

T.C.
MEHMET AKİF ERSOY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ:
YÜKSELEN PİYASA EKONOMİLERİ İÇİN PANEL VERİ
ANALİZİ**

Rıdvan ÖZTURGUT

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Murat BELKE

BURDUR – 2018

T.C.
MEHMET AKİF ERSOY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ:
YÜKSELEN PİYASA EKONOMİLERİ İÇİN PANEL VERİ
ANALİZİ**

Rıdvan ÖZTURGUT

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Murat BELKE

Jüri Üyeleri

Doç. Dr. Yakup Koray DUMAN

Dr. Öğr. Üyesi Tayfun YILMAZ

BURDUR – 2018



**MAKÜ SOSYAL BİLİMLER
ENSTİTÜSÜ**

YÜKSEK LİSANS JÜRİ ONAY FORMU

M.A.K.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun tarih ve sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından tarihinde tez savunma sınavı yapılan Rıdvan ÖZTURGUT'un "Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri: Yükselen Piyasa Ekonomileri İçin Panel Veri Analizi" konulu tez çalışması iktisat Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

JÜRİ

ÜYE
(TEZ DANIŞMANI) : Dr. Öğr. Ü. Murat BELKE

ÜYE : Doç. Dr. Y. Koray DUMAN

ÜYE : Dr. Öğr. Ü. Tayfun YILMAZ

ONAY

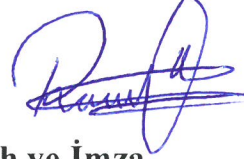
M.A.K.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun/...../..... tarih ve/..... sayılı kararı.

İMZA/MÜHÜR

ETİK BEYANI

Hazırladığım tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin kâğıt ve elektronik kopyalarının Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım:

- Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- Tezim/Raporum sadece Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- Tezimin/Raporumun 3 yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.



Tarih ve İmza

11.07.2018

Rıdvan ÖZTURGUT

ÖNSÖZ

Yüksek lisansa başladığım günden beri bana sürekli yol gösteren, tez çalışmamda; araştırılmasında, analizinde, yorumlanmasında yardımcı olan, bana bir öğrencisi gibi değil de bir kardeşi gibi davranan, her türlü sorunlarımla ilgilenen sayın hocam Dr. Öğr. Ü. Murat BELKE'ye sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Tez çalışmamda katkıda bulunan değerli jüri üyeleri sayın Doç. Dr. Yakup Koray DUMAN ve sayın Dr. Öğr. Üyesi Tayfun YILMAZ'a teşekkürlerimi sunarım.

Desteğini hiç arkamdan eksik etmeyen, bana güç, cesaret ve özgüven veren eşim Betül'e, hayatıma 2016 yılında dâhil olan bütün sorunlarımı unutturan güzel kızım Şule'ye ve bütün sevdiklerime teşekkür ediyorum.

(ÖZTURGUT, Rıdvan, Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri: Yükselen Piyasa Ekonomileri İçin Panel Veri Analizi, Burdur, 2018)

ÖZET

Bu çalışma, 2000-2015 döneminde 27 yükselen piyasa ekonomisinde doğrudan yabancı yatırım girişlerini etkileyen ülkeye özgü faktörleri incelemektedir. Çalışmada panel regresyon yöntemi kullanılmaktadır. Panel regresyon sonuçları, inceleme dönemi itibariyle piyasa hacminin, dışa açıklık derecesinin, altyapının ve politik istikrarın yükselen piyasa ekonomilerine yönelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkisi olduğunu, makroekonomik istikrarsızlığın ise negatif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Ancak işgücü maliyetleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilemezken, küresel finansal kriz doğrudan yabancı yatırımları negatif etkilemektedir. Bulgular daha yüksek kişi başına gelir seviyesine sahip, dış ticarete açık, sağlam altyapıya ve makroekonomik istikrara sahip ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlar için cazibe merkezi olduğunu göstermektedir. Ayrıca ülkelerin yasal sistemindeki ve mülkiyet haklarındaki ilerlemeler doğrudan yabancı yatırımları olumlu etkilemektedir.

Anahtar kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım, Yükselen Piyasa Ekonomileri, Panel Veri Analizi

(ÖZTURGUT, Rıdvan, Determinants of Foreign Direct Investment: Panel Data Analysis for Emerging Market Economies, Master Thesis, Burdur, 2018)

ABSTRACT

This study examines the country-specific factors affecting foreign direct investment inflows in the emerging market economies for the period 2000-2015. Panel regression method is employed in the study. Panel regression results show that market size, trade openness, infrastructure and political stability have a positive impact on the foreign direct investments in emerging market economies where macroeconomic instability has a negative effect. Although a significant relationship between labor costs and the direct foreign investments is not detected, a negative effect of global financial crisis on the foreign direct investments is found. The findings show that countries with a higher level of income per capita, openness in foreign trade, robust infrastructure and macroeconomic stability are the centers of attraction for direct foreign investors. Moreover, progress in the legal system and property rights of the countries affect the foreign direct investments positively.

Key Words: Foreign Direct Investment, Emerging Market Economies, Panel Data Analysis

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	i
ETİK BEYANI.....	ii
ÖNSÖZ.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR DİZİNİ.....	viii
TABLolar DİZİNİ	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ	x
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ: KURAMSAL VE AMPİRİK LİTERATÜR

1.1.Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı ve Niteliği	3
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişim Süreci	5
1.2.1. Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar	6
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Modelleri.....	14
1.3.1. Dikey (Vertical) Teori.....	16
1.3.2. Yatay (Horizontal) Teori	17
1.3.3. Ürün Dönemleri Teorisi	18
1.3.4. OLI Teorisi	19
1.3.5. İçselleştirme teorisi	21
1.3.6. Tekel Üstünlüğü Teorisi.....	22
1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler	22
1.4.1. Çekici (Pull) Faktörler.....	22
1.4.2. İtici (Push) Faktörler	23
1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerini İnceleyen Ampirik Çalışmalar	24

1.5.1. Piyasa Hacmi	24
1.5.2. Dışa Açıklık	27
1.5.3. Altyapı	29
1.5.4. İş Gücü Maliyetleri	31
1.5.5. Politik İstikrar	33
1.5.6. Makroekonomik İstikrar	34

İKİNCİ BÖLÜM

AMPİRİK ANALİZ

2.1. Veri seti	36
2.2. Model ve Ekonometrik Yöntem	38
2.3. Panel Veri Analizi	38
2.3.1. Panel Veri Modelleri	40
2.3.1.1. Sabit Etkiler Modeli	41
2.3.1.2. Rassal Etkiler Modeli	41
2.3.1.3. Model Seçimi	42
2.4. Ampirik Bulgular	43
SONUÇ	47
KAYNAKÇA	49
EKLER	60
EK 1. Ülke Seti	61
ÖZGEÇMİŞ	62

KISALTMALAR DİZİNİ

AB	Avrupa Birliği
ALT	Altyapı
DA	Dışa Açıklık
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
ENF	Enflasyon Oranı
GOU	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HUKUK	Yasal Sistemindeki ve Mülkiyet Haklarındaki Gelişme (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)
ICRG	International Country Risk Guide
IM	İşgücü Maliyetleri
IMF	International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
KBDMG	Kişi Başına Düşen Milli Gelir
KBRGSYH	Kişi Başına Reel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
LBI	Locally Best Invariant (Yerel En iyi Değişmez)
LM	Lagrange Multiplier (Lagrange Çarpanı)
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
WB	World Bank (Dünya Bankası)

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1.1. Türkiye ve Ülke Gruplarına göre 1980-2016 Dönemi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon \$).....	10
Tablo 1.2. Eklektik Paradigmada Doğrudan Yabancı Yatırımların Avantajları	20
Tablo 1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Piyasa Hacmi Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	25
Tablo 1.3. (Devamı) Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Piyasa Hacmi Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar	26
Tablo 1.4. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Dışa Açıklık Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	28
Tablo 1.4. (Devamı) Doğrudan Yabancı Yatırım ve Dışa Açıklık Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar	29
Tablo 1.5. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Altyapı Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	30
Tablo 1.6. Doğrudan Yabancı Yatırım ve İşgücü Maliyetleri Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	32
Tablo 1.7. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Politik İstikrar Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	34
Tablo 1.8. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Makroekonomik İstikrar Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.....	35
Tablo 2.1. Tanımlar, Semboller ve Bağımsız Değişkenlerin Beklenen Etkileri	37
Tablo 2.2. Tanımlayıcı İstatistikler.....	37
Tablo 2.3. Korelasyon Matrisi ve Varyans Büyütme Faktörü (VIF) Değerleri	38
Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri	46

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Dünya Geneline Toplam Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon \$)	7
Şekil 1.2. 1980-2016 Döneminde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon \$)	11
Şekil 1.3. Türkiye ve Ülke Gruplarına göre 1980-2016 Döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımların % olarak GSYH İçindeki Paylarının Gelişimi.....	13
Şekil 1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımın Girişlerinin 1980-2016 Döneminde Bölgesel Dağılımı (Milyon \$).....	14



GİRİŞ

Küresel finansal kriz ve sonrasında meydana gelen sermaye akımlarındaki oynaklıklar ülke ekonomileri için dış finansman kaynaklarının önemini ortaya koymuştur. Ayrıca sermaye akımlarının tersine dönmesi, özellikle düşük tasarruf oranlarıyla nitelendirilen ve ekonomileri dış finansman kaynaklarına bağlı gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde yıkıcı etkiler yaratabilmektedir. Dış finansman kaynakları arasında diğer sermaye akımı türlerine nispeten daha istikrarlı olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yöneldiği ülkelerde sermaye açığını tamamlamasının yanı sıra makroekonomik istikrara katkıda bulunarak büyüme ve istihdam üzerinde olumlu etkiler yaratabilmektedir. Bu nedenle politika yapıcılar açısından doğrudan yabancı yatırım girişlerinin teşviki önemli bir politika tercihi olmaktadır. Bu süreçte politika yapıcılar doğrudan yabancı yatırımları ülke ekonomilerine kazandırmak için farklılaşma sürecine girmektedir. Ülkeler doğrudan yabancı yatırım akımlarını teşvik etmek için araştırma-geliştirme ve yenilik faaliyetlerine ağırlık vermekte, tanıtım ve bilgi eksiklerini gidermeye çalışmakta, makroekonomik yapılarını sağlamlaştırmakta, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik teşvik yasaları çıkarmakta, sözleşme uygulanabilirliği ve mülkiyet haklarında ilerlemeler sağlamaktadır. Bu gelişmelerin altında ülkenin dış piyasalar nezdinde sermaye akımları için cazip bir pazar haline dönüştürülmesi amacı yatmaktadır. Uygulanan politikalar sadece doğrudan yabancı yatırım akımlarını teşvik etmek için değil, aynı zamanda sermaye çıkışlarını engelleyen çeşitli faktörleri de kapsamaktadır. Ülkedeki politika yapıcıların bu politikalarını göz önünde bulundurduğunda çalışmamızın temel amacı doğrudan yabancı yatırımların ülkeye yönelmesini sağlayan ülkeye özgü faktörlerin incelenmesidir.

Çalışmada 27 ülkeden oluşan yükselen piyasa ekonomilerine yönelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ülkeye özgü faktörlerin belirlenmesi, panel veri analizi kullanılarak yapılmaktadır. Çalışma, özellikle küresel kriz ve sonrasındaki sürecin de doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini göstermesi açısından mevcut literatüre katkı sağlamaktadır. Analiz sonuçları, iş gücü maliyetleri hariç tüm değişkenlerin (piyasa hacmi, dış ticarete açıklık, altyapı, makroekonomik istikrar, hukuki ve yasal düzenlemelerdeki ilerlemeler) doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğunu açıkça ortaya koymaktadır.

Çalışma iki bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde doğrudan yabancı yatırımların tanımı, tarihsel gelişimi ve ülkeler arasındaki dağılımından bahsedilmiş, yatırımların belirleyicilerine yönelik teorik ve ampirik literatür incelenmiştir. İkinci bölümde ise çalışmanın analiz kısmında kullanılan veri seti, model ve ekonometrik yöntem tanıtılmış, ampirik bulgular sunulmuş ve sunulan bulguların literatür ışığında tartışılması sağlanmıştır. Çalışma sonuç bölümüyle bitirilmiştir.



BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ: KURAMSAL VE AMPİRİK LİTERATÜR

Çalışmanın bu bölümünde ekonomik büyüme için önemli bir sermaye kaynağı olan doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomileri açısından önemi ve olumlu/olumsuz etkileri vurgulanmaya çalışılmıştır. Daha sonra doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişim süreci ele alınarak, bu yatırımların ülke tercihlerinde etkili olan faktörler doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik kuramsal ve ampirik modeller bağlamında ayrıntılı olarak incelenmiştir.

1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı ve Niteliği

Ülkeler arasındaki kalkınma farklılıkları küreselleşen dünyada gün geçtikçe artmaktadır. Bu durum genel olarak ülkelerin konumunun, gelir düzeyinin, eğitim ve sağlık kalitesinin, mevcut altyapı ve askeri gücünün farklılığından kaynaklanmaktadır. Kalkınma göstergelerinden biri olan Dünya Bankası'nın (World Bank, WB) gelir düzeyi sınıflandırmasına göre ülkeler kişi başına düşen milli gelir (KBDMG) temelinde farklılaşmaktadır. Ülkelerdeki KBDMG düzeyi 1005 dolar ve altında ise düşük gelirli, 1006 -3955 dolar arası düşük orta gelirli, 3956-12235 dolar arası üst orta gelirli ve 12.236 dolar üstü ise yüksek gelirli ülkeler olarak gösterilmektedir. Buna ilave olarak yüksek gelirli ülkeler gelişmiş, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu orta ve düşük gelirli ülkeler ise gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılabilir (Seyidoğlu, 2013:564).

Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyümeyle yakından ilişkilidir. Ekonomik büyümenin sağlanması için ülkenin birçok alanda yatırım yapması gerekmektedir. Yatırımlar için ise ülkenin mevcut sermaye düzeyinin yüksek olmasına veya alternatif kaynaklar üretmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Sermaye düzeyinin yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerin sermaye düzeyini artırabilmesi için tasarrufların teşvik edilmesi gerekmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler, genellikle düşük tasarruf oranlarına sahiptir. Ülke içi tasarruf oranlarının düşük olduğu durumda ülke dışı tasarruflar daha önemli hale gelmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar sermaye açığının bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde yurt içi tasarrufları tamamlayarak yatırımların ve

ekonomik büyümenin artmasına destek olmaktadır (Henry, 2007). Bu nedenle ekonomik gelişme sürecinde doğrudan yabancı yatırımların teşvik edilmesi ve desteklenmesi politika yapıcılar açısından da büyük önem taşımaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım bir firmanın bulunduğu ülke dışındaki herhangi bir bölgede şirket kurması, faal durumdaki bir şirketi satın alması veya yöneldiği ülkedeki bir firmayla birleşme yoluyla ortaklık kurması şeklinde tanımlanmaktadır. Ayrıca, yapılan yatırımın pay ortaklığı şeklinde olması durumunda % 10 ve üstü bir hisse sahiplik yapısı da doğrudan yabancı yatırım tanımına dâhil edilmektedir. Pay ortaklığı oranı %10'un altında ise yatırımlar portföy yatırımı olarak nitelendirilmektedir (Karluk, 2013:756). Bu yönüyle doğrudan yabancı yatırımlar diğer sermaye akımlarına nispeten daha uzun vadeli bir nitelik taşımaktadır. Diğer sermaye akımlarına nispeten oynaklığı düşük olan doğrudan yabancı yatırımlar, olumsuz makroekonomik koşullar karşısında sermaye çıkışlarına ve/veya kaçışlarına konu olmamaktadır (Prasad ve Wei, 2007).

Doğrudan yabancı yatırımlar büyüme sürecinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri kanalıyla önemli rol üstlenmektedir. Yatırımlar doğrudan ev sahibi ülkedeki sermaye stokunu artırmasının yanında dolaylı olarak ülkedeki mevcut altyapı ve teknolojinin gelişmesine, bilgi birikiminin artışına, girişimciliğin, yönetsel beceri ve tekniklerin desteklenmesine katkıda bulunmaktadır. Ayrıca teknolojinin ve bilgi birikiminin yayılım etkileriyle dolaylı olarak yerli firmaların da gelişimine katkıda bulunmaktadır (Alfaro ve Johnson, 2013).

Doğrudan yabancı yatırımlar ülke ekonomilerini olumsuz olarak da etkileyebilmektedir. Ev sahibi ülkenin iş gücü, doğal kaynak miktarı ve mevcut altyapısı gelişmiş ise doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırmak ülkenin ekonomisine kısa dönemde faydalı olabilir, ancak uzun dönemde sermaye çıkışları daha fazla olacaktır. Ükelere giriş yapan doğrudan yabancı yatırımların, ev sahibi ülkenin sermaye düzeyini artırması ve kalkınmasına katkı sağlaması beklenirken, ülkelerde bulunan mevcut kaynakların sömürülmesine izin vermek akıllıca bir davranış olmayacaktır. Doğrudan yabancı yatırımlar seçtikleri ülkelerin kalkınma düzeyine paralel olarak hareket etmektedirler. Kalkınma düzeyi yüksek ve yeterli miktarda üretim faktörü olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımı tercih etmemelidirler. Doğrudan yabancı yatırım için ülkeye

giriş yapan yabancı firmalar gittiği ülke menfaatleri için değil, firmanın rantını artırmak için yer seçimini gerçekleştirirler (Bayraktar, 2003:5-19).

Doğrudan yabancı yatırımlar tercih edecekleri ülkelerin bazı üstün niteliklerinin olmasını beklediklerinden dolayı kolaylıkla başka bir ülkeye giriş sağlamamaktadır. Yer seçimini, pazarın büyüklüğünü, hammadde miktarını, ucuz iş gücünü, büyüme oranını, siyasi gücünü, konumunu, mevcut altyapısını, hukuk sistemini, eğitim durumunu, vergileri, teknolojisini, milli parasının değerini vb. konuları dikkate alarak gerçekleştirmektedir (İpek ve Biniş, 2010:17-18).

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişim Süreci

Doğrudan yabancı yatırımlar sömürgecilik zamanından beri süregelmektedir. Başlangıcı tarımsal alanlar olan doğrudan yabancı yatırımlar, günümüzde özellikle teknoloji, inovasyon, enerji ve hizmet sektörü alanında yoğunlaşmaktadır. 1800'lü yıllarda doğrudan yabancı yatırım girişleri sınırlı miktarda ve yoğunlukla tarımsal ve doğal kaynakların olduğu bölgelere yapılmıştır. 1900'lü yılların başlarında doğrudan yabancı yatırımlarda tarımsal döneme göre nispeten artış görülse de bu artış 1929 ekonomik bunalımıyla birlikte büyük oranda azalmıştır. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında doğrudan yabancı yatırımlar büyük oranda artış göstermiştir. Savaşın sonucunda batılı ülkelerin elde ettikleri sermayeyi; daha fazla kâr getirecek, ucuz işgücünün ve doğal kaynağın fazla olduğu ülkelere yönlendirmeleriyle birlikte doğrudan yabancı yatırımlar büyük oranda artış göstermiştir (Bayraktar, 2003:7-12).

Doğrudan yabancı yatırımların başlangıçta yöneldiği sektörler tarımsal ve doğal kaynaklarla sınırlıydı. Dünyanın sürekli gelişim süreci içinde olduğunu düşündüğümüzde, doğrudan yabancı yatırımların yöneldiği sektörlerin de değişmesi kaçınılmazdır. Bu anlamda gerçekleşen yatırımlar farklı dönemlerde farklı ihtiyaçlara yönelik olmaktadır. Yatırımlar 18. Yüzyılda tarımsal alanlar; 19.yüzyılın başlarında petrol, kauçuk mineral, yiyecek gibi kaynaklar; 19.yüzyılın ortalarında kimyasal maddeler, ilaç, ulaştırma, savunma sanayisi, finansal hizmetler, haberleşme, elektronik eşya gibi birçok sektöre yayılmıştır. Günümüzde ise doğrudan yabancı yatırımların, turizm, teknoloji, bilgi işlem, otomotiv, iletişim ve enerji sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların yer seçimi dünyanın değişimi ve küresel sorunları ile doğrudan ilişki göstermektedir. Örneğin salgın hastalıkların olduğu

dönemlerde ilaç sektörüne, savaşın sinyal verdiği bir dönemde savunma sanayisine, bilgi çağının olduğu dönemde teknolojiye, organik ürünlerin önem kazandığı dönemlerde de organik tarıma yönelmektedir (Bayraktar, 2003:8-10).

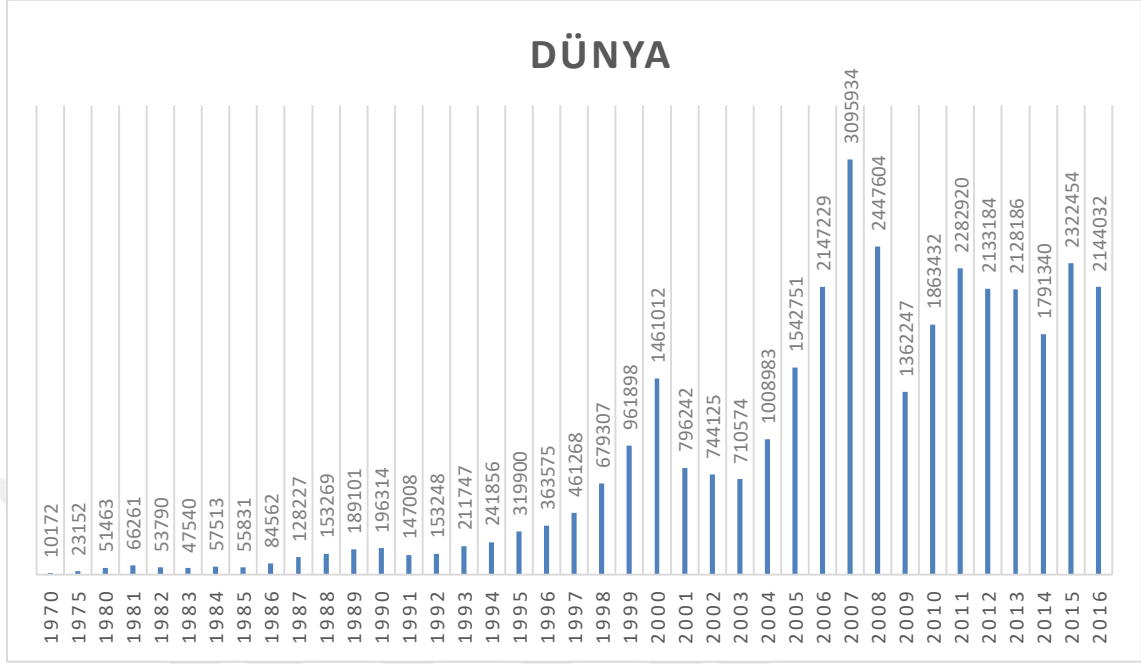
Doğrudan yabancı yatırımların yaygınlaştığı ilk dönemlerde gelişmekte olan ülkeler bu yatırımlara ihtiyatlı yaklaşmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerin bu tutumunun sebebi doğrudan yabancı yatırımların yerli ekonomiye zarar vereceği düşüncesinden kaynaklanmıştır. Dolayısıyla bu durum gelişmekte olan ülkelerin kaynak tahsisinin yetersiz kalmasına neden olmuştur (Bal ve Göz, 2010:453). Doğrudan yabancı yatırımların ilk dönemlerinden günümüze kadarki bu zaman diliminde yatırımlara yaklaşım değişmiş ve olumlu karşılanmaya başlanmıştır. Günümüzde ülkeler doğrudan yabancı yatırımları çeşitli teşvikler ve muafiyetler sağlayarak ülke ekonomilerine kazandırmak için çalışmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler kaynak tahsisi sağlamak ve ülkelerindeki tasarruf açığını gidermek için doğrudan yabancı yatırımları ülke ekonomisine kazandırmak için çabalamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların dağılımında dünya geneline baktığımızda doğrudan yabancı yatırımların yoğun olarak gelişmiş ülkelere yöneldiği görülmektedir (Bknz. Tablo1.1).

II. Dünya Savaşından sonra gerek konu olarak gerekse şekil ve hacim bakımından yabancı yatırımlarda önemli değişimler görülmüştür. Özellikle de 1980’li yıllarda yabancı sermaye miktarının çok fazla artmış olması, çok uluslu şirketlerin artmasına, şirket birleşmelerine ve satın almalara imkân tanımıştır. Ayrıca teknolojideki ilerleme ve küresel sermayedeki arz fazlası sermaye akımlarının gelişimini hızlandırmıştır (Bayraktar, 2003:6-9; Susam, 2008:44).

1.2.1. Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dünya Bankası, dünya kalkınma göstergeleri verilerine göre doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelerin önemli dış finansman kaynaklarından bir tanesidir. 1980’li yıllarda gelişmekte olan ülkelere yönelen doğrudan yabancı yatırım giriş stokları GSYH’larının % 10’unu oluştururken, günümüzde GSYH’larının yaklaşık % 35 seviyesine kadar yükselmektedir. Dünyada doğrudan yabancı yatırımların gelişim süreci bakıldığında son 30-40 yıldır hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir (Şekil 1.1).

Şekil 1.1. Dünya Geneline Toplam Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon \$)



Kaynak: World Bank, World Development Indicators,
Doğrudan yabancı yarımalar net girişler (Cari, Milyon \$), (Erişim, 10.02.2018)

Doğrudan yabancı yatırımların dünya üzerinde yıllara göre toplam dağılımını gösteren Şekil 1.1'i incelediğimizde, Dünya ekonomisinde meydana gelen olaylar ile doğrudan yabancı yatırımların önemli miktarda iniş ve çıkışlar gösterdiği görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar genel olarak her türlü sermaye hareketinin serbestleşme eğiliminde olduğu 1970'lerin ikinci yarısında artmaya başlamıştır. Dünyada doğrudan yabancı yatırımların girişi 1970-75'li yıllarda yaklaşık 19.5 milyar dolar olduğu gözlemlenirken, 1980-85'te 58.7, 1985-1990'da 150.3, 1990-95'te 224.6, 2000-2005'te 891.2, 2005-2010'da 2.183, 2010-2016 döneminde 2.610 milyar dolara ulaşmıştır (Susam,2008:46). 2008 krizinden itibaren piyasalarda oluşan belirsizlikten dolayı doğrudan yabancı yatırımlar sürekli olarak inişli çıkışlı bir seyir izlemektedir (World Bank, 2018).

Şekil 1.1'de görüldüğü üzere 2007 yılında doğrudan yabancı yatırımlar 3.097 milyar dolar ile rekor seviyesine ulaşmaktadır. 2007 yılından 2010'a kadar sürekli düşüş yaşayan doğrudan yabancı yatırımlarda 2008 krizinin etkisi net bir şekilde

gözlenmektedir. 2010 yılından günümüze kadar gelen süreçte ise sürekli dalgalanmaların olduğu görülmektedir (World Bank, 2018).

Ülkemizde yabancı yatırımların kurumsal çerçevesi incelendiğinde başlangıç Osmanlı Devleti döneminde 1838 Ticaret Antlaşması olarak belirtilmektedir. Osmanlı'nın kalkınmasını sağlayacağı ve dış borç yükünü azaltacağı düşünülerek yapılan kapitülasyon antlaşmaları sonucu, doğrudan yabancı yatırım girişleri için gelen özel imtiyazlı firmalar özellikle kamu hizmetleri ve doğal kaynakların kullanılması alanlarında etkinlik göstermiştir. Ancak sürekli yenilenen kapitülasyon alanlarının genişlemesi Osmanlı Devleti'nin sömürülmesine ve gelen şirketlerin borç yükünü daha da artırarak Osmanlı ekonomisinin bozulmasına ve hatta çöküşüne sebep olmuştur (Bayraktar, 2003:46-48; İpek ve Biniş, 2010:17-18).

Cumhuriyet'in kurulduğu yıllara gelindiğinde doğrudan yabancı yatırımlara ülkenin kalkınması için olumlu bakılırken, dünya genelinde oluşan ekonomik buhran nedeniyle bu ortam tersine dönmüştür. Dolayısıyla bu yıllardan sonra yapılan ekonomik programlarda devlet dışa kapalı bir politika izlemiştir. Cumhuriyet kurulduğunda liberal bir ekonomi politikası uygulanmak istense de ekonomik buhran, Osmanlı döneminden kalan dış borç ve bazı ülkelere verilen ayrıcalıklar devleti sıkı bir milliyetçi politika uygulamaya zorunlu kılmıştır. Bu dönemde 1950 yılına kadarki sanayileşme sürecinde tamamen ülkenin kendi kaynakları kullanılmıştır (Bayraktar, 2003:46-48; Susam, 2008:50-52).

II. Dünya Savaşı dönemine kadar ülkemizde milliyetçi politikalar benimsenmiştir. Türkiye'deki politika yapıcılar yatırımları kendi sermayeleriyle yapmaya çalışmış ve tamamen milliyetçi politika uygulayarak borç yükünü azaltmak istemişlerdir. Ancak bu dönemde kendi sermayemizle ayakta kalmak isterken, küreselleşen dünyada sermayemizin sınırlı ve tasarrufların yetersiz olması ülkemizin birçok alanda geri kalmasına neden olmuştur. Dolayısıyla ülkemizin kalkınabilmesi için daha fazla sermayeye ihtiyaç duyulmuştur. II. Dünya Savaşı'ndan sonra da dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımlara karşı olumlu bir tutum oluşmuştur. Türkiye'de mevcut sermaye eksikliği göz önünde bulundurularak ve dünya genelindeki olumlu tutumdan etkilenilerek 1954 yılında Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası uygulanmaya koyulmuştur. Bu yasayla birlikte ülkenin kalkınması için eksik olan sermaye düzeyi

doğrudan yabancı yatırım girişleri artırılarak giderilmek istenmiştir. Bu dönemde yapılan bir diğer teşvik yasası ise devlet tarafından çıkarılan Petrol Yasası'dır (Bayraktar, 2003:46; Susam, 2008:50-53; İpek ve Biniş, 2010:18-19).

1950 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırımlar kararlı bir şekilde özendirilmeye çalışılmıştır. Ancak ithal ikameci sanayileşme politikasının uygulandığı 1980'li yıllara kadar olan süreçte doğrudan yabancı yatırımlar için istenen başarı sağlanamamıştır. İthal ikame politikasının uygulanmasına son verilip, yerine ihracata yönelik sanayileşme politikasının uygulanmaya başladığı 1980 yıllardan sonra hayata geçirilen liberal ekonomik politikalar ise, doğrudan yabancı yatırım girişlerini büyük oranda teşvik etmiştir (Bayraktar, 2003:47; İpek ve Biniş, 2010:18). Bu dönemde doğrudan yabancı yatırımlar için; vergilerin azaltılması, çeşitli teşvikler ve özelleştirme politikaları uygulansa da istenilen oranda doğrudan yabancı yatırım gelmemiştir. Türkiye bu döneme kadar doğrudan yabancı yatırım girişleri konusunda diğer gelişmekte olan ülkelerin gerisinde kalmıştır. Bu durum hem ekonomik hem de ekonomi dışı etkenlerin bir sonucudur. Ekonomik nedenler olarak, herhangi bir uluslararası antlaşmanın içinde bulunmaması, yapılan özelleştirme çabalarının yetersiz kalması, yüksek enflasyon oranları, ekonomide meydana gelen istikrarsızlıklar, Cumhuriyet'in kurulmasından 1980'lere kadar olan dönemdeki içe dönüklük, yasaların yetersizliği ve alt yapının eksikliği gösterilmektedir. Ekonomi dışı nedenler ise Osmanlı Devleti'nden kalan düşmanlık, yabancıların sivil ve askeri bürokrasiye karışma endişesi ve Türk halkının yabancılara karşı olumsuz tutumudur (Erdilek, 2003: 80-105).

1996 yılında Gümrük Birliği Antlaşması imzalanarak doğrudan yabancı yatırımların tarihi için önemli bir adım atılmıştır. Ancak bu antlaşma beklenildiği kadar etkili olmamıştır. Genel olarak 90'lı yıllarda da doğrudan yabancı yatırım girişleri istenilen düzeyde gözükmemektedir (Bknz. Tablo 1.1). 2000'li yıllarda ise özellikle AB ile tam üyelik müzakeresi ile birlikte ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı büyük oranda artmıştır. Ayrıca bu dönemde artan özelleştirme uygulamalarıyla birlikte doğrudan yabancı yatırım girişleri hız kazanmıştır (Karagöz, 2007:932-934).

Tablo 1.1. Türkiye ve Ülke Gruplarına göre 1980-2016 Dönemi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon \$)

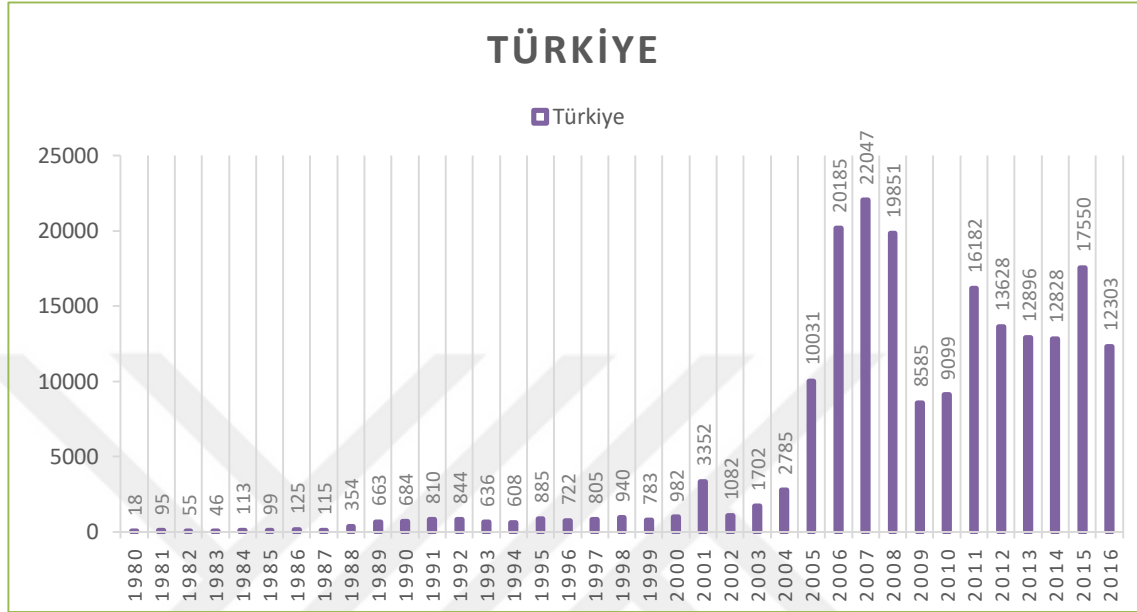
YILLAR	Türkiye	Yüksek gelirlili	Düşük ve Orta Gelirli	Dünya
1980	18	43.912	7.551	51.463
1985	99	44.306	11.525	55.831
1990	684	175.412	20.901	196.314
1995	885	228.091	91.701	319.900
2000	982	1.312.763	147.191	1.461.012
2001	3.352	635.771	159.485	796.242
2002	1.082	588.855	154.313	744.125
2003	1.702	545.893	162.852	710.574
2004	2.785	789.667	218.021	1.008.983
2005	10.031	1.237.983	302.972	1.542.751
2006	20.185	1.747.675	396.254	2.147.229
2007	22.047	2.542.216	549.148	3.095.934
2008	19.851	1.814.508	627.906	2.447.604
2009	8.585	932.051	426.995	1.362.247
2010	9.099	1.234.378	627.629	1.863.432
2011	16.182	1.547.374	737.048	2.285.840
2012	13.628	1.450.993	673.555	2.126.014
2013	12.896	1.339.494	748.910	2.089.342
2014	12.828	1.115.740	678.266	1.797.966
2015	17.550	1.541.913	643.649	2.185.721
2016	12.303	1.373.718	383.003	1.756.721

Kaynak: World Bank, World Development Indicators, (Erişim, 10.02.2018)

1980'den bu yana Türkiye giderek uluslararası sermaye akımlarına açık hale gelmiştir. 1980-85 arası yaklaşık olarak ortalama 65 milyon dolar doğrudan yabancı yatırım girişi sağlanırken, 1985-1990'da 271, 1990-1995'te 716, 1995-2000'de 827, 2000-2005'te 1.980, 2005-2010'da 16.400, 2010-2016 döneminde 13.500 dolar olmuştur. Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarlarına baktığımızda dünyadaki dalgalanmalarla paralel olduğu gözlenmektedir (Şekil 1.2). Ancak 2001 yılında Türkiye ekonomisinde yaşanan krizin ardından doğrudan yabancı yatırımların çok sert bir şekilde düştüğü gözlenmektedir. Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım miktarındaki rekor, Dünya genelinde olduğu gibi 2007 yılında yaklaşık 22.050 milyon

dolar olarak gerçekleşmiştir. 2007'den itibaren ise doğrudan yabancı yatırımlar inişli çıkışlı süreçler sergileyerek devam etmektedir (Şekil 1.2).

Şekil 1.2. 1980-2016 Döneminde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon \$)



Kaynak: World Bank, World Development Indicators, Doğrudan yabancı yatırımlar net girişler (Cari Milyon \$), (Erişim, 10.02.2018)

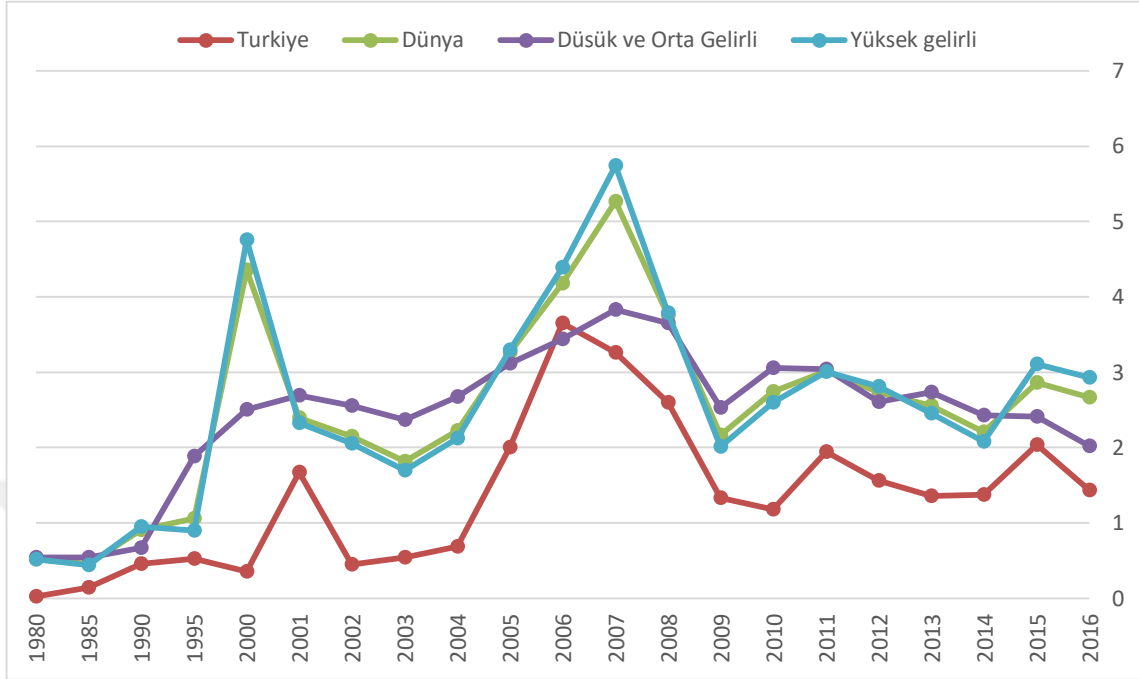
OLI teorisine (Dunning, 1981) göre doğrudan yabancı yatırım akımlarını artırabilmek için ev sahibi ülkenin özel mülkiyet avantajlarına sahip olması gerekmektedir. Tuselmann (1999) bu avantajları arz yönlü ve talep yönlü olmak üzere iki faktörle incelemektedir; (1) Arz yönlü faktörler: iş gücü maliyetleri, işgücünün becerisi ve vergi oranları (2) Talep yönlü faktörler: Pazarın büyüklüğü, büyüme oranları, coğrafi konumdur. Türkiye doğrudan yabancı yatırım için bu avantajlardan çoğuna sahiptir. Dünyada en güçlü 20 ekonominin içinde bulunması doğrudan yabancı yatırımların gelmesindeki önemli etkenlerden biridir. Genel olarak Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar değerlendirildiğinde dört ana başlık altında açıklanabilmektedir (Coşkun, 2001:222-223). Bunlar;

- (1) Türkiye'nin coğrafi konumu: Asya ile Avrupa kıtalarının buluştuğu yer olan Türkiye, Batı Avrupa, Orta Doğu ve Körfezler, Bağımsız Devletler Topluluğu, Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri, Akdeniz Ülkeleri arasında geniş bir alanda büyük pazarlara sahipliği ile önemli bir erişim noktasındadır.

Türkiye aynı zamanda bu ülkeler ile kültürel, tarihi ve ekonomik bağlar da barındırmaktadır. Bu ülkelerle kolaylıkla iletişim kurabilmekte, üstün telekomünikasyon araçlarına ve nispeten de modern altyapıya sahip olma gibi avantajları da kendinde barındırmaktadır. Bölgenin ticari ve finansal merkezi olmaya çalışan Türkiye, coğrafi konumuyla birlikte Karadeniz Ekonomik Teşkilatı'nın kurulmasında da kilit rol almıştır. Organizasyon, Karadeniz'e komşu veya yakın ülkelerdeki 400 milyondan fazla kişiden oluşan güçlü bir pazar ağıdır (Coşkun, 2001:221-222). Türkiye Gümrük Birliği başta olmak üzere önemli uluslararası antlaşmalara taraftır. Son yıllarda sekteye uğramasına rağmen Türkiye'nin AB'ye tam üyelik süreci de doğrudan yabancı yatırım çekmek için avantajlarından bir başkasıdır.

- (2) Ekonomik performansı: Yaklaşık 900 milyar \$ milli geliriyle büyük bir ekonomi olan Türkiye, doğrudan yabancı yatırım çekmek için cazip bir ülkedir. Ayrıca nüfusunun büyük çoğunluğu genç olmasıyla birlikte iş gücünün daha ucuz olması, hammadde miktarının bol olması ve kişi başına düşen gelir arttıkça tüketici ürünleri için önemli bir pazar olması Türkiye'nin önemli avantajlarından. Devletin 1980'den itibaren özelleştirmeyi benimsemesi de doğrudan yabancı yatırım akımları için önemli bir faktördür (Coşkun, 2001: 221-222).
- (3) Siyasi ortam: Siyasi istikrarın son 16 yıldır devam ettiği Türkiye'de bu durum doğrudan yabancı yatırımlar açısından önem teşkil etmektedir.
- (4) Yasal çevre: Doğrudan yabancı yatırım girişlerine engel teşkil eden tarife veya tarife dışı araçlar basitleştirilmeye çalışılarak yatırımların artması hedeflenmektedir. Türkiye özellikle kalkınma bölgeleri için yatırımcılara özel avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajlar; gümrük vergileri ve fon muafiyeti, sübvansiyonlu krediler, enerji teşviki, arazi tahsisi, bina, inşaat ve kurumlar vergisi muafiyetidir (Coşkun, 2001:223).

Şekil 1.3. Türkiye ve Ülke Gruplarına göre 1980-2016 Döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımların % olarak GSYH İçindeki Paylarının Gelişimi



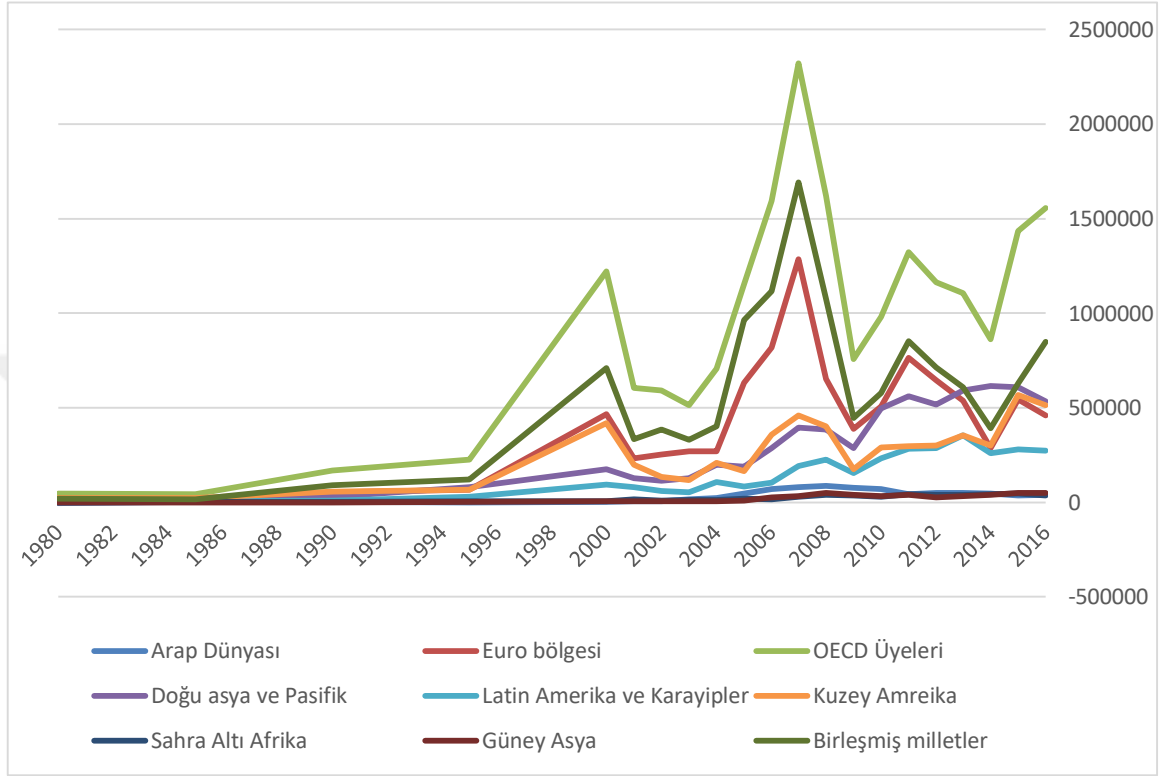
Kaynak: World Bank, World Development Indicators, (Erişim, 10.02.2018)

Şekil 1.3'te Türkiye, dünya, yüksek gelirli ülkeler ve düşük ve orta gelirli ülkelerin GSYH içinde doğrudan yabancı yatırımların payı verilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımları ülke ekonomilerine kazandırmak için ülkelerin milli gelirlerinin büyüklüğü önemli bir faktördür. Şekil 1.3'te milli gelirine göre en yüksek oranda doğrudan yabancı yatırım çeken ülke grubu yüksek gelirli ülkelere oluşmaktadır. Şekilde sırasıyla en büyük kırılmaların 2001 yılı ve 2008 küresel finans krizi dönemlerinde olduğu açıkça görülmektedir. Genel olarak oluşan dalgalanmalar küresel nitelikte olup ülke gruplarını paralel olarak etkilemektedir. Türkiye diğer ülke gruplarının oranlarına göre daha az doğrudan yabancı yatırım oranına sahiptir ve bu oran yaklaşık olarak %2 düzeyindedir (Şekil 1.3).

Şekil 1.4'te 9 bölgeye ayrılmış ülke gruplarının doğrudan yabancı yatırım girişleri gösterilmektedir. Şekle göre en az yatırım alan bölgeler Güney Asya, Sahra Altı Afrika, Arap Dünyası, Latin Amerika ve Karayipler'dir. Doğrudan yabancı yatırımların dünya genelinde en fazla yöneldiği bölgeler ise OECD ülkeleri, Avrupa Birliği ve Euro Bölgesidir. Doğrudan yabancı yatırımların tercih ettiği ülke gruplarının genel

özelliklerine baktığımızda, altyapısı gelişmiş, piyasa hacminin geniş ve daha az risk doğuracak olan güçlü birlikler olduğu gözlenmektedir (Şekil 1.4).

Şekil 1.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin 1980-2016 Döneminde Bölgesel Dağılımı (Milyon \$)



Kaynak World Bank, World Development Indicators, (Erişim, 10.02.2018)

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Modelleri

Son 50-60 yıldır önem kazanmakta olan doğrudan yabancı yatırımlar, klasik veya neo-klasik iktisatçıların açıkladığı kavramlardan biri değildir. Doğrudan yabancı yatırım kavramını açıklamak için daha çok yeni nesil iktisatçılar çaba sarf etmektedir. Genellikle bu araştırmalar, firmaların “neden lisans anlaşması yapmak yerine, doğrudan yabancı yatırım yapar?” sorusu üzerine kurulmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımları açıklamak için başka önemli sorular üzerinde de durulmaktadır (Seyidoğlu, 2013:635). Seyidoğlu (2013:635-636)’na göre bu sorular;

- Ülkesinde kurulu olan bir şirket niçin başka ülkeye yatırım yapmak istemektedir?
- Başka ülkeden yatırım yapmak için gelen bir şirket, ev sahibi ülkedeki şirketlerle nasıl oluyor da rekabet edebiliyor?

- Ev sahibi ülkeler kendi hammaddesini kullanmayarak neden yabancı firmalara yatırım izni vermektedir?
- Doğrudan yatırım yapan şirketler ihracat yapmak yerine veya lisansını vermek yerine neden gidip kendi ülkesi dışında piyasaya girmektedir?

Kurulan modeller ve teoriler genellikle bu vb. sorular üzerinde yoğunlaşarak oluşturulmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların nedenleriyle ilgili olarak çok sayıda ekonomik, davranışsal ve stratejik etken üzerinde durulmuştur. Seyidoğlu (2013:632-633) doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelme nedenlerini şöyle özetlemiştir;

(1) Hammadde kaynaklarının ve ucuz işgününün bol olması, daha az maliyet oluşturacağı için tesisi yurtdışı ülkede kurabilmektedir.

(2) Üretim yaparken dikey veya yatay bütünleşme gerekliliğine dayanmaktadır.

(3) Firmalarda bazen önemli bilgilerin saklı tutulması gerekir. Firmanın elinde bilgiler uzun yılların deneyim ve birikimine sahip olduğu için, bu bilgileri satamaz. Dolayısıyla firma doğrudan yabancı yatırım için giriş yapar.

(4) Unvanını ve şirket içi sırları korumak için başka şirketlere lisans veya patent vermemektedir.

(5) Tam tersi durumda olabilir. Bazı şirketlerin unvanından yararlanmak için de tesis kurulabilir.

(6) Ürettiği ürünler bulunduğu ülkede doyum noktasında olması nedeniyle yeni pazarlar arayışına girmesi.

(7) Bulduğu ülkede birkaç tane rakibi var ise (oligopol piyasa ise) ve rakibi dış ticarete açılır ise diğer firmalar da piyasayı kaptırmamak için doğrudan yabancı yatırım yapabilecektir.

(8) Doğrudan yabancı yatırım yaparken gittiği ülkenin ihracat kotası ve gümrük vergileri gibi engeller koyarak satışı daraltması nedeniyle doğrudan yabancı yatırım yapar.

(9) Uluslararası yasal düzenlemelerden dolayı doğrudan yabancı yatırım girişiminde bulunabilir.

(10) Firmaların kendi müşterileri yurt dışına yatırım yapmaya karar verince, firmalar da müşterilerini takip ederek yurt dışına doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirebilir.

(11) Yatırımların uluslararası çeşitlendirilmesinin gerektiği durumlar için.

Doğrudan yabancı yatırımları net bir şekilde açıklamak kolay değildir. Bu konu üzerine yapılmış çok sayıda araştırma bulunmaktadır. Genel anlamda doğrudan yabancı yatırımları açıklamak için oluşturulan modeller; Yatay (horizontal) teori, dikey (vertical) teori, ürün devreleri teorisi, OLI teorisi, içselleştirme teorisi ve tekel üstünlüğü teorisidir (Seyidoğlu, 2013: 635).

1.3.1. Dikey (Vertical) Teori

Çok uluslu şirketler daha düşük ücret ve bol miktarda nitelikli iş gücüne sahip olan ülkelerde, daha fazla üretim yapmak için farklı ekonomilerde yatırım yapma ihtiyacı duyarak dikey bütünleşme gerçekleştirmektedir (Oliveira, 2014:25).

Dikey bütünleşme yatırımları; herhangi bir firmanın ürettiği nihai mal ve hizmetlerin üretim aşamasını bölümlendirerek ve bu bölümlendirmeler doğrultusunda üretimini farklı ülkelerde gerçekleştirmesiyle oluşmaktadır. Dikey doğrudan yabancı yatırım olarak nitelendirilmesinin nedeni, üretilen ürünlerin birçok ülkede bir arada olması sonucunda gerçekleşmesidir. Dikey bütünleşme yatırımları, ihracatta oluşan yüksek taşıma maliyetlerinden ve uygulanan bazı kısıtlayıcı politikalar sebebiyle hızlı bir şekilde yaygınlaşmaktadır (Bal ve Akça, 2016:94). Dikey doğrudan yabancı yatırımlar şirketin faaliyet aşamalarını coğrafi olarak yerelleştirilmesini de kapsamaktadır. Ücretin düşük olduğu ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım firmaları, emek yoğun ara ürünler üretmektedir. Üretilen ürünler yüksek ücretin olduğu ülkelere, özellikle de ana firmanın kendi ülkesine sevk edilmektedir. Sermayenin yoğun olduğu faaliyetler ise, kısmen sermaye zengin ülkelerde gerçekleştirilmektedir. Maliyetlerin minimum seviyeye düşürülmesini amaçlayan dikey doğrudan yabancı yatırımlar hammadde arayan doğrudan yabancı yatırımlar olarak da isimlendirilmektedir. Genel anlamda dikey doğrudan yabancı yatırım, yer seçimini gerçekleştirirken ülkenin pazar büyüklüğünü göz önünde bulundurmamaktadır. Ancak yer seçimini, hammaddelerin miktarına, fiyat farklılıklarına ve farklı üretim teknolojilerinin varlığına göre gerçekleştirmektedir (Özcan ve Arı 2010:72).

Dikey yatırımlar genellikle çok uluslu şirketlerin yaptığı yatırım türleridir. Çok uluslu şirketler, herhangi bir üretimi gerçekleştirmek için birçok ülkenin faaliyetlerinden yararlanmaktadır. Çok uluslu şirketlerin üretim aşamalarında, farklı ülkeler farklı ihtiyaçlarını karşılayabilmektedir. Bazı ülkeler emek yoğun, bazıları sermaye yoğun bazı ülkeler de bilgi yoğun olabilmektedir. Dikey modelde çok uluslu şirketlerin yatırımları üretim aşamasındaki durumuna göre, ihtiyacı hangisine yönelik ise o ülkeyi tercih etmektedir. Yapacağı üretimi birkaç aşamaya bölerek en uygun yatırımı yapıp üretimini birleştirmektedir. Örneğin yatırımcının yoğun emek gerektiren bir üretim süreci varsa, üretim için Çin gibi emeğin bol olduğu ülkeyi tercih etmektedir. Bir başka durumda hammadde eksikliği nedeniyle, hammaddenin bol bulunduğu bir ülke tercih edilebilmektedir (Cevher, 2015:17).

1.3.2. Yatay (Horizontal) Teori

Çok uluslu şirketler üretimlerini yurtdışına kaydırırken yabancı ülkelerdeki firmalarla rekabet edebilmek için yatay bütünleşme yapabilirler. Yatay teoriye göre firmalar kendi ülkesindeki üretimin kopyasını yabancı ülkede yaparlar. Bu şekilde yapılan yatırıma yatay yatırım denir. Örneğin büyük araba üreticileri Toyota, Hyundai gibi firmalar birçok maliyetleri olması sebebiyle üretim sürecini farklı ülkelerde yapmaktadır. Bu bir yatay bütünleşme örneğidir (Bal ve Akça, 2016: 92).

Çok uluslu şirketler üretimini büyüterek yabancı ülkelerde üretim yapmak istemektedir. Ancak üretim kararı alınırken sabit maliyetler ve değişken maliyetler göz önünde tutulmaktadır. Şirket yabancı piyasaya girerken taşıma maliyeti, çeşitli vergilendirmeler, yeniden tesis kurmak için harcanan miktarı yüklenmek zorunda kalmaktadır. Bu nedenle yatırımcı, üretiminin yabancı piyasalara daha yakın olması için üretim zincirini yabancı ülkelerde kopyalayarak yatay yatırımı tercih etmektedir (Cevher, 2015:18).

Hortsmann ve Markusen (1987,1992) yaptıkları araştırmalarda yatırımlarda yakınlık ve yoğunlaşma etkisi arasındaki dengedeki güce dayanan yakınlık-yoğunlaşma hipotezi temelinde yatay doğrudan yabancı yatırımları açıklamaktadır. Yatay doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülke pazarına daha yakın olması nedeniyle ulaşım maliyetlerinden kaçınmalarına, hizmetlerin yoğunlaşmasına ve ürün imalatında elde edilen ölçek ekonomilerine olanak sağlamaktadır (Oliveira, 2014:23).

Forte (2004), Hortsman ve Markusen (1992) ve Brainard (1993) yaptıkları çalışmalarında benzer pazar büyüklüğü, teknoloji düzeyi ve faktör donanımına sahip ülkelerde yatay doğrudan yabancı yatırımların daha fazla avantaj sağladığını ileri sürmüşlerdir. Çalışmada ev sahibi şirketlerin dış pazara açılmak için sabit taşımacılık maliyetlerini azaltmayı amaçladığı savunulmaktadır. Maliyetlerin yüksek artış gösterdiği bir ortamda çok uluslu şirketlerin ortaya çıkması gerekmekte ve bu şirketlerin her iki ülkede faaliyet göstererek ev sahibi ülkedeki pazar payını artırması gerekmektedir (Oliveira, 2014:23-24).

1.3.3. Ürün Dönemleri Teorisi

Teori Vernon (1966) tarafından ortaya koyulmuştur. Vernon (1966) çalışmasında ülkelerin yeni ürünler üzerine uzmanlaşabileceklerini, ürettiği ürünün yeni ürün statüsünden çıkması durumunda ise ürettiği ülkeyi değiştirebileceğini savunmaktadır. Uygulanan bu sistem sayesinde yeni bir ürün başka ülkelerde pazarlanabilecek ve pazarlandığı ülkede büyüyerek uluslararası şirket olabilecektir. Ürün dönemleri teorisine göre firmalar üretecekleri ürünleri ilk önce bireysel satın alım gücünün yüksek olduğu ülkelerde üretmektedir. Firmalar yüksek gelirli ve satın alma gücünün yüksek olduğu ülkelerde yeni ürettiği ürünün fiyatının fazla olmasına rağmen satışının fazla olacağını düşünmektedir. Ancak belirli bir süre sonra firma ürünlerinde uzmanlaşacağı için ürünler aynılaşmaktadır. Artan talep yüzünden rekabet artmaktadır. Firma bu durumu dikkate alarak ürün farklılaşmasına gitmekte, bu nedenle de maliyetleri özellikle de iş gücü maliyetleri artmaktadır. Nihai olarak firma ürünü üreteceği ülkeyi daha düşük ücretli işgücüne sahip olan ülke ile değiştirmektedir. Bu sayede üretilen yeni ürün tüm ülkelere yayılabilmektedir (Arık, vd., 2014:99-100).

Bu yaklaşım; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma aşamalarından meydana gelmektedir. Üretimin birinci aşaması olan yenilik aşamasında, firma tekeli bir güce sahiptir ve üretimini özellikle iç piyasada gerçekleştirmektedir. Üretimin ikinci aşaması olan olgunlaşma aşamasında ise, tekeli güç olarak üretim yapan firmanın ürettiği ürününün teknolojisine diğer firmaların da ulaşması nedeniyle piyasadaki ürün sayısı artmaktadır. Bu nedenle, ilk aşamada tekeli güce sahip olan firmanın karı azalmaktadır ve firma standartlaşarak piyasadaki çekilmektedir (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 47-49).

Seyidoğlu (2013) ise ürün dönemleri teorisini üretim sürecinin 5 aşamalı olduğu bir yapıyla açıklamaktadır. 1. aşamada firma yeni ürün keşfetmektedir. 2. aşamada firma tarafından ürün üretilmekte ve ihraç edilmektedir. 3. aşamada ise firma üretime ve ihracatına devam etmekte ama talebin fazla olması nedeniyle başka firmalarda üretime dâhil olmaktadır. 4. aşamada firma piyasaya başka rakiplerin girmesi ve karının düşmesi sonucunda piyasayı diğer firmalara bırakmaktadır. Bu aşamada ihracatı başka firmalar yapmaktadır. Son aşamada ise yeni ürünü keşfeden firma piyasadan tamamen çekilecektir. Artık ithal etmeye başlamaktadır. Bu aşamalardan sonra firma yeni ürün veya teknoloji keşfetmeye zorlanmaktadır (Seyidoğlu, 2013:103-105).

1.3.4. OLI Teorisi

Kendinden önceki birçok çalışmayı doğrudan yabancı yatırımları açıklamak için bir araya getiren Dunning (1981), “OLI Paradigması” (OLI Paradigm) veya “Eklektik Paradigma” (Eclectic Paradigma) olarak da isimlendirilen modeli oluşturmuştur. OLI modeli içerdiği kavramların baş harflerinden oluşmaktadır. O harfi (ownership) Türkçe sahiplik anlamındadır. Bunu firma açısından ifade ettiğimizde firmanın sadece kendisinde bulunan ayrıcalıkları anlamına gelmektedir. L harfi (location) Türkçe yer anlamına gelmektedir. Firmanın bulunduğu yer itibariyle ayrıcalıklı olmasını ifade etmektedir. I harfi de (internalization) içselleştirme anlamına gelmektedir. Firma niçin doğrudan yabancı yatırım yapar onu açıklamaktadır (Barauskaite, 2012:30; Seyidoğlu, 2013:636-637).

OLI teorisine göre firmalar doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştirirken, mülkiyet, konum ve içselleştirme avantajı gibi üç temel faktörün bir araya gelmesinden etkilenmektedir. Teori doğrudan yabancı yatırım firmalarına özgü avantajların belirtilmesi ve ticaret yapmak yerine neden doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirdiğini anlayabilmek açısından önemlidir (Kesemen, 2009: 14-20). OLI teorisinde mülkiyet avantajı; doğrudan yabancı yatırım firmasının ürettikleri ürünlerden, sahip olduğu patent haklarından, markalardan, teknolojiden ve piyasa bilgisi gibi değerlerinden oluşmaktadır. Sermaye kredileri ve teknik yardımın da dâhil olduğu içselleştirme avantajlarında üretim aşamasını firmalar, uluslararası lisanslama veya isim hakkını kullanma yoluyla gerçekleştirmek yerine, ülkede doğrudan yabancı yatırım yaparak sağlamaktadır. Konum avantajı ise, doğrudan yabancı yatırımın gerçekleştirileceği

ülkede uygulanan ticari ve yasal düzenlemeleri, yatırım teşviklerini, makroekonomik, siyasi ve finansal istikrar vb. gibi faktörleri kapsamaktadır (Gastanaga vd., 1998: 1300; Özcan ve Arı, 2010: 66-67).

Tablo 1.2. Eklektik Paradigmada Doğrudan Yabancı Yatırımların Avantajları

<i>Sahiplik (Ownership) Avantajları</i>	<i>Yer (Location) Avantajları</i>	<i>İçselleştirme (Internalization) Avantajlar</i>
* <i>Maddi veya maddi olmayan sahiplik hakları</i>	*Üretim faktörlerinin fiyatı	*Pazar yönetimi
* <i>Yenilikçi yetenekler</i>	*Kalite ve üretkenlik	*İş ortamının uluslararası aşma derecesi
* <i>Tecrübe</i>	*Ulaşım maliyetleri	*Devletin yabancı yatırımlara getirdiği kısıtlamaları önleme
* <i>Gerekli üretim faktörlerine özel erişim</i>	*Altyapı	
	*Mevzuat	

Kaynak: Barauskaite, 2012:30

Tablo 1.2'ye göre *ownership*, bir ülkede çeşitli patent, özel ticaret modelleri, markalar, beşeri sermaye, şirket yönetimine özgü yöntemler ve kalite imajı gibi sahiplik avantajlarını içermektedir. Pazardaki mevcut gücün dış piyasa maliyetlerindeki üretime yöneldiğinde, maddi ve maddi olmayan varlık avantajları doğrudan yabancı yatırımları pozitif etkilenmektedir (Barauskaite, 2012:30-31). Doğrudan yabancı yatırımcı, yer seçimini gerçekleştirdiği ülkede diğer firmalarla rekabet edebilecek teknik, bilgi, beceri ve diğer üstün durumların olmasını istemektedir. Herhangi bir ülkenin sahiplik avantajlarının fazla olması, o ülkenin doğrudan yabancı yatırım için doğru bir tercih olacağına göstergelerinden biridir.

Location, yabancı ülkelere yatırım yapma kararını etkileyen, yurtiçi piyasalara güvenli erişim, olumlu vergilendirme politikaları, daha düşük üretim ve ulaşım maliyetleri, daha düşük risk ve uygun rekabet, daha yüksek üretkenlik vb. gibi çeşitli faktörlerden oluşmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımcı yer seçimini gerçekleştirdiği ülkede tekeli güç olmayı istemekle birlikte, siyasi istikrar, güçlü bir altyapı, dengeli kur sistemi gibi özellikleri de yer seçiminde göz önünde bulundurmaktadır (Barauskaite, 2012:31).

İçselleştirme avantajı olarak bilinmektedir. Çünkü genellikle şirket için, bağımsız yabancı ortaklarıyla ihracat, lisanslama ve/veya işbirliği anlaşmaları yardımı ile hareket eden yerel oyuncu olması daha iyidir. Firma ihracat veya lisans antlaşması yapmak yerine doğrudan yatırım yapmayı tercih etmektedir. Doğrudan yabancı yatırımı yapmak

için seçtiği ülkenin belirli üstünlükleri olmalıdır. Örneğin, teknolojiyi sürekli yenilemek, bu teknolojiyi üreten elamanları denetlemek gibi özellikler önemlidir (Barauskaite, 2012:31).

Doğrudan yabancı yatırım OLI modelinin oluşturduğu bu üç yapıyla birlikte oluşmaktadır. Duning'in (1981) OLI yapısı ev sahibi ülke pazarına giren diğer giriş seçeneklerinden ziyade, çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım akımlarındaki motivasyonlarına dikkat çekmektedir (Ranjan ve Agrawal, 2011:255-256). Belirli zamanlarda değişimlerin izlenebildiği bu dinamik teoriye göre doğrudan yabancı yatırım yapacak olan bir firma yer seçimini, piyasadaki çok uluslu firmalar kadar teknik üretim bilgisinin-becerisinin bulunmasına ve fayda-maliyet analizinin sonucuna göre gerçekleştirmektedir. Firma bu avantajları kendi lehine gördüğü takdirde doğrudan yabancı yatırım yapma sürecine girecektir (Seyidoğlu, 2013:636-637).

1.3.5. İçselleştirme teorisi

İçselleştirme teorisi, doğrudan yabancı yatırımı yapacak firmaların gideceği ülkedeki piyasa aksaklıklarını tespit ederek, bu aksaklıkları gittiği ülkenin menfaatine dönüştürmesine dayanmaktadır. Bu sayede şirket, mevcut pazarı kendi lehine çevirebilmektedir. Eğer bu durum küresel pazarlarda gerçekleşirse doğrudan yabancı yatırımlar ortaya çıkmaktadır. Ticaret kısıtlamaları, bilgi asimetrisinin ve maliyetlerin yüksek olması faktör piyasalarının küresel ölçekte doğrudan yabancı yatırım firmaları tarafından içselleştirilmesine sebep olmaktadır. Gerçekleştirilen içselleştirme ile uluslararası firmalar piyasadaki belirsizliği minimuma düşürürken, fiyat ve ürün farklılaştırmasına giderek pazardaki tüketici fazlasını kendi lehlerine yönlendirebilmektedirler (Buckley ve Casson, 1981).

Bir firmanın üretim sürecinde sahip olduğu özel bilgiler bulunmaktadır. Firma üretim aşamalarını uluslararası piyasalara yaymak istediğinde elinde bulundurduğu özel bilgilerin başkalarının eline geçerek kullanılmasının önlenmesinin en etkin yolu o bilgilerin içselleştirmesidir. Firma lisans antlaşmaları yapmak yerine bu bilgileri kendisi üretimde kullanmaktadır. Bu şekilde firma dışa bağımlılığını ve ileride oluşabilecek risk faktörlerini de azaltmış olacaktır (Seyidoğlu, 2013:636).

1.3.6. Tekel Üstünlüğü Teorisi

Tekel üstünlüğü teorisi, uluslararası şirketlerin yerli şirketlere göre üstünlüğünü tekel gücüyle açıklamaktadır. Gelen yabancı şirketler yerli şirketlerin kullanmadığı bazı tekel güçlere sahiptirler. Yabancı şirketlerin tekel gücünü elinde bulundurmasıyla birlikte yabancı yatırım daha fazla artacaktır. Çünkü gelen firmalar kendilerinde bulunan tekel gücünün farkında olacaktır. Rekabet koşulları göz önünde bulundurulduğunda tekel gücünün avantajları fazla olacaktır. Bu teori tekel gücünün yabancı yatırım girişlerindeki artışta önemli bir faktör olduğunu açıklamaktadır (Seyidoğlu, 2013: 635).

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler

Ülkelere yönelen sermaye hareketlerini yönlendiren önemli faktörler bulunmaktadır. Belirli bir ülkeye yönelen sermaye akımlarında hem iç hem de dış ekonomik gelişmeler etkili olabilmektedir. Uluslararası sermaye hareketliliğini etkileyen küresel koşullara (ülke dışı) itici faktörler, iç piyasa koşullarına ise çekici faktörler denilmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008).

Bu bölümde ülke ekonomilerine yönelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen itici ve çekici faktörler incelenmektedir.

1.4.1. Çekici (Pull) Faktörler

Uluslararası sermaye hareketliliğinde her ülkenin iç dinamikleri önemli rol oynamaktadır. Ev sahibi ülkenin sahip olduğu bu dinamikler çekici (pull) faktörlerdir.

Çekici faktörlerin en önemlisi ev sahibi ülkenin sermaye hareketliliği üzerindeki kısıtlamaları kaldırması ve ekonomik küreselleşme düşüncesiyle hareket etmesidir. Sermaye hareketliliği üzerindeki kısıtlamaların kalkmasıyla beraber gelişmiş ülkelerde oluşan sermaye arz fazlası, kısıtlamaların kalktığı ve sermayenin getirisinin daha yüksek olduğu ülkelere yönelmektedir. Dolayısıyla sermaye hareketlerinin serbest olduğu gelişmekte olan ülkeler yabancı yatırımları çekebileceklerdir. Yurt içindeki finansal piyasalarda sermaye kontrollerinin kaldırılması ve/veya doğrudan yabancı yatırımların serbestleşmesi gibi politikalar doğrudan yabancı yatırımların artışına sebep olmaktadır (Fernandes-Arias ve Montiel 1995, s.19-21; Calvo vd., 1996, s.127). Doğrudan yabancı yatırımların çekici etkenlerinden bir diğeri de gelişmiş ülkelerin pazarının doyum

noktasında olması, hammadde ihtiyacının artması ve iş gücü maliyetlerinin fazla olması nedeniyle uluslararası firmaların yeni pazar arayışları içine girmesidir. Gelişmekte olan ülkelerdeki yeni pazarlar, hammadde bolluğu ve iş gücü maliyetlerinin düşük olması yatırım için çekici etkenlerdir. Doğrudan yabancı yatırımı ülkeye çeken bir başka etken ise gelişmekte olan ülkelerdeki haberleşme ve teknoloji alanındaki altyapı olanağıdır. Doğrudan yatırımcı seçtiği ülkedeki mevcut haberleşme ve teknoloji altyapısını kullanacak olması nedeniyle bu faktörleri dikkate almaktadır (Kar ve Tatlısöz, 2008).

Doğrudan yabancı yatırım akımlarının ülkeye yönelmesinde ülkeye özgü politika ve uygulama farklılıkları önem arz etmektedir. Ülke içinde uygulanan vergi politikası, döviz kuru politikası, faiz politikası (faiz düzeyi), kredi politikası, devlet teşvikleri, özelleştirme politikaları, siyasi istikrar, bürokrasinin kalitesi gibi birçok etken doğrudan yabancı yatırımların yer seçiminde etkili olabilmektedir. Hükümetler ülkenin iç dinamiklerini kullanarak daha fazla yabancı yatırım çekebilmektedir (Çulha, 2006:13-14; Kar ve Tatlısöz, 2008).

Ayrıca ülkenin finans sektörünün serbestleşmesi, ticaret reformu ve kamu kurumlarının özelleştirilmesi gibi politikaları, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelmesini sağlamaktadır (Fernandes-Arias ve Montiel 1995, s.19-21; Calvo vd., 1996, s.127).

1.4.2. İtici (Push) Faktörler

İtici faktörler, küresel ekonomideki ve piyasalardaki gelişmelerle ilgili olup, ülke içindeki politika değişiklikleri ile müdahale edilemeyen faktörleri kapsamaktadır. Bölgesel ticaret anlaşmaları, gelişmiş ülkelerdeki karlılık oranının düşmesi ve düşük faiz oranları itici faktörler arasında gösterilebilmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008).

Dünya piyasalarındaki küresel faiz oranlarında sürekli olan düşüşler doğrudan yabancı yatırımları belirleyebilmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranları, yatırımcıları sermayenin getirisinin daha yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere yönlendirmektedir (Calvo vd., 1996: 2).

1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerini İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine yapılmış ampirik çalışmalar sonucunda tespit edilen değişkenlerin etkileri ülkeler arasında ve zaman içinde farklılıklar göstermektedir. Çalışmamızın bu bölümünde ampirik çalışmalarda doğrudan yabancı yatırım akımlarını belirleyen ortak faktörler olarak; piyasa hacmi, dışa açıklık, altyapı düzeyi, iş gücü maliyetleri, politik ve makroekonomik istikrar göstergelerini kullanan çalışmalar özetlenmektedir.

1.5.1. Piyasa Hacmi

Piyasa hacmi, doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini inceleyen çalışmalarda ortak olarak kullanılan bir değişkendir. Ekonomik büyüklük yatırımcıyı talep açısından etkilemektedir. Piyasa hacmi büyük olan ülkelerde yatırımcılar iç talepte sıkıntı yaşamayacaklardır.

Pazar büyüklüğüne ilişkin ampirik çalışmalarda farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Piyasa hacmi genel olarak Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH) ve KBDMG ile ölçülmektedir. Root ve Ahmed (1979), Schneider ve Frey (1985), Tsai (1991), Lankes ve Venables (1996), Resmini (2000), Bevan ve Estrin (2000), Chakrabarti (2001), Nunnenkamp ve Spatz (2002), Addison ve Heshmati (2003), Agiomirgianakis vd. (2003), Tuman ve Emmert (2003), Nunes vd. (2006), Sahoo (2006), Ramirez (2006), Ang (2008), Vijayakumar vd. (2010), Jadhav (2012) ve Ab vd. (2013) piyasa hacmi ve doğrudan yabancı yatırım arasında pozitif bir ilişki bulunduğunu, kişi başına daha yüksek bir GSYH'nın doğrudan yabancı yatırımlar için önemli olduğunu gösterirken, Holland ve Pain (1998) ve Asiedu (2002), büyüme ve pazar büyüklüğünü doğrudan yabancı yatırım akımlarının önemsiz belirleyicileri olarak göstermektedir.

Pärletun (2008) piyasa hacmini temsil eden GSYH değişkeninin doğrudan yabancı yatırımları açıklamada pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermiştir. Pazar büyüklüğünün artmasının, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye yönlendirilmesini teşvik ettiğini savunmaktadır. Çalışmalar daha yüksek kişi başına GSYH seviyesinin yani artan piyasa hacminin/pazar büyüklüğünün ülkeye yönelen doğrudan yabancı yatırım akımlarını teşvik ettiğini ve bu akımlar için kilit öneme sahip

olduğunu göstermektedir. Ancak Edwards (1990) doğrudan yabancı yatırımlar ile kişi başına düşen reel GSYH'nin negatif ilişkili olduğu sonucuna varmıştır.

Tablo 1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Piyasa Hacmi Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Root ve Ahmed (1979)	70 GOU 1966-1970	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Schneider ve Frey (1985)	54 GOU olan ülke 1976,1979 ve 1980	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Edwards (1990)	Seçilmiş 60 ülke 1971-1981	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Tsai (1991)	Tayvan 1965-1985	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özağ (1994)	Türkiye 1980-1992	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Lankes ve Venables (1996)	117 şirketin üst düzey yöneticilerinden anket çalışması	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Terzi ve Günaydın (1997)	Türkiye 1980-1995	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Holland ve Pain (1998)	1992-1996 Hindistan	İlişki bulunmamaktadır.
Bevan ve Estrin (2000)	Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri 1994-1998	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Resmini (2000)	Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri, 1990-1995	Pozitif ama sektörler arasındaki etkisi farklılaşmaktadır.
Chakrabarti (2001)	135 ülke	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Asiedu (2002)	GOU ve Sahra altı ülkeleri karşılaştırması 1988-1997	İlişki bulunmamaktadır.
Erdal ve Tatoğlu(2002)	Türkiye 1980-1998	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Nunnenkamp ve Spatz (2002)	28 GOU, 1987-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Addison ve Heshmati (2003)	110 GOU, 1970-1999	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Agiomirgianakis vd. (2003)	20 OECD ülkesi,1975-1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Kaya ve Yılmaz (2003)	Türkiye 1970-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tuman ve Emmert (2003)	Latin Amerika ve Karayipler, 1979-1996	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Jordaan (2004)	Seçilmiş 20 Ülke 1980-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Nonnemberg ve De Mendonça (2004)	38 GOU, 1975-200	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Artige ve Nicolini (2005)	Seçilmiş Avrupa Bölgeleri 1995-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Asiedu (2005)	22 Afrika ülkesi, 1984-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Nunes vd. (2006)	1991-1998 15 Latin Amerika Ülkesi	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ramirez (2006)	Şili, 1960-2001	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Tablo 1.3. (Devamı) Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Piyasa Hacmi Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Sahoo (2006)	1975-2003 Asya Ülkeleri	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Udomkerdmongkol vd. (2006)	16 Yükselen piyasa, 1990-2002	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Yapraklı (2006)	Türkiye 1970-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Batmaz ve Tunca (2007)	Türkiye 1992-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Berköz ve Türk (2007)	Türkiye 1990-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Karagöz (2007)	Türkiye 1970-2005	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Alagöz vd. (2008)	Türkiye 1992-2007	İlişki bulunmamaktadır.
Ang (2008)	Malezya, 1960-2005	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU 2000-2004	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Kar ve Tatlısöz (2008)	Türkiye 1980-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Pärletun (2008)	16 Ülke 2002-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tarı ve Bıdırdı (2009)	Türkiye 1990-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Bal ve Göz (2010)	Türkiye 2000-2010	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Koyuncu (2010)	Türkiye 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özcan ve Arı (2010)	27 OECD ülkesi 1994-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Vijayakumar vd. (2010)	Gelişmekte olan 5 ülke (BRICH), 1975-2007	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ranjan ve Agrawal (2011)	BRICH Ülkeleri, 1975-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Jadhav (2012)	BRICS ülkeleri, 2000-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Khachoo ve Khan (2012)	32 GOU, 1982-2008	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Raluca ve Alecsandru (2012)	Romanya, 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Sichei ve Kinyonda (2012)	45 Afrika Ülkesini, 1980-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ab vd. (2013)	22 GOU, 1982-2008	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
De Castro vd. (2013)	Brezilya ve Meksika, 1990-2010	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Emir vd. (2013)	Türkiye 1992:Ç1-2010:Ç4	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ibrahim ve Hassan (2013)	Sudan, 1970-2010	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Arık vd. (2014)	Yükselen Piyasalar Türkiye, Brezilya, Çin, Rusya, Hindistan, Meksika ve Endonezya 1990-2011	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tunçsiper ve Biçen (2014)	7 balkan ülkesi ve Türkiye 1994-2012	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Çiftçi ve Yıldız (2015)	Türkiye 1974-2012	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Bal ve Akça (2016)	Seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik ülkeleri 2000-2013	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Yıldız ve Karan (2016)	Türkiye 2005-2014	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Artige ve Nicolini (2005) piyasa büyüklüğünün doğrudan yabancı yatırımların önemli belirleyicisi olduğu görüşündedir. Piyasa hacmi yatay doğrudan yabancı yatırımların önemli bir belirleyicisidir, dikey doğrudan yabancı yatırımlar içinse önemsizdir. Jordaan (2004), doğrudan yabancı yatırımların büyük ve genişleyen piyasa ekonomilerine ve mevcut satın alım gücü daha yüksek olan ülkelere yöneleceğini ileri sürmektedir.

Charkrabarti (2001) kurduğu pazar büyüklüğü hipotezine göre kaynakların verimli kullanılması ve ölçek ekonomilerinin sağlanması için geniş bir pazarın gerekli olduğunu belirtmektedir. Pazar büyüklüğü kritik bir değere yükseldiğinde, doğrudan yabancı yatırımlar artmaya başlayacaktır.

Özağ (1994), Terzi ve Günaydın (1997), Erdal ve Tatoğlu(2002), Kaya ve Yılmaz (2003), Yapraklı (2006), Berköz ve Türk (2007), Tarı ve Bıdırdı (2009), Bal ve Göz (2010), Koyuncu (2010), Emir vd. (2013) ve Çiftçi ve Yıldız (2015), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ile piyasa hacmi arasındaki ilişkide, piyasa hacminin büyümesinin önemli bir faktör olduğunu göstermektedir. Alagöz vd. (2008) ise, bu iki değişken arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır.

1.5.2. Dışa Açıklık

Dışa açıklık, ithalat ve ihracat toplamının veya sadece ihracatın GSYH'ya oranı ile temsil edilmektedir. İthalat ve ihracattaki serbestleşme, doğrudan yabancı yatırım şeklinde ülkeye gelen firmaların ihtiyaç duydukları ara malları ithal edip ürettikleri malları ihraç edebilmesine olanak tanımaktadır. Bu durumda ticaret hacmi artmakta, bu nedenle de dışa açıklığın genel olarak doğrudan yabancı yatırımları daha fazla çekebileceği, yani pozitif etkileyeceği düşünülmektedir (Karagöz, 2007:938-939; Vijayakumar vd. 2010:5-6). Jordaan (2004) ise, tarife farklılaştırma (tariff discrimination) hipotezini dikkate alarak açıklığın doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisinin yatırım türüne bağlı olduğunu iddia etmektedir. Yatırımların pazar arayışı içerisinde bulunması durumunda, ticaret kısıtlamalarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumlu bir etkisi olabilmektedir. Jordaan (2004)'a göre, yerel piyasalarda dış ticaretin kısıtlanması durumunda uluslararası firmalar ev sahibi ülkede firma kurmaya karar verebilmektedir. Culem (1988), Edwards (1990) dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumlu etkisi olduğunu rapor etmiştir (Chakrabarti, 2001: 100).

Tablo 1.4. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Dışa Açıklık Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Culem (1988)	Seçilmiş 6 Ülke 1969-1982	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Edwards (1990)	Seçilmiş 60 ülke 1971-1981	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özağ(1994)	Türkiye 1980-1992	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Resmini (2000)	Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri, 1990-1995	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Asiedu (2002)	GOU ve Sahra altı ülkeleri karşılaştırması 1988-1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Erdal ve Tatoğlu (2002)	Türkiye 1980-1998	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Nunnenkamp ve Spatz (2002)	28 GOU 1987-2000	Etkisi zamanla azalmaktadır.
Agiomirgianakis vd (2003)	20 OECD ülkesi 1975-1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Bouoiyour (2003)	Fas, 1960-2001	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Bevan ve Estrin (2004)	1994-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Janicki ve Wunnava (2004)	AB ve Birliğe aday olan 8 Avrupa ülkesi 1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Jordaan (2004)	Seçilmiş 20 ülke 1980-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Yapraklı (2006)	Türkiye 1970-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Batmaz ve Tunca (2007)	Türkiye 1992-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Hakro ve Ghumro (2007)	Pakistan	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Karagöz (2007)	Türkiye 1970-2005	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ang (2008)	Malezya, 1960-2005	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU, 2000-2004	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Kar ve Tatlısöz (2008)	Türkiye 1980-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Susam (2008)	Türkiye 1998-2007	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tarı ve Bıdırdı (2009)	Türkiye 1990-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Koyuncu (2010)	Türkiye 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özcan ve Arı (2010)	27 OECD Ülkesi	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Vijayakumar vd. (2010)	BRICS Ülkeleri, 1975-2007	İlişki bulunmamaktadır.
Debab ve Mansoor (2011)	Bahreyn 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ranjan ve Agrawal (2011)	BRIC Ülkeleri 1975-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Jadhav (2012)	BRICS Ülkeleri, 2000-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Khachoo ve Khan (2012)	32 GOU, 1982-2008	İlişki bulunmamaktadır.
Sichei ve Kinyonda (2012)	45 Afrika ülkesi, 1980-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ab vd. (2013)	22 GOU, 1982-2008	İlişki bulunmamaktadır.
De Castro vd. (2013)	Brezilya ve Meksika, 1990-2010	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Tablo 1.4. (Devamı) Doğrudan Yabancı Yatırım ve Dışa Açıklık Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Emir vd. (2013)	Türkiye 1992:Ç1-2010:Ç4	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Arık vd. (2014)	Türkiye, Brezilya, Çin, Rusya, Hindistan, Meksika ve Endonezya (1990-2011)	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tunçşiper ve Biçen (2014)	Türkiye'nin aralarında bulunduğu yedi balkan ülkesi, 1994-2012	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Çiftçi ve Yıldız (2015)	Türkiye 1974-2012	İlişki bulunmamaktadır.
Bal ve Akça (2016)	Seçilmiş 11 Doğu Asya ve Pasifik ülkeleri, 2000-2013	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Dışa açıklığın etkilerini inceleyen çalışmalarda genel kabul görmüş bir sonuç yoktur. Bouoiyour (2003), Janicki ve Wunnava (2004), Hakro ve Ghumro (2007), Ang (2008), Debab ve Mansoor (2011), Sichei ve Kinyonda (2012) ve De Castro vd. (2013) doğrudan yabancı yatırımların artmasında dışa açıklığın temel faktörlerden biri olduğunu iddia etmektedirler. Ancak bunlara karşın, Vijayakumar vd. (2010), Khachoo ve Khan (2012) ve Ab vd. (2013) dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırım üzerinde etkisinin bulunmadığını göstermişlerdir.

Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda da dışa açıklığın etkilerine ilişkin farklı sonuçlar elde edilmiştir. Erdal ve Tatoğlu (2002), Yapraklı (2006), Karagöz (2007), Kar ve Tatlısöz (2008), Koyuncu (2010), Emir vd. (2013), doğrudan yabancı yatırım ile dışa açıklık arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedirler. Özağ (1994) ise dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu rapor etmiştir.

1.5.3. Altyapı

Bir ülkenin mevcut altyapı düzeyi ülkenin yatırım yapılabilir makroekonomik ortamını yansıtmakta ve ülke ekonomileri açısından büyük önem taşımaktadır. İyi bir altyapı, ekonominin sağlıklı işlemlerini ve daha hızlı bir şekilde büyümesini sağlayabilmektedir. Aynı zamanda yatırımcıların üretim süreçlerinin özel gereksinimlerine bağlı olarak altyapıya verdikleri önem de farklılaşmaktadır. Ayrıca altyapı düzeyi sadece fiziki altyapının değil, ülkenin kurumlarının etkinliğinin de bir göstergesi olmaktadır. Bu nedenle ülkedeki mevcut altyapı düzeyi, doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırabilmektedir. Özellikle gelişmiş bir iletişim ve ulaşım altyapısı

olan ülkeler daha büyük çapta doğrudan yabancı yatırım akımları çekebilmektedir. Dolayısıyla altyapı düzeyi ile doğrudan yabancı yatırım akımları arasında pozitif ilişki bulunmaktadır (Jordaan, 2004; Gari ve Josefsson, 2004: 27).

Tablo 1.5. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Altyapı Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Root ve Ahmed (1979)	70 GOU, 1966-1970	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Loree ve Guisinger (1995)	ABD, 1977-1982	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Asiedu (2002)	GOU ve Sahra altı ülkeleri karşılaştırması, 1988-1997	İlişki bulunmamaktadır.
Erdal ve Tatoğlu (2002)	Türkiye 1980-1998	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Agiomirgianakis vd (2003)	20 OECD ülkesi 1975-1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Onyeiwu ve Shrestha (2004)	29 Afrika ülkesi, 1975-1999	İlişki bulunmamaktadır.
Asiedu (2005)	22 Afrika ülkesi 1984-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Batmaz ve Tunca (2007)	Türkiye 1992-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Berköz ve Türk (2007)	Türkiye 1990-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Karagöz (2007)	Türkiye 1970-2005	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Ang (2008)	Malezya, 1960-2005	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU, 2000-2004	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Kar ve Tatlısöz (2008)	Türkiye 1980-2003	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özcan ve Arı (2010)	27 OECD Ülkesi	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Vijayakumar vd. (2010)	BRICS Ülkeleri,1975-2007	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ranjan ve Agrawal (2011)	BRIC Ülkeleri,1975-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Khachoo ve Khan (2012)	32 GOU, 1982-2008	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Raluca ve Alecsandru (2012)	Romanya, 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ab vd. (2013)	22 GOU, 1982-2008	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Emir vd. (2013)	Türkiye 1992:Ç1-2010:Ç4	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Çalışmalarda altyapı göstergesi olarak GSYH'nin ulaştırmaya ayrılan payı veya ticaret, ulaşım ve iletişim ölçülerinin GSYH'ye oranı gibi birkaç farklı değişken kullanılmıştır. Bunlardan başka altyapı göstergesi olarak; karayolları, limanlar, iletişim ve havaalanlarına ilişkin çeşitli değişkenler kullanılmıştır (Loree ve Guisinger, 1995:290). Ampirik çalışmalarda altyapı değişkeni olarak genellikle 1000 kişiye düşen telefon sayısı kullanılmaktadır. Ancak hızla gelişen ve küreselleşen dünyada bu değişkenin yerini internet kullanım oranları almaktadır. Ayrıca kamu harcamalarının

enerji payı da çalışmalarda altyapı göstergesi olarak göz önünde bulundurulmuştur (Asiedu, 2002:111; Gari ve Josefsson, 2004:27).

Farklı ülke (ülke setleri), farklı ekonometrik yöntem kullanan ampirik çalışmalar çeşitli sonuçlara ulaşmışlardır. Root ve Ahmed (1979), Loree ve Guisinger (1995), Agiomirgianakis vd (2003), Ang (2008), Vijayakumar vd. (2010) Ranjan ve Agrawal (2011), Raluca ve Alecsandru (2012), Khachoo ve Khan (2012) ve Ab vd. (2013) altyapı yatırımlarının pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna varmışlardır. Bu çalışmaların aksine Asiedu (2002) ve Onyeiwu ve Shrestha (2004) altyapı düzeyinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını göstermişlerdir.

Türkiye üzerine yapılan çalışmalara bakıldığında; Erdal ve Tatoğlu (2002), Berköz ve Türk (2007) ve Kar ve Tatlısöz (2008), altyapının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde anlamlı ve pozitif etkiye sahip olduğunu rapor etmişlerdir. Karagöz (2007) ise ilişkinin negatif olduğunu ileri sürmektedir.

1.5.4. İş Gücü Maliyetleri

Tarihsel sürece bakıldığında doğrudan yabancı yatırım için en önemli ihtiyaçlardan birisi doğal kaynaktır. Doğrudan yabancı yatırımlar, sermaye seviyesi yüksek, hammadde ve ucuz iş gücüne sahip ülkelere yönelmesiyle önem kazanmıştır. Çünkü maksimum kar elde edebilmek için ucuz hammadde ve ucuz iş gücü olması gerekmektedir. Bu sebeplerden dolayı genel olarak doğrudan yabancı yatırım ucuz iş gücü ve ucuz hammadde olan ülkelere yönelmektedir. Ev sahibi ülkenin ucuz hammadde ve ucuz iş gücüne sahip olması doğrudan yabancı yatırım çekebilmek için avantajları arasındadır. Dolayısıyla ucuz iş gücü bulunduran ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmektedir (Alper ve Oransay, 2016:305-306). Özellikle 1970’li yıllardan sonra doğrudan yabancı yatırımlar, maliyetleri düşürmek için emeğin bol ve ucuz olduğu ülkelere yöneldiği için, iş gücü maliyetleri doğrudan yabancı yatırımların belirleyici unsurlardan biri olduğu, kabul edilen bir görüş haline gelmiştir (Yapraklı, 2006: 28).

İş gücü maliyetleri, özellikle emek yoğun sektörlerdeki firmaların yatırım yeri kararlarını etkilemektedir. Yüksek iş gücü maliyeti, daha yüksek üretim maliyetine neden olmakta ve doğrudan yabancı yatırım girişlerini azaltabilmektedir. Dolayısıyla emek maliyeti ile doğrudan yabancı yatırımların arasında negatif ilişki beklenmektedir.

Buna karşın doğrudan yabancı yatırım iş gücü maliyetlerinden olumlu şekilde etkilendiğini gösteren bazı çalışmalar da mevcuttur (Vijayakumar vd. 2010: 5). Eğitim düzeyi yüksek işgücüne ihtiyaç duymayan sınır ötesi sermaye yatırımları, emek yoğun, daha düşük iş gücü maliyetlerinin olduğu ülkelere yönelmektedir. Ancak bazı sermaye yatırımları ise daha düşük ücretten ziyade eğitilmiş bir iş gücüne ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenle yapılan ampirik çalışmalar farklı sonuçlara ulaşmışlardır (Severiano, 2011:4).

Tablo 1.6. Doğrudan Yabancı Yatırım ve İşgücü Maliyetleri Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Saunders (1982)	Kanada	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Schneider ve Frey (1985)	54 GOU 1976, 1979 ve 1980	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Culem (1988)	Seçilmiş 6 Ülke 1969-1982	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Tsai (1991)	Tayvan, 1965-1985	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Shamsuddin (1994)	36 GOU 1983	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Özağ (1994)	Türkiye 1980-1992	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Bevan ve Estrin (2000)	Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Agiomirgianakis vd. (2003)	20 OECD ülkesi, 1975-1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Kaya ve Yılmaz (2003)	Türkiye 1970-200	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Janicki ve Wunnava (2004)	8 Avrupa ülkesi, 1997	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Yapraklı (2006)	Türkiye 1970-2006	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Batmaz ve Tunca (2007)	Türkiye 1992-2003	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU, 2000-2004	İlişki bulunmamaktadır.
Kar ve Tatlısöz (2008)	Türkiye 1980-2003	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Tarı ve Bırdırdı (2009)	Türkiye 1990-2006	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Vijayakumar vd. (2010)	(BRICH), 1975-2007	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ranjan ve Agrawal (2011)	BRICH Ülkeleri 1975-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Khachoo ve Khan (2012)	32 GOU, 1982-2008	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Raluca ve Alecsandru (2012)	Romanya, 1990-2009	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ab vd. (2013)	22 GOU, 1982-2008	Negatif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

Çalışmalarda işgücünün doğrudan yabancı yatırımları çekme rolü ile ilgili herhangi bir uzlaşma bulunmamaktadır. Saunders (1982), Schneider ve Frey (1985) işgücü maliyetlerindeki artışın doğrudan yabancı yatırımları engellediğini göstermişlerdir. Tsai (1994) ise etkinin zaman içinde farklılaştığını ileri sürmektedir (1983-86 döneminde güçlü bir ilişki bulunurken 1975-78 döneminde ilişki zayıftır). Bu çalışmalara karşıt olarak Bevan ve Estrin (2000), Vijayakumar vd. (2010) ve Ranjan ve Agrawal (2011)

iş gücü maliyetlerinin doğrudan yabancı yatırım akımları seviyesine pozitif etki ettiğini göstermektedirler.

Türkiye üzerine yapılan araştırmalarda; Kaya ve Yılmaz (2003) doğrudan yabancı yatırımlar ile iş gücü maliyetleri arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Özağ (1994), Yapraklı (2006), Batmaz ve Tunca (2007), Kar ve Tatlısöz (2008) ve Tarı ve Bıdırdı (2009) ise iş gücü maliyetleri ve doğrudan yabancı yatırım arasında negatif ilişki olduğunu rapor etmişlerdir.

1.5.5. Politik İstikrar

Ekonomik ve sosyal istikrar da dâhil olmak üzere bir ülkenin siyasi istikrarı, potansiyel yatırımcılar için belirsizliği azaltmakta ve dolayısıyla bu ülkeye yönelen doğrudan yabancı yatırım akımlarını artırabilmektedir. Yapılan bazı çalışmalar bu ilişkinin belirsiz sonuçları olduğunu gösterse de yatırımcılar fonlarını yönlendirmeden önce yatırım ortamının istikrarını dikkate almaktadır. Firmalar ayrıca siyasi, ekonomik ve sosyal unsurları farklı biçimde tartmaktadır. Politik riske ilişkin ICRG (International Country Risk Guide) ve Fraser Institute tarafından sağlanan çeşitli risk göstergeleri kullanılmaktadır (Loree ve Guisinger, 1995:288-289; Karagöz, 2007:939).

Politik istikrar ile doğrudan yabancı yatırım akımları arasındaki ilişkinin yönü belirsizdir. Schneider ve Frey (1985) iki değişken arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. Loree ve Guisinger (1995), ABD’de 1982 yılında siyasi riskin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki yarattığını, ancak 1977’de herhangi bir etkide bulunmadığını iddia etmiştir. Edwards (1990), siyasi istikrarsızlık ve siyasi şiddet olmak üzere iki endeks kullandığı çalışmasında siyasi istikrarsızlığın (hükümet değişikliği ölçüsü) doğrudan yabancı yatırım üzerinde anlamlı, siyasi şiddetin ise (siyasi suikastlar, ayaklanmalar ve grevlerin sıklığı) anlamsız etkide bulunduğunu göstermiştir.

Kaya ve Yılmaz (2003) Türkiye üzerinde yaptığı çalışmada politik istikrarın etkisinin anlamsız olduğu sonucuna ulaşırken, Emir vd. (2013) beklenildiği gibi ülkedeki politik istikrarsızlığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Tablo 1.7. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Politik İstikrar Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Schneider ve Frey (1985)	54 GOU 1976,1979 ve 1980	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Edwards (1990)	Seçilmiş 60 ülke 1971-1981	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Loree ve Guisinger (1995)	ABD, 1977-1982	1982'de pozitif 1977'de ilişki bulunmamaktadır.
Bevan ve Estrin (2000)	Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri	İlişki bulunmamaktadır.
Hausmann ve Fernandez-Arias (2000)	GOU, 1978-1998	İlişki bulunmamaktadır
Kaya ve Yılmaz (2003)	Türkiye, 1970-200	İlişki bulunmamaktadır
Onyeiwu ve Shrestha (2004)	29 Afrika ülkesi, 1975-1999	İlişki bulunmamaktadır
Asiedu (2005)	22 Afrika ülkesi, 1984-2000	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU, 2000-2004	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Debab ve Mansoor (2011)	Bahreyn, 1990-2009	Negatif ilişki bulunmaktadır.
Sichei ve Kinyonda (2012)	45 Afrika ülkesi, 1980-2009	İlişki bulunmamaktadır.
Emir vd. (2013)	Türkiye,1992:1-2010:4 çeyrek dönemleri	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

1.5.6. Makroekonomik İstikrar

Yüksek ve sürdürülebilir büyüme oranına ve istikrarlı makroekonomik koşullara sahip ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırım girişine sahip olabilmektedir. Makroekonomik istikrarın ölçülmesinde GSYH büyüme oranı, sanayi üretim endeksi, enflasyon oranı, işsizlik oranı, döviz kuru, cari açık ve faiz oranları kullanılmaktadır (Sichei ve Kinyondo, 2012:6; Vijayakumar, 2010). Makroekonomik istikrar literatürde sıklıkla enflasyon oranı ile temsil edilmektedir.

Ekonomilerde yaşanan uzun süreli kronik enflasyon süreci, yatırımcı algısındaki belirsizlikleri arttırarak makroekonomik ve politik istikrarsızlıklara sebep olabilmektedir. Bu durumda özellikle makroekonomik istikrarın yeniden sağlanması için uygulanacak enflasyonu düşürücü daraltıcı para ve maliye politikaları doğrudan yabancı yatırım girişleri üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir. Ülkedeki uzun süreli kronik yüksek enflasyon süreci, makroekonomik istikrarsızlıklara öncü olduğu için doğrudan yabancı yatırımları olumsuz etkilemekte, bu nedenle teorik ve ampirik modellerde işaretinin negatif olması beklenmektedir (Kaya ve Yılmaz, 2003:43-44).

Schneider ve Frey (1985), Culem (1988), Gastanaga vd. (1998) doğrudan yabancı yatırım üzerinde büyümenin belirgin bir olumlu etkisi bulunduğunu, ancak Nigh (1985) ise gelişmiş ülkeler için zayıf bir negatif korelasyon bulunduğunu göstermiştir. Öte yandan Ancharaz (2003) Sahra altı ülkelerde büyümenin doğrudan yabancı yatırım üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını bulmuştur. Ayrıca Vijayakumar vd. (2010) doğrudan yabancı yatırım üzerinde makroekonomik istikrarın anlamlı bir etkisinin bulunmadığını teyit etmiştir.

Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda çelişkili sonuçlara ulaşılmaktadır. Susam (2008), makroekonomik istikrarın pozitif etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Erdal ve Tatoğlu (2002) ve Kaya ve Yılmaz (2003) ise makroekonomik istikrarı anlamsız bulmaktadırlar.

Tablo 1.8. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Makroekonomik İstikrar Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ampirik Çalışmalar.

Çalışma	Ülke ve Dönem	Bulgular
Schneider ve Frey (1985)	54 GOU 1976,1979 ve 1980	Pozitif ilişki bulunmaktadır
Nigh (1985)	Seçilmiş 24 Ülke 1954-1975	Gelişmiş ülkelerde negatif Az gelişmişlerde pozitif
Culem (1988)	Seçilmiş 6 ülke 1969-1982	Pozitif ilişki bulunmaktadır
Gastanaga vd. (1998)	49 Ülke 1970-1995	Pozitif ilişki bulunmaktadır
Erdal ve Tatoğlu (2002)	Türkiye 1980-1998	İlişki bulunmamaktadır.
Kaya ve Yılmaz (2003)	Türkiye 1970-200	İlişki bulunmamaktadır.
Ancharaz (2003)	Sub-Sahra Afrika Ülkeleri 1986-1990	İlişki bulunmamaktadır.
Onyeiwu ve Shrestha (2004)	29 Afrika ülkesi, 1975-1999	Pozitif ilişki bulunmaktadır
Ang (2008)	Malezya, 1960-2005	Negatif ilişki bulunmaktadır
Demirhan ve Masca (2008)	38 GOU, 2000-2004	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Susam (2008)	Türkiye 1998-2007	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Ceviş ve Çamurdan (2009)	17 GOU,1989-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Tarı ve Bıdırdı (2009)	Türkiye 1990-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Özcan ve Arı (2010)	27 OECD ülkesi, 1994-2006	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Vijayakumar vd. (2010)	5 GOU (BRICH), 1975-2007	İlişki bulunmamaktadır.
Ibrahim ve Hassan (2013)	Sudan, 1970-2010	Pozitif ilişki bulunmaktadır.
Arık vd. (2014)	Türkiye, Brezilya, Çin, Rusya, Hindistan, Meksika ve Endonezya (1990-2011)	Pozitif ilişki bulunmaktadır.

* Tabloda GOU gelişmekte olan ülkeler için kullanılmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

AMPİRİK ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde doğrudan yabancı yatırımların yükselen piyasa ekonomilerindeki belirleyicileri 2000-2015 dönemi için panel regresyon yöntemi kullanarak incelenmektedir. Bu nedenle bu bölümde öncelikle ampirik çalışmada kullanılan veri seti ve ekonometrik yöntem sunulmaktadır. Bölüm analiz bulgularının değerlendirilmesi ile son bulmaktadır.

2.1. Veri seti

Bu çalışma 2000-2015 dönemdeki 27 yükselen piyasa ekonomisine ilişkin yıllık verileri kullanmaktadır. Yükselen piyasa ekonomileri olarak analize dahil edilen ülkeler IMF ve kredi derecelendirme kuruluşlarının tanımına uygun olarak seçilmiştir. Analiz kapsamında incelenen ülkeler Ek-1'de gösterilmiştir. Çalışmada doğrudan yabancı yatırımların içsel (ülkeye özgü) belirleyicilerini ortaya koymak amacıyla yükselen piyasa ekonomilerinin 16 yıllık dengesiz panel veri seti oluşturulmuştur. Yükselen piyasa ekonomilerine ilişkin veriler Dünya Bankası dünya kalkınma göstergeleri, UNCTAD doğrudan yabancı yatırım istatistikleri ve Fraser Institute tarafından sunulan ekonomik özgürlükler endeksinden elde edilmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımlar, stok değişkenlerin akım değişkenlere göre daha kararlı olması sebebiyle ülkeye yönelen doğrudan yabancı yatırım stoklarının doğal logaritmik dönüşümü tarafından temsil edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini temsil eden açıklayıcı değişkenler ise teorik ve ampirik çalışmalar ışığında seçilmiştir. Açıklayıcı değişkenlerden politik risk ve enflasyon hariç tüm değişkenler doğal logaritmik dönüşüme tabi tutulmuştur. Ayrıca inceleme döneminde meydana gelen küresel finansal krizin etkilerini göz önünde bulundurmak için kriz kukla değişkeni oluşturularak modele ilave edilmiştir. Değişkenlere ilişkin tanımlama ve semboller Tablo 2.1'de sunulmuştur. Buna ilave olarak değişkenlere ilişkin teorik beklentiler Chakrabarti (2001)'yi takiben Tablo 2.1'in son sütunlarında gösterilmiştir.

Tablo 2.1. Tanımlar, Semboller ve Bağımsız Değişkenlerin Beklenen Etkileri

Değişkenler	Semboller	Tanımlar	Beklenen Etkiler
Panel A: Bağımlı değişken			
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	DYY	Doğrudan yabancı yatırım stoku (% GSYH)	
Panel B: Doğrudan yabancı yatırımlara özgü bağımsız değişkenler			
Piyasa Hacmi	KBRGSYH	Kişi başına GSYH (2010 ABD \$)	(+)
Dışa Açıklık	DA	İhracat ve ithalat toplamı (% GSYH)	(+)
Altyapı	ALT	Kişisel internet kullanımı (% nüfus)	(+)
Makroekonomik İstikrar	ENF	Yıllık enflasyon oranı (deflatör)	(-)
Politik istikrar	HUKUK	Yasal sistem ve mülkiyet hakları endeksi (Fraser Institute)	(+)
İş gücü Maliyetleri	IM	İşçi gelirleri ve tazminatları toplamı (% GSYH)	(-)
Panel C: Kriz bağımsız değişkeni			
Küresel Finansal Kriz	KRİZ	=1, kriz (2008) =0, diğer yıllar	(-)

Analizde kullanılan değişkenlere ilişkin özet istatistikler Tablo 2.2’de sunulmuştur. Dengesiz panel veri setimizdeki toplam gözlem sayımız 426’dır. Doğrudan yabancı yatırım stoklarının ortalaması 0.29, minimum değeri 0.04 ve maximum değeri 0.97’dir.

Tablo 2.2. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ortalama	Medyan	Std. Sapma	Minimum	Maximum	Gözlem
DYY	.2904938	.2517646	.1931517	.0360223	.9723163	426
KBRGSYH	8398.781	7482.383	6254.706	509.2934	30054.89	426
DA	.7082762	.5795785	.393615	.2185242	2.204073	426
ENF	.0764469	.0541475	.0871446	-.050158	.671467	426
ALT	.3055989	.2591332	.2333676	.0007104	.9284303	426
HUKUK	5.048975	5.178135	1.087206	2.002651	7.48073	426
IM	.0210103	.0102648	.027032	.0000139	.1332332	426

Çalışmamızda kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon değerleri Tablo 2.3’de gösterilmektedir. Korelasyon matrisine bakıldığında altyapı (ALT) ve piyasa hacmi (RKBGSYH) değişkenleri arasında yüksek korelasyon değerleri tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları Gujarati ve Porter (2009) tarafından önerilen 0.8 kritik değerinden küçük olduğu için açıklayıcı değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantının önemli bir sorun olmadığı görülmektedir. Ayrıca tabloda sunulan VIF değerleri bu sonucu desteklemektedir.

Tablo 2.3. Korelasyon Matrisi ve Varyans Büyütme Faktörü (VIF) Değerleri

Değişken	1	2	3	4	5	6	7	VIF
(1) DYY	1							
(2)KBRGSYH	0.2015*	1						2.14
(3) DA	0.5390*	0.2127*	1					1.39
(4) ENF	-0.1870*	-0.1081*	-0.2044*	1				1.25
(5) ALT	0.3914*	0.6341*	0.3531*	-0.2123*	1			1.91
(6) HUKUK	0.3314*	0.4454*	0.4325*	-0.3331*	0.3663*	1		1.85
(7) IM	-0.1795*	-0.4987*	-0.0264*	-0.0921*	-0.2786*	-0.4162*	1	1.59

Not: * sembolü %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir (* p<0.01).

2.2. Model ve Ekonometrik Yöntem

Çalışmada 2000-2015 dönemindeki yükselen piyasa ekonomisi olarak sınıflandırılan 27 ülkede doğrudan yabancı yatırım girişlerini etkileyen faktörler panel veri analizi kullanarak incelenmektedir. Bu nedenle çalışmada aşağıdaki eşitlik 2.1'de gösterilen regresyon modeli tahmin edilmiştir.

$$DYY_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KBRGSYH_{it} + \alpha_2 DA_{it} + \alpha_3 ENF_{it} + \alpha_4 ALT_{it} + \alpha_5 HUKUK_{it} + \alpha_6 IM_{it} + KRİZ_t + \mu_i + u_{it} \quad (2.1)$$

Eşitlikte i alt indisi ülkeyi, t ise zamanı temsil etmektedir. Bağımlı değişken DYY_{it} toplam doğrudan yabancı yatırım stoklarının GSYH içindeki payıyla ölçülmektedir. Açıklayıcı değişkenler ise; piyasa hacmini temsil eden $KBRGSYH_{it}$ kişi başına reel GSYH, ticari açıklığı temsil eden DA_{it} ihracat ve ithalat toplamının GSYH içindeki payı, makroekonomik istikrarı temsil eden ENF_{it} enflasyon oranı (deflatör), altyapı düzeyini temsil eden ALT_{it} bireysel internet kullanımının nüfus içindeki payı, politik istikrarı temsil eden $HUKUK_{it}$ Fraser Institute tarafından sunulan yasal sistem ve mülkiyet hakları endeksi ve işgücü maliyetlerini temsil eden IM_{it} işgücü ve tazminat gelirleri toplamının GSYH içindeki payıdır. $KRİZ_t$ ise küresel finansal krizin etkilerini göz önünde bulundurulmasını sağlayan kukla değişkendir. α_0 eşitliğin sabit terimini, μ_i ise zaman içinde değişmeyen ülkeye özgü birim etkileri temsil etmektedir. Normal dağılıma sahip hata terimini ifade eden u_{it} 'nin ortalaması sıfır, varyansı sabit ve bağımsız ve özdeş dağılıma sahiptir.

2.3. Panel Veri Analizi

Çalışmamızdaki veri setimiz 27 ülkeye ait 2000-2015 dönemini kapsamaktadır. Veri setimizin zaman içinde değişen ülkelere ait yatay kesit gözlemlerden oluşması nedeniyle analiz yöntemi olarak panel veri analizi kullanılmaktadır. İktisadi ilişkilerde sadece

kesit veya sadece zaman boyutunun yetersizliği panel veri analizini ön plana çıkarmıştır. Ayrıca panel veri kullanımıyla birlikte artan gözlem sayısı serbestlik derecesinin artmasını sağlayarak çoklu doğrusal bağlantı sorununu hafifletmektedir. Bu durumda tahminlerin etkinliği ve güvenilirliği artmaktadır. Çalışmamızda bazı ülkelere ait zaman serilerinin eksik olması nedeniyle dengesiz panel söz konusudur (Tarı, 2014:475).

Panel veri modelleri en temel haliyle aşağıdaki şekilde yazılabilmektedir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{kit}X_{kit} + u_{it} \quad i=1,\dots,N \text{ ve } t=1,\dots,T \quad (2.2)$$

Eşitliğe göre Y_{it} bağımlı değişkeni, X_{kit} açıklayıcı değişkenler setini temsil etmektedir. Sabit parametreyi α_{it} , eğim parametrelerini β_{kit} ve modele ilişkin hata terimini u_{it} göstermektedir. i alt indisi ülke vb. gibi yatay kesit birimleri, t alt indisi ise inceleme dönemini ifade etmektedir (Tatoğlu, 2012:4).

Panel veri analizinde her bir birimin (lkenin) kendisine özgü, ancak zamanla değişmeyen özellikleri bulunabilmekte ve birim etki olarak adlandırılmaktadır. Birim etkiye örnek olarak kişilerin yetenekleri, şirketlerdeki yöneticilerin kabiliyeti veya yönetim kalitesi verilebilir. Panel veri analizi yatay kesit birimler arasındaki gözlenemeyen birim etkileri modele dâhil etmeyi sağlamaktadır. Zaman etkisi dediğimiz etki ise, zamanla değişen ancak her bir birim için sabit bir etkidir. Zaman etkisine belli bir dönemde tüm birimleri etkileyebilen kriz, sel, deprem vb. Örnekler sunulabilir (Tatoğlu, 2012:5).

Panel veri analizinde açıklayıcı değişkenler ile hata terimi arasında ilişki bulunmaması içsellik konusunun kapsamındadır. Eğer açıklayıcı değişkenlerin cari dönem değerleri hata terimi ile ilişkisiz ise zayıf dışsallık, açıklayıcı değişkenlerin geçmiş ve/veya gelecek değerleri ile de ilişkisiz (tam ters durum için de geçerlidir) ise katı dışsallık geçerlidir. Zayıf dışsallık varsayımı $E(u_{it}X_{it})=0$, katı dışsallık varsayımı ise $E(u_{it}|X_{i1}, X_{i2}, \dots, X_{it})=0$ şeklinde gösterilmektedir (genel olarak $E(u_{it}X_{is})=0$ ya da $E(u_{is}X_{it})=0$ tüm s ve t 'ler için). Özellikle modelde ihmal edilen açıklayıcı değişkenler nedeniyle bağımsız değişkenler ve hata terimi arasında ilişki bulunabilmektedir. Panel analizlerde bu etki göz önünde bulundurularak tahmin sapması ortadan kaldırılabilmektedir (Tatoğlu, 2012:5-6).

Panel analizlerde ülkeler gibi yatay kesit birimler genellikle heterojendir. Yatay kesit birimler arasındaki heterojenliğin göz önünde bulundurulmaması tahmin değerlerinin tutarsız olmasına neden olmaktadır. Bu nedenle bu durumun önüne geçmek için panel veri analizlerinde sabit/eğim parametreleri heterojen kabul edilerek tahminler sağlanmaktadır. Ayrıca ülkeler arasındaki gözlenemeyen etkilerin modele dâhil edilmesine olanak sağlamaktadır (Tatoğlu, 2012:7).

Panel veri analizlerindeki bir diğer önemli konu yatay kesit bağımlılığıdır. Yatay kesit bağımlılığına göre modeldeki her bir ülkenin (veya yatay kesitin) hata terimleri arasında ilişki bulunmaktadır. Bu nedenle modelde yatay kesit bağımlılığın test edilmesi ve yatay kesit bağımlılığının bulunması durumunda uygun tahmincinin kullanılması önemlidir (Tatoğlu, 2012:7).

2.3.1. Panel Veri Modelleri

Çalışmamızın bu bölümünde panel veri analizinde sıklıkla kullanılan havuzlanmış en küçük kareler, sabit etkiler ve rassal etkiler modelleri açıklanmaktadır.

Klasik modeli diğer modellerden ayıran en temel unsur sabit ve eğim parametrelerinin yatay kesit birimler arasında veya zaman içinde değişmemesidir. Klasik modele göre gözlemler homojendir. Havuzlanmış en küçük kareler yönteminde ülkeye özgü birim etkiler ve zamana özgü zaman etkilerinin bulunmadığı varsayılmaktadır. Modele göre sabit ve eğim parametreleri sabittir. Birime ve zamana özgü etkilerin bulunmadığı durumda havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi etkin ve tutarlı tahminler sağlamaktadır (Tatoğlu, 2012:37-39).

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (2.3)$$

Genel haliyle;

$$Y_{it} = X_{it}\beta + u_{it} \quad i=1,\dots,N \text{ ve } t=1,\dots,T \quad (2.4)$$

Eşitlikte $\beta = \beta_0 + \beta_k$ sabit ve tüm eğim parametrelerini temsil etmektedir.

Sabit etkiler ve rassal etkiler modelleri ise modelde gözlenemeyen birime özgü etkilerin bulunduğu durumda ortaya çıkmakta ve bu etkilere yaklaşımda farklılaşmaktadır. Yatay kesit birimler arasındaki gözlenemeyen heterojenliğe modeldeki hata terimi gibi rassal bir değişken olarak yaklaşıldığı durumda rassal etkiler

modeli kullanılırken, her bir yatay kesit birim için tahmin edilen bir değişken olarak yaklaşıldığı durumda sabit etkiler modeli kullanılmaktadır. İki model arasındaki temel farklılıklardan biri de, sabit etkiler modelinde bağımsız değişkenler ile yatay kesit birimlere özgü etkiler arasındaki ilişkiye olanak tanınırken, rassal etkiler modelinde ilişkinin bulunmadığı varsayılmaktadır. Ancak sabit etkiler modelinde zamanla değişmeyen değişkenler bulunmazken, rassal etkiler modelinde bulunabilmektedir (Tatoğlu, 2012:79).

2.3.1.1. Sabit Etkiler Modeli

Sabit etkiler modeline göre eğim parametreleri her bir yatay kesit birim için sabitken ($\beta_i = \beta$), birimlere özgü etkileri veya gözlenemeyen heterojenliği içeren sabit parametre her bir yatay kesit birim için farklılaşmaktadır (β_{0i}). Sabit etkiler modeline göre birimler arası gözlenmeyen farklılıklar sabit terimde farklılaşmayla temsil edilmektedir (Tatoğlu, 2012:79-80).

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad i=1, \dots, N \text{ ve } t=1, \dots, T \quad (2.5)$$

2.3.1.2. Rassal Etkiler Modeli

Örneklemden birimlerin rassal olarak seçilmesi durumunda, gözlenemeyen birim etkiler ya da yatay kesit birimler arasındaki farklılıklar rassal olmaktadır. Aslında rassallık örnekleme sürecinin doğurduğu bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yatay kesit birimlere özgü etkilerin bağımsız değişkenlerle ilişkisi bulunmadığı durumda gözlenemeyen birim etkileri hata teriminin bir bileşeni olarak ele alan rassal etkiler modeli tahmincisinin kullanımı uygun olmaktadır. Ayrıca rassal etkiler modeli tahmincisi zamana göre değişmeyen değişkenlerin de tahminine imkân vermektedir. Aşağıdaki eşitliğe göre yatay kesit birimler arasında gözlenemeyen birim etkiler sabit parametrede farklılık yaratmamakta, rassal olarak ele alındığı için hata teriminin bir bileşeni olarak modelde yer almaktadır (Tatoğlu, 2012:103-104).

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + v_{it} \quad (2.6)$$

Rassal etkiler modelinde bileşik hata terimi $v_{it} = u_{it} + \mu_i$ şeklinde gösterilmektedir. Bileşik hata teriminde u_{it} modelin artıklarını, μ_i ise birime özgü hatayı ifade etmektedir. Yatay kesit birimler arasındaki farklılıklar sabit etkiler modelinde sabit

terimi farklılaştırırken, rassal etkiler modelinde hata terimini farklılaştırmaktadır (Tatoğlu, 2012:104).

2.3.1.3. Model Seçimi

Çalışmamızda uygun modelin seçimi için 3 test kullanılmaktadır. Bunlardan F testi, klasik modele karşı sabit etkiler modelinin geçerliliğini test ederken, Breusch-Pagan Lagrange çarpanı (Lagrange Multiplier, LM) testi ise klasik modele karşı rassal etkiler modelinin geçerliliğini test etmektedir. Nihai olarak Hausman testi ise sabit etkiler ve rassal etkiler tahmincileri arasında seçim yapmamızı sağlamaktadır.

F testi (Anova F testi olarak kullanılmaktadır), eğim parametresi modeldeki tüm yatay kesit birimler için aynıken, yalnızca sabit parametrenin yatay kesit birimler arasında farklılaşıp farklılaşmadığını test etmektedir. F testinde kısıtlı ve kısıtsız olmak üzere iki model kullanılmaktadır. Kısıtlı model yatay kesit birimleri homojen olarak ele almakta, sabit parametrenin birimler arasında değişmediğini varsaymakta ve havuzlanmış en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmektedir. Kısıtsız model ise sabit parametrenin yatay kesit birimler arasındaki farklılığının önemli olduğunu göstermekte ve sabit etkiler tahmincisi ile tahmin edilmektedir. F testinin yokluk hipotezi yatay kesit birimler arasında sabit parametrenin değişmediği şeklindedir. Test sonuçlarına göre yokluk hipotezinin reddedilememesi durumunda sabit parametrenin birimlere göre değişmediği kabul edilmektedir. Klasik modelin geçerli olduğu bu durumda uygun tahminci havuzlanmış en küçük kareler tahmincisidir. Yokluk hipotezinin reddedilmesi durumunda ise yatay kesit birimler arasında sabit parametre farklılaşmaktadır. Bu durumda sabit etkiler tahmincisi uygun tahminci olmaktadır (Tatoğlu, 2012:164-165).

Breusch ve Pagan (1980), klasik modele karşı rassal etkiler modelini test etmek için LM testini önermişlerdir. LM testi, rassal modeldeki birim etkilerin varyansının sıfır olup olmadığını test etmektedir. Yokluk hipotezinin reddedilemediği durumda klasik model tercih edilirken (yatay kesit birimlere özgü etki bulunmamaktadır), reddedilmesi durumunda rassal etkiler modeli tercih edilmektedir (Tatoğlu, 2012:172-173).

Hausman (1978) testi ise sabit etkiler ve rassal etkiler tahmincileri arasında seçim yapabilmemize olanak sağlamaktadır. Sabit etkiler ve rassal etkiler modeli arasındaki temel farklılık açıklayıcı değişkenler ile gözlenemeyen birim etkilerin ilişkisiz olup olmamasıdır. Testin yokluk hipotezi bağımsız değişkenlerle birim etkiler arasında ilişki

yoktur şeklindedir. Yokluk hipotezi altında hem sabit etkiler hem de rassal etkiler tahmincilerinin tutarlı olması ve iki tahminci arasındaki farkın önemsiz olması nedeniyle daha etkin olan rassal etkiler tahmincisi tercih edilirken, yokluk hipotezinin reddedilmesi durumunda sapmaya sahip rassal etkiler tahmincisi yerine tutarlı ve etkin tahminci olan sabit etkiler tahmincisi tercih edilmektedir (Tatoğlu, 2012:172-173).

2.4. Ampirik Bulgular

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini incelediğimiz modelimizin ekonometrik analizinde öncelikle modelin tahmin edilmesi için uygun tahminci seçimine yönelik testler gerçekleştirilmiştir. Breusch-Pagan LM testi sonuçları havuzlanmış en küçük kareler tahmincisinin modelimiz için uygun tahminci olmadığını, rassal etki tahmincisinin uygun tahminci olduğunu göstermektedir. F-testi sonuçları ise ülkeler arasındaki gözlenemeyen birim etkilerin önemli olduğunu göstermektedir. Rassal ve sabit etki modelleri tahmincileri arasında seçim yapmamıza olanak veren Hausman testi sonuçları, nihai olarak modelimiz için sabit etkiler tahmincisinin tutarlı olduğunu göstermektedir. Bu nedenle çalışmamızda sabit etkiler modeli tahmincisi kullanılmaktadır.

Panel veri analizimizdeki temel varsayımların geçerliliği için değişen varyans, otokorelasyon ve yatay-kesit bağımlılığı testleri uygulanmıştır. Değişen varyans için Green tarafından geliştirilen Uyarlanmış-Wald (Modified-Wald) testi kullanılmıştır. Artıkların eş varyansa sahip olduğunu ileri süren H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişen varyans testi sonuçları modelde değişen varyans sorunu olduğunu göstermektedir.

Modeldeki otokorelasyon sorunu ise, Bhargava vd. (1982) tarafından geliştirilen Uyarlanmış Durbin-Watson (Modified Durbin-Watson) ve Baltagi ve Wu (1999) tarafından geliştirilen yerel en iyi değişmez (LBI-locally best invariant) testleri ile kontrol edilmiştir. Artıklar arasında serisel korelasyonun bulunmadığını iddia eden H_0 hipotezi reddedilmiştir. Test sonuçları modeldeki otokorelasyon probleminin önemli olduğunu göstermektedir.

Nihai olarak ülkeler arasındaki yatay-kesit bağımlılığının testi için Pesaran (2004) tarafından önerilen yatay-kesit bağımlılığı testi uygulanmıştır. Modelde ülkeler arasında yatay-kesit bağımlılığı bulunmadığını gösteren H_0 hipotezi reddedilmiştir. Pesaran yatay-kesit bağımlılığı testi sonuçları modelde yatay-kesit bağımlılığının bulunduğunu,

bu nedenle yatay-kesit bağımlılığını dikkate alan tahmincinin kullanılması gerektiğini göstermektedir.

Elde edilen sonuçlara göre modelimizde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay-kesit bağımlılığı sorunları bulunmaktadır. Bu durumda modelimiz değişen varyans, otokorelasyon ve yatay-kesit bağımlılığı sorunlarına karşı dirençli standart hatalar üreten Driscoll ve Kraay (1998) tarafından önerilen Driscoll-Kraay tahmincisi kullanarak tahmin edilmiştir.

Denklem (2.1)'in sabit etkiler tahmin sonuçları Tablo 2.4'de gösterilmektedir. Teorik beklentilere paralel olarak piyasa hacmi değişkeninin (KBRGSYH) doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiksel olarak %5 önem düzeyinde anlamlıdır. Sonuçlara göre kişi başına gelir seviyesindeki %1'lik bir artış doğrudan yabancı yatırımları ortalama olarak %0.3 arttırmaktadır. Bu sonuç kişi başına gelir seviyesinin yüksekliği ile temsil edilen piyasa hacminin daha yüksek olduğu ülkelere daha fazla doğrudan yabancı yatırımların yöneldiğini göstermektedir. Sonuçlar; Root ve Ahmed (1979), Schneider ve Frey (1985), Tsai (1991), Özağ (1994), Lankes ve Venables (1996), Terzi ve Günaydın (1997), Chakrabarti (2001), Erdal ve Tatoğlu (2002), Yapraklı (2006), Tarı ve Bıdırdı (2009), Vijayakumar vd. (2010), Özcan ve Arı (2010), Emir vd. (2013), Arık vd. (2014), Çiftçi ve Yıldız (2015), Bal ve Akça (2016)'nın sonuçlarını desteklemektedir.

İhracat ve ithalat toplamının GSYH içindeki payı ile hesaplanan dışa açıklık değişkeninin (DA) tahmin katsayısı beklentilere uygun olarak pozitif ve istatistiki olarak %1 önem seviyesinde anlamlı bulunmuştur. Ticari açıklığı daha yüksek olan ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırımlara maruz kalmaktadır. Ticari açıklıktaki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımları %0.44 arttırmaktadır. Sonuçlar, Culem (1988), Edwards (1990), Erdal ve Tatoğlu (2002), Agiomirgianakis vd (2003), Janicki ve Wunnava (2004), Yapraklı (2006), Karagöz (2007), Demirhan ve Masca (2008), Tarı ve Bıdırdı (2009) ve Jadhav (2012)'nin sonuçları ile tutarlı, ancak Özağ (1994), Özcan ve Arı (2010)'nin sonuçları ile çelişmektedir.

Makroekonomik istikrarı temsil eden ve deflatördeki yıllık yüzde değişime karşılık gelen enflasyon göstergesinin (ENF) yüksek olması makroekonomik istikrarsızlığın arttığını göstermektedir. Bu nedenle teorik olarak katsayısının negatif olması beklenen

enflasyon değişkeninin tahmin katsayısı negatif ve istatistiki olarak %1 önem düzeyinde anlamlıdır. Bu sonuçlara göre yüksek enflasyona sahip ülkeler düşük enflasyona sahip ülkelere nispeten daha düşük doğrudan yabancı yatırımlara sahip olmaktadır. Artan makroekonomik istikrarsızlığın doğrudan yabancı yatırımları engellediğini gösteren bu sonuçlar, Schneider ve Frey (1985), Onyeiwu ve Shrestha (2004), Demirhan ve Masca (2008), Tarı ve Bıdırdı (2009) ve Arık vd. (2014) ile tutarlıdır.

Bireysel internet kullanımının toplam nüfus içindeki payı ile temsil edilen altyapı değişkeni (ALT) ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ilişki bulunmuştur. İstatistiki olarak %5 önem düzeyinde anlamlı olan ilişki, altyapı yatırımlarındaki artışın doğrudan yabancı yatırımlar için teşvik edici olduğunu göstermektedir. Bulgular, Root ve Ahmed (1979), Loree ve Guisinger (1995), Erdal ve Tatoğlu (2002), Agiomirgianakis vd (2003), Kar ve Tatlısöz (2008), Ang (2008) Özcan ve Arı (2010), Vijayakumar vd. (2010), Ranjan ve Agrawal (2011) ve Khachoo ve Khan (2012)'nin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde altyapı yatırımlarındaki artışın pozitif etkisi olduğunu gösteren çalışmalarla tutarlıdır.

Politik istikrarı temsilen modelde bulunan HUKUK değişkeni, ülkenin yasal sistemindeki ve mülkiyet haklarındaki gelişmeyi göstermektedir. Teorik beklentilerle uyumlu olarak politik istikrarın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif ve istatistiki olarak %5 önem düzeyinde anlamlı etkisi bulunmaktadır. Sonuçlar, ülkenin politik istikrarındaki olumlu gelişmelerin veya yasal sistemindeki ilerlemelerin ülkeye yönelen doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir faktör olduğunu göstermektedir. Politik istikrarın doğrudan yabancı yatırımların önemli bir belirleyicisi olduğunu gösteren bu sonuç, Schneider ve Frey (1985), Asiedu (2005) ve Demirhan ve Masca (2008) çalışmasında rapor edilen bulgularla tutarlıdır.

İşgücü gelir ve tazminatlarının GSYH'ya oranı ile ölçülen işgücü maliyetleri (İM) göstergesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. İşgücü maliyetleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki olmadığını ileri süren bu sonuç, Demirhan ve Masca (2008) ile tutarlı, ancak negatif ve istatistiki olarak anlamlı etkiler bulan Özağ (1994), Yapraklı (2006), Batmaz ve Tunca (2007), Kar ve Tatlısöz (2008), Tarı ve Bıdırdı (2009), Khachoo ve Khan (2012) ve Ab vd. (2013)'nin bulgularıyla farklılık göstermektedir.

Küresel finansal krizi temsil eden KRİZ değişkeni beklentilere paralel olarak doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahiptir.

Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Açıklayıcı Değişkenler	Katsayılar	Driscoll/Kraay Standart Hataları	Olasılık
<i>Sabit terim</i>	-3.642835***	1.087909	0.002
<i>KBRGSYH</i>	0.2944181**	0.1272731	0.035
<i>DA</i>	0.4425565***	0.0607676	0.000
<i>ENF</i>	-1.108817***	0.2603037	0.001
<i>ALT</i>	0.724968**	0.025224	0.012
<i>HUKUK</i>	0.527678**	0.0188419	0.013
<i>IM</i>	0.468281	0.0365381	0.219
<i>KRİZ</i>	-0.1803237***	0.017669	0.000
Diagnostik testler		Sonuçları	
F-test istatistiği		51.69***	
Breusch-Pagan LM test istatistiği		1713.31***	
Hausman test istatistiği		16.52***	
Otokorelasyon testleri			
Modified Bhargava et al. Durbin-Watson test istatistiği		0.46	
Baltagi-Wu LBI test istatistiği		0.68	
Değişen Varyas testi			
Modified Wald test istatistiği		3422.09***	
Yatay kesit bağımlılığı			
Pesaran CD test istatistiği		4.10***	
R²-değeri		0.32	
F- değeri		132.58***	
Gözlem sayısı		426	
Ülke sayısı		27	

Not: *, **, *** sembolleri sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir (***p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1).

SONUÇ

Bu çalışma, 2000-2015 dönemindeki yıllık verileri kullanarak 27 yükselen piyasa ekonomisinde uluslararası doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörleri belirlemeye çalışmaktadır. Panel veri analizi tekniği kullanılarak elde edilen ampirik sonuçlar, iş gücü maliyetleri hariç tüm değişkenlerin (piyasa hacmi, dış ticarete açıklık, altyapı, makroekonomik istikrar, hukuki ve yasal düzenlemelerdeki ilerlemeler) doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğunu açıkça ortaya koymaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörleri incelediğimiz bu çalışma, özellikle küresel kriz ve sonrasındaki sürecin de etkilerini göstermesi açısından mevcut literatüre katkı sağlamaktadır. Bu çalışma politika yapıcılara doğrudan yabancı yatırımları ülke ekonomilerine kazandırabilmesine yönelik politika uygulamaları için tercihler sunmaktadır. Çalışmanın bulguları Dunning'in OLI Paradigma'sı ile tutarlıdır. Buna göre, pazar arayışında olan uluslararası firmalar, ülkelerin pazar büyüklüğüne ve altyapı düzeyini göz önünde bulundurarak yer seçimini gerçekleştirmektedir. Pazar büyüklüğüne (daha yüksek kişi başına gelir seviyesi) ve gelişmiş altyapı olanaklarına sahip ülkelerin büyük çaplı uluslararası doğrudan yabancı yatırım akımlarına tanıklık ettikleri ve bu ülkelerin yabancı yatırımları çekmede diğer ülkelerle rekabette daha başarılı oldukları görülmektedir. Altyapı tesisleri, yatırımların verimliliğini artırmakta, dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Pazar ve altyapı avantajlarını elinde bulunduran ülkeler yabancı yatırımcılar için önemli bir merkez olduklarına yönelik sinyaller sağlamaktadır. Bu nedenle ülkelerin piyasa hacminde ve altyapı düzeyinde sağlayacağı olumlu gelişmeler doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde güçlü etkiler gösterebilecektir. Ayrıca enflasyon oranı ile temsil edilen makroekonomik istikrarsızlığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkileri bulunmaktadır. Bu nedenle özellikle makroekonomik istikrar için bir sinyal görevi gören enflasyon oranının yüksek seviyeleri doğrudan yabancı yatırımlar için olumsuz bir karakter göstermektedir. Bu süreçte özellikle fiyat istikrarını hedefleyen merkez bankalarına önemli görevler düşmektedir.

Ülkenin yasal sistemindeki ve mülkiyet haklarındaki ilerlemeler doğrudan yabancı yatırımları pozitif ve önemli derecede etkilemektedir. Ülkedeki hukuksal düzeninin iyileşmesi özellikle de sözleşme uygulanabilirliği ve mülkiyet haklarındaki gelişmeler

yatırımcıların kendini daha güvenli bir hukuki ortamda hissetmelerine neden olabilecektir. Bu nedenle ülkelerin doğrudan yabancı yatırım akımlarını daha fazla çekebilmesi için yasal sistemini ve mülkiyet haklarını geliştirmesi gerekmektedir.

Sonuç olarak, büyük piyasa hacmine, yüksek ticari açıklık seviyesine, gelişmiş bir alt yapıya, istikrarlı bir makroekonomik ortama ve gelişmiş bir hukuk düzenine sahip olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırımlar için cazibe merkezi olmaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırımları inceleyen çalışmalar değerlendirildiğinde, doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri konusunda hala genel bir fikir birliğine ulaşılmadığı görülmektedir. Çalışmaların bulguları kullanılan veri setine, seçilen ülke grubuna ve ekonometrik yönteme göre farklılık göstermektedir. Bu nedenle çalışma sonuçları yalnızca inceleme dönemindeki ülkelerde geçerlidir. Bu nedenle ülkeler arasında genellenemez.

Çalışma, yalnızca ülkeye özgü faktörlerin etkileri ile kısıtlanmaktadır. Bu nedenle ilerdeki çalışmalarda hem ülkeye özgü hem de özellikle 2008 krizi sonrası büyük önem kazanan küresel faktörlerin etkileri birlikte incelenebilir. Ayrıca çalışmalar ülke setini ülkelerin farklı nitelikteki özelliklerini ön plana çıkararak farklılaştırabilir.

KAYNAKÇA

- Ab, Q., Muthiah, R., ve Irfan, S. (2013), "Determinants of FDI Inflows to Developing Countries: A Panel Data Analysis", *Journal of International Business and Economy*, Vol.14, No.2, (29-47).
- Addison, T., ve Heshmati, A. (2003), "The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries: The Importance of ICT and Democratization", Discussion Papers//World Institute for Development Economics, *WIDER*, No.2003/45
- Agiomirgianakis, G., Asteriou, D., ve Papatoma, K. (2003), "The Determinants Of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study For The Oecd Countries", *Department of Economics School of Social Sciences*.
- Alagöz, M., Erdoğan, S., ve Topallı, N. (2008), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007", *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C.7 S.1, (79-89).
- Alfaro L., Johnson M.S. (2013), "Foreign Direct Investment and Growth", The Evidence and Impact of Financial Globalization, der. Caprio G., 299-309, *Elsevier Publishing*, San Diego, USA.
- Alper, A. E., ve Oransay, G. (2016), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: Üst Orta Gelirli Ülkeler Grubu ile OECD Karşılaştırması", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C.30 No.2, (303-318).
- Ancharaz, V. D. (2003), "Determinants of Trade Policy Reform in Sub-Saharan Africa." *Journal of African Economies*, Vol.12, No.3, (417-443).
- Ang, J. B. (2008), "Determinants of foreign direct investment in Malaysia. Journal of policy modeling", Vol.30, No.1, (85-189).
- Arık, Ş., Akay, A. B., ve Zambak, M. (2014), "Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C.14 S.2, (97-110)

- Artige, L., ve Nicolini, R. (2005), "Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Three European Regions%", UFAE and IAE, *Working Papers*, available at <http://ideas.repec.org/p/rpp/wpaper/060.htm>, (02.10.2018)
- Asiedu, E. (2002), "On The Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different ?", *World Development*, Vol. 30 No.1, (107-119).
- Asiedu, E., (2005), "Foreign Direct Investment in Africa", *UNU-WIDER*, No.2005/24, Helsinki.
- Bal, H., ve Akça, E. E. (2016), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik Ülkelerinden Ampirik Bulgular", *Sosyoekonomi*, C.24 S.30, (91-11).
- Bal, H., ve Göz, D. (2010), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye", *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C.19, S.2, (450-467).
- Baltagi B.H., Wu P.X. (1999), "Unequally Spaced Panel Data Regressions with AR(1) Disturbances", *Econometric Theory*, Vol. 15, (814-823).
- Barauskaite, L. (2012), "An Analysis of Foreign Direct Investments: Inflows and Determinants: a study of the NORDIC and BALTIC Countries", unpublished master's thesis, University of Agder, (79).
- Batmaz, Nihat ve Tunca, Halil (2007), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992- 2003)", *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, S.1, (199-224).
- Bayraktar, F. (2003), "Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar", *Araştırma Müdürlüğü*, Ankara
- Berköz, L., ve Türk, Ş. Ş. (2007), "Yabancı yatırımların yerseçimini etkileyen faktörler: Türkiye örneği", *İtüdergisi*, C.6 S.2, (59-72).
- Bevan, A. A. ve Estrin, S. (2000), "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", *William Davidson Institute Working Paper*, No.342.

- Bevan, A. A., ve Estrin, S. (2004), “The Determinants of Foreign Direct investment into European Transition Economies”, *Journal of comparative economics*, Vol.32 No.4, (775-787).
- Bhargava A., Franzini L. ve Narendranathan W. (1982), “Serial Correlation and Fixed Effects Model”, *Review of Economic Studies*, Vol. 49, (533-549).
- Bouoiyour, J. (2003), “The determining factors of foreign direct investment in Morocco”, *Munich Personal RePEc Archive*, No. 31457, (91-105).
- Brainard, S. L. (1993), “A simple theory of multinational corporations and trade with a trade-off between proximity and concentration”, *National Bureau of Economic Research*, (48)
- Breusch, T. S. ve Pagan, A. R., (1980), “The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification Tests in Econometrics”, *Review of Economic Studies*, Vol.47 No.1, (239-53).
- Buckley, P. J., ve Casson, M. (1981), “The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment”, *The Economic Journal*, Vol.91, No.361, (75-87).
- Calvo G.A., Leiderman L., Reinhart C.M. (1996), “Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.10, No.2, (123-139).
- Cevher, E. (2015), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımının Belirleyicilerinin Zaman Serileriyle Ekonometrik Analizi”, *Yayımlanmamış yüksek lisans tezi*, (306)
- Ceviş, İ., ve Çamurdan, B. (2009), “The Economical Determinants Of Foreign Direct Investment (Fdi) In Developing Countries And Transition Economies”, *e-Journal of New World Sciences Academy*, C.4 S.(3), (210-223).
- Chakrabarti, A. (2001), “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions”. *KYKLOS*, (89-114).
- Coskun, R. (2001), “Determinants of direct foreign investment in Turkey”, *European Business Review*, Vol.13 No.4, (221-227).

- Culem, C. G. (1988), "The locational determinants of direct investments among industrialized countries", *European economic review*, Vol.32 No.4, (885-904).
- Çiftci, F., ve Yıldız, R. (2015), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Zaman Serisi Analizi", *Business and Economics Research Journal*, C.6 S.4, (71-95).
- Çulha, A. (2006), "A Structural VAR Analysis of the Determinants of Capital Flows Into Turkey. Central Bank Review", Vol.2, No.2, (11-35).
- De Castro, P. G., Fernandes, E. A., ve Campos, A. C. (2013), "The Determinants of Foreign Direct Investment in Brazil and Mexico: an Empirical Analysis", *Procedia Economics and Finance*", No.5, (231-240).
- Debab, N., ve Al Mansoor, A. (2011), "Determinants and Impact of FDI on Bahrain's Economy", *Research Journal of International Studies*, No.21, (26-40).
- Demirhan, E., ve Masca, M. (2008), "Determinants Of Foreign Direct Investment Flows To Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis", *Pra Gue Economic*, S.4, (356-369).
- Driscoll, J. ve Kraay, A., (1998), "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data", *Review of Economics and Statistics*, Vol.80 No.4, (549-560).
- Dunning, J.H. (1981), "Multinational Production and the Multinational Enterprise", *Allen & Unwin*, London.
- Edwards, S. (1990), "Capital Flows, Foreign Direct Investment And Debt-Equity Swaps In Developing Countries", *NBER Working Paper*, No. w3497.
- Emir, M., Uysal, M., ve Doğru, B. (2013), "Ülkenin Risklilik Durumu İle Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C.27 S.2, (79-92).
- Erdal, F., ve Tatoğlu, E. (2002). "Locational Determinants of foreign direct investment in an emerging market economy: Evidence from Turkey". *Multinational Business Review*, S.10, (21-27).

- Erdilek, A. (2003), "A comparative analysis of inward and outward FDI in Turkey", *Transnational corporations*, C.12 S.3, (79-106).
- Fernandez-Arias E., Montiel P.J. (1995), "The Surge in Capital Flows to Developing Countries: Prospects and Policy Response", *The World Bank Policy Research Working Paper*, (1473).
- Forte, R. M. (2004), "The relationship between foreign direct investment and international trade Substitution or Complementarity? A survey", *Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa*, Porto, (29)
- Fraser Institute, Economic Freedom, <https://www.fraserinstitute.org/economic-freedom/dataset?geozone=world&year=2015&page=dataset&min-year=2&max-year=0&filter=0>, (10.02.2018).
- Gari, F., ve Josefsson, H. (2004), "Foreign Direct Investment & Developing Countries". *School of economics an management*, Unpublished master's thesis, (43)
- Gastanaga, V. M., Nugent, J. B., ve Pashamova, B. (1998), "Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make?", *World development*, Vol.26, No.7, (1299-1314).
- Gujarati, D. N. and Porter, D. C. (2009), Basic Econometrics (Fifth Edition), *The McGraw-Hill Companies*, New York, USA.
- Hakro, A. N., ve Ghumro, A. A. (2007), "Foreign Direct Investment, Determinants And Policy Analysis: Case Study Of Pakistan", *University of Glasgow's Working Papers*, No.04.
- Hausman, J.A., 1978, "Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*", Vol.46 No.6, (1251-1271).
- Hausmann, R., Fernandez-Arias, E. (2000), "The New Wave of Capital Inflows: Sea Change or Just Another Title?" No. 417
- Henry P.B., (2007), "Capital Account Liberalization: Theory, Evidence, and Speculation", *Journal of Economic Literature*, Vol. 65, (887-935).

- Holland, D., ve Pain, N. (1998), "The diffusion of innovations in Central and Eastern Europe: A study of the determinants and impact of foreign direct investment. London", *National Institute of Economic and Social Research*.
- Horstmann, I. ve Markusen, J. (1987a), "Strategic Investments and the Development of Multinationals", *International Economic Review*, No.28, (109-121).
- Horstmann, I. ve Markusen, J. (1992), "Endogenous Market Structures in International Trade", *Journal of International Economics*, No.20, (225-247).
- Ibrahim, Ö.A. ve H.M. Hassan (2013), "Determinants of Foreign Direct Investment in Sudan: An Econometric Perspective", *The Journal of North African Studies*, C.18 S.1, (1-15).
- IMF, (2018), World Economic Outlook Database, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx>, (10.02.2018)
- International Country Risk Guide, <https://epub.prsgroup.com/products/international-country-risk-guide-icrg>, (02.10.2018)
- İpek, E., ve Biniş, M., (2010), "Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi", *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, C.8 S.4, (15-26).
- Jadhav, P. (2012), "Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic", Institutional and Political Factors, *Social and Behavioral Sciences*, No.37, (5-14).
- Janicki, H. P., ve Wunnava, P. V. (2004), "Determinants of Foreign Direct investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates", *Applied economics*, Vol.36, No.5, (505-509).
- Jordaan, J. C. (2004), "Foreign Direct Investment and Neighbouring Influences", Unpublished doctoral thesis, University of Pretoria.
- Kar, M., ve Tatlısöz, F. (2008), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S.14, (436-458).
- Karagöz, K., (2007), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005", *Journal of Yaşar University*, C.2 S.9, (929-948).

- Karlık, R. (2013), *Uluslararası Ekonomi, Beta Yayınları*, İstanbul.
- Kaya, V., ve Yılmaz, Ö. (2003), “Türkiye’de Doğrudan Yatırımların Belirleyicileri: 1970- 2000”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C.17 S.3-4, (39-56).
- Kesemen, M. (2009), “Bankacılık Sektöründe Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türkiye Örneği”, *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Isparta.
- Khachoo, A. Q., ve Khan, M. I. (2012), “Determinants of FDI inflows to Developing Countries: A Panel Data Analysis”, Munich Personal RePEc Archive, *MPRA*, No. 37278.
- Koyuncu, F. T. (2010), “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C.2 S.1, (55-62).
- Lankes, H.P. ve Venables, A.J. (1996), “Foreign Direct Investment in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments”, *Economics of Transition*, Vol.4, No.2, (331-347)
- Loree, D. W., ve Guisinger, S. E. (1995), "Policy And Non-Policy Determinants Of U.S. Equity Foreign Direct Investment", *Palgrave Macmillan*, Vol.26, No.2 (281-299).
- Nigh, D. (1985), “The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis”, *Journal of International Business Studies*, Vol.16, No.1, (1-17).
- Nonnemberg, M. B., ve Mendonça, M. J. (2001). "The Determinants Of Foreign Direct Investment In Developing Countries". www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf. (02.10.2018)
- Nunes, C.L., Oscategui. J. and Peschiera. J. (2006), “Determinants of FDI in Latin America”, *Documento De Trabajo*, 25, <https://core.ac.uk/download/pdf/6445830.pdf>, (02.11.2018)

- Nunnenkamp, P. (2002), "Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed The Rules of the Game?", *Kiel Working Paper*, No. 3, (53-83)
- Oliveira, J. P. (2014), "The Determinants Of Foreign Direct Investment In Bric Countries: A Focus On Brazil", *Unpublished master's thesis*, Universidade Católica Portuguesa, (73)
- Onyeiwu, S., ve Shrestha, H. (2004), "Determinants of foreign direct investment in Africa", *Journal of Developing Societies*, Vol.20, No.1-2, (89-106).
- Özağ, F. E. (1994), "Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler Ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama", *Ekonomik Yaklaşım*, C.5 S.12, (63-77).
- Özcan, B., ve Arı, A. (2010), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: Oecd Örneği", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, S.12, (65-88).
- Pärletun, J. (2008), "The Determinants of Foreign Direct Investment: A Regional Analysis with Focus on Belarus", *Unpublished master's thesis*, Lund University Department of Economics.
- Peseran, M.H. (2004), "General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels", *CESIFO Working Paper*, No. 1229, (1-47).
- Prasad E., Wei S., (2007), "The Chinese Approach to Capital Inflows: Patterns and Possible Explanations", *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences*, der. Edwards, University of Chicago Press, S.421-480
- Raluca, D. A., ve Alecsandru, S. V. (2012), "Main Determinants of Foreign Direct Investments in Romania-A Quantitative View of the Regional Characteristics Involved in the Investment Strategies of Foreign Companies. Procedia-Social and Behavioral Sciences", *University of Chicago Press*, No.58, (1193-1203)
- Ramirez, M. D. (2006), "Economic and Institutional Determinants of Foreign Direct Investment in Chile: a time-series analysis, 1960–2001", *Contemporary Economic Policy*, Vol.24, No.3, (459-471).

- Ranjan, V., ve Agrawal, G. (2011), "FDI Inflow Determinants in BRIC countries: A Panel Data Analysis", *International Business Research*, Vol.4, No.4, (255-263).
- Resmini, L. (2000), "The determinants of foreign direct investment in the CEECs: New evidence from sectoral patterns", *Economics of transition*, Vol.8, No.3, (665-689).
- Root, F. R., ve Ahmed, A. A. (1979), "Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", *Economic Development and Cultural Change*, Vol.27, No.4, (751-767).
- Sahoo, P. (2006), "Foreign direct investment in South Asia: Policy, trends, impact and determinants" *ADB Institute Discussion*, No.56, (76)
- Saunders, R. S. (1982), "The determinants of interindustry variation of foreign ownership in Canadian manufacturing", *Canadian Journal of Economics*, No.15, (77-84).
- Schneider, F., Frey, B. (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment." *World Development*, Vol.13, No.2, (161-175).
- Severiano, A. A. (2011), "The determinants of FDI in Portugal A Sectoral Approach", *Unpublished master's thesis*, Master of Science in Economics, (79)
- Seyidoğlu, P. D. (2013), Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, *Güzem Can Yayınları* No:8. İstanbul.
- Shamsuddin, A. F. (1994), "Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries" *The Pakistan Development Review*, No.33, (41-51).
- Sichei, M. M., ve Kinyondo, G. (2012), "Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis", *Global Journal of Management and Business Research*, Vol.12, No.18, (84-97).
- Susam, N. (2008), "Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki Gelişmeler ve Bu Yatırımlar İçin Belirleyici Unsurlar: Türkiye Bulguları", *Akademik İncelemeler*, C.3, S.2, (43-67).

- Şimşek, M., ve Behdioğlu, S., (2006), "Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C.20 S.2, (47-65).
- Tarı, R. (2014), *Ekonometri, Umuttepe Yayınları*. Kocaeli
- Tarı, R., ve Bıdırdı, H. (2009), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Temel Belirleyicileri: 1990-2006 Dönemine ilişkin Ekonometrik Analiz", *Kocaeli Üniversitesi İİBF*, S.24, (15)
- Tatoğlu, D. D. (2012), *Panel Veri Ekonometrisi*. Beta, İstanbul.
- Terzi, Y. D., ve Günaydın, A. G. (1997), "Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme", *KATÜ İBF*, C.12 S.132, (52-61).
- Tsai, P. L. (1991), "Determinants of Foreign Direct Investment in Taiwan: An Alternative Approach With Time-Series Data", *World Development*, Vol.19, No.2-3, (275-285).
- Tuman, J. P., ve Emmert, C. F. (2003), "The Political Economy Of U.S. Foreign Direct Investment In Latin America: A Reappraisal", *Texast Echu Niversity Lubbock*, (9-28).
- Tunçsiper, B., ve Biçen, C. Ö. (2014), "Balkan Ülkelerine ve Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinde Ekonomik Özgürlüklerin Belirleyiciliği" *International Conference On Eurasian Economies*, C.9 S.2, (25-45)
- Tuselmann, H. J. (1999), "German Direct Foreign Investment In Eastern And Central Europe: Relocation Of German Industry?", *European Business Review*, Vol.99 No.6, (359-367).
- Udomkerdmongkol, M., Görg, H., ve Morrissey, O. (2006). "Foreign Direct Investment And Exchange Rates: A Case Study Of U.S. Fdi In Emerging Market Countries". *Discussion Papers in Economics*, (1360-2438).
- UNTACD, "Doğrudan Yabancı Yatırım İstatistikleri", <http://unctad.org/en/Pages/statistics.aspx>, (10.02.2018)

- Vernon, R., (1966), “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, No.2, (190-207).
- Vijayakumar, N. ve P. Sridharan & K.C.S. Rao (2010), “Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis”, *Journal of Business Science and Applied Management*, Vol.5, No.3, (1-13).
- World Bank, (2018), “World Development Indicators”, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators#>, (10.02.2018).
- Yapraklı, S. (2006), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz” *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi*, C.21 S.2, 23-48.
- Yıldız, Y., ve Karan, M. B. (2016), “Türkiye’ye Yapılan Portföy Yatırımlarının Firma Seviyesinde Belirleyicileri: Bir Dinamik Panel Regresyon Analizi Yaklaşımı”, *Journal of Economics, Finance and Accounting*, C.2 S.3, (126-141).

EKLER



EK 1. Ülke Seti

Arjantin	Güney Kore	Polonya
Bangladeş	Hindistan	Romanya
Brezilya	Kolombiya	Rusya
Bulgaristan	Macaristan	Şili
Çekya	Malezya	Tayland
Çin	Meksika	Türkiye
Endonezya	Mısır	Ukrayna
Filipinler	Pakistan	Venezuela
Güney Afrika	Peru	Yunanistan

ÖZGEÇMİŞ

Rıdvan ÖZTURGUT

Çünür Mh. 275. Cadde no: 1 F Blok Daire:13

Isparta/MERKEZ

0543 394 44 05

E-mail: ridvanozturgut@hotmail.com

KİŞİSEL BİLGİLER

Doğum Tarihi : 1992

Medeni Durum : Evli

Askerlik Durumu : Tecilli

İŞ TECRÜBESİ

2015: Hasyapıyirmi inşaat: Büro asistanı

2017-2018: Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi /Öğretim görevlisi

LİSANS BİLGİLERİ

Üniversite: Süleyman Demirel Üniversitesi

Bölüm: İKTİSAT

Diploma notu: 81.8

Mezuniyet Tarihi: 22.06.2015

Yüksek Lisans Bilgileri

Üniversite: Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi

Bölüm: İktisat

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Murat BELKE

Mezuniyet: Tez aşamasında