikle gelişmekte olan ülkelerde kaynak kullanımını, altyapı yatırımlarını ve teknolojik ilerlemeyi artırarak ekonomik büyümeyi beslediği kabul edilmektedir. Ülke ekonomilerine olan katkısı da yadsınamaz hale geldiğinden, doğrudan yabancı yatırım girişini artırmak isteyen ülkelerin (özellikle gelişmekte olan ülkelerin) doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekmek için kıyasıya rekabet halinde olduğu görülmektedir. DYY'lerin yukarıda bahsi geçen bu etkilerinin yanı sıra, birçok ampirik araştırmada piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve sözleşmelerin bağlayıcılığı vb. sayısız makro-ekonomik ve kurumsal değişkenlerle ilişkili olduğunun bildirilmesi, önemini arttırmakta; DYY'nin belirleyicilerinin farklı ülke ve ülke grupları için günümüze yakın ve geniş zaman aralıkları için sistematik olarak analiz edilmesini zorunlu kılmaktadır.

Bu bağlamda, OECD ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicilerini tespit etmek amacıyla yapılan bu çalışmada, 34 OECD ülkesinin 1989-2014 yıllarını içine alan son 26 yıllık verileri panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda şu sonuçlara ulaşılmıştır:

- Model I'e dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, iş gücü maliyeti, bürokrasi) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %19'unu açıkladığı saptanmıştır.

- Model II'ye dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, siyasi istikrar) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %9'unu açıklayabildiği görülmüştür.

- Model III'e dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, yolsuzluk) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %9'unu açıklayabildiği belirlenmiştir.

- Model IV'e dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, siyasi istikrar, bürokrasi, yolsuzluk) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %10'unu açıklayabildiği görülmüştür.

- Model V'e dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi, sözleşmelerin bağlayıcılığı) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %19'unu açıkladığı saptanmıştır.

- Model VI'ya dahil edilen değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, bürokrasi, demokrasi) ise doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %10'unu açıkladığı belirlemiştir.

- Model VII'ye dahil edilen tüm değişkenlerin (piyasa hacmi, enflasyon, dışa açıklık, döviz kuru, işgücü maliyeti, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, mülkiyet haklarının korunması, düzenleyici çerçeve, vergi sistemi ve

sözleşmelerin bağlayıcılığı) doğrudan yabancı yatırımdaki değişimin yaklaşık %41'ini açıkladığı ve tespit edilmiştir.

Tüm modellerde elde edilen bulgulara göre; dışa açıklık ve işgücü maliyeti, ülkeye çekilen DYY miktarının GSYİH içindeki payının istatistiksel olarak anlamlı düzeyde makro-ekonomik belirleyicilerinden ($p<0,05$) olduğu; mülkiyet haklarının korunması ve sözleşmelerin bağlayıcılığı ise ülkeye çekilen DYY miktarının GSYİH içindeki payının istatistiksel olarak anlamlı düzeyde kurumsal belirleyicilerinden olduğu ($p<0,05$) tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre; dış ticaret hacminin GSYİH içindeki payı, üretim sektöründeki birim işgücü maliyeti ve ülkedeki mülkiyet haklarının korunma düzeyi arttıkça; diğer yandan ülkenin iş ortamındaki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi azaldıkça, ülkeye DYY girişinin GSYİH içindeki payı artmaktadır. Ülkedeki piyasa hacmi, enflasyon, döviz kuru, bürokrasi, siyasi istikrar, yolsuzluk, demokrasi, düzenleyici çerçeveler ve vergi sistemi ise ülkeye çekilen DYY miktarının GSYİH içindeki payı üzerinde anlamlı değildir.

Araştırmadan ulaşılan sonuçlar doğrultusunda şu öneriler getirilmiştir:

- Ülkedeki mülkiyet haklarının korunmasının DYY miktarını doğrudan etkilediği sonucundan yola çıkarak, politika yapıcıların mülkiyet haklarının korunmasına ve geliştirilmesine yönelik düzenlemelere öncelik vermesi gerektiği düşünülmektedir.

- Dış ticarette daha açık bir strateji izlenmesinin yanısıra, dış ticaretin önündeki korumacı yaklaşımların, miktar kısıtlaması, gümrük tarifeleri, gönüllü ihracat engellemeleri vb. ilişkin düzenlemelerin yapılmasının DYY girişini artıracağı düşünülmektedir.

- Ülkenin iş ortamındaki sözleşmelerin bağlayıcılık düzeyi azaldıkça, DYY girişinin arttığı gözönünde bulundurulduğundan, sözleşmelerin bağlayıcılığı yönündeki mevzuatın gözden geçirilmesi, sözleşmelerde gereğinden fazla katılık sözkonusuysa ilgili düzenlemelerin yapılması önerilmektedir.

- Ülkeler, ÇUŞ'lar ve yabancı yatırımcıların yatırımları arasına beşeri sermaye yatırımlarını dahil etmesi, bu yönde planlama ve faaliyetlerde bulunması daha

kalifiyeli ve eğitimli işgücünü doğuracağından, DYY girişi üzerine olumlu katkı yapacağı düşünülmektedir.

- Araştırmanın benzerleri, daha farklı ekonometrik yöntemler ve modeller yapılarak çalışılabilir.

KAYNAKÇA

AFŞAR, M., 2008. "The casuality relationship between economic growth and foreign direct investment in Turkey." **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** (20), pp.1–9.

AGARWAL, J.P., 1980. "Determinants of foreign direct investment: A survey." **Literatür,** 116 (4), pp.739–773.

AKBULUT, M., 2009. "Doğrudan yabancı sermaye yatırımları büyüme ve istihdam ilişkisi." **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

AKGÖBEK, İ., 2011. "Büyüme stratejisi olarak şirket birleşme ve satın almaları: türk perakende sektöründe bir araştırma." **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi.

ALAVINASAB, S.M., 2013. "Determinants of Foreign Direct Investment in Iran." **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences,** 3 (2), pp.258–269.

ALFARO, L., 2003. "Foreign direct ınvestment and growth: does the sector matter?", **Harvard Business School.**

ALI, F.A., FIESS, N. & MACDONALD, R., 2010. "Do institutions matter for foreign direct investment?" **Open Economies Review**, 21(2), pp.201–219.

ANGELL, J.W., 1934. "Review of Interregional and International Trade." **Political Science Quarterly**, 49(1), pp.126–128.

AYDEMİR, C., ARSLAN, İ & UNCU, F., 2012. "Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki ve Türkiyedeki gelişimi." **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** (23), ss.69–104.

ARI, Y.O., 2013. "Türkiye ve BRICS ülkelerinin yabancı yatırım endeksleri açısından karşılaştırılması." **Yalova Sosyal Bilimler Dergisi,** (5), ss.151–160.

AYKON, Y., 2011. "Finansal krizlerin banka karlılıkları üzerindeki etkileri: 1997-2010 dönemi türk bankacılık sistemi üzerine bir uygulama." **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Süleyman Demirel Üniversitesi.

BAEK, K. & QIAN, X., 2011. "An analysis on political risks and the flow of foreign direct ınvestment in developing and industrialized economies." **Economics, Management & Financial Markets,** 6(4), pp.60–91.

BAL, H & GÖZ, D., 2010. "Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve Türkiye." **ÇÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** 19(2), ss.450–467.

BALASUBRAMANYAM, V., 2001. "Foreign direct ınvestment in developing countries: determinants and ımpact." **In OECD Global Forum on International Investment: New Horizons for Foreign Direct Investment in the 21st Century.** Mexico City, Mexico, pp. 1–23.

BALTAGİ, B. H., 2013. **Econometric analysis of panel data**. Fifty Edition. United Kingdom: John Wiley.

BARREL, R. & PAIN, N., 1998. "Real exchange rates, agglomeration and ırreversibilities: macroeconomic policy and FDI in EMU." **Oxford Review of Economic Policy**, 14 (3)(3), pp.152–167.

BAYKARA, S., 2010. "İşletmelerde sürdürülebilir rekabet üstünlüğü için pazarlama ve satış stratejilerinin geliştirilmesi." **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

BEVAN, A.A. & ESTRIN, S., 2000. "The determinants of foreign direct ınvestment in transition economies." **William Davidson Institute,** 342, pp.1–57.

BLOMSTRÖM, M., FORS, G., & LIPSEY, R., 1997. "Foreign direct ınvestment and employment: home country experience in the united states and sweden". **National Bureu of Economic Research NBER Working Paper Series** w6205.

BLOMSTRÖM, M. & KOKKO, A., 1994. "Home country effects of foreign direct ınvestment: evidence from sweden", **National Bureu of Economic Research NBER Working Paper Series** w4639.

BLONIGEN, B.A., 1997. "Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment." **American Economic Review**, 87(3), pp.447–465.

BORENSZTEIN, E., DE GREGORIO, J. & LEE, J.-W., 1998. "How does foreign direct investment affect economic growth?" **Journal of International Economics,** 45(1), pp.115–135.

BRADA, J.C., KUTAN, A.M. & YIGIT, T.M., 2006. "The effects of transition and political instability on foreign direct investment inflows." **The Economics of Transition,** 14(4), pp.649–680.

BUCKLEY, PETER J., & MARK C. CASSON. 1976. **The future of the multinational enterprise**. London: Macmillan.

BUSSE, M. & HEFEKER, C., 2005. "Political risk, democratic ınstitutions, and foreign direct ınvestment", Hamburg. Available at: http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/26388/1/dp050315.pdf.

BUSSE, M. & HEFEKER, C., 2007. "Political risk, institutions and foreign direct investment." **European Journal of Political Economy,** 23(2), pp.397–415.

CARKOVIC, M. & LEVINE, R., 2002. "Does foreign direct investment accelerate economic growth?" In T. H. Moran, E. M. Graham, & M. Blomström, eds. **Does Foreign Direct Investment Promote Development?.** Washington DC: Institute for International Economics, pp. 195–220.

CASSOU, S.P., 1997. "The link between tax rates and foreign direct investment." **Applied Economics,** 29(10), pp.1295–1301.

CAVES, R.E., 1971. "International corporations: the ındustrial economics of foreign ınvestment." **Economica,** 38(149), pp.1–27.

CAVES, R.E., 1974. "Multinational firms, competition, and productivity in host-country markets." **Economica,** 41(162), pp.176–193.

CAVES, R.E. & PORTER, M.E., 1977. "From entry barriers to mobility barriers: conjectural decisions and contrived deterrence to new competition." **Quarterly Journal of Economics,** 91(2), pp.241–261.

CAVES, R.E., 1998. "Industrial organization and new findings on the turnover and mobility of firms." **Journal of Economic Literature,** 36(4), pp.1947–1982.

CASSON, M. & PORTER, L., 2014. **Internalization theory: an unfinished agenda mark casson.** pp.1–37.

CHAKRABARTI, A., 2001. "The determinants of foreign direct investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions." **Kyklos,** 54(1), pp.89–113.

COŞKUN, Y.S. & BALATAN, Z., 2009. "Küresel mali krizin bankacılık sektörüne etkileri ve türk bankacılık sektörünün veri zarflama analizi ile bilançoya dayalı mali etkinlik analizi." **12. İktisat Öğrencileri Kongresi** (7-9 Mayıs 2009). İzmir, ss. 1–50.

CULEM, C.G., 1988. "The locational determinants of direct investments among industrialized countries." **European Economic Review,** 32(4), pp.885–904.

ÇİNKO, L., 2009. "Doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin makroekonomik etkileri." **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 26(1), pp.117–131.

DAM, M.M., 2014. "Sera gazı emisyonlarının makroekonomik değişkenlerle ilişkisi: OECD ülkeleri için panel veri analizi." **Yayınlanmamış Doktora Tezi,** Adnan Menderes Üniversitesi.

DAUDE, C. & STEIN, E., 2007. "The quality of institutions and foreign direct investment." **Economics and Politics,** 19(3), pp.317–344.

DEMİREL, O., 2006. "Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyümeye etkileri ve türkiye uygulaması." **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

DEMİRHAN, E., & MASCA, M., 2008. "Determinants of foreign direct ınvestment flows to developing countries: a cross-sectional analysis." **Prague Economic Papers, (**4), 356–369.

DUMLUDAG, D., 2009. "An analysis of the determinants of foreign direct investment in Turkey: The role of the institutional context." **Journal of Business Economics and Management,** 10(1), pp.15–30.

DUMLUDAG, D., SARIDOGAN, E. & KURT, S., 2007. "Determinants of foreign direct ınvestment: an ınstitutionalist approach." **In Seventh Conference of the European Historical Economics Society** (June). Lund University.

DUNNING, J.H., 1979. "Explaining changing patterns of ınternational production: ın defence of the eclectic theory." **Oxford Bulletin Of Economics And Statistics,** 41(4), pp.269–296.

DUNNING, J.H., 1980. "Toward an eclectic theory of ınternational production: some empirical tests." **Journal of International Business Studies,** 11(1), pp.9–31.

DUNNING, J.H., 1993. "Multinational enterprises and the global economy", Available at: http://books.google.com/books?id=Hz6S4BGmGxUC.

EDWARDS, S., 1990. **Capital Flows, Foreign Direct Investment and Debt-Equity Swaps in Developing Countries**, Cambridge.

EKONOMİ BAKANLIĞI, 2012. **Türkiyede Uluslararası. Doğrudan Yatırımlar Rejimi,** Ankara.

EKONOMİ BAKANLIĞI, 2013. **Uluslararası. Doğrudan Yatırımlar 2012 Raporu,** Ankara.

EKONOMİ BAKANLIĞI, 2014. **Uluslararası. Doğrudan Yatırımlar 2013 Raporu,** Ankara**.**

EKONOMİ BAKANLIĞI, 2015. **Uluslararası. Doğrudan Yatırımlar 2014 Raporu,** Ankara.

EMEÇ, H., 2009. Panel Veri Analizi, http://www.deu.edu.tr/userweb/hamdi.emec/Ekonometrik Modeller/12_ Panel Veri Analizi.ppt.

ERDAL, F. & TATOGLU, E., 2002. "Locational determinants of foreign direct investment in an emerging market economy: evidence from Turkey." **Multinational Business Review,** 10(1), pp.21–27.

ESIYOK, B., 2011. "Determinants of foreign direct investment in Turkey: a panel study approach"." **Munich Personal RePEc Archive,** MPRA Paper No. 36568, Munich.

FEILS, D.J. & SABAC, F.M., 2000. "The impact of political risk on the foreign direct investment decision: A capital budgeting analysis." **The Engineering Economist,** 45(2), pp.129–143.

FIGLIO, D.N. & BLONIGEN, B.A., 1999. "The Effect of Direct Foreign Investment on Local Communities." **National Bureu of Economic Research NBER Working Paper Series** w7274.

FLAMM, K., 1984. "The volatility of offshore investment." **Journal of Development Economics,** 16(3), pp.231–248.

FRASER INSTITUTE, 2016. "Economic freedom of the world dataset." Available at: http://www.freetheworld.com/2015/economic-freedom-of-the-world-2015-dataset.xlsx.

GASTANAGA, V.M., NUGENT, J.B. & PASHAMOVA, B., 1998. "Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make?" **World Development,** 26(7), pp.1299–1314.

GLOBERMAN, S. & SHAPIRO, D., 2002. "Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure." **World Development**, 30(11), pp.1899–1919.

GOLDSBROUGH, D.J., 1979. "The role of foreign direct ınvestment in the external adjustment process," **International Monetary Fund Staff** Papers:26.

GREENE, W.H., 2012. **Econometric analysis.** International Edition. Edinburg: Pearson.

GRUBERT, H. & MUTTI, J., 1991. "Taxes, tariffs and transfer pricing in multinational corporate decision making." **The Review of Economics and Statistics**, 73(2), pp.285–293.

GUJARATİ, D. N. 2004. **Basic econometrics**. Fourth Edition. New Delhi: Mcgraw-Hill.

GÜNEŞ, C. 2009. "Yabancı sermaye." **Yönetim Bilimleri Dergisi,** 7(1), ss.241–248 df

HABIB, M. & ZURAWICKI, L., 2002. "Corruption and foreign direct ınvestment." **Journal of International Business Studies**, (33), pp.291–307.

HAIZHEN, Y., YUAN, X. & YUJING, Z., 2013. A "Comparative study of determinants of ınternational capital flows to Asian and Latin American emerging countries." **Procedia Computer Scienc**e, 17, pp.1258–1265.

HARMS, P. & URSPRUNG, H.W., 2002. "Do civil and political repression really boost foreign direct investments?" **Economic Inquiry,** 40(4), pp.651–663.

HARTMAN, D.G., 1984. "Tax Policy and foreign direct ınvestment in the united states." **Journal of Public Economics,** 37(4), pp.475–487.

HECKSCHER, E., 1919. "The effect of foreign trade on the distribution of ıncome." **Ekonomisk Tidskrift,** pp.497–512.

HEIN, S., 1992. "Trade strategy and the dependency hypothesis: a comparison of policy, foreign ınvestment, and economic growth in Latin America and East Asia." **Economic Development and Cultural Change**, 40(3), p.495-521.

HILL, R. C., GRIFFITHS, W. E., & LIM, G. C., 2012. **Principles of econometrics**. **International Student Version**, Fourth Edition. United Kingdom: John Wiley.

HINES, J.R., 1995. "Forbidden payment: foreign bribery and american business after 1977". **National Bureau of Economic Research,** Nber Working Paper Series 5266.

HINES, J.R. & RICE, E.M., 1994. "Fiscal paradise : foreign tax havens and american business." **The Quarterly Journal of Economics**, 109(1), pp.149–182.

HOLLAND, D., & PAIN, N., 1998. **The diffusion of ınnovations ın central and eastern europe: a study of the determinants and ımpact of foreign direct ınvestment**, London.

HSIAO, C., 2005. "Why Panel Data?" **The Singapore Economic Review**, 50(02), pp.143–154.

HYMER, S.H., 1960. "The International Operations of National Firms: a study of direct foreign investment." **Unpublished Doctoral Thesis,** Massachusetts Institute of Technology, Dept. of Economics.

IMAA, 2016**. M&A Statistics – Number and Value and Largest M&A Transactions by Region**.

İPEK, E & BİNİŞ, M., 2010. "Küresel krizin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi." **Akademik Fener,** (14), ss.15–26.

JABRI, A. & BRAHIM, M., 2015. "Institutional determinants of foreign direct ınvestment ın mena region: panel co-ıntegration analysis." **The Journal of Applied Business Research,** 31(5), pp.2001–2012.

JACKSON, S. & MARKOWSKI, S., 1996. "The attractiveness of countries to foreign direct ınvestors." **Australian Journal of Management,** 21(2), pp.113–138.

JAYARAH, S. & ADEWELE, A.K., 2013. Determinants of Foreign Direct Investment Inflows into India: A Factor Analysis. International Journal of Research in Commerce, **Economics and Management**, 3(8), pp.76–82.

JENSEN, N.M., 2003. "Democratic governance and multinational corporations: political regimes and ınflows of foreign direct ınvestment." **International Organization**, 57(03), pp.587–616.

KAUFMANN, D., KRAAY, A. & ZOIDO-LOBATÓN, P., 1999. **Governance matters. world bank working paper, 2196**, pp.1–68.

KAUFMANN, D., KRAAY, A. & MASTRUZZI, M., 2009. "Governance Matters VIII Aggregate and Individual Governance Indicators." **Policy Research Working Paper,** 21(June), pp.1–105.

KEEPEK, 2016. "2004-2013 FDI inflow (million US dollars)." Available at: http://www.keepeek.com.

KEMSLEY, D., 1998. "The effect of taxes on production Location**." Journal of Accounting Research,** 36 (2), pp.321–341.

KESEMEN, M., 2009. "Bankacılık sektöründe doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve Türkiye örneği." **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

KINDLEBERGER, C. P. 1969. **American business abroad.** New Haven: Yale University Press.

KNICKERBOCKER, F.T., 1973. "Oligopolistic reaction and multinational enterprise." **The International Executive,** 15(2), pp.7–9.

KUŞLUVAN, S., 1998. "A review of theories of multinational enterprises." **D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi,** 13(1), pp.163–180.

KRAVIS, I.B. & LİPSEY, R.E., 1982. "The location of overseas production and production for export by U.S. multinational firms." **Journal of International Economics,** 12(3-4), pp.201–223.

KÜÇÜKAKSOY, İ., 2006. "Kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomik kriz etkisi: 1990-2004 yılları türkiye uygulaması." **Yayınlanmamış Doktora Tezi,** İstanbul Üniversitesi.

LEBE, F & ERSUNGUR, Ş.M., 2011. "Türkiyede doğrudan yabancı sermaye yatırımını etkileyen ekonomik faktörlerin ampirik analizi." **Atatürk Ü. İİBF Dergisi,** 25(10) ss.321–339.

LEITÃO, N.C., & FAUSTINO, H.C., 2010. "Determinants of foreign direct ınvestment in Portugal." **Journal of Applied Business and Economics,** 11 (3), 19–26.

LI, Q. & RESNICK, A., 2003. "Reversal of fortunes: democratic ınstitutions and foreign direct ınvestment ınflows to developing countries**." International Organization,** 57(01), pp.175–211.

LIPSEY, R.E., 2001. "**Foreign direct ınvestment and the operations of multinational firms: concepts, history, and data**". National Bureu of Economic Research NBER Working Paper Series w8665.

LOREE, D.W. & GUISINGER, S.E., 1995. "Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment." **Journal of International Business Studies,** 26(2), pp.281–299.

MANIAM, B., 2007. "An empirical ınvestigation of US. FDI in Latin America." **Journal of International Business Research,** 6(2), pp.1–15.

MARIOTTI, S., MUTINELLI, M. & PISCITELLO, L., 2003. "Home country employment and foreign direct investment: Evidence from the Italian case." **Cambridge Journal of Economics,** 27(3), pp.419–431.

MARKOWITZ, H., 1952. "Portfolio selection." **The Journal of Finance,** 7(1), pp.77–91.

MASSO, J., VARBLANE, U. & VAHTER, P., 2008. "The effect of outward foreign direct ınvestment on home-country employment in a low-cost transition economy." **Source: Eastern European Economics,** 46(6), pp.25–59.

MAURO, P., 1996. **The Effects of Corruption on Growth, Investment and Government Expenditure,** IMF Policy Development and Review Department.

MODY, A., 2004. "Is FDI integrating the world economy?" **World Economy,** 27(8), pp.1195–1222.

MOOSA, I.A., 2002. "Foreign direct investment: theory, evidence, and practice".

MUCUK, M & DEMİRSEL, M.T., 2009. "Türkiyede doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik performans." **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** (21), ss.365–373.

MUNDELL, R.A., 1957. "International trade and factor mobility." **The American Economic Review,** 47, pp.321–335.

NAUDÉ, W.A. & KRUGELL, W.F., 2007. "Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data." **Applied Economics,** 39(10), pp.1223–1233.

NING, Y. & REED, M.R., 1995. "Locational determinants of the US direct foreign investment in food and kindred products." **Agribusiness,** 11(1), pp.77–85.

OECD. 2016. "History." Available at http://www.oecd.org/about/history.

OHLIN, B.. 1933. **Interregional and ınternational trade.** Cambridge, MA: Harvard University Press.

OKŞAY, S. 1998. "Çokuluslu şirketler teorileri çerçevesinde yabancı sermaye yatırımlarının incelenerek değerlendirilmesi." **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi,** 3(8), ss.21-26.

OXLEY, J.E., 1999. "Institutional environment and the mechanisms of governance: the impact of intellectual property protection on the structure of inter-firm alliances." **Journal of Economic Behavior & Organization**, 38(3), pp.283–309.

ÖZCAN, B & ARI, A., 2010. "Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine bir analiz: OECD örneği." **Ekonometri ve İstatistik,** (12), ss.65–88.

ÖZDEMİR, Z., YALMAN, İ.N. & KARAKÖY, Ç., 2014. "Türkiye ve AB ülkelerinde dışa açıklığın istihdam üzerine etkileri**." In International Conference on Eurasian Economies (1-3 Temmuz 2014).** Üsküp, Makedonya, ss.1–4.

ÖZTÜRK, L., 2004. "Serbest bölgelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları: dünyadaki uygulamalara teoriler ışığında bir bakış." **Akdeniz IIBF Dergisi,** 4(7), pp.110–128.

PAZARLIOĞLU, M. V & GÜRLER, Ö.K., 2007. "Telekomünikasyon yatırımları ve ekonomik büyüme: panel veri yaklaşım." **Finans Politik Ekonomik Yorumlar,** 44(508), pp.35–43.

RAMIREZ, M.D., 2010. "Economic and ınstitutional determinants of FDI Flows to Latin America: a panel study." **Trinity College Department of Economics** Working Paper 10-03, Hartford.

ROY, G., BOORA, A.S., DALAL, G., & SONIA. 2013. "Cost of capital, capital structure and value of firm." **International Journal of Research in Commerce, Economics and Management,** 3(8), pp.18–25.

SADER, F., 1995. "Privatizing public enterprises and foreign ınvestment in developing countries, 1988-93**". Foreign Investment Advisory Service Occasional** Paper 5.

SCHMITZ, A. & BIERI, J., 1972. "EEC tariffs and U.S. direct investment." **European Economic Review,** 3(3), pp.259–270.

SCHNEIDER, F. & FREY, B.S., 1985." Economic and political determinants of foreign direct investment." **World Development,** 13(2), pp.161–175.

SHAMSUDDIN, A., 1994. "Economic determinants of foreign direct investment in less developed countries." **The Pakistan Development Review,** 33(1), pp.41–51.

SHLEIFER, A. & VISHNY, R.W., 1993. "Corruption." **Quarterly Journal of Economics,** 108(3), pp.599–617.

SMARZYNSKA, B.K. & WEI, S.-J., 2000. "Corruption and composition of foreign direct ınvestment - firm level evidence," **National Bureau of Economic Research,** Nber Working Paper Series 767, Cambridge.

SMARZYNSKA JAVORCİK, B., 1999. "Composition of foreign direct ınvestment and protection of ıntellectual property rights in transition economies." **Centre for Economic Policy Research (CEPR)** Working Paper 2228, The World Bank, Washington, D.C.

SUN, Q., TONG, W. & YU, Q., 2002. "Determinants of foreign direct investment across China." Journal of International Money and Finance, 21(1), pp.79–113.

SWEDENBORG, B., 1979. **The multinational operations of swedish firms: analysis of determinants and effects,** Stockholm: The Industrial Institute of Economic and Social Research.

SWENSON, L., 1994. The Impact of U.S. Tax Reform on Foreign Direct Investment in the United States. **Journal of Public Economics**, 54(2), pp.243–266.

ŞİMŞEK, M & BEHDİOĞLU, S., 2006. "Türkiye'de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Uygulamalı bir çalışma." **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi,** 20 (2), ss.47–65.

TARI, R., 2011. **Ekonometri.** Kocaeli: Umuttepe Yayınları

TOBIN, J., 1958a. "Estimation of relationships for limited dependent variables." **Econometrica,** 26(1), p.24.

TOBIN, J., 1958b. "Liquidity preference as behavior towards risk." **The Review of Economic Studies,** 25(2), pp.65–86.

TOLE, L. & KOOP, G., 2011. "Do environmental regulations affect the location decisions of multinational gold mining firms?" **Journal of Economic Geography,** 11(1), pp.151–177.

TSEN, W.H., 2005. "The determinants of foreign direct ınvestment in the manufacturing ındustry of malaysia." **Journal of Economic Cooperation among Islamic** 26 (2), pp.91–110.

TU, J. & SCHIVE, C., 1995. "Determinants of foreign direct investment in Taiwan province of china: a new approach and findings." **Transnational Corporations,** 4(2), pp.93–103.

TUMAN, J.P. & EMMERT, C.F., 1999. "Explaining Japanese foreign direct investment in Latin America, 1979-1992." **Social Science Quarterly,** 80, pp.539–555.

TURAN KOYUNCU, F., 2011. "Doğrudan yabancı yatırımların iktisadi büyümeye etkisi: Türkiye için bir ekonometrik analiz". **In EconAnadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II** (June 15-17, 2011). Eskişehir, Turkey.

TÜZÜNTÜRK, S., 2007. "Panel veri modellerinin tahmininde parametre heterojenliğinin önemi: Geleneksel Phillips eğrisi üzerine bir uygulama." **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi,** 21(2), ss.1–14.

UĞUR, A., 2009. "Hisse senedi getirilerinin panel veri analizi ile tahmini: İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında bir inceleme." **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** İnönü Üniversitesi.

UNCTAD, 2016a. **Inward and outward foreign direct investment flows, annual, 1970-2014.** United Nations Conference on Trade and Development.

UNCTAD, 2016b. **Gross domestic product: Total and per capita, current and constant (2005) prices, annual, 1970-2014.** United Nations Conference on Trade and Development.

UNCTAD, 2016c. **1985-2014 inflation (CPI Consumer Products Indices) - Consumer price indices, annual, 1980-2014.** United Nations Conference on Trade and Development.

UNCTAD, 2016d. **1985-2014 import values (International Trade and Balance of Payments/ International Trade (MEI)/ International Trade Imports)** Available at: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=AV_AN_WAGE#.

UNCTAD, 2016e. **1985-2014 Exchange Rates. National Accounts/PPPs and Exchange rates = "Exchange rates, period-average, annual, US dollars, 1970-2014"**.

UNCTAD, 2016f. 1985-2014 Productivity/Productivity and ULC by main economic activity (ISIC Rev.4)/ Subject: **Unit Labour Costs/Activity:C:Manufacturing,** Measure=Index, Index, 2010=100, Time: 2001-2014.

ÜÇDOĞRUK, Y., 2014. "Panel veri analizi." pp.1–65.

ÜLGEN, G., 2005. "Yabancı sermayenin istihdam üzerine etkileri." **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi,** 20(1), ss.35–48.

VERNON, R., 1966. "International ınvestment and ınternational trade in the product life cycle." **Quarterly Journal of Economics,** 80(2), pp.190–207.

WEI, S.-J., 2000. "How Taxing is corruption on ınternational ınvestors?" Review of **Economics and Statistics,** 82(1), pp.1–11.

WERNER, S.B., 1983. "The development of political corruption: a case study of Israel." **Political Studies**, 31(4), pp.620–639.

WERNICK, D. a., HAAR J. & SINGH, S., 2009. "Do governing institutions affect foreign direct investment inflows? New evidence from emerging economies." **International Journal of Economics and Business Research,** 1(3), p.317.

WHEELER, D. & MODY, A., 1992. "International investment location decisions. The case of U.S. firms." **Journal of International Economics,** 33(1-2), pp.57–76.

YILDIZ, H., MORADY, F., & ŞİRİNER, İ., 2015. **Globalisation dimensions & ımpacts.** Global Studies Series Vol.2, London: Ijopec Publication.

YILMAZ, K., 2007. "Türkiye için doğrudan yabancı yatırım stratejisine doğru." İstanbul http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/Yayinlar/Documents/DYYStrateji-TR.pdf.

YILMAZ, B. ve BARBAROS, A., 2005. "Development and determinants of foreign direct investment in turkey: a comparison with Ireland and Spain." **Paper Presented at 2nd International Conference** (November 7, 2005), Bremen, Germany.

EKLER

Ek-1: Ekonomik modelde kullanılan değişkenler ve özet açıklamaları

DEĞİŞKENLER		**VERİ KAYNAKLARI**
BAĞIMLI DEĞİŞKEN (1 adet)		
d_{DYY}	DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM: Ülkeye giren Doğrudan yabancı yatırım miktarının GSYİH'ye oranı (DYY/GSYİH, her ikisi de yıllık bazda, normal değeri alındı)	UNCTAD verileri OECD istatistikleri veri tabanı
BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER (13 adet)		**VERİ KAYNAKLARI**
	Bağımsız Makro Ekonomik Değişkenler (5 adet)	
$d_{PH(Log)}$	PİYASA HACMİ: Kişi başına düşen Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Kişi Başına Düşen Reel GSYİH, USD, Log değeri alındı)	UNCTAD verileri
$d_{E(Log)}$	ENFLASYON: Yıllık Enflasyon (Tüketici Ürünleri Endeksi, 2005=%100, Log değeri alındı)	UNCTAD verileri
d_{DA}	DIŞA AÇIKLIK-EKONOMİK AÇIKLIK: Dış Ticaret Hacminin GSYİH'ye Oranı ([ithalat+ihracat)/ Reel GSYİH], Yıllık, normal değeri alındı).	UNCTAD verileri OECD istatistikleri veri tabanı
$d_{DK(Log)}$	DÖVİZ KURU: Reel Döviz Kuru (USD/Yerel Para Birimi yani 1 USD=….. Yerel Para Birimi, Yıllık, Log değeri alındı)	OECD istatistikleri veri tabanı
$d_{İM(Log)}$	İŞGÜCÜ MALİYETİ: Üretim Sektöründeki Reel İşgücü Maliyeti/Ücretler (USD, Yılllık bazda, Log değeri alındı)	OECD istatistikleri veri tabanı
	Bağımsız Kurumsal Değişkenler (8 adet)	**VERİ KAYNAKLARI**
d_{B}	BÜROKRASİ: Bürokrasi Kalitesi (Hükümet yönetim etkililiği puanı, Worldwide Governance Indicators "Government Effectiveness") (normal değeri alındı)	Dünya bankası verileri
$d_{Sİ}$	SİYASİ İSTİKRAR: Siyasi İstikrar ve Şiddet/Terör Olaylarının Azlığı Puanı (Worldwide Governance Indicators "Political Stability and Absence of Violence/Terrorism" Rate) (normal değeri alındı)	Dünya bankası verileri
$d_{Y(Log)}$	YOLSUZLUK: Yolsuzluk Algı İndeksi (Transparency International "Corruption Perceptions Index") (Log değeri alındı)	Yolsuzluk Algı İndeksi verileri.
$d_{D(Log)}$	DEMOKRASİ: Demokrasi düzeyinin bir göstergesi olarak Yargının Bağımsızlığı Puanı (Judicial independence rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	Judicial independence verileri
$d_{MHK(Log)}$	MÜLKİYET HAKLARININ KORUNMASI: Mülkiyet Haklarının Korunması Puanı (Protection of Property Rights Rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	1985-2013 verileri
$d_{DÇ(Log)}$	DÜZENLEYİCİ ÇERÇEVE: Düzenlemeler (Regulations rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	1985-2013 .Regulations verileri
$d_{VS(Log)}$	VERGİ SİSTEMİ: En yüksek marjinal gelir vergisi puanı (Top marginal income tax rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı)	en yüksek marjinal gelir vergisi oranı verileri
$d_{SB(Log)}$	SÖZLEŞMELERİN BAĞLAYICILIĞI: Sözleşmelerin Bağlayıcılığı Puanı (Enforcement of Contracts rate by Fraser Institute) (Log değeri alındı).	1985-2013 Sözleşmelerin Bağlayıcılığı (Enforcement of Contracts) verileri

ÖZGEÇMİŞ

13.04.1988 tarihinde Ordu'nun Ünye ilçesinde doğdum. İlköğretim ve lise eğitimimi İstanbul'da tamamladım. Kocaeli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümüne yerleştim. 2012'de Kocaeli Üniversitesi İktisat Bölümünden mezun olduktan sonra 2012-2013 döneminde aynı üniversitenin Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İktisadi Gelişme ve Uluslararası İktisat Bilim Dalında yüksek lisans eğitimine başladım. Eylül 2013- Mart 2014 tarihleri arasında 6 ay İngiltere'de dil eğitimi için bulundum.